



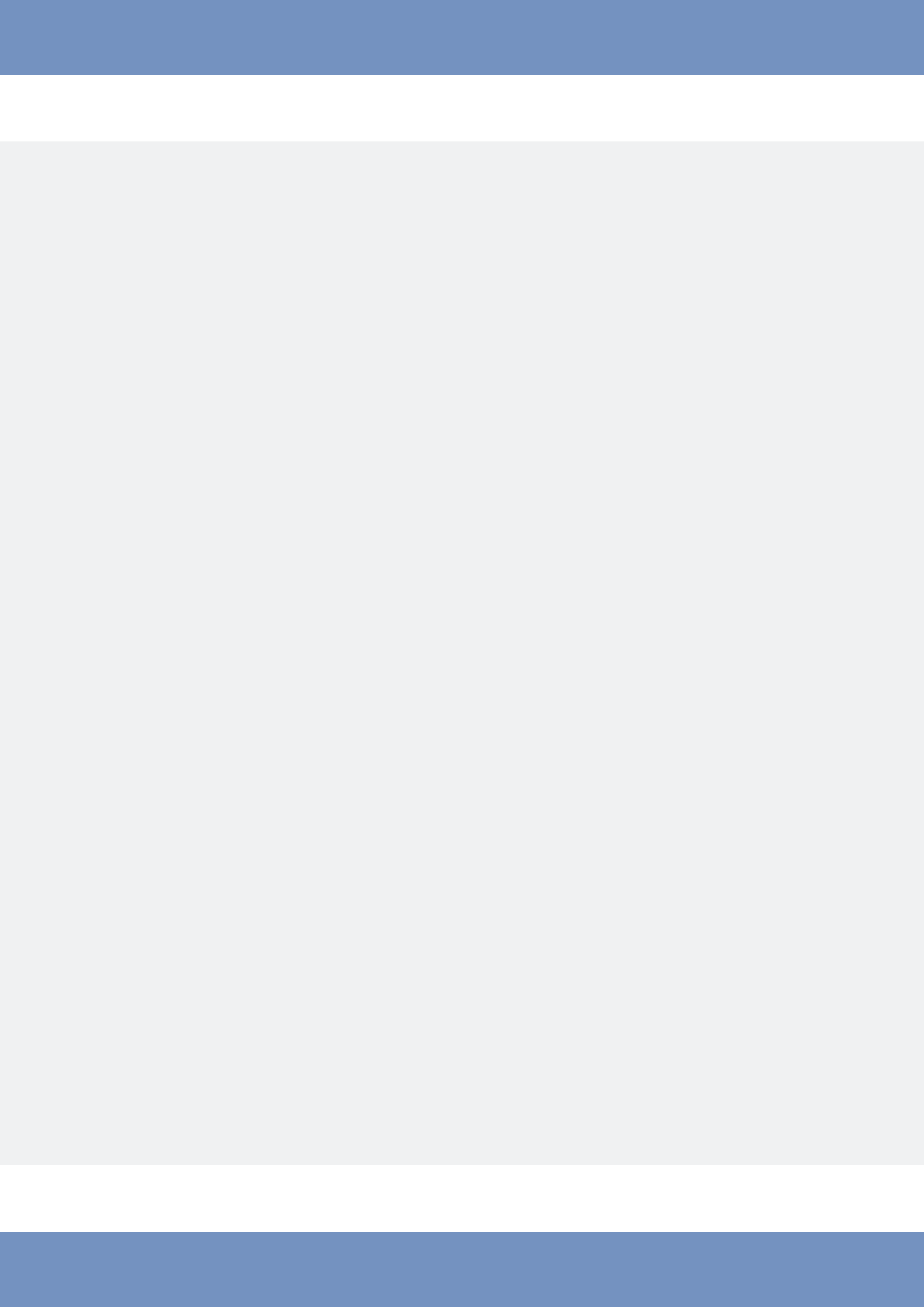
HRVATSKA GOSPODARSKA KOMORA

HRVATSKO GOSPODARSTVO 2016. GODINE

Zagreb, srpanj 2017.

Sadržaj

UVOD	5
BRUTO DOMAĆI PROIZVOD	7
INDUSTRIJA	10
TRGOVINA	12
TURIZAM	14
PROMET I VEZE	17
GRAĐEVINARSTVO	19
POTROŠAČKE CIJENE	22
TRŽIŠTE RADA	24
PLAĆE	27
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA	30
PLATNA BILANCA	33
INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA	35
TEČAJ I MEĐUVALUTARNI ODNOSI	37
TRŽIŠTE KAPITALA	40
MONETARNA KRETANJA	42
LIKVIDNOST REALNOG SEKTORA	44
PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE	46
JAVNI DUG	49
INOZEMNI DUG	52
FINANCIJSKI REZULTATI POSLOVANJA PODUZETNIKA	55



UVOD

Nakon šest recesijskih godina, hrvatsko gospodarstvo ipak je u protekle dvije godine uspjelo zaustaviti i preokrenuti brojne negativne trendove te zabilježiti gospodarski rast. Međutim, unatoč pozitivnim kretanjima posljednje dvije – tri godine, još je najmanje toliko godina potrebno da bi se neki pokazatelji vratili na razine pretkrizne 2008. godine.

Koliko je hrvatsko gospodarstvo tijekom godina zbilježilo oštar pad, govore podaci o kretanjima pojedinih pokazatelja. Primjerice, promet u trgovini na malo je u 2016. godini bio za oko 7% niži od pretkrizne godine, broj zaposlenih je oko 12% niži, industrijska proizvodnja oko 11% niža, a BDP je realno bio za oko 8,5% niži. Ipak, noviji su trendovi ipak ohrabrujući i daju prostora za optimizam u nastavak pozitivnih trendova. Pri tome je svakako potrebno istaknuti da je hrvatsko gospodarstvo počelo bilježiti stope rasta koje su iznad prosjeka rasta EU. Tako je 2015. godine stopa rasta europskoga gospodarstva iznosila 2,2% (isto kao i rast hrvatskog BDP-a), da bi 2016. godine stopa rasta hrvatskoga BDP-a od 3,0% bila iznad stope rasta EU, koja je dosegla 1,9%. To je bitan podatak zato što se bržim rastom hrvatskoga gospodarstva u odnosu na rast EU, Hrvatska, nakon niza godina zaostajanja, počela približavati prosjeku razvijenosti EU.

U tom je kontekstu pretkrizna 2008. godina za Hrvatsku bila relativno povoljna gledajući razvojnu poziciju Hrvatske, odnosno uspoređujući BDP po glavi stanovnika. Tada je Hrvatska bila na 63% razvijenosti prosjeka EU, pri čemu je šest država središnje i istočne Europe bilo na istoj ili nižoj razini razvijenosti. Redom su to bile Litva, Mađarska, Latvija, Poljska, Rumunjska i Bugarska. Ako bi se promatrao prosjek razvijenosti država središnje i istočne Europe, Hrvatska je 2008. godine bila oko 2% nerazvijenija u odnosu na prosjek te skupine nama usporedivih država. Uslijed gospodarskog pada sve do 2014. godine, Hrvatska je pogoršala svoj relativni položaj, koji je tek blago nadoknadila u 2016. godini, kada je realan gospodarski rast bio iznad prosjeka rasta EU. Naime, 2016. godine Hrvatska je bila na 59% razvijenosti u odnosu na prosjek EU, ali su u međuvremenu čak četiri države središnje i istočne Europe porasle iznad Hrvatske, Rumunjska se izjednačila (također na 59% prosjeka razvijenosti EU), a na začelju je ostala Bugarska. Takvo kretanje posljedica je bržeg oporavka gospodarstava središnje i istočne Europe u odnosu na oporavak hrvatskoga gospodarstva. Promatrajući navedene države, u 2016. godini jedino se slovensko i hrvatsko gospodarstvo nisu vratili na razinu iz 2008. godine.

Za Hrvatsku je posebno znakovito kada se promatra razvijenost i na regionalnoj razini. Naime, 4 slavonske županije (ne uključujući Osječko-baranjsku) nalaze se na oko 33 – 34% prosjeka razvijenosti EU i time spadaju u red 2,5% najnerazvijenijih regija NUTS 3 razine u EU.

Upravo je zbog takvih pokazatelja potrebno, među ostalim, intenzivnijim korištenjem fondova EU i njihovim jačim usmjeravanjem u razvoj potrebitih dijelova Hrvatske utjecati na smanjenje razvojnih raznolikosti unutar Hrvatske. Dodatno, unapređenjem konkurentnosti u području tržišta rada, tržišta roba, tehnološke spremnosti, poslovne sofisticiranosti i inovativnosti, potrebno je utjecati na rast ukupne konkurentnosti Hrvatske kako bi se gospodarski rast dodatno ubrzao i nadoknadio jaz u odnosu na nama usporedive države središnje i istočne Europe.

BRUTO DOMAĆI PROIZVOD

Bruto domaći proizvod Hrvatske u proteklom je godinama, prije svega, obilježen šestogodišnjom recesijom, zbog koje je njegova realna vrijednost u 2014. godini bila 12,6% manja nego u pretkriznoj 2008. Zbog toga se njegovo pozitivno kretanje u 2015. i prošloj godini češće naziva oporavkom gospodarstva nego njegovim rastom.

Neki pozitivni trendovi u kretanju BDP-a zabilježeni su već u 2014. godini, točnije, zbog pristupanja Hrvatske EU već su u toj godini ostvarene visoke stope rasta robnog izvoza. Takav se rast ipak znatnim dijelom temeljio na izvozu roba inozemnog podrijetla, pa nije imao veći učinak na rast proizvodnje i BDP-a. To potkrepljuje i relativno skroman rast industrijske proizvodnje od 1,2%.

U posljednjem kvartalu 2014. počinje djelovati još jedan čimbenik značajan za oporavak hrvatskoga gospodarstva, odnosno započinje snažan pad cijena sirove nafte na svjetskom tržištu. Brent cijena pada s približno 106 USD-a krajem srpnja na približno 57 USD-a krajem godine. Pad cijena nafte prouzročio je i pad cijena naftnih derivata, što je smanjilo troškove poslovanja poduzetnika, a potrošačima ostavilo dio raspoloživog dohotka za potrošnju na druge robe i usluge.

Iduća, 2015. godina, započinje izmjenama u sustavu poreza na dohodak, što je već u prvom kvartalu prouzrokovalo povećanje neto plaća za 2,8% na godišnjoj razini, dok je realan rast zbog prisutne deflacije bio i nešto veći (3,2%). Deflacija, tj. pad opće razine cijena pretežno je uzrokovana navedenim kretanjem cijene sirove nafte, ali i ostalih energenata i dijela sirovina, a utjecala je i na povećanje realne vrijednosti raspoloživog dohotka. Zbog takvih se kretanja i stabiliziranja tržišta rada oporavlja i sklonost potrošnji. Godina je obilježena i daljnjim padom cijene sirove nafte, te je Brent cijena uz nešto veće oscilacije do kraja godine pala na 37 USD-a, zatim daljnjim dinamiziranjem rasta EU, najvažnijeg tržišta za hrvatske proizvode, nastavkom dinamičnog rasta robnog izvoza i uspješnom turističkom sezonom. Turistička je sezona također potpomognuta „povoljnim“ vanjskim čimbenicima za Hrvatsku. Izbjeglička kriza u Grčkoj, napadi u Tunisu i općenito strah od terorizma, preusmjerili su dio turista na hrvatski dio Jadrana. Robni izvoz nastavlja dinamičan rast zahvaljujući, prije svega, izvozu brodova, a nešto izraženije raste i industrijska proizvodnja. Oporavak domaće potražnje i rast izvoza roba i usluga, nažalost, uzrokuju i značajniji rast vrijednosti uvoza, što ograničava rast BDP-a u odnosu na rast ukupne potražnje, pa BDP raste relativno skromnih 1,6%.

Prošlu, 2016. godinu, obilježio je donekle smanjeni utjecaj vanjskih čimbenika te znatan utjecaj povoljnoga ekonomskog ciklusa. Naime, i dalje se bilježio pad prosječne cijene nafte na godišnjoj razini, ali se razlika smanjivala kako se godina bližila kraju. Rast Europske unije blago je usporen, a čimbenici poput niskih kamata i utjecaja rizika od terorizma nisu se bitnije mijenjali u odnosu na prethodnu godinu. S druge strane, zbog rasta potražnje i proizvodnje nastavljen je rast neto plaća i oporavak sklonosti potrošnji, a pojačan je i utjecaj deflacije. Poduzetnicima je porasla sklonost investiranju s obzirom na to da je i u 2015. i u 2016. ostvaren bolji konsolidirani financijski rezultat nego u prethodnoj godini, a dio povećanih investicija ostvaren je i zahvaljujući korištenju fondova EU. Rast robnog izvoza je ipak znatno usporen, s obzirom na visoku bazu i slabu realizaciju izvoza brodova u odnosu na prethodnu godinu, dok je, s druge strane, zabilježena još jedna rekordna turistička sezona i po broju noćenja i po ostvarenom prihodu od turizma. Uz ove čimbenike te uz pad ukupnih kreditnih plasmana i smanjivanje vanjskog duga, u prošloj je godini ostvaren rast BDP-a od 2,9%, najdinamičniji od 2007. godine.

Napokon oporavak gospodarstva

U 2016. realni rast BDP-a od 2,9%

Rast BDP-a ostvaren je uz povoljne „vanjske“ uvjete

Pozitivni trendovi obilježili su i 2015. godinu, ali je rast BDP-a ipak bio manji

U 2016. godini više dolazi do izražaja pozitivan ekonomski ciklus

Rast robnog izvoza usporen je zbog smanjenog izvoza brodova, a izvoz usluga zbog visoke baze

Povećana dinamika rasta domaće potražnje utjecala je na dinamiziranje rasta BDP-a

Najveći je rast među djelatnostima imala skupina koja obuhvaća trgovinu, prijevoz i ugostiteljstvo

Rast u Hrvatskoj je bio tek neznatno viši od prosjeka zemalja usporedivih značajki (EU10), a jedine su dvije nerazvijenije članice EU rasle dinamičnije

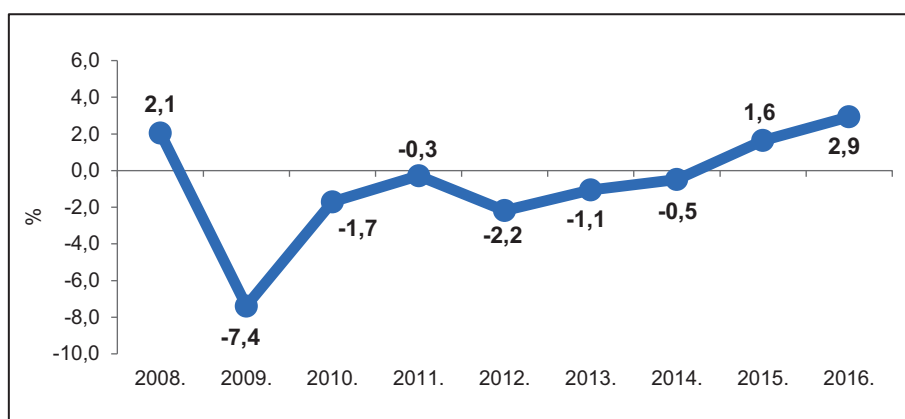
Nešto veći utjecaj na rast BDP-a i dalje je imalo kretanje inozemne potražnje, odnosno izvoza roba i usluga, ali je povećanje dinamike rasta ipak bilo posljedica znatnog ubrzavanja rasta domaće potražnje. Naime, domaća je potražnja u razdoblju od 2008. do 2014. godine smanjena za 20%, u 2015. godini je povećana za 1,2%, a u prošloj je godini njezin rast iznosio 3,1%.

Kako su rasle i domaća i inozemna potražnja, očekivano su povećane i proizvodnja roba i usluga, ali i uvoz. Bruto dodana vrijednost proizvodnje povećana je kod svih skupina djelatnosti kako ih promatra statistika, osim u primarnim djelatnostima, a najveći je rast zabilježen u skupini djelatnosti koja obuhvaća trgovinu na veliko i malo, prijevoz i ugostiteljstvo te u prerađivačkoj industriji. Realna je vrijednost uvoza roba i usluga istovremeno povećana 7,3% ili 2,1 postotni bod manje nego u prethodnoj godini.

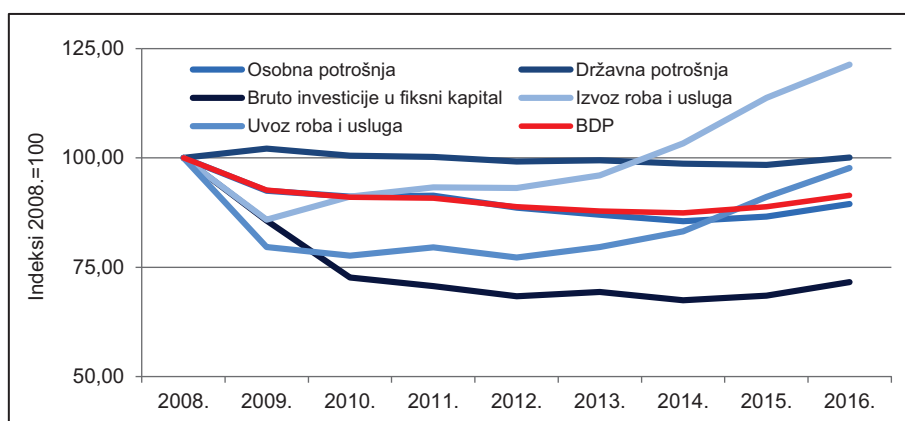
Zbog ostvarenog rasta u protekle dvije godine, realna razina BDP-a približila se pretkriznoj 2008., ali je i dalje bila 8,4% niža. Kako se u kriznom razdoblju smanjivala realna vrijednost BDP-a, tako je došlo i do pada u odnosu na prosječnu razinu razvijenosti EU, sa 63% u 2008. na 58% u 2015. godini. Međutim, u prošloj je godini rast BDP-a bio viši nego na razini cijele EU gdje je iznosio 1,9%, što je prouzročilo lagano približavanje prosječnoj razini razvijenosti svih članica. Ostvareni rast ipak nije znatnije premašivao prosječan rast u članicama EU10 od 2,6%, koje su se u prosjeku nalazile na osjetno višoj razini razvijenosti. Naime, jedine dvije članice koje su u 2015. bile ispod Hrvatske (Rumunjska i Bugarska), u prošloj su godini zabilježile dinamičniji rast od Hrvatske.

- ❖ rast BDP-a u 2016. 2,9%
- ❖ inozemna potražnja povećana 6,7%, a domaća 3,1%
- ❖ nominalni BDP dosegnuo 343,2 milijarde kuna, 1,3% manje nego u 2008. godini
- ❖ realni BDP na 8,5% nižoj razini nego u pretkriznoj 2008.

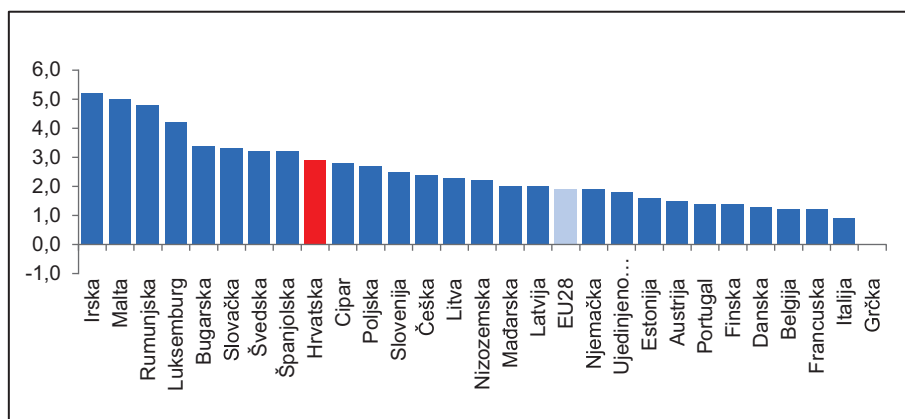
REALNE STOPE RASTA BDP-a



Izvor: DZS; obrada: HGK

REALNO KRETANJE BDP-a I KATEGORIJA POTRAŽNJE
- indeksi 2008.=100 -

Izvor: DZS; obrada: HGK

RAST BDP-a U ČLANICAMA EU28, 2016. GODINA
- stope realnog rasta, % -

Izvor: Eurostat; obrada: HGK

INDUSTRIJA

Nakon pet godina pada uslijedile su tri godine rasta industrijske proizvodnje

Prošla je godina bila treća u nizu uzlaznoga trenda...

...ali zbog prethodnoga petogodišnjeg silaznoga trenda njezina je razina bila 10,3% manja u odnosu na onu iz 2008. godine

Posljednjih petnaestak godina industrijske proizvodnje u Hrvatskoj može se podijeliti na tri razdoblja: razdoblje prije gospodarske krize od 2000. do 2008. godine, kada je industrijska proizvodnja kontinuirano bilježila trend rasta, razdoblje krize kada je proizvodnja imala kontinuirani trend pada koji je trajao pet godina te razdoblje kontinuiranoga trenda rasta koji je započeo 2014. godine i još uvijek traje.

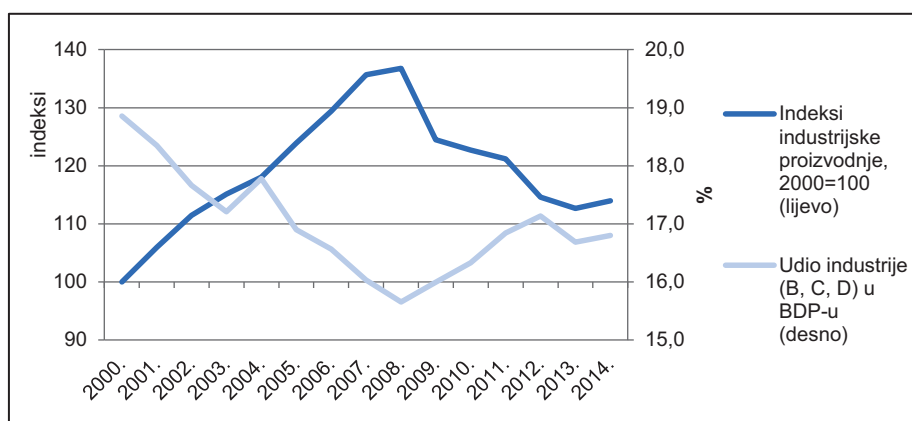
Tako je u 2016. godini industrijska proizvodnja bila, prema kalendarski prilagođenim podacima, veća za 5% u odnosu na 2015. godinu (kada je rast iznosio 2,6%), na što su pozitivno djelovali povoljniji trendovi na strani potražnje, odnosno povoljnija kretanja inozemne potražnje (robni izvoz) i domaće potražnje (osobna i državna potrošnja te investicije). Takva su kretanja, strukturno, rezultat povećane proizvodnje u prerađivačkoj industriji (5,4%) i kod opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacije (7%). Unutar prerađivačke industrije značajan rast u 2016. godini zabilježen je kod proizvodnje električne opreme (22,2%), proizvodnje kemikalija (13%), proizvodnje farmaceutskih proizvoda (12%) te proizvodnje gume i plastike (9,4%), koji zajedno čine 13,7% ukupne industrijske proizvodnje, a na takva kretanja povoljno je utjecao povećani robni izvoz u tim industrijskim granama (izuzev kemikalija).

Ipak, s obzirom na to da je prije ovoga trenda postojao petogodišnji silazni trend, prošlogodišnja je razina industrijske proizvodnje bila 10,3% manja u odnosu na onu iz 2008. godine. Manja razina proizvodnje ne odnosi se na sve grane industrije, odnosno kod proizvodnje prehrambenih proizvoda (3,7%), kože (39,6%), papira (39,6%), kemikalija (15,2%), farmaceutskih proizvoda (8,9%), proizvoda od gume i plastike (41,3%), popravka i instaliranja strojeva i opreme (44,8%) te kod opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacije (5,2%), u prošloj godini bilježi se veća razina proizvodnje u odnosu na 2008. godinu. Time se povećao broj industrijskih grana (u kojima se bilježi veća razina) sa šest, koliko ih je bilo u 2015. godini, na osam, koliko ih je bilo u 2016. godini.

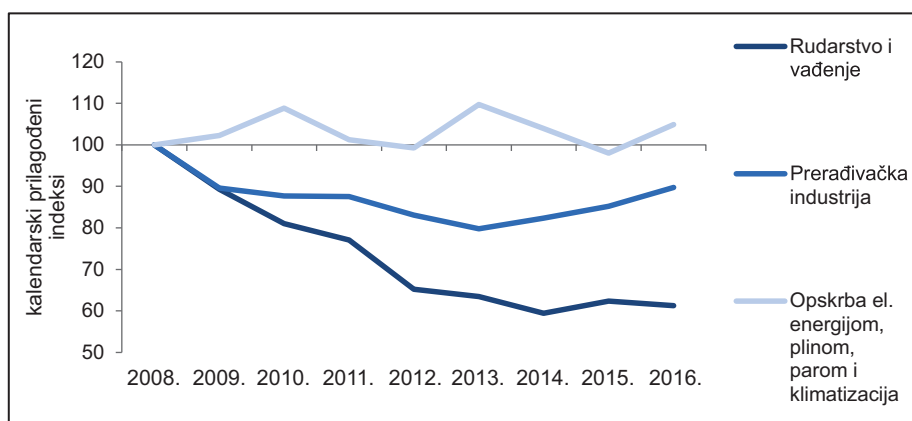
Na razini Europske unije, prošla je godina također bila treća u uzlaznom nizu, odnosno zabilježen je rast industrijske proizvodnje od 1,6%. Ipak, u kriznim godinama, negativna su kretanja bila znatno izraženija u Hrvatskoj nego u EU pa je tako prošlogodišnja razina proizvodnje u Hrvatskoj bila 10,3% manja u odnosu na onu iz 2008. godine, a u EU je bila 2,9% manja.

- ❖ nakon devet godina rasta, industrijska proizvodnja u 2009. godini bilježi prvi pad, a negativan trend traje sve do 2014. godine kada se bilježi rast koji još uvijek traje
- ❖ na kretanja industrijske proizvodnje u posljednje dvije godine povoljno je utjecala inozemna i domaća potražnja

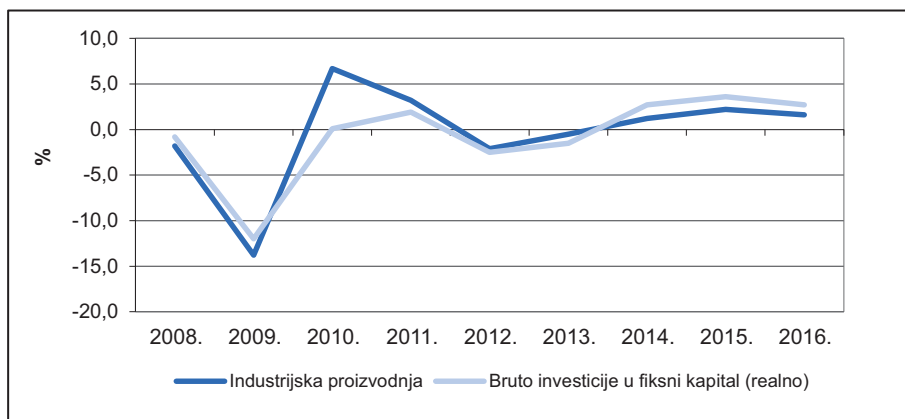
INDUSTRIJA



Izvor: DZS; obrada: HGK

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA
- 2008=100 -

Izvor: DZS; izračun: HGK

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA I BRUTO INVESTICIJE U FIKSNI KAPITAL U EU
- godišnje stope rasta -

Izvor: Eurostat; obrada: HGK

2016. godina bila je treća u nizu realnog rasta prometa u trgovini na malo...

...ali razina je bila 11% manja nego 2008. godine

Povećanje plaća imalo je povoljan utjecaj na potrošački optimizam koji je imao pozitivan utjecaj na prošlogodišnja kretanja prometa

TRGOVINA

U 2016. godini realan je promet u trgovini na malo, prema kalendarski prilagođenim podacima, bio 4% veći u odnosu na 2015. (kada je rast iznosio 2,4%), što prošlu godinu čini trećom uzastopnom godinom rasta. Prošlogodišnja je dinamika rasta prometa bila brža u odnosu na onu iz 2015. godine, što je, strukturno, među ostalim, i rezultat visokog rasta koji je zabilježen u kolovozu, listopadu i prosincu. No bez obzira na to što već tri godine traje uzlazni trend realnog prometa u trgovini na malo, zbog negativnih je kretanja u prethodnim godinama prošlogodišnja razina tog prometa manja za 11% u odnosu na onu iz 2008. godine.

U prosincu 2016. godine realan je promet u trgovini na malo, prema kalendarski prilagođenim podacima, bio 5,8% veći u odnosu na prosinac 2015. godine. Tim rastom nastavljen je trend godišnjeg rasta koji kontinuirano traje od rujna 2014. godine. Uzlazni godišnji trend maloprodajnoga prometa djelomično je rezultat poboljšanja pouzdanja potrošača koje se bilježi od listopada 2014. do lipnja ove godine, kada se počinje bilježiti blago pogoršanje tog pokazatelja. U srpnju i kolovozu nastavlja se negativan trend, a od rujna do kraja godine ponovno se bilježi poboljšanje.

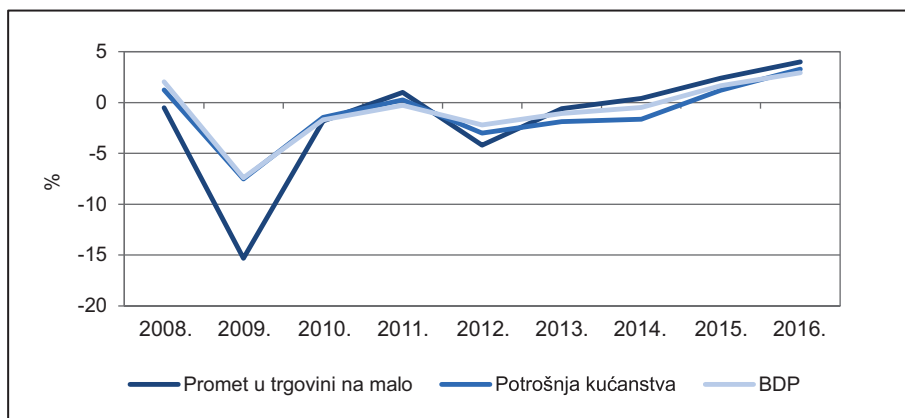
Početak spomenutoga uzlaznog trenda (listopad 2014.) zabilježen je gotovo usporedno s najavama novog (povoljnijeg) oporezivanja plaća, koje se u praksi počelo primjenjivati početkom 2015. godine. U 2015. godini prosječna je neto plaća porasla realno za 3,7% (najbrža dinamika rasta od 2004. godine kada je rast iznosio također 3,7%) u odnosu na 2014. godinu. U 2016. godini (prvih jedanaest mjeseci) dinamika je usporena, ali je ipak zabilježen realan rast neto plaća za oko 2,6% u odnosu na 2015. godinu.

Zabilježeno povećanje plaća svakako je imalo utjecaj na poboljšanje potrošačkog optimizma, kao i na povećanje kupovne moći stanovništva. Također, uzlazni je trend počeo usporedno s rastom gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj, a uslijedio je nakon 12 kvartala kontinuiranog godišnjeg pada BDP-a. Osim spomenutog realnog rasta neto plaća i poboljšanja pouzdanja potrošača, na rast prometa u prošloj godini povoljno je utjecao i turizam, tj. rekordni turistički rezultati (turistička noćenja i devizni prihod od turizma), i to najviše u srpnju i kolovozu, tj. u mjesecima kada se ostvari najviše maloprodajnoga prometa u godini (oko petine godišnjeg prometa u oba spomenuta mjeseca zajedno) i najviše turističkih noćenja.

Prema podacima statističkoga ureda Eurostat, na razini EU također se bilježe pozitivni trendovi te je 2016. godine s realnim povećanjem prometa (u odjeljku G47) od 3% bila četvrta uzastopna godina rasta, što je djelomično rezultat povoljnijih kretanja na tržištu rada, što se može zaključiti iz podataka o broju zaposlenih (bilježi se trogodišnji trend rasta).

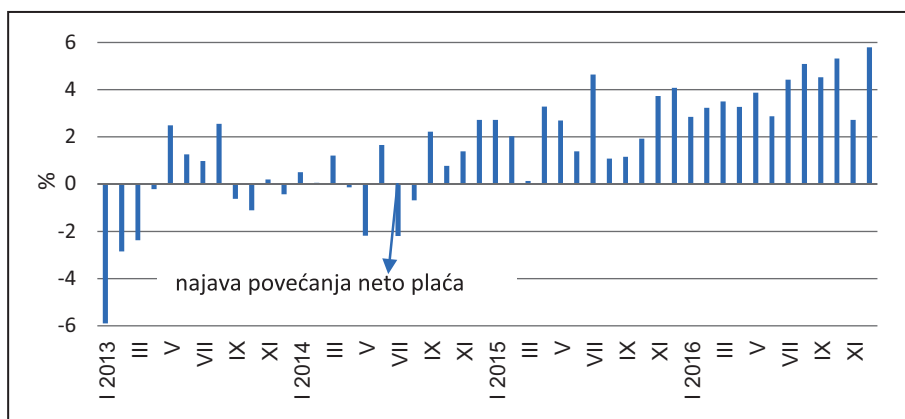
- ❖ već tri godine bilježi se realni rast maloprodajnoga prometa u trgovini na malo, ali njegova je razina ipak manja za 11% u odnosu na 2008. godinu
- ❖ mijenjanje poreza na dohodak i rekordna turistička sezona, povoljno su djelovali na realan promet u trgovini na malo

PROMET U TRGOVINI NA MALO, POTROŠNJA KUĆANSTVA I BDP
- godišnje realne stope rasta -



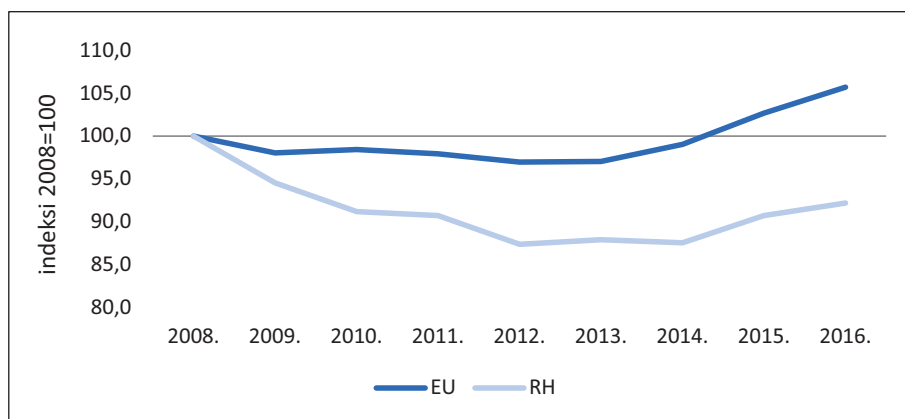
Izvor: DZS; obrada: HGK

REALAN PROMET U TRGOVINI NA MALO
- kalendarski prilagođene godišnje stope rasta -



Izvor: DZS; obrada: HGK

PROMET U TRGOVINI NA MALO
kalendarski prilagođeni podaci u odjeljku G47



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

TURIZAM

U posljednjih petnaestak godina samo jedan pad turističkih dolazaka noćenja

U 2016. godini ostvarena je nova rekordna razina turističkih noćenja

Od 2000. godine bilježi se trend rasta turističkih noćenja s izuzetkom 2009. godine kada je zabilježen pad tog pokazatelja. Devizni prihod od turizma (izražen u eurima) pokazuje sličan trend, odnosno u posljednjih petnaestak godina, samo je u 2009. i 2010. godini zabilježen pad tog pokazatelja. Povoljnija kretanja tih pokazatelja, u posljednjih nekoliko godina, djelomično su rezultat povoljnije gospodarske situacije na razini EU (od 2013. do 2016. kontinuirani rast BDP-a, a razina BDP-a u prošloj je godini bila veća za 4,9% u odnosu na 2008.).

Naime, EU predstavlja najznačajnije emitivno tržište za hrvatski turizam (gotovo 90% ukupnih noćenja stranih turista). Unutar EU, naša najznačajnija emitivna tržišta, prema broju ostvarenih noćenja, jesu Njemačka, Slovenija i Austrija, koja zajedno čine oko 43% noćenja stranih turista, a rast tih tržišta djelomično je rezultat gospodarske situacije u tim zemljama, tj. u posljednje tri godine bilježi se rast BDP-a u Sloveniji, a u Njemačkoj i Austriji od 2010. godine (razina BDP-a veća u odnosu na 2008.).

Tako je u 2016. godini ukupno zabilježeno gotovo 15,6 milijuna turističkih dolazaka i ostvareno je nešto više od 78 milijuna turističkih noćenja, što predstavlja rast od 8,7%, tj. 9% u odnosu na 2015. godinu, odnosno dosad najveću zabilježenu razinu tih pokazatelja.

Uz rekordnu razinu fizičkih pokazatelja, u 2016. godini zabilježena je i rekordna razina deviznog prihoda od turizma u iznosu od 8,6 milijardi eura, što je 8,5% više u odnosu na 2015. godinu. Osim toga, uspoređujući odnos deviznoga prihoda od turizma i BDP-a (mjenjenih u USD) dolazi se do zaključka da je s 18% turizam značajna gospodarska djelatnost Hrvatske, a taj je postotak najveći u cijeloj EU. Taj visoki postotak upućuje na nedovoljno diversificiranu gospodarsku strukturu Hrvatske.

Iako su ostvarene rekordne razine spomenutih pokazatelja, hrvatski je turizam još uvijek sezonskog karaktera. Naime, najveći udio nekog mjeseca u noćenjima cijele godine i dalje imaju srpanj i kolovoz koji zajedno čine oko 60% noćenja cijele 2016. godine. Izraženost sezonalnosti hrvatskog turizma još je uočljivija ako se uspoređi taj pokazatelj (udio srpnja i kolovoza u turističkim noćenjima na razini cijele godine) s drugim europskim mediteranskim zemljama, gdje Hrvatska ima kudikamo najveći udio pa je prema tom pokazatelju najviše izložena rizicima sezonalnosti. Rizici sezonalnosti, među ostalim, mogu uključivati i nepovoljne klimatske prilike, što u prošloj godini nije predstavljalo značajniji problem. Sigurnosni uvjeti u Hrvatskoj također su zasada povoljni, što se ne bi moglo konstatirati za određeni dio mediteranskih zemalja, konkurenata hrvatskome turizmu, te je turistički promet svakako jednim dijelom preusmjeren s tih tržišta na hrvatsko.

Prema našim procjenama, u srpnju i kolovozu se, noćenjima domaćih i stranih turista, značajno povećala broj stanovnika (time i potrošača) u primorskim županijama. Pritom se utjecaj povećanja broja stranih turista ne odražava samo tim brojem turista, već i kupovnom moći jer je ona (kao i sklonost potrošnji) kod stranih turista veća nego kod domicilnog stanovništva (primjerice u segmentu hrane i pića, potrošnja stranog turista veća je za oko 2,4 puta u odnosu na domicilno stanovništvo). Promatrano po županijama, postoje određene razlike u povećanju broja stanovnika pa se, primjerice, u kolovozu 2016. godine, raspon povećanja broja stanovnika kreće od 35,9% (koliko iznosi povećanje u Splitsko-dalmatinskoj županiji) do 116,7% (u Istarskoj županiji).

Osim sezonalnosti, koncentriranost hrvatskoga turizma ogleda se i u tome da oko 50% ukupnih noćenja stranih turista čine turisti iz samo četiri zemlje, gotovo 50% ukupnih noćenja ostvareno je samo u dvije županije, oko 60% ukupnih noćenja samo u dva smještajna objekta (*hoteli i privatni smještaj*).

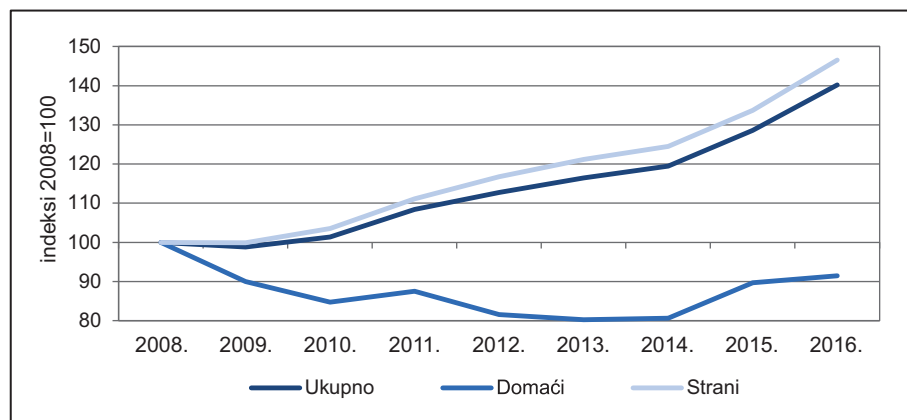
Prema preliminarnim podacima organizacije World Tourism Organization, u 2016. godini je zabilježeno 1,235 milijardi međunarodnih turističkih dolazaka u svijetu, što je 3,9% više u odnosu na 2015. godinu, odnosno nastavljen je uzlazni trend koji traje od 2010. godine te je dostignuta nova rekordna razina međunarodnih turističkih dolazaka.

Takva su kretanja rezultat rasta koji je zabilježen u gotovo svim regijama, izuzev na Bliskom istoku, gdje je zabilježen pad međunarodnih turističkih dolazaka od 4,1%. U Europi je ponovno ostvareno 50% ukupnih međunarodnih turističkih dolazaka.

Usporedo s rastom fizičkih pokazatelja bilježi se i rast kod najvećih turističkih potrošača. Najveći su potrošači u 2016. godini (kao i u 2015. godini) bili turisti iz Kine (261,1 milijardu USD), SAD-a (121,5 milijardi USD), Njemačke (81,1 milijardu USD) i Ujedinjenog Kraljevstva (63,6 milijarde USD), koji su (izuzev turista iz Njemačke) povećali svoju potrošnju u odnosu na 2014. godinu.

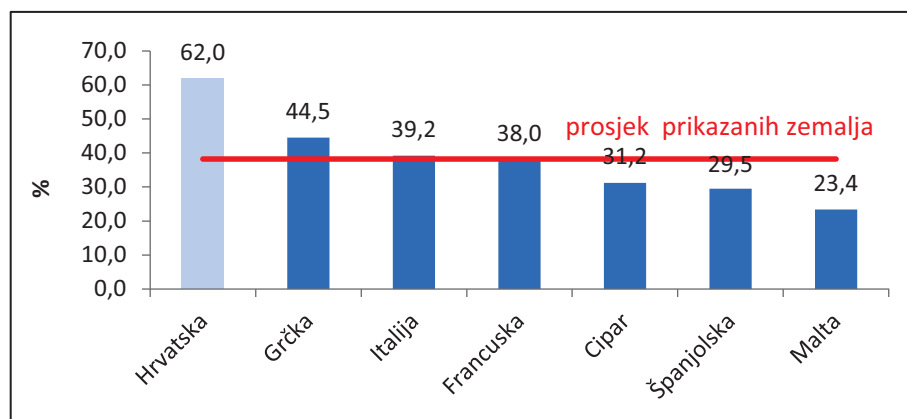
- ❖ u posljednjih petnaestak godina samo se u 2009. godini bilježi pad fizičkih pokazatelja u turizmu, a deviznog prihoda od turizma samo u 2009. i 2010. godini
- ❖ u Hrvatskoj je i na globalnoj razini prošla godina bila rekordna u turističkim dolascima

TURISTIČKA NOĆENJA



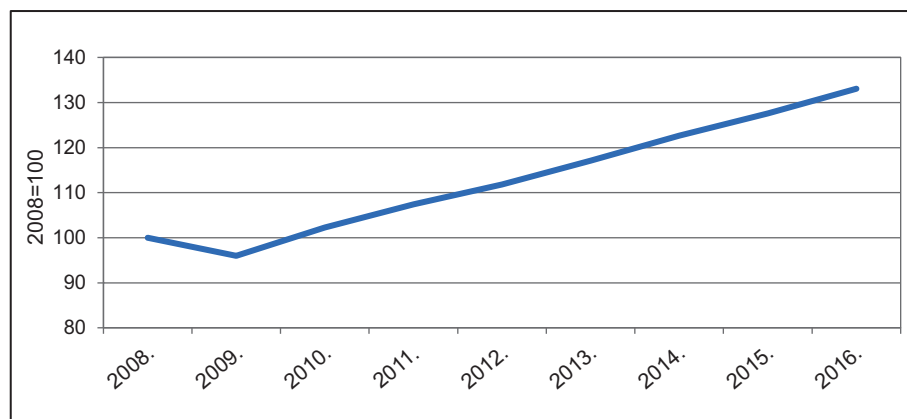
Izvor: DZS; obrada: HGK

NOĆENJA U SRPNJU I KOLOVOZU U 2016. GODINI
- udio u noćenjima cijele godine -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

MEĐUNARODNI DOLASCI TURISTA U SVIJETU
- indeksi 2008=100 -



Izvor: UNWTO; obrada: HGK

PROMET I VEZE

U 2016. godini ukupno je prevezeno 86,8 milijuna putnika, što je 2,3% manje u odnosu na 2015. godinu. Tim padom nastavljen je silazni trend koji kontinuirano traje već osam godina, pa je prošlogodišnja razina bila 41,2% manja u odnosu na onu iz 2008. godine (značajnim dijelom rezultat i promjene metodologije u 2011. godini kojom su isključene subvencionirane karte u željezničkom prijevozu u Gradu Zagrebu). Negativna kretanja broja ukupno prevezenih putnika u prošloj godini (i prethodne dvije godine) strukturno su rezultat pada u cestovnom i željezničkom prijevozu, koji su ujedno i najzastupljeniji vidovi prijevoza putnika.

Kod količine transportirane robe bilježi se drugačiji trend u odnosu na prijevoz putnika. Naime, u 2016. godini ukupno je transportirano gotovo 113,1 milijun tona robe, što je 6,2% više u odnosu na 2015. godinu. Tim porastom nastavljen je pozitivan trend koji je počeo 2015. godine. Ipak, značajnim dijelom zbog negativnih kretanja iz prethodnih godina (od 2009. do 2012.), prošlogodišnja je razina transportirane robe niža za 31,7% u odnosu na 2008. godinu. Povoljniji trendovi količine transportirane robe djelomično su rezultat povoljnijih trendova koji se bilježe u robnom izvozu. Prošlogodišnji je rast strukturno rezultat povećanja u većini segmenata transporta roba izuzev pomorskog i obalnog prijevoza te zračnog prijevoza, gdje je zabilježen pad od 2%, tj. 5,2%.

Podatci Hrvatske regulatorne agencije za mrežne djelatnosti (HAKOM) navode na zaključak da je telekomunikacijsko tržište u segmentu pokretne mreže u 2016. godini imalo povoljnija kretanja. Tako je u četvrtom kvartalu 2016. godine broj korisnika telefonskih usluga u pokretnoj javnoj komunikacijskoj mreži ostao gotovo isti (4.414.347) u odnosu na četvrti kvartal 2015. godine (kada je zabilježen pad na godišnjoj razini, Q4 2015./Q4 2014. -1%). Ukupni je prihod od telefonskih usluga u pokretnoj javnoj komunikacijskoj mreži u promatranome razdoblju bio veći za 0,4% za razliku od posljednjeg kvartala 2015. godine kada je zabilježen pad od 2,4%.

Tržište širokopojasnog interneta u prošloj godini također bilježi povoljnije trendove. Tako je u četvrtom kvartalu 2016. godine ukupni broj priključaka širokopojasnog pristupa internetu (4.424.536) bio veći za 5,5% u odnosu na četvrti kvartal 2015. godine. Pritom je broj priključaka putem nepokretnih mreža (1.043.795) bio 5,8% veći, a broj priključaka putem pokretnih mreža (3.380.741) 5,3% veći. Prema dostupnim podacima (od 2012. godine), uočljiv je kontinuirani rast broja priključaka u oba segmenta, s time da je segment pokretnih mreža brže rastao od nepokretne mreže, što je u skladu s primjetnim povećanjem upotrebe mobilnih uređaja. Prihodi od usluga pristupa internetu (983,9 mil. HRK) u posljednjemu su kvartalu 2016. godine veći za 10% u odnosu na 2015. godinu.

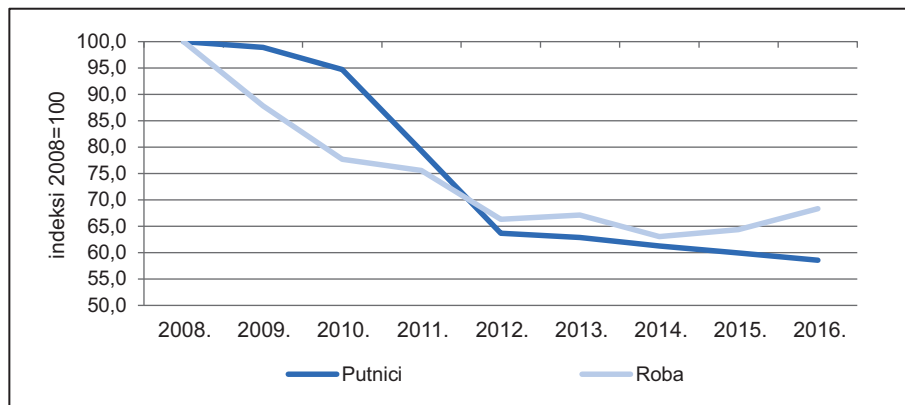
- ❖ u 2016. godini nastavljen negativan trend broja prevezenih putnika koji traje već osam godina
- ❖ u posljednje dvije godine bilježi se povoljniji trend robnog prijevoza

Osam godina negativnoga trenda broja prevezenih putnika

U 2015. i 2016. godini količina transportirane robe bilježi rast

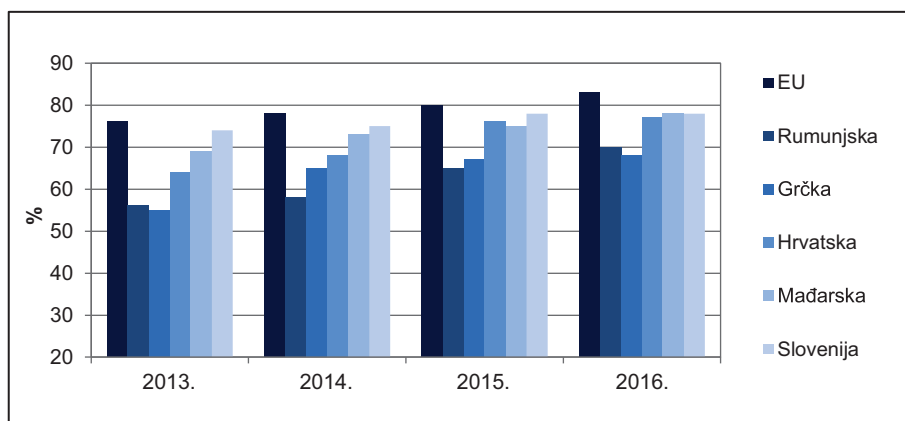
Raste tržište širokopojasnog interneta

PRIJEVOZ PUTNIKA I ROBA



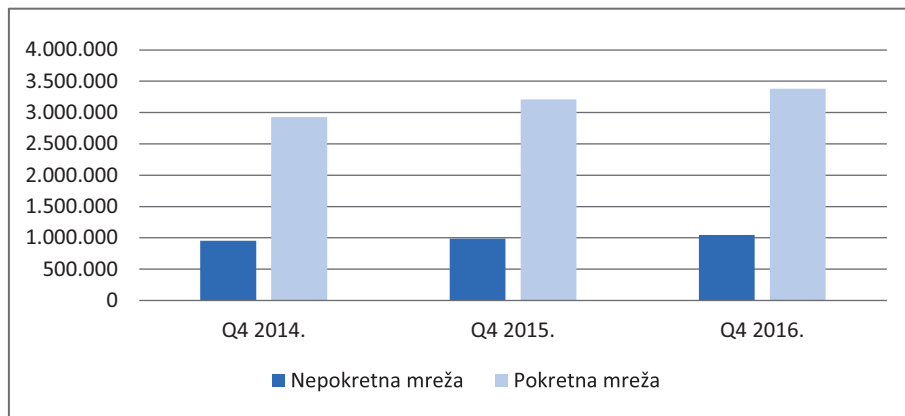
Izvor: DZS; obrada: HGK

KUĆANSTVA SA ŠIROKOPOJASNIM INTERNETOM
- kao postotak od svih kućanstava -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

BROJ PRIKLJUČAKA ŠIROKOPOJASNOG PRISTUPA INTERNETU



Izvor: HAKOM; obrada: HGK

GRAĐEVINARSTVO

Ubrzanjem gospodarskog rasta i investicijske aktivnosti poduprte učinkovitijim korištenjem sredstava iz EU fondova stvoreni su preduvjeti za povoljnija kretanja građevinske aktivnosti. Tako je u 2016. godini prvi put nakon 2008. godine zabilježen rast obujma građevinskih radova te rast bruto dodane vrijednosti građevinarstva, broj izdanih građevinskih dozvola porastao je prvi put nakon 2005. godine, dok je vrijednost novih narudžbi zabilježila dvoznamenkasti rast po stopi najvišoj od 2007. godine. Riječ je tek o početku oporavka građevinske aktivnosti u kojoj je kriza ostavila duboke posljedice. Težinu dugotrajne krize ocrtava činjenica da je u 2016. godini u odnosu na pretkriznu 2008. godinu u građevinarstvu izgubljeno 54,6 tisuća radnih mjesta (35,5 tisuća u pravnim osobama i 19,1 tisuća kod obrtnika), udio BDV-a građevinarstva u ukupnom BDV-u smanjen je s 8,5% u 2008. na 5,2% u 2016. godini, istodobno je obujam građevinskih radova bio 45,6% niži nego prije krize, dok je broj izdanih građevinskih dozvola niži za 34,7%, pri čemu je broj izdanih dozvola za stanove smanjen za 61,8%. Činjenica da se građevinarstvo nalazilo u vrhu djelatnosti pogođenih gospodarskom krizom nije specifičnost Hrvatske pa je tako u 11 zemalja EU građevinarstvo bilo na prvom mjestu među svim djelatnostima prema broju izgubljenih radnih mjesta, a u pet zemalja nalazilo se na drugom mjestu.

Nakon sedam godina uzastopnog pada, u 2016. godini povećan je obujam građevinskih radova za 2,5%, prvenstveno zbog porasta radova na zgradama za 8,5%. Obujam radova na zgradama zabilježio je skroman rast od 0,7% već u 2015. godini, ali je sada taj rast znatnije dinamiziran dijelom i pod utjecajem adaptacija, rekonstrukcija i izgradnje novih objekata povezanih s potrebama sve uspješnije turističke djelatnosti. Istodobno se obujam radova na ostalim građevinama ni u 2016. godini nije oporavio (smanjen je za 2,4%), što je prvenstveno rezultat konsolidacijskih napora u javnom sektoru, zbog čega je izostala realizacija značajnijih infrastrukturnih investicija. U Europskoj je uniji kriza građevinarstva bila slabije izražena i kraća pa se od 2013. godine bilježi stabilizacija i umjereni rast koji je u 2016. godini iznosio 1,7%. Slično kao u Hrvatskoj, rast su predvodili radovi na zgradama (porasli za 2,4%), dok je aktivnost na ostalim građevinama smanjena za 1,6%. Najizraženiji pad aktivnosti zabilježen je u Mađarskoj (-18,8%), Latviji (-17,9%), Sloveniji (-17,8%), Bugarskoj (-16,6%), Poljskoj (-14,0%) i Slovačkoj (-10,7%), dok je istodobno aktivnost najviše porasla u Švedskoj (+10,9%), na Cipru (+13,0%), u Irskoj (+18,5%) te u Grčkoj (+22,7%). Dinamika investicijske, a time i građevinske, aktivnosti u dijelu europskih zemalja u znatnoj mjeri ovisi o intenzitetu korištenja sredstava iz fondova EU, pa su učinci prijelaza iz jednog u drugo proračunsko razdoblje glavni razlog visokog pada građevinske aktivnosti u navedenim zemljama. Razina građevinske aktivnosti u EU i dalje je 14,6% niža nego u 2008. godini, pri čemu su samo Njemačka, Malta, Finska, Švedska i Ujedinjeno Kraljevstvo premašile pretkriznu razinu.

Postupni oporavak građevinske aktivnosti potvrđuju i podatci o vrijednosti izvršenih radova vlastitim radnicima koja je u 2016. godini porasla za 4,7% na 14,0 milijardi kuna. To je druga godina zaredom u kojoj se bilježio rast koji je primarno bio potaknut povećanjem vrijednosti radova na zgradama (u 2016. godini za 5,4%) uz istodobno nešto umjereniji rast vrijednosti obavljenih radova na ostalim građevinama (u 2016. godini za 4,2%). U strukturi vrijednosti radova u 2016. godini radovi na zgradama sudjelovali su s 43,7% (11,9% stambene i 31,8% nestambene zgrade), dok se na ostale građevine odnosilo 56,3% ukupne vrijednosti radova izvršenih vlastitim radnicima (31,9% na prometnu infrastrukturu, 20,8% na cjevovode, komunikacijske i energetske vodove, 2,2% na složene građevine na industrijskim prostorima te 1,4% na

Početak oporavka građevinske aktivnosti pri gospodarskom rastu i boljem korištenju sredstava iz fondova EU

Oporavak predvode radovi na zgradama

I u zemljama EU vidljiv je utjecaj dinamike korištenja sredstava iz EU fondova na kretanja u građevinarstvu

Raste vrijednost građevinskih radova i novih narudžbi

*Budi se interes
za stanogradnju*

ostale nespomenute građevine). Rast vrijednosti izvršenih radova popraćen je solidnim porastom vrijednosti novih narudžbi koje su bile 15% veće nego u 2015. godini. Pritom je zabilježen veći rast vrijednosti novih narudžbi za ostale građevine (+17,7%) od porasta vrijednosti narudžbi za zgrade (+11,9%), što upućuje na to da će naredno razdoblje vjerojatno obilježiti nešto dinamičniji rast građevinskih radova na infrastrukturnim objektima.

U 2016. godini ukupno je izdano 8018 građevinskih dozvola (6418 za zgrade i 1600 za ostale građevine), što je 1690 dozvola ili 26,7% više nego u 2015. godini. Istodoban rast broja izdanih dozvola za zgrade (+25,0%) i za ostale građevine (+33,9%) upućuje na probuđen interes za investiranje kod privatnog i javnog sektora, ali i na stabiliziranje buduće potražnje za građevinskim radovima s obzirom na to da je porast disperziran na zgrade i ostale građevine. Paralelno s brojem izdanih dozvola, treću godinu zaredom raste i u njima predviđena vrijednost radova, sada po visokoj stopi od 11,7% (17,1% kod zgrada i 2,8% kod ostalih građevina). Pritom nerazmjer između vrlo visokog rasta broja izdanih građevinskih dozvola za ostale građevine i znatno skromnijeg rasta u njima predviđene vrijednosti radova upućuje na činjenicu da su se u 2016. godini investitori pretežito orijentirali na pokretanje većeg broja infrastrukturnih radova manje pojedinačne vrijednosti. Pri porastu plaća i pozitivnijim kretanjima na tržištu rada te stoga očekivanog jačanja potražnje za stambenim nekretninama, zabilježen je osjetan porast izdanih građevinskih dozvola za stanove od 35,2%, uz rast korisne površine stanova za 32,3%.

*Prvi put nakon pet
godina zabilježen
je skroman rast
cijena stambenih
nekretnina*

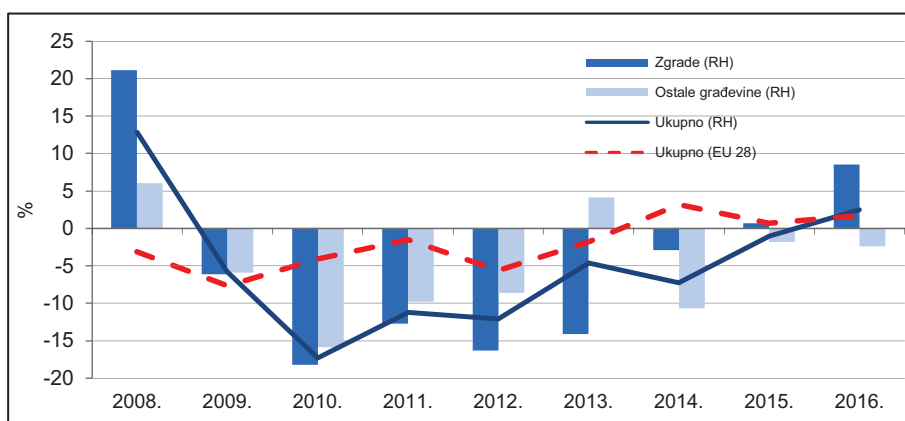
U takvim je okolnostima prvi put u posljednjih pet godina zabilježen rast cijena stambenih nekretnina za skromnih 0,89%, što je rezultat rasta cijena postojećih stambenih nekretnina i posebno nekretnina na Jadranu. S druge strane, novi stambeni objekti i dalje bilježe pad koji je u 2016. godini iznosio 3,4%. Cijene na tržištu nekretnina su stabilizirane, uz početak laganog rasta te uz sve izraženiju diferencijaciju ovisno o kvaliteti i lokaciji nekretnine. Hrvatska spada među europske zemlje s najnižim rastom cijena, pa je u posljednjem kvartalu 2016. godine niži međugodišnji rast bilježila jedino Italija.

*Oporavkom
aktivnosti postali
su vidljiviji problemi
građevinskih tvrtki*

U načelu, u 2016. je godini ostvaren postupan oporavak građevinske aktivnosti te su putem solidnog rasta izdanih građevinskih dozvola i novih narudžbi stvorene pretpostavke za nastavak rasta građevinarstva u narednom razdoblju. Istodobno su s porastom poslova postali razvidni i problemi krizom oslabljenje građevinske operative koja opterećena dugovima i strukturnim slabostima tržišta rada na kojem nedostaju građevinski radnici potrebnih znanja i vještina sve teže udovoljava narasloj potražnji. Ipak, u kontekstu nastavka uzlazne faze gospodarskog ciklusa, visokih raspoloživih sredstava iz fondova EU te realizacije projekata energetske obnove zgrada, očekujemo ubrzanje rasta građevinske aktivnosti uz restrukturiranje domaćih građevinskih tvrtki i njihovu prilagodbu novoj strukturi poslova.

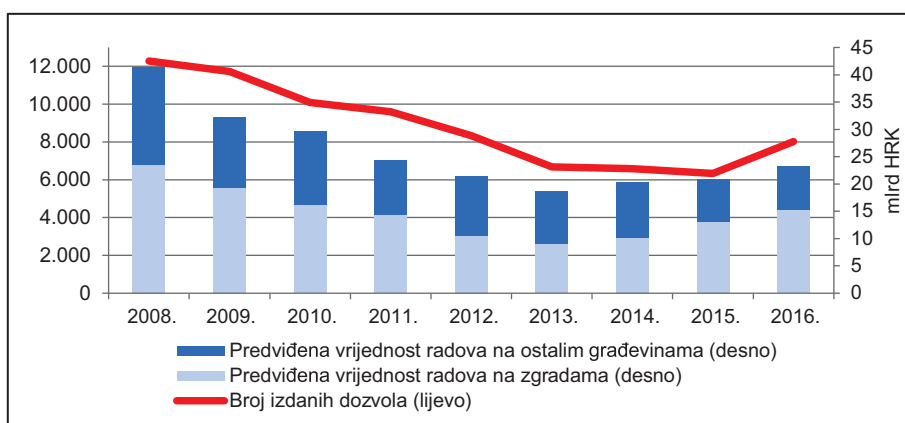
- ❖ u 2016. godini je nakon dugotrajne recesije započet oporavak građevinske aktivnosti obilježen rastom obujma i vrijednosti radova, broja izdanih građevinskih dozvola te vrijednosti predviđenih radova i novih narudžbi
- ❖ kriza je ostavila duboke posljedice u građevinskim tvrtkama koje se bore za opstanak, što im dodatno otežava nedostatak kvalificirane radne snage majstorskih zanimanja
- ❖ gospodarski rast, povećanje investicijske aktivnosti privatnog i javnog sektora uz visok iznos raspoloživih sredstava iz fondova EU omogućit će nastavak rasta građevinske aktivnosti

FIZIČKI OBUJAM GRAĐEVINSKIH RADOVA
- međugodišnje stope rasta iz kalendarski prilagođenih podataka -



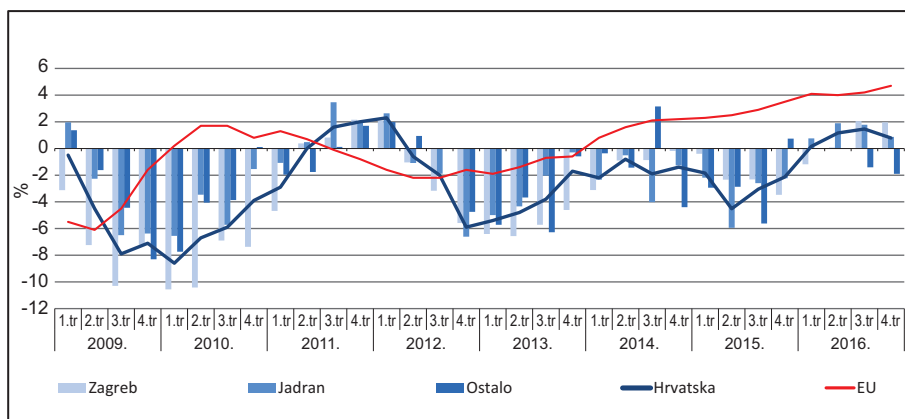
Izvor: DZS, Eurostat; obrada: HGK

IZDANE GRAĐEVINSKE DOZVOLE



Izvor: DZS; obrada: HGK

INDEKS CIJENA STAMBENIH NEKRETNINA
- stopa promjene u odnosu na isti kvartal prethodne godine -



Izvor: DZS, Eurostat; obrada: HGK

POTROŠAČKE CIJENE

Treća deflacijska godina s najvećim padom cijena od 1,1%

Krajem godine promjena smjera

Hrvatska među članicama s najvećom deflacijom

Kako su u većem dijelu godine prevladavali deflatorni pritisci, 2016. godina ostala je treća u nizu onih u kojima je ostvaren godišnji pad prosječnih potrošačkih cijena. Naime, tek se pred sam kraj godine, s iščezavanjem baznog utjecaja pada cijena sirovina, posebno sirove nafte, promijenio međugodišnji smjer kretanja potrošačkih cijena. Tako je nakon gotovo dvije godine, u posljednjem mjesecu 2016. godine ostvaren njihov godišnji rast, istodobno s prvim rastom nakon dužeg vremena (od listopada 2014. godine) cijena goriva. Velik su značaj pri formiranju rasta potrošačkih cijena imale i cijene hrane koje su u prosincu rasle najvećom godišnjom stopom (1,0%) od listopada 2013. godine.

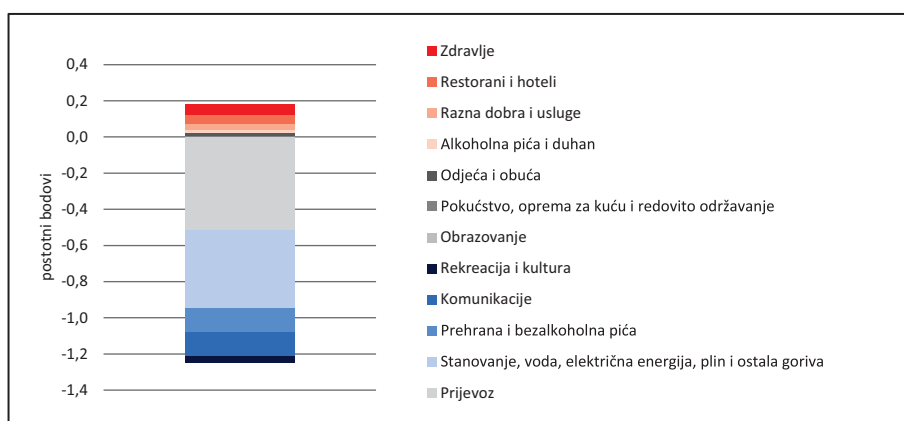
Oba glavna impulsa (cijene nafte i hrane) u formiranju potrošačkih cijena (koja su i promijenila njihov smjer kretanja krajem godine) dolaze s međunarodnih tržišta. Naime, od početka 2016. godine svjetske cijene nafte počele su se oporavljati te postupno „hvatati“ razine iz prethodne godine izravno ublažavajući deflatorne pritiske unutar indeksa potrošačkih cijena. Tako se međugodišnji rast svjetskih cijena nafte počeo formirati od ljeta, a u samom prosincu je iznosio čak 41%. Cijene naftnih derivata na domaćem tržištu mijenjale su se tromije te su tek u prosincu zabilježile prvi godišnji, znatno manji, rast. Svjetske cijene hrane također su se 2016. godine počele oporavljati nakon trogodišnjeg pada, a u ljeti su počele rasti na godišnjoj razini. Iako veza svjetskih i domaćih cijena hrane nije tako izravna i jaka kao kod cijena nafte, domaće cijene hrane počele su ublažavati opadajući trend upravo od ljetnih mjeseci, a u posljednja dva mjeseca u godini zabilježila su rast na godišnjoj razini.

Uz impuls s troškovne strane, iako ne tako jak, u 2016. godini pojavio se i impuls s potražne strane u okvirima oporavka osobne potrošnje (rast plaća uz zaustavljanje negativnih kretanja u sferi zapošljavanja).

Upravo zbog značaja uvoznog dijela inflacije (odnosno deflacije), kretanje potrošačkih cijena u Hrvatskoj bilo je smjerom vrlo blisko onome na području prosjeka EU, ali na nižoj razini. Tu razliku u razini čini faktor potražnje koja se u Hrvatskoj oporavlja kraće i sporije te struktura potrošnje koja u Hrvatskoj ima veće udjele potrošnje hrane i energije u ukupnoj potrošnji nego što je to u prosjeku EU. Stoga je Hrvatska bila među malobrojnijim članicama (10 članica) u kojima je ostvarena deflacija, a među njima je bila četvrta najveća (poslije Bugarske, Cipra i Rumunjske). No istodobno je raspon kretanja cijena među članicama bio vrlo uzak, od najnižih -1,3% (Bugarska) do najviših 1,8% (Belgija).

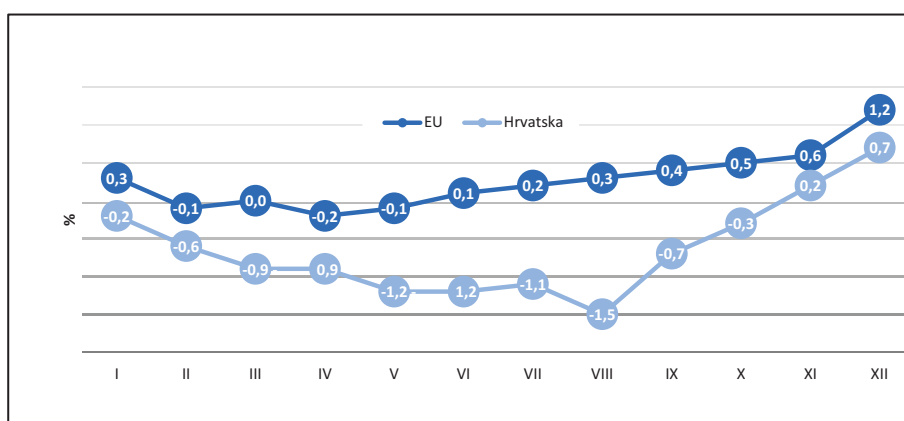
- ❖ treća godina deflacije potrošačkih cijena – godišnji pad Indeksa potrošačkih cijena -1,1%, Harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena -0,6%
- ❖ oporavak cijena sirovina
- ❖ Hrvatska među članicama EU s najvećom deflacijom

DOPRINOSI KOMPONENATA GODIŠNJEM RASTU INDEKSA POTROŠAČKIH CIJENA (IPC)



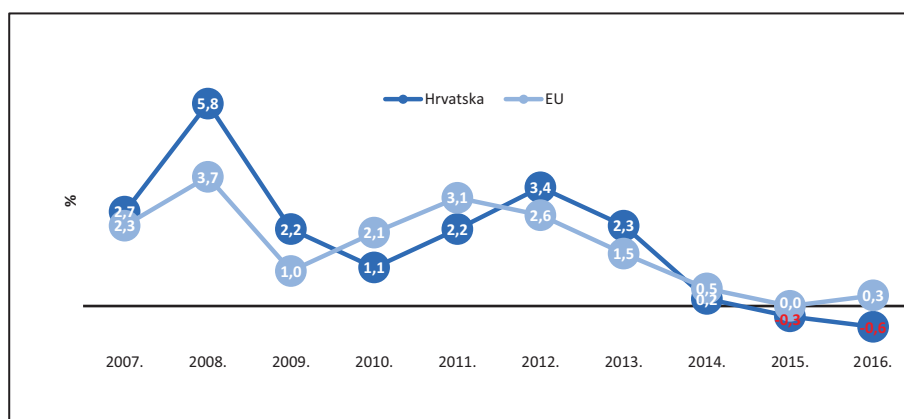
Izvor: DZS; izračun: HGK

HARMONIZIRANI INDEKS POTROŠAČKIH CIJENA U 2016. GODINI, GODIŠNJA STOPA PROMJENE (%)



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

HARMONIZIRANI INDEKS POTROŠAČKIH CIJENA, GODIŠNJA STOPA PROMJENE (%)



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

TRŽIŠTE RADA

Oporavak tržišta rada spor je i nekonzistentan. Ako se promatra segment nezaposlenosti kroz podatke HZZ-a (nezaposleni koji su registrirani pri HZZ-u), oporavak traje posljednje tri godine, i to ubrzanom dinamikom. Tako je broj nezaposlenih u 2016. godini bio najniži od 2008. godine te se u posljednje tri godine smanjio za respektabilnih 103,3 tisuće. Istodobno, prema podacima iz Ankete o radnoj snazi, oporavak nezaposlenosti počeo je kasnije – prije dvije godine, tijekom kojih je broj nezaposlenih pao za nešto manjih 86 tisuća. Zanimljivo je pritom da su podatci s oba izvora postali gotovo identični u 2016. godini: prema podacima HZZ-a prosječan je broj nezaposlenih iznosio 241,86 tisuća, a prema Anketi o radnoj snazi 242 tisuće. Ranijih je godina razlika broja nezaposlenih iz ta dva izvora bila znatna, u nekim godinama i blizu 100 tisuća. No iz oba je izvora broj nezaposlenih bio još uvijek veći nego prije krize, za 76 tisuća (Anketa o radnoj snazi) odnosno za 5,1 tisuću (HZZ).

Istodobno, segment zaposlenosti teže je procijeniti zbog nekonzistentnih administrativnih podataka DZS-a, odnosno malog vremenskog raspona u kojem su moguće usporedbe (zbog promjene metodologije u 2015. godini onemogućena je usporedba dužih vremenskih serija) te različitog trenda iz ostalih izvora. Naime, iako su podatci prema staroj metodologiji pokazali prvi blagi rast zaposlenosti iz administrativnih izvora 2015. godine, on se nije ponovio 2016. godine prema novoj i obuhvatnijoj metodologiji. Tako podatci o administrativnom stanju zaposlenosti pokazuju pad u 2016. godini, iako vrlo blagog intenziteta (-0,04%). S druge strane, broj osiguranika mirovinskog osiguranja (koji bi trebao donekle biti kompatibilan s brojem zaposlenih) kreće se rastućim trendom posljednje dvije godine tijekom kojih je njihov broj povećan za 63 tisuće. Paralelno, trend rasta zaposlenosti pokazuju i podatci iz Ankete o radnoj snazi, i to posljednje tri godine, tijekom kojih je broj zaposlenih povećan za 75 tisuća.

Iako podatci o stanju zaposlenosti nisu kompatibilni, i kod onih koji pokazuju oporavak vidljivo je da je on znatno blaži od dinamike povoljnog trenda koji se odvija u segmentu nezaposlenosti. Naime, oba podatka pokazuju značajno veći odmak od 2008. godine nego nezaposlenost: broj osiguranika je manji za 143 tisuće, a broj zaposlenih prema Anketi za 172 tisuće.

To znači da na nezaposlenost znatno utječu i činioci izvan zapošljavanja, čija je popratna posljedica smanjenje kontingenta radne snage. Smanjenje radne snage (aktivnog stanovništva) vidljivo je i kod administrativnih podataka i kod Ankete o radnoj snazi: samo je u 2016. godini ono iznosilo 44,6 tisuća (administrativni) odnosno 58 tisuća (Anketni).

To se može povezati s demografskim i migracijskim trendovima koji postaju sve veći izazov ekonomskoj politici. Naime, u statistici HZZ-a vidljiv je značajno veći odljev iz evidencije nezaposlenih radi zapošljavanja u inozemstvu: samo je u 2016. godini iznosio 4887, što je gotovo 3,5 puta više nego u godinama prije krize. Progresivan rast započeo je odmah nakon pristupanja Hrvatske EU te je u 2014. godini zabilježen najveći skok (61% više nego prethodne godine). Istodobno podatci o imigraciji i emigraciji DZS-a pokazuju pojačano iseljavanje: od 2009. godine je saldo migracije s inozemstvom negativan i progresivno raste – u 2015. godini iznosio je -17,9 tisuća, što je 3,6 puta više nego u prosjeku prethodnih šest godina, a emigriralo je 29,6 tisuća osoba, 2,1 put više nego u prosjeku prethodnih šest godina. Istodobni dugogodišnji negativni prirodni prirast (od 1997. godine) rezultira manjim pritiskom na burzu rada. Tako je stopa prirodnog prirasta u 2015. godini bila rekordno negativna, čak -4,0, kada je broj umrlih (54,2 tisuće) bio najviši od 1991. godine, a broj rođenih najniži u novijoj povijesti (37,5 tisuća).

Segment nezaposlenosti se dinamično oporavlja treću uzastopnu godinu.....

...no segment zaposlenosti ne slijedi takvu dinamiku

Iseljavanje i loši demografski trendovi pozitivno utječu na razinu nezaposlenosti...

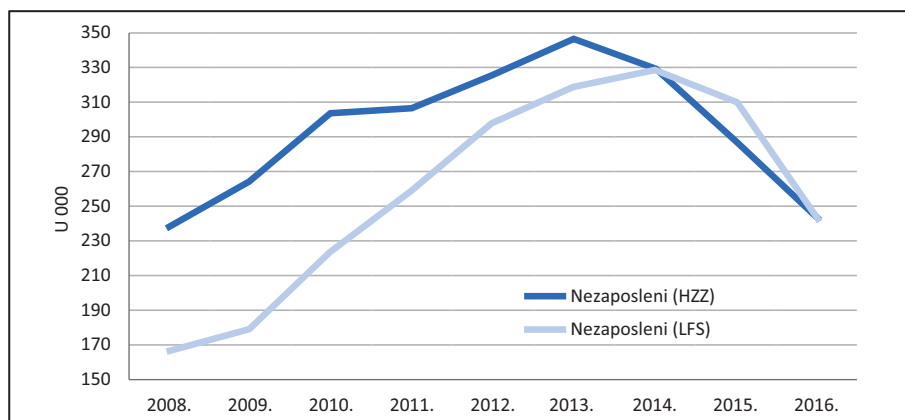
..no negativno na kontingent radne snage i radno sposobno stanovništvo

Demografski izazovi zajednički su problem cijele EU, gdje se i tržište rada oporavlja relativno tromo. Iako opća gospodarska kriza niti u jednoj članici nije bila tako duga kao u Hrvatskoj, tek je nekoliko njih uspjelo vratiti apsolutne razine nezaposlenosti i stope nezaposlenosti ispod onih iz 2008. godine – samo Malta, Njemačka, Češka, UK, Rumunjska i Poljska. Iako je u Hrvatskoj u 2016. godini zabilježen najveći pad stope nezaposlenosti u odnosu na prethodnu godinu (za 2,8 postotnih bodova), zbog kasnijeg početka pozitivnih pomaka, Hrvatska ostaje među članicama s najvećim odmakom stope nezaposlenosti s obzirom na 2008. godinu – lošije su samo Grčka, Španjolska, Cipar i Italija. Hrvatska spada i među manji broj članica (njih 11) koje su u 2016. godini imale manje zaposlenih i manji kontingent radne snage nego 2008. godine.

*Hrvatsko tržište rada
među članicama
EU s najlošijim
pokazateljima*

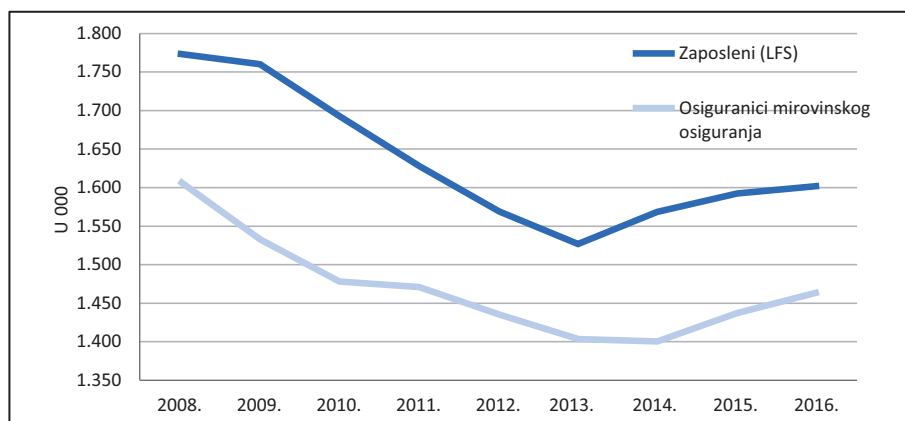
- ❖ treća godina pada administrativne stope nezaposlenosti
- ❖ treća godina rasta zaposlenih prema Anketi o radnoj snazi
- ❖ druga godina rasta broja osiguranika mirovinskog osiguranja
- ❖ Hrvatska među trima najlošijim članicama EU: treća najviša stopa nezaposlenosti, druga najniža stopa zaposlenosti, druga najniža stopa aktivnosti

NEZAPOSLENI PREMA ANKETI O RADNOJ SNAZI
I PREMA HRVATSKOM ZAVODU ZA ZAPOSŁJAVANJE



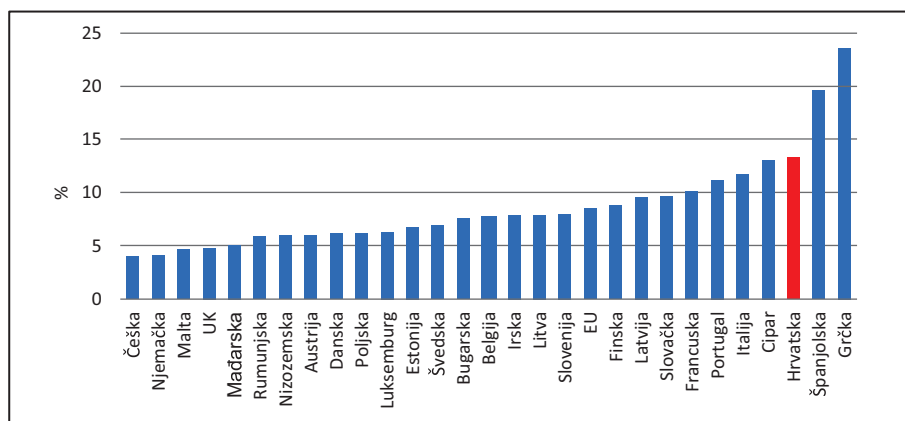
Izvor: DZS; obrada: HGK

ZAPOSLENI PREMA ANKETI O RADNOJ SNAZI
I OSIGURANICI MIROVINSKOG ZAVODA ZA OSIGURANJE



Izvor: DZS, HZMO; obrada: HGK

STOPA NEZAPOSLENOSTI U ČLANICAMA EU U 2016. GODINI



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

PLAĆE

Nedovoljno dinamičan gospodarski rast u većini zemalja, unatoč izdašnim monetarnim i nešto skromnijim fiskalnim stimulansima, usmjerio je pozornost kreatora ekonomske politike prema domaćoj potražnji kao važnom generatoru gospodarskog rasta. U tom kontekstu bitnu ulogu imaju plaće koje podižu raspoloživa sredstva kućanstava, povećavaju njihovu kupovnu snagu i time su pokretač potrošnje, rasta i zapošljavanja. Uz to, u deflatornim tendencijama koje su obilježile 2016. godinu, veće su plaće važan čimbenik samoodrživog povećanja inflacije. Stoga je rast plaća obilježio europske i većinu drugih zemalja, ali i dalje s izraženim razlikama u dinamici kretanja po pojedinim zemljama te s nastavkom širenja dohodovnih nejednakosti unutar zemalja. Kako su istodobno plaće temeljna sastavnica troška rada i time konkurentnosti, mnoge su zemlje puteve povećanja neto plaće bez utjecaja na trošak rada tražile u smanjivanju stope poreza na dohodak i povećanju poreznih olakšica te u smanjenju socijalnih doprinosa (Austrija, Belgija, Mađarska, Francuska, Italija, Švicarska...).

I Hrvatska je tijekom godine koncipirala širu poreznu reformu unutar koje su sadržane i izmjene u porezu na dohodak koje povećavaju razinu neto plaće, odnosno povećavaju njen udio u bruto plaći za 1,2 postotna boda. Riječ je o uvođenju dviju stopa poreza na dohodak od 24% i 36% umjesto tri od 12%, 25% i 40%, čime se smanjuje najviša stopa s 40% na 36%, uz povećanje praga na koji se primjenjuje najviša stopa s 13200 na 17500 kuna. Istodobno je povećan i osnovni osobni odbitak na 3800 kuna, a povećani su i koeficijenti osobnog odbitka za uzdržavane članove i djecu. Iako se navedene porezne promjene primjenjuju od početka 2017. godine, one su imale utjecaj već na plaću za prosinac 2016. godine s obzirom na to da je ona isplaćena u siječnju naredne godine prema novim propisima.

Od početka 2016. godine Državni zavod za statistiku primjenjuje novu metodologiju prikupljanja podataka o plaćama temeljem JOPPD-obrasca Porezne uprave, što je unaprijedilo obuhvat i kvalitetu podataka, ali i ograničilo usporedbu s ranijim godinama, jer potpuniji obuhvat rezultira smanjenjem visine prosječne plaće. Ipak, razvidno je da je 2016. godinu obilježio nastavak realnog rasta plaća započet u 2014. godini temeljen na pokrenutom gospodarskom rastu i povoljnijim kretanjima na tržištu rada. Tako je u 2016. godini prosječna mjesečna neto plaća po zaposlenom u pravnim osobama iznosila 5685 kuna, što je 91 kunu ili 1,6% više nego u prethodnoj godini. Istodobno je prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenom iznosila 7752 kune, čime je u odnosu na 2015. godinu porasla za 142 kune ili za 1,9%. S obzirom na to da je gotovo cijela 2016. godina bila obilježena deflacijskim kretanjima, realne su plaće porasle više od nominalnih pa je tako neto plaća realno povećana za 2,7%, a bruto plaća za 3,0%. Stoga je 2016. godinu obilježio brži rast bruto od neto plaće zbog iščezavanja učinaka porezne reforme iz 2015. godine te brži realni rast plaća od nominalnog zbog pada potrošačkih cijena. Obje su tendencije prekinute u prosincu kada je, zbog utjecaja nove porezne reforme, ponovno započeo snažniji rast neto plaće u odnosu na bruto plaću te je s pojavom inflacije spuštena dinamika rasta realnih plaća ispod rasta nominalnih plaća.

U posljednje je dvije godine rast plaća viši od rasta globalne produktivnosti, što upozorava na potrebu usklađenijeg pristupa kako se ne bi dodatno narušila konkurentnost gospodarstva.

Gledano po djelatnostima, u 2016. su godini najviše prosječne mjesečne neto plaće isplaćene u opskrbi električnom energijom, plinom, parom i klimatizaciji (7965 kuna), financijskim djelatnostima i djelatnosti osiguranja (7890 kuna) te u informacijama i komunikacijama (7602 kune). Istodobno su

Potrošnja, pa stoga i plaće, postaju važan činitelj gospodarskog rasta

Utjecaj porezne reforme vidljiv je u plaći za prosinac

Do prosinca su realne plaće rasle brže od nominalnih, a bruto plaća brže od neto plaće

*Pri sporoj su promjeni
gospodarske
strukture, djelatnosti
s najvišim i najnižim
plaćama iste kao i
prethodnih godina*

*Plaće rastu i u
drugim zemljama,
posebno u
Mađarskoj i
Rumunjskoj*

*Prema trošku
rada i dalje smo
konkurentni*

*Porezna reforma ima
pozitivan efekt na
plaće, dok povratak
inflacije ograničava
njihov realan rast*

prosječne plaće bile najniže kod zaposlenih u administrativnim i pomoćnim uslužnim djelatnostima (4026 kuna) te u građevinarstvu (4675 kuna). Detaljnije promatrano, najniža je prosječna neto plaća isplaćena u proizvodnji odjeće (3359 kuna), a najviša u vađenju sirove nafte i prirodnog plina (10.172 kune). Pritom se dinamika plaća kretala od pada za 6,4%, koji je zabilježen u djelatnosti sanacije okoliša te ostalih djelatnosti gospodarenja otpadom, do rasta od 16,9% koji je ostvaren u vađenju sirove nafte i prirodnog plina.

U skladu s rastom plaća, u odnosu na prethodnu godinu, smanjen je udio zaposlenih koji primaju plaću nižu od 2500 kuna na 4,8%, istodobno je smanjen udio zaposlenih s plaćom između 4501 i 6500 kuna, a povećan je udio zaposlenika koji primaju plaću od 2501 do 3100 kuna (najbrojniji razred s 11,6% zaposlenih) te više od 6501 kunu. Pritom je plaću približnu prosječnoj (između 5501 i 6000 kuna) primilo 7,7% zaposlenih.

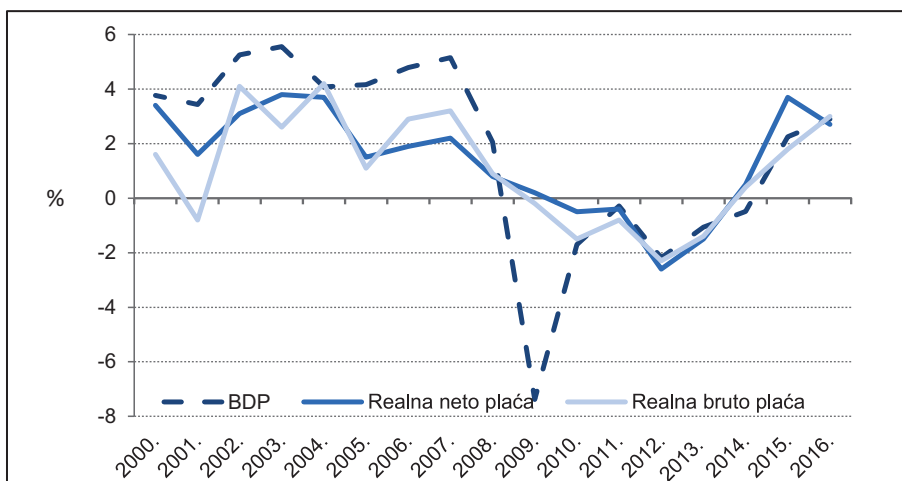
Rast plaća 2016. godine obilježio je i zemlje Europske unije potaknut povoljnijim gospodarskim kretanjima i poboljšanom situacijom na tržištu rada. Pritom je, među sličnim zemljama, i u prošloj godini zadržana situacija u kojoj su jedino Slovenija (1585 eura), Češka (1021 euro) i Hrvatska (1030 eura) zabilježile prosječnu mjesečnu bruto plaću višu od tisuću eura. U usporedivim su zemljama 2016. godine plaće povećane između 0,9% u Bosni i Hercegovini i 12,8% u Rumunjskoj, s tim da prema dinamici rasta nominalne plaće odskaku Mađarska (6,2% bruto plaća i 7,8% neto plaća) i Rumunjska (12,8% bruto i 13,0% neto plaća) u kojima je rast plaća znatnije nadmašio stopu gospodarskog rasta.

Trošak sata rada u Hrvatskoj iznosio je u 2016. godini deset eura, od čega se 8,5 eura odnosilo na trošak plaća i nadnica, a 1,5 eura na socijalne doprinose i ostale troškove. Riječ je o i nadalje znatno nižem trošku od europskog prosjeka (25,4 eura) te o visini troška koji nas ostavlja konkurentnima, jer je samo šest zemalja bilježilo niži trošak rada od Hrvatske. Prema porastu troška rada u odnosu na prethodnu godinu (4,2%) Hrvatska se pozicionirala iznad europskog prosjeka (1,6%), ali to nije umanjilo našu konkurentnost u odnosu na usporedive zemlje koje su zabilježile sličan (Slovačka, Češka) ili viši rast od Hrvatske (Mađarska, Bugarska, Rumunjska).

Uspostavljen gospodarski rast i početak pozitivnijih tendencija na tržištu rada stvorili su preduvjete za rast plaća s pozitivnim utjecajem na kupovnu snagu stanovništva, što je dalo važan doprinos rastu potrošnje i time ukupnom gospodarskom rastu. Donošenjem porezne reforme poduprte su mogućnosti nastavka rasta neto plaće i raspoloživih sredstava stanovništva, što će uz povećanje minimalne plaće i dogovoreni rast plaća u državnom i javnom sektoru zadržati pozitivne tendencije u kretanju plaća u narednom razdoblju. S druge strane, povratak inflacije ograničit će realan rast plaća, odnosno njihovu kupovnu snagu.

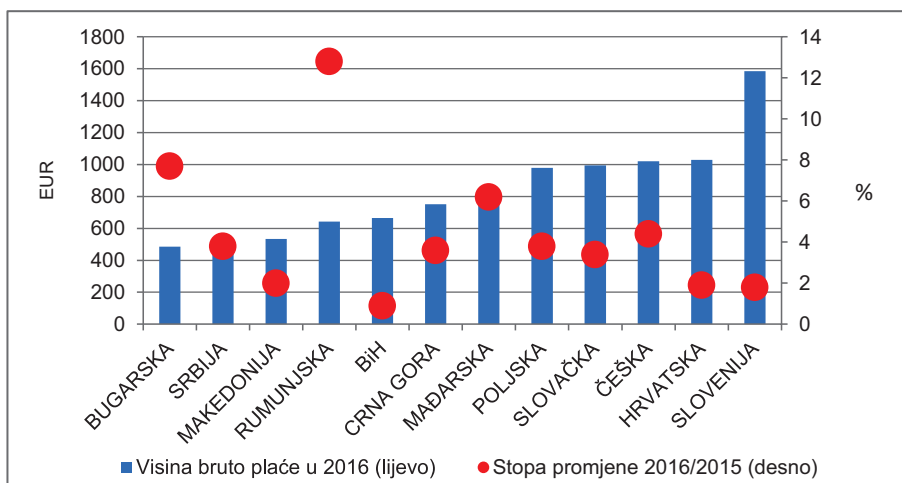
- ❖ u 2016. godini je uz gospodarski rast nastavljen rast plaća, pri čemu je porast njihove realne vrijednosti bio podržan deflacijskim kretanjima
- ❖ razina plaća i troška rada znatno su niži od prosjeka EU, ali u pravilu viši nego u usporedivim zemljama izuzev Slovenije. Ipak, rast plaća i troška rada u Hrvatskoj ne odstupa od kretanja u usporedivim zemljama, a znatno je niži od onog u Mađarskoj, Bugarskoj i Rumunjskoj
- ❖ pri povoljnijim će makroekonomskim kretanjima nastavak rasta plaća biti poduprt poreznom reformom, povećanjem minimalne plaće te rastom plaća u državnom i javnom sektoru

STOPE RASTA BDP-a I REALNIH PLAĆA



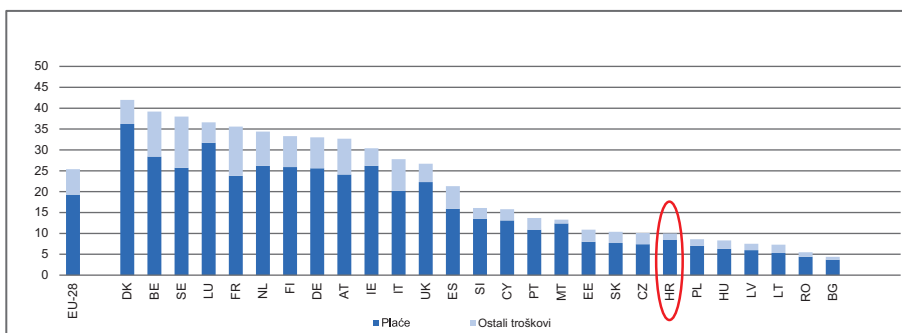
Izvor: DZS; obrada: HGK

BRUTO PLAĆA



Izvor: DZS, WIIW; obrada: HGK

PROCIJENJENI TROŠAK SATI RADA U GOSPODARSTVU U EURIMA U 2016. GODINI
- poduzeća s 10 i više zaposlenih -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA

Porast globalnih cijena je tijekom 2016. g. zaustavljen, ali su i dalje utjecale na usporavanje rasta robne razmjene

Vrijednost izvoza i uvoza EU smanjeni su na godišnjoj razini

Hrvatska je nastavila povećavati vrijednost izvoza i uvoza, ali uz osjetno niže stope nego u prethodne dvije godine

Kod uvoznih je cijena za eurozonu nastavljen pad

Tečaj kune nije imao utjecaja na robnu razmjenu u 2016.

Najveći rast izvoza ostvaren je kod farmaceutskih proizvoda

U 2016. godini zabilježeno je blago usporavanje rasta globalnoga gospodarstva, što je uz djelomični oporavak cijena energenata i sirovina na globalnoj razini zadržalo dinamiku rasta globalne robne razmjene na razini 2015. godine. Pritom je kod najvećih svjetskih gospodarstava uglavnom zabilježena povećana dinamika rasta izvoza i uvoza u odnosu na prethodnu godinu, u kojoj je utjecaj pada cijena bio znatno izraženiji, ali je ostvareni rast izvoza i uvoza i dalje zaostajao za onim u razdoblju prije 2014. u kojoj je započeo pad cijene sirove nafte i utjecaj tog pada na razinu globalnih cijena.

Europska unija je ipak bila jedno od velikih gospodarstava čija je vrijednost izvoza i uvoza u 2016. godini smanjena u odnosu na prethodnu godinu. Najviše pod utjecajem smanjenog izvoza i uvoza energenata, vrijednost robnog izvoza na godišnjoj je razini smanjena za 2,4%, a uvoza za 1,3%. Osim energenata smanjena je i vrijednost izvoza većeg broja drugih proizvoda, pri čemu je smanjena vrijednost izvoza prema većini od deset najvećih vanjskotrgovinskih partnera.

U Hrvatskoj su istodobno ostvarene umjereno visoke godišnje stope rasta robnog izvoza i uvoza od 5,7% te 5,5%. Najvažniji su čimbenici kretanja robne razmjene Hrvatske s inozemstvom u prošloj godini bili nastavak umjerenog, ali stabilnog rasta Europske unije, najznačajnijega vanjskotrgovinskog partnera, nastavak pada cijena sirove nafte, drugih energenata i sirovina, a posljedično i niza proizvoda na globalnom tržištu, daljnje korištenje prednosti slobodne trgovine koje je donijelo pristupanje EU, ali i povećana izvozna aktivnost na trećim tržištima.

Rast BDP-a Europske unije blago je usporen, s 2,2% u 2015. na 1,9% u prošloj godini, ali je i takva stopa rasta bila među višima u razdoblju nakon krizne 2009. godine. Najvažniji vanjskotrgovinski partneri Hrvatske iz EU također su zabilježili relativno visoke stope rasta, osim Italije čiji je rast bio oko jedan posto. Međutim, i takav je rast u Italiji predstavljao pozitivan trend jer je u 2014. i 2015. godini ostvaren rast od 0,1% i 0,7%.

Statistika izvoznih i uvoznih cijena za Hrvatsku više se ne objavljuje, ali raspoloživi podatci o uvoznim cijenama eurozone daju relativno dobru sliku kretanja globalnih cijena. Točnije, niže uvozne cijene za eurozonu znače da je i u Hrvatskoj bio prisutan znatan utjecaj kretanja globalnih cijena na usporavanje rasta vrijednosti uvoza, a istodobno pokazuju da ni kod izvoza Hrvatske nije moglo doći do značajnijeg povećanje izvoznih cijena.

U 2016. godini nije bilo izvanrednih čimbenika koji bi značajnije utjecali na kretanje izvoza, odnosno novih mjera ekonomske politike u poticanju izvoza ili promjena u carinskoj politici EU. To se posebno odnosi na očekivanu prilagodbu carina na izvoz hrane u BiH do koje nije došlo. Utjecaj kretanja tečaja također je bio gotovo neutralan jer je kuna prema zajedničkoj valuti eurozone ojačala samo 1,1%, a prema američkom dolaru za 0,9%, što je nedovoljna promjena da bi utjecala na obujam robne razmjene. Rast uvoza je istovremeno bio pod očekivanim utjecajem oporavka domaće potražnje, ali se dio rasta uvoza i dalje vezao uz povećani izvoz.

Vrijednost robnog izvoza Hrvatske je u 2016. godini dosegla rekordnih 12,3 milijarde eura, 6,8% više nego u prethodnoj kada se promatra u eurima, i 28,5% više nego u pretkriznoj 2008. godini. Najveći je utjecaj na takav rast izvoza imala farmaceutska industrija čija je vrijednost izvoza povećana za čak 56,4% i čiji je rast iznosio gotovo polovinu ukupnog porasta vrijednosti izvoza. Pritom je znatno povećan izvoz raznih vrsta lijekova čije su najveće uvoznice bile SAD, Rusija i Njemačka. Osim farmaceutske industrije, najveći je rast

izvoza zabilježen kod gotovih metalnih proizvoda, proizvoda prehrambene industrije, električne opreme te motornih vozila.

Sve te djelatnosti obilježio je i znatan rast proizvodnje, najmanji od 3,6% u prehrambenoj industriji, a najveći od 22,2% kod električne opreme. Prehrambena industrija je pri tome i dalje imala najveći udio u strukturi industrijske proizvodnje od gotovo 15%, što objašnjava povezanost relativno niske stope rasta i znatnog rasta izvoza. Međutim, kod svih tih djelatnosti zabilježen je i znatan rast vrijednosti uvoza, što se jednim dijelom može objasniti povećanim uvozom *inputa* za proizvodnju, a jednim dijelom trgovinom gotovim proizvodima. Pri tome su se posebno isticali proizvodi farmaceutske industrije te motorna vozila, u čijoj je razmjeni s inozemstvom unatoč snažnom rastu izvoza ostvaren znatan robni deficit. S druge strane, među navedenim je djelatnostima s najvećim utjecajem na ukupan rast izvoza najveći robni suficit u prošloj godini ostvaren u prehrambenoj industriji.

Najveći je utjecaj na usporavanje rasta vrijednosti ukupnog izvoza istodobno imao izvoz ostalih prijevoznih sredstava, odnosno brodova, koji se isticao po dobrom ostvarenju u prethodnoj 2015. godini. Nešto manji negativan utjecaj imao je i izvoz naftnih derivata te izvoz kemijske industrije. Pritom je samo kod ostalih prijevoznih sredstava zabilježen osjetan pad u proizvodnji, dok je izvoz naftnih derivata i dalje bio pod utjecajem pada cijene sirove nafte.

Najveći je rast vrijednosti izvoza u prošloj godini od 187 milijuna eura ostvaren prema SAD-u, u koji su se najviše izvozili lijekovi, pištolji i krvni pripravci. Slijedio je porast izvoza u Njemačku, Italiju i Sloveniju, tako da je udio izvoza u članice Europske unije tek neznatno smanjen, sa 66,7% u 2015. na 66,4% u prošloj godini. Među ostalim zemljama najviše se isticao porast izvoza prema Saudijskoj Arabiji gdje je znatno povećan izvoz streljiva. Izvoz u zemlje CEFTA-e, tradicionalno druge grupacije zemalja po vrijednosti izvoza, smanjen je za 2,1%, najviše zbog smanjene vrijednosti izvoza prema Srbiji.

Vrijednost uvoza u eurima povećana je neznatno manjom stopom od 6,6%. Najveći rast zabilježen je kod farmaceutskih proizvoda, motornih vozila te strojeva i uređaja. S druge strane, i na vrijednost uvoza znatno je utjecao pad globalnih cijena. Odnosno i u prošloj je godini zabilježen znatan pad vrijednosti uvoza u djelatnosti rudarstva i vađenja, proizvodnji naftnih derivata te u nešto manjoj mjeri kod uvoza električne energije.

Opisana su kretanja izvoza i uvoza u 2016. godini prouzrokovala pogoršanje vanjskotrgovinske bilance Hrvatske, odnosno povećanje robnog deficita na 7,4 milijarde eura ili za 6,3% u odnosu na prethodnu godinu.

- ❖ rast izvoza u eurima od 6,8%, a uvoza 6,6%
- ❖ izvoz vuku proizvodi farmaceutske industrije, a usporava ga brodogradnja
- ❖ vrijednost izvoza naftnih derivata najmanja od 2009. godine
- ❖ robni deficit na godišnjoj razini povećan za 6,3%

Najveći utjecaj na rast izvoza uz istodoban pozitivan saldo izvoza i uvoza imala je prehrambena industrija

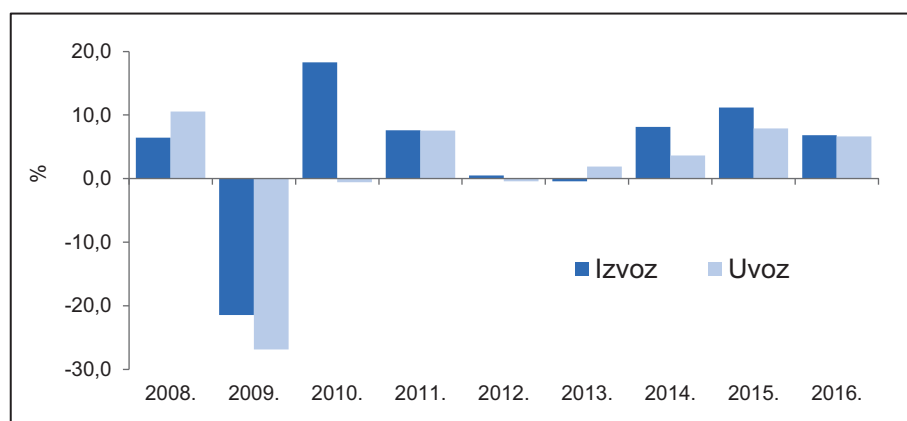
Kod ostalih prijevoznih sredstava odnosno brodova zabilježen je najveći pad vrijednosti izvoza

Najviše je povećan izvoz u SAD

I kod uvoza je najveći rast zabilježen kod proizvoda farmaceutske industrije

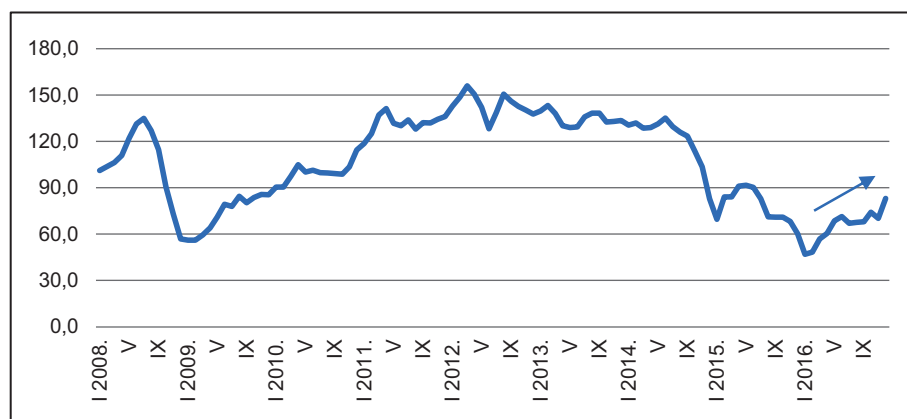
Robni je deficit u 2016. povećan na 7,4 milijarde eura

STOPE RASTA ROBNOG IZVOZA I UVOZA PO GODINAMA



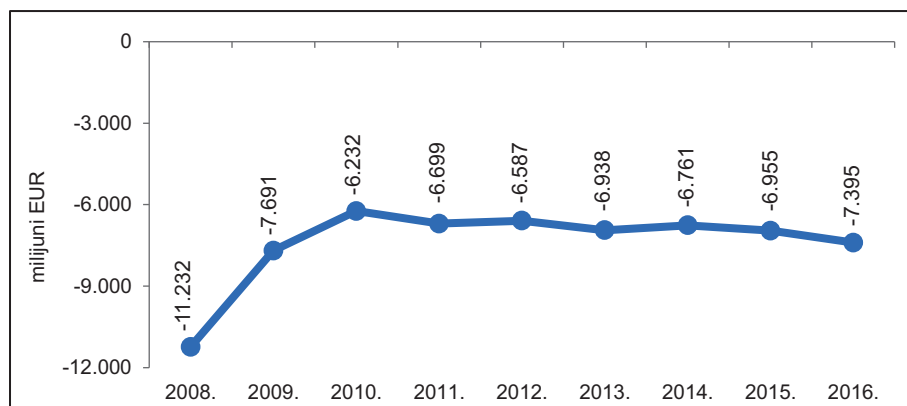
Izvor: DZS; obrada: HGK

MJESEČNI INDEKSI UVOZNIH CIJENA SIROVE NAFTE ZA EUROZONU
- 2010.=100 -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

DEFICIT ROBNE RAZMJENE S INOZEMSTVOM



Izvor: DZS; obrada: HGK

PLATNA BILANCA

EU je tek u kriznom razdoblju, točnije 2012. godine, počela ostvarivati suficit u razmjeni roba, usluga i kapitala, koji od tada neprestano raste. Tako je u 2016. godini ostvaren rekordni suficit koji je iznosio 1,7% BDP-a Unije. Od 28 članica, kod samo deset ostvaren je deficit, prosječne vrijednosti -1,7% BDP-a, što je znatno drugačije nego 2008. godine kada je deficit zabilježen kod čak 22 članice prosječne vrijednosti -7,9% BDP-a. U odnosu na prethodnu godinu, kod pet je članica zabilježen rast deficita (Rumunjske, Francuske, Finske, UK i Cipra), a kod tri povratak deficita (Belgija, Grčka, Slovačka) nakon ostvarenog suficita u prethodnoj godini.

Hrvatska je jedna od članica sa značajnom promjenom eksterne pozicije u razdoblju krize: 2008. je imala deveti najveći deficit među sadašnjim članicama, a 2016. godine je bila 13. članica s najvećim suficitom u odnosu na vrijednost BDP-a.

U 2016. godini suficit na tekućem računu bilance plaćanja ostvaren je na razini od 1,2 milijarde eura, što je bilo 44,3% manje nego prethodne godine. Uz istovremeni nominalni rast BDP-a (za 1,6 milijardi eura), udio suficita u BDP-u gotovo se prepолоvio – pao je s 4,8% 2015. godine na 2,6% 2016. godine, no ostao je veći nego 2013. i 2014. godine.

Razlog velikog pada vrijednosti suficita bazne je prirode, odnosno nerealno „napuhanog“ suficita u 2015. godini na temelju izvršene konverzije kredita u švicarskim francima (što se preslikalo na ekstremno nizak deficit na podračunu primarnog dohotka zbog gubitaka banaka u stranom vlasništvu). U 2016. godini, kada su banke ponovno ostvarile značajnu dobit u iznosu od 6,3 milijarde kuna (koja se u platnoj bilanci bilježi kao rashod od izravnih ulaganja), pogoršao se i podračun primarnog dohotka na kojem je ostvaren deficit od 1,6 milijardi eura (5,6 puta veći nego 2015. godine). Taj je podračun ujedno bio i mjesto razloga pada suficita na tekućem računu, dok se zajednički na ostala tri podračuna ostvario veći suficit nego godinu dana prije (za 359 milijuna eura).

Pritom su zajednička ostvarenja na najvažnijim podračunima s najvećim vrijednostima transakcija na kojima se bilježi međunarodna razmjena roba i međunarodna razmjena usluga, bila povoljnija nego prethodne godine: ostvaren je veći suficit za 336,6 milijuna eura. Rast suficita ostvaren je na temelju poboljšanja u razmjeni usluga (za 686,7 milijuna eura) koja su anulirala blago pogoršanje pri robnoj razmjeni (rast deficita za 350,2 milijuna eura). Time je uslužni suficit petu godinu zaredom u potpunosti pokrio manjak pri razmjeni roba, odnosno odnos ova dva „najteža“ podračuna bio je najpovoljniji u hrvatskoj povijesti.

- ❖ peta godina s viškom na tekućem računu
- ❖ godišnji pad suficita zbog visoke baze
- ❖ rast deficita na robnoj podbilanci
- ❖ rast suficita na uslužnoj podbilanci

Rekordni suficit u EU

Hrvatska je imala 13. najveći suficit u Uniji u odnosu na BDP

Pad suficita u odnosu na prethodnu godinu zbog rasta deficita na podbilanci primarnog dohotka

SALDO TEKUĆEG RAČUNA BILANCE PLAĆANJA, % BDP

Država	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.
EU	-2,1	-0,6	-0,3	-0,2	0,6	1,1	1,0	1,2	1,7
Nizozemska	5,0	5,5	7,0	8,7	10,3	9,9	8,9	8,8	8,4
Njemačka	5,6	5,7	5,6	6,1	7,0	6,7	7,5	8,6	8,3
Danska	2,9	3,5	6,6	6,6	6,3	7,8	8,9	9,2	8,1
Malta	-1,1	-6,6	-4,7	-0,2	1,7	2,8	9,7	5,3	7,9
Slovenija	-5,3	-0,6	-0,1	0,2	2,6	4,8	6,2	5,2	6,8
Mađarska	-7,0	-0,8	0,3	0,8	1,8	3,8	2,1	3,3	4,8
Irska	-6,9	-5,6	-2,0	-2,3	-2,6	2,1	1,7	10,2	4,7
Luksemburg	7,6	7,2	6,7	6,0	5,9	5,5	5,0	5,1	4,7
Švedska	7,8	6,0	6,0	5,5	5,6	5,3	4,6	4,7	4,7
Bugarska	-22,0	-8,3	-1,7	0,3	-0,9	1,3	0,1	-0,1	4,2
Estonija	-8,7	2,5	1,8	1,3	-1,9	-0,4	0,9	2,2	2,7
Italija	-2,8	-1,9	-3,4	-3,0	-0,4	1,0	1,9	1,4	2,6
Hrvatska	-8,8	-5,1	-1,1	-0,7	-0,0	1,0	2,1	4,8	2,6
Španjolska	-9,3	-4,3	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,4	2,0
Austrija	4,5	2,6	2,9	1,6	1,5	2,0	2,4	1,9	1,7
Latvija	-12,3	7,8	2,1	-3,2	-3,6	-2,7	-2,0	-0,8	1,5
Češka	-1,9	-2,3	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,1
Portugal	-12,1	-10,4	-10,1	-6,0	-1,8	1,6	0,1	0,1	0,8
Poljska	-6,7	-4,0	-5,4	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1	-0,6	-0,3
Belgija	-1,0	-1,1	1,8	-1,1	-0,1	-0,3	-0,7	0,4	-0,4
Grčka	-15,1	-12,3	-11,4	-10,0	-3,8	-2,0	-1,6	0,1	-0,6
Slovačka	-6,2	-3,4	-4,7	-5,0	0,9	1,9	1,1	0,2	-0,7
Litva	-13,3	2,1	-0,3	-3,9	-1,2	1,5	3,6	-2,3	-0,9
Francuska	-1,0	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-0,9	-1,1	-0,2	-0,9
Finska	2,2	1,9	1,2	-1,8	-1,9	-1,6	-1,3	-0,6	-1,1
Rumunjska	-11,8	-4,8	-5,1	-4,9	-4,8	-1,1	-0,7	-1,2	-2,3
UK	-3,5	-3,0	-2,7	-1,8	-3,7	-4,4	-4,7	-4,3	-4,4
Cipar	-15,5	-7,7	-11,3	-4,1	-6,0	-4,9	-4,3	-2,9	-5,3

Izvor: AMECO database (EK); obrada HGK

ČLANICE EU KOJE SU IMALE NAJVIŠE DEFICITE U 2008. GODINI I NJIHOVO STANJE U 2016. GODINI (% BDP)

	2008.	2016.
1. Bugarska	-22,0	4,2
2. Cipar	-15,5	-5,3
3. Grčka	-15,1	-0,6
4. Litva	-13,3	-0,9
5. Latvija	-12,3	1,5
6. Portugal	-12,1	0,8
7. Rumunjska	-11,8	-2,3
8. Španjolska	-9,3	2,0
9. Hrvatska	-8,8	2,6
Prosječno	-13,4	0,2

Izvor: AMECO database (EK), obrada HGK

INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA (FDI)

Inozemna izravna ulaganja u 2016. godini iznosila su 1,7 milijardi eura, najviše od 2008. godine (kada se izuzmu kružna ulaganja). U usporedbi s prethodnom godinom rast je bio izrazito jak (789,6%) zbog baznog efekta: u 2015. godini su izravna ulaganja iznosila samo 192,3 milijuna eura i bila su najniža od 1995. godine zbog konverzije kredita u švicarskim francima, odnosno gubitaka banaka u stranom vlasništvu.

Iako je visina izravnih ulaganja na tragu razina iz pretkriznog razdoblja, njihova struktura otkriva da Hrvatska nije naglo postala zanimljivija inozemnim investitorima. Naime, od ukupne vrijednosti ulaganja 67% je činila zadržana dobit, dok je vlasničkih ulaganja ostvareno tek na razini od 569,8 milijuna eura (50,5% manje nego zadržane dobiti), a preko dužničkih instrumenata registriran je blagi odljev (-16,5 milijuna eura). Kako je iz podataka vidljivo da je najveći ulagač bila Italija (1,8 milijardi eura), a najveća je vrijednost ulaganja zabilježena u djelatnosti financijskog posredovanja (719,9 milijuna eura), očito je da se radi o reinvestiranoj dobiti banaka u inozemnom vlasništvu. Ujedno se kod vrijednosti FDI-a raščlanjenog po zemljama vide najveće promjene kod Italije i Austrije zbog formalne promjene vlasništva Zagrebačke banke d. d., budući da je Unicredit (Italija) prebacio vlasništvo s Bank Austrije (Austrija) koja je dio Unicredit grupe na sebe. Tako se zabilježio najveći FDI iz Italije kao priljev od 1,8 milijardi eura i istodobni najveći odljev iz Austrije od -1,3 milijarde eura.

Izravnim je ulaganjima u Hrvatsku u posljednje 23 godine ušlo nominalno 30,8 milijardi eura, što je prosječno 1,3 milijarde eura po godini ili oko 7,3 tisuća *per capita*. Pritom su kružna ulaganja (*round tripping*, u načelu predstavljaju samo zabilješku prolaza kapitala kroz zemlju) koja su realizirana u 2008., 2009., 2010. i 2014. godini, iznosila 2,4 milijarde eura. Struktura prema djelatnosti ulagača otkriva da je sektor koji je privukao najviše inozemnih investitora financijsko posredovanje, gdje je uloženo 9,4 milijarde eura odnosno 30,7% svih izravnih ulaganja u Hrvatsku. Prva je sljedeća djelatnost s najviše ulaganja trgovina sa znatno nižih 2,7 milijardi eura odnosno 8,8% svih ulaganja.

- ❖ najviše ulaganja od 2008. godine
- ❖ temelj je FDI-a reinvestirana dobit vezana uz banke
- ❖ visok godišnji rast zbog niske baze

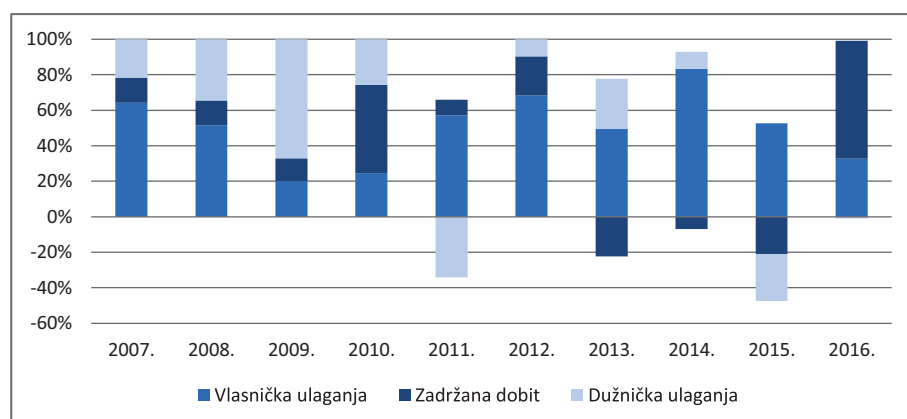
Izrazit godišnji rast vrijednosti FDI-a zbog niske baze

Rekordna razina reinvestirane dobiti

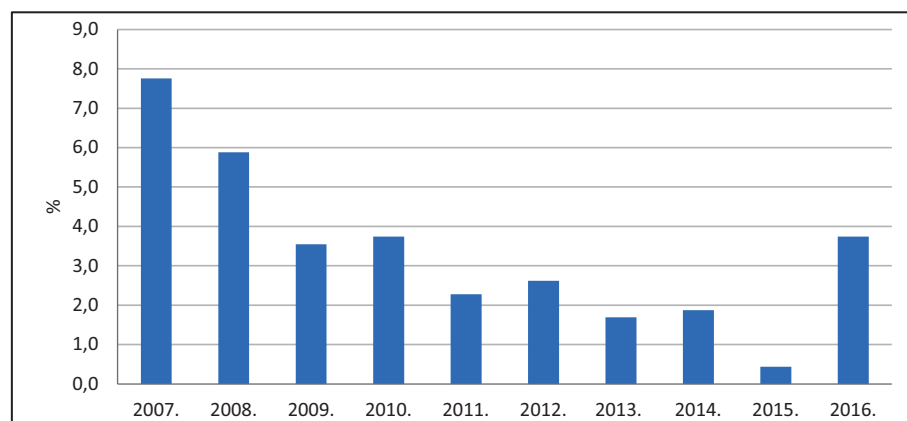
Najveći ulagač Italija

Najviša vrijednost ulaganja u djelatnosti financijskog posredovanja

STRUKTURA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA



Izvor: HNB; izračun: HGK

INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA KAO % BDP-A
(bez kružnih ulaganja)

Izvor: HNB; izračun: HGK

INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA PO DJELATNOSTIMA

Djelatnost	2016., mil. EUR	UKUPNO 1993.-2016., mil. EUR	Udio 1993.- 2016. (%)
Financijske uslužne djelatnosti, osim osiguranja i mirovinskih fondova	719,9	9.438,9	30,7
Trgovina na veliko, osim trgovine motornim vozilima i motociklima	90,4	2.715,4	8,8
Poslovanje nekretninama	342,6	2.101,4	6,8
Telekomunikacije	60,8	1.882,9	6,1
Trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima	121,2	1.740,1	5,7
vlasnička ulaganja u nekretnine	150,8	1.341,8	4,4
Proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda	-18,9	1.284,6	4,2
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka	-105,0	1.087,2	3,5
Gradnja zgrada	96,3	1.078,8	3,5
Smještaj	33,2	973,1	3,2
Sveukupno	1.705,6	30.767,8	100,0

Izvor: HNB; obrada: HGK

TEČAJ I MEĐUVALUTARNI ODNOSI

Kada se govori o kretanju tečaja kune u 2016. godini, prije svega, treba napomenuti da godinu nisu obilježila nikakva izvanredna događanja te da je i u prošloj godini zadržana visoka stabilnost tečaja kune prema zajedničkoj valuti eurozone. Točnije, nakon četiri godine deprecijacije i jedne godine blagog oporavka vrijednosti kune, u 2016. je, promatrano kroz vrijednost prosječnog godišnjeg srednjeg tečaja, zabilježena tek nešto izraženija aprecijacija od 1,1%. Nakon kriznog razdoblja obilježenog smanjenim priljevima deviza iz inozemstva, što je smanjilo ponudu deviza i povećalo tečaj eura, posljednje dvije godine obilježava rast deviznog priljeva, tj. povećana ponuda koja utječe na pad vrijednosti eura, ali i donekle smanjena potražnja dijelom povezana s ostvarenim gospodarskim rastom i povećanim povjerenjem u domaću valutu.

Rast ponude se u prošloj godini, prije svega, odnosio na devizni prihod od turizma, prihode od robnog izvoza, veća inozemna izravna ulaganja te znatno veće povlačenje sredstava EU fondova. U takvim uvjetima niti smanjivanje vanjskog duga, odnosno nastavak razduživanja prema inozemstvu, nije izazvalo veće pritiske na smjer kretanja tečaja. Kunska likvidnost je istodobno bila visoka, odnosno dostignute su njezine rekordne razine. Kretanje kunske likvidnosti na novčanom tržištu ogleda se kroz prosječne kamatne stope na Tržištu novca, a te stope pokazuju da je u 2008. godini prosječna kamatna stopa iznosila 6,0%, te je uz stalan trend pada u prošloj godini smanjena na samo 0,6%. U takvim uvjetima povremeno izraženija potražnja za kunama, za razliku od pretkriznog razdoblja, nije imala većeg ni dugotrajnijeg utjecaja na kretanje tečaja. Utjecaj bi opisnog stanja potražnje za kunama i devizama bio i nešto izraženiji da godina nije obilježena većim brojem intervencija HNB-a na deviznom tržištu nego u prethodnim godinama. Naime, HNB je kroz četiri devizne intervencije od poslovnih banaka otkupila približno 870 milijuna eura i time smanjila deviznu, a istodobno dodatno povećala kunsku likvidnost na tržištu.

Pregled kretanja tečaja kune prema euru pokazuje da je godina započela 0,3% većom vrijednosti kune nego početkom prethodne godine. U prvom kvartalu zabilježeno je njezino nešto izraženije jačanje, tijekom drugog i trećeg kvartala tečaj je bio vrlo stabilan uz tek neznatne oscilacije i izostanak naglašenijeg sezonskog jačanja kune, a u posljednjem je kvartalu kuna blago oslabjela, na što su utjecale i dvije pomalo neočekivane intervencije HNB-a. Tako je uz raspon između najniže i najviše vrijednosti srednjeg tečaja od samo 2,7%, kuna na kraju godine vrijedila 0,3% više nego na početku siječnja. Već je napomenuto da je prosječni godišnji srednji tečaj kune prema euru bio 1,1% viši, a to, uobičajenim načinom iskazivanja tečaja znači da je jedan euro u 2015. godini prosječno vrijedio 7,61 kunu, a u 2016. godini se za njega prosječno moglo dobiti 7,53 kune.

Kako je tečaj kune upravljano fluktuirajući prema euru, tako se tečaj prema drugim valutama određuje preko odnosa tih valuta i eura, a tečajne liste ECB-a i HNB-a pokazuju da su tu promjene bile znatno dinamičnije. Tako je euro prema američkom dolaru tijekom prvog dijela godine izraženije jačao, pa je srednji tečaj eura s 1,09 dolara na početku godine do početka svibnja ojačao na 1,16 dolara. Međutim, u drugom je dijelu godine dolar znatno jačao, ponajprije zbog očekivanja o zaoštavanju monetarne politike u SAD-u, odnosno očekivanja o podizanju referentnih kamatnih stopa FED-a. Takva očekivanja poduprta su povoljnim kretanjima u američkom gospodarstvu, kao i ubrzanjem inflacije prema ciljanoj. Referentne stope povećane su sredinom prosinca, i to za 0,25 postotnih bodova, prvi put nakon prosinca

I u 2016. stabilan tečaj kune uz tek nešto izraženije jačanje kune prema euru od 1,1%

Uz visoku kunsku likvidnost, kretanje tečaja ponajprije su određivale ponuda i potražnja za stranom valutom

Snažnija aktivnost HNB-a radi osiguravanja stabilnosti tečaja

Tečaj eura prema dolaru dosta je oscilirao, ali je na razini cijele godine prosječno oslabio samo 0,2%

Kuna je prema dolaru, mjereno prosječnim godišnjim srednjim tečajem, ojačala za 0,9%

Ostvarena kretanja kune prema euru, dolaru i ostalim valutama prouzrokovala su u 2016. godini realnu aprecijaciju kune prema košarici valuta od 0,3%

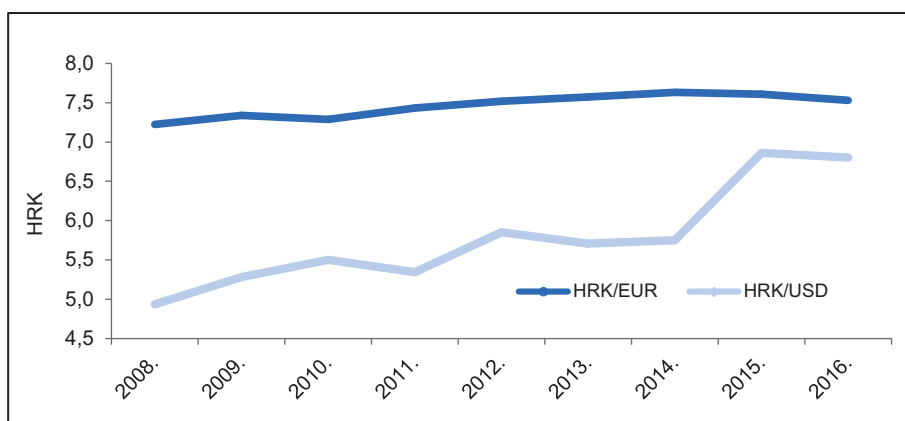
2015. i drugi put od prosinca 2008. kada su spuštene na povijesno niske razine (0 – 0,25%). Zbog toga je vrijednost eura smanjena na 1,0364 dolara krajem prosinca, najnižu vrijednost od prosinca 2002. godine, odnosno na 1,0541 dolar na samom kraju godine. Promatrano kroz vrijednost prosječnog godišnjeg srednjeg tečaja, promjena je na godišnjoj razini ipak bila neznatna. Točnije, euro je prema dolaru u 2016. godini oslabio samo 0,2%.

Promjene tečaja eura prema drugim valutama najvažnijih vanjskotrgovinskih partnera eurozone bile su nešto dinamičnije. Zbog monetarne politike japanske centralne banke euro je oslabio i prema jenu, i to za 10,5%, ali je znatno ojačao prema švicarskom franku, i to za 2,1%, prema kineskom juanu za 5,4%, ruskoj rublji, s obzirom na to da rusko gospodarstvo i dalje trpi posljedice nametnutih sankcija i pada cijene energenata, za 8,9%, te prema britanskoj funti kao posljedica Brexita prema kojoj je euro u prošloj godini ojačao za čak 10,5%. Zbog toga je zabilježeno tek blago jačanje kune prema dolaru od 0,9% te dinamične promjene tečaja kune prema ostalim navedenim valutama. Tako je prosječni srednji tečaj kune prema švicarskom franku u 2016. godini bio 3,2% viši nego u prethodnoj, prema britanskoj funti čak 12,1% viši, a prema japanskom jenu istodobno 10,7% niži.

Kako euro ima kudikamo najveći udio u platnom prometu s inozemstvom, tako je aprecijacija kune prema euru najviše utjecala na realnu aprecijaciju kune prema košarici valuta. Naime, indeks realnih efektivnih tečajeva kune, koje objavljuje HNB, pokazuju realno kretanje tečaja kune s obzirom na kretanje potrošačkih cijena, dok se ponderi pojedinih valuta u košarici određuju prema udjelu tih valuta u platnom prometu. Indeks za 2016. godinu pokazuje da je kuna prema košarici valuta realno ojačala za 0,3%, što je tek treća godina realnog jačanja od početka kriznog razdoblja. U prethodnoj je godini npr., unatoč blagom jačanju kune prema euru, izraženo slabljenje prema dolaru prouzrokovalo realnu deprecijaciju od čak 3,0%. To znači da je pod utjecajem kretanja tečaja došlo do blagog povećanja cijena hrvatskih proizvoda i usluga za kupce iz inozemstva, odnosno do tek blagog smanjenja njihove konkurentnosti.

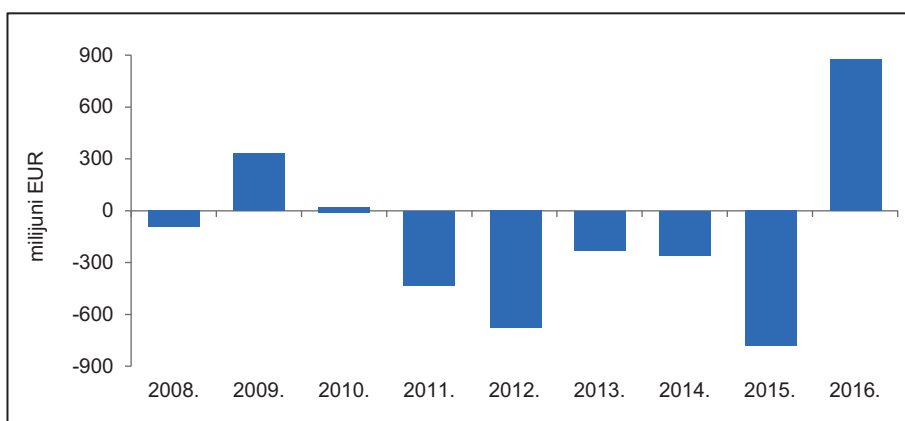
- ❖ kuna je prema euru u 2016. ojačala za 1,1%
- ❖ zbog gotovo neizmjenjenog odnosa eura i dolara, prema dolaru ojačala je za 0,9%
- ❖ realna aprecija kune prema košarici valuta s najvećim udjelom u platnom prometu s inozemstvom iznosila je 0,3%

PROSJEČNI GODIŠNJI SREDNJI TEČAJ HRK/EUR I HRK/USD

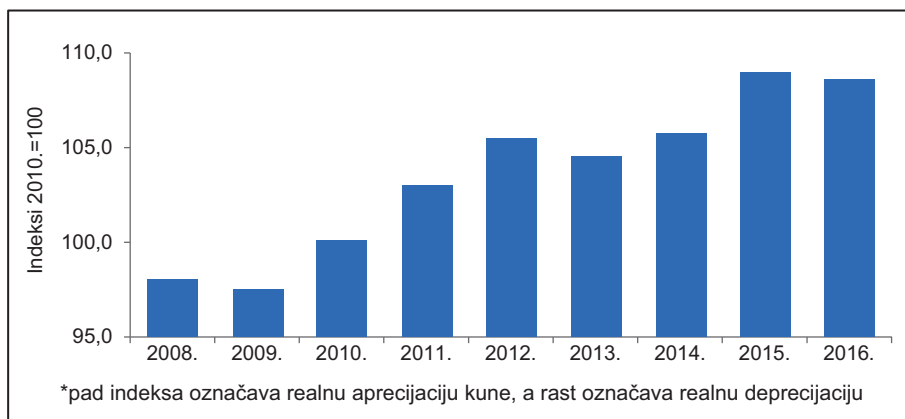


Izvor: HNB; obrada: HGK

NETO OTKUP DEVIZA KROZ DEVIZNE INTERVENCIJE HNB-A



Izvor: HNB; obrada: HGK

INDEKSI REALNIH EFEKTIVNIH TEČAJEVA KUNE
- prema košarici valuta i indeksu potrošačkih cijena -

Izvor: HNB; obrada: HGK

TRŽIŠTE KAPITALA

Nastavak kontinuiteta provedbe ekspanzivne monetarne politike uz izrazito niske kamatne stope pogodovao je dioničkim tržištima jer je riječ o ulaganjima na kojima se u takvim okolnostima mogu ostvarivati solidni prinosi. Situaciju na tržištu kapitala nisu znatnije ni dugotrajnije poljuljali ni rizici povezani s Brexitom i pobjedom Trumpa na američkim predsjedničkim izborima. Štoviše, najave novog američkog predsjednika o povećanju javnih investicija, poreznom rasterećenju poduzetnika i zaštiti domaće proizvodnje podigle su cijenu dionica na burzama.

U takvim su okolnostima svi važniji američki i europski burzovni indeksi zabilježili solidan rast, a pri oporavku cijena nafte i sirovina porasli su dionički indeksi u zemljama u razvoju. Relativno skroman rast zabilježen je na japanskom tržištu, dok je cijena dionica u Kini pri usporenom gospodarskom rastu zabilježila pad u odnosu na 2015. godinu. Dio važnih svjetskih indeksa zabilježio je svoje povijesno najviše vrijednosti uključujući londonski FTSE100 indeks, koji je unatoč Brexitu porastao za 14,4%, što je najviše među vodećim američkim i europskim indeksima. Na svjetskoj sceni najviši su rast u 2016. godini zabilježili dionički indeksi u Brazilu (63,4%), Kazahstanu (59,9%), Peruu (59,1%) i Rusiji (50,0%), dok je istodobno najveći pad vrijednosti zabilježen na nigerijskom tržištu kapitala (-41,4%). Prema podatcima Svjetske federacije burzi (WFE), tržišna kapitalizacija burzi članica ukupno je povećana za 4,4%, pri čemu je kapitalizacija američkih burzi povećana za 10,8%, europskih, afričkih i srednjo-istočnih burzi za 0,8%, dok je tržišna kapitalizacija azijsko-pacifičkih burzi smanjena za 0,7%.

Pri ubrzanju gospodarskog rasta, rekordnoj turističkoj sezoni, ohrabrujućim pokazateljima poslovanja domaćih tvrtki, ali i političkim nestabilnostima, na domaćem je tržištu kapitala zabilježen visok rast Crobex dioničkog indeksa od 18,1%, što je najbolji rezultat od 2007. godine. Dinamikom rasta Crobex je nadmašio većinu indeksa s razvijenijih tržišta kapitala, a slijedili su ga i svi sektorski indeksi, posebno indeks dionica turističkog sektora koji je porastao za 27,9% te CROBEXindustrija s rastom od 23,6%. Rast cijena dionica nije bio popraćen rastom burzovnog prometa pa je promet dionicama smanjen za 13,4% u odnosu na prethodnu godinu, što je rezultiralo i za 7,2% manjim redovnim prometom. Međutim, ukupan je promet ipak povećan za 16,1% zahvaljujući provedbi nekoliko velikih blok-transakcija. Pri rastu cijena tržišna je kapitalizacija Zagrebačke burze porasla za 14,1% na razinu od 232,4 milijarde kuna.

Trgovanje na domaćem tržištu kapitala i dalje obilježava nedovoljna likvidnost i atraktivnost u nedostatku dovoljnog broja dionica s velikim *free floatom*. Zagrebačka je burza 2016. godine nastavila s aktivnostima na afirmaciji tržišta kapitala, u sklopu čega su njene dionice uvrštene na Službeno tržište, uređeno tržište je odvojeno od multilateralne trgovinske platforme (MTP) koja je dobila novi naziv – CE Enter, zaživio je SEE Link projekt regionalne integracije, pokrenut je rad na Funderbeam SEE platformi za financiranje startupova i na projektu razvoja regionalnog tržišta kapitala namijenjenog malim i srednjim poduzetnicima. To bi, uz dinamiziranje gospodarskog rasta i aktivniju ulogu države u rješavanju svog vlasničkog portfelja, moglo doprinijeti nastavku pozitivnijih kretanja na domaćem tržištu kapitala.

- ❖ prema rastu vrijednosti indeksa, Zagrebačka se burza svrstala među vodeće burze u svijetu
- ❖ domaće tržište kapitala i dalje je nedovoljno likvidno i plitko pa ne uspijeva narušiti bankocentrični sustav financiranja
- ❖ burza se sve više otvara prema malim i srednjim poduzetnicima

Brexit zasad nije ostavio posljedice na tržištu kapitala

Važniji svjetski indeksi dosegli su povijesne maksimume

Usporavanje rasta kineskoga gospodarstva utjecalo je na kinesko tržište kapitala

Crobex se prema rastu pozicionirao u vrh svjetskih indeksa

I dalje je skroman promet na Zagrebačkoj burzi

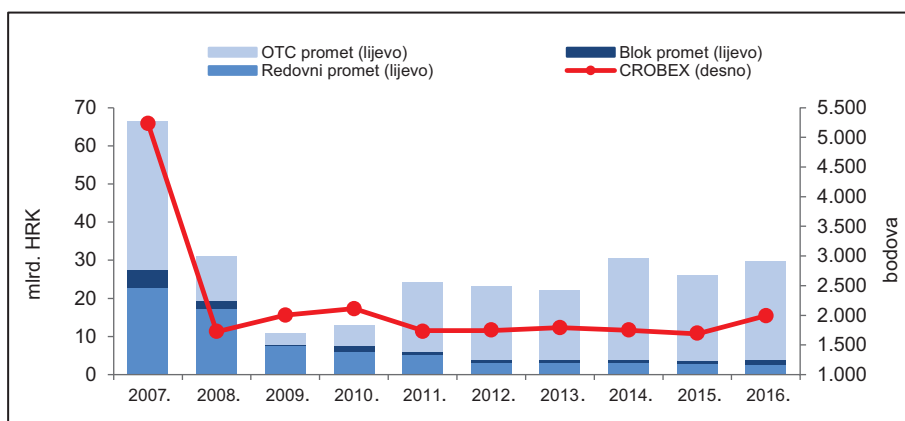
Burza se regionalno povezuje i otvara malim i srednjim tvrtkama

KRETANJE BURZOVNIH INDEKSA

Burzovni indeks	Zaključna vrijednost 31.12.2015.	Promjena u odnosu na prethodnu godinu (%)	Zaključna vrijednost 31.12.2016.	Promjena u odnosu na prethodnu godinu (%)
Dow Jones	17.425,03	-2,2	19.762,60	13,4
S&P 500	2.043,94	-1,2	2.238,80	9,5
Nasdaq	5.007,41	5,7	5.383,12	7,5
FTSE 100	6.242,32	-4,9	7.142,83	14,4
CAC 40	4.637,06	8,5	4.862,30	4,9
DAX	10.743,01	9,6	11.481,06	6,9
Nikkei 225	19.033,71	9,1	19.114,37	0,4
Belex 15	644,10	-3,4	717,37	11,4
SASX 10	699,04	-2,2	690,48	-1,2
SBI-TOP	696,15	-11,2	717,59	3,1
MBI10	1.833,26	-0,6	2.134,91	16,5
CROBEX	1.689,63	-3,2	1.994,84	18,1

Izvor: Bloomberg; obrada: HGK

PROMET NA ZAGREBAČKOJ BURZI



Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

DIONICE S NAJVEĆIM PROMETOM U 2016. GODINI

Dionica	Promet (mil. kn)	Udjel (%)
HT d.d.	356,7	18,7
VALAMAR RIVIERA d.d.	233,6	12,2
Adris grupa d.d. - povlaštena	168,1	8,8
Podravka d.d.	96,2	5,0
Adris grupa d.d. - redovna	81,8	4,3
Ledo d.d.	63,6	3,3
Ericsson Nikola Tesla d.d.	53,2	2,8
Zagrebačka banka d.d.	49,6	2,6
Atlantic Grupa d.d.	49,2	2,6
Imperial d.d.	45,4	2,4
Ostali	712,3	37,3
Ukupno	1.909,5	100,0

Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

MONETARNA KRETANJA

*Nastavak
ekspanzivnih
monetarnih politika*

*Nastavak
razduživanja
privatnog sektora*

*Rast udjela kunskih
kredita*

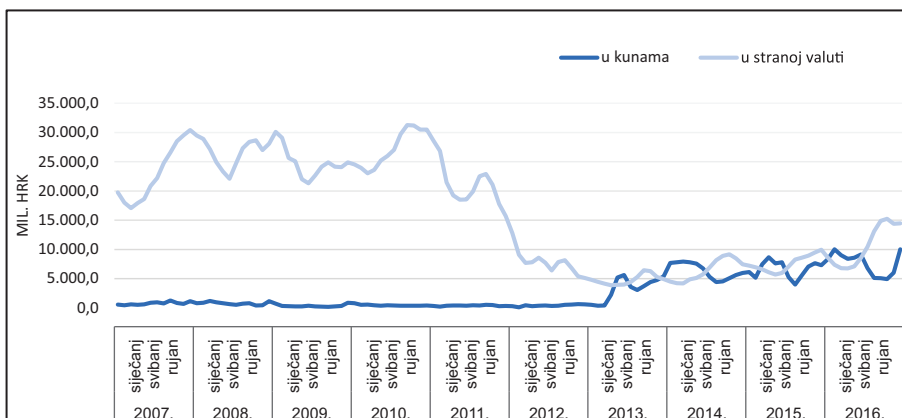
*Kućanstva
su povećala
zaduženja samo
na osnovi kunskih
nenamjenskih
gotovinskih kredita*

Monetarne su politike većeg dijela svjetskih ekonomija i 2016. godine ostale ekspanzivne i fokusirane na kretanja cijena koje su i dalje bile na rubu deflacije. Hrvatska narodna banka je, ostavši dosljedna svom cilju održanja relativne stabilnosti cijena kroz tečaj kao nominalno sidro, nastavila podržavati visoku likvidnost u sustavu.

U 2016. godini, drugoj uzastopnoj godini gospodarskoga rasta, nastavljeno je razduživanje privatnog sektora kod poslovnih banaka. To je ujedno bila i peta uzastopna godina razduživanja ovoga sektora koji je krajem 2016. godine imao 203,2 milijarde kuna kredita kod banaka, 4% manje nego krajem prethodne godine. Krediti su pali i u sektoru kućanstava i u sektoru trgovačkih društava. U sektoru kućanstava glavna je okosnica pada bila konverzija kredita u švicarskim francima, a u trgovačkim društvima prodaja nenadoknadivih kredita (banke su prodale 5,97 milijardi kuna djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih potraživanja, od čega se 73% odnosilo na sektor trgovačkih društava). Zbog tih je faktora razduživanje bilo dinamičnije nego prethodne tri godine. Snažniji je utjecaj na razduživanje ipak imala konverzija, pa je zabilježen i veći pad u sektoru kućanstava (za 6,9 milijardi kuna) koji je bio najviše izložen švicarskom franku, nego u sektoru trgovačkih društava (gdje je pad zabilježen na razini od 1,7 milijardi kuna). Naime, sektor kućanstava je krajem 2014. godine imao 16% kreditnog duga vezanog uz švicarski franak (20,3 milijarde kuna) koji je krajem 2016. godine pao na 1,3% (1,5 milijardi kuna). Zbog konverzije, ali i zbog veće aktivnosti u dijelu čistih kunskih kredita, značajno je promijenjena valutna struktura zaduženosti ovoga sektora. Naime, u posljednje su dvije godine, a posebno u 2016., snažnije počeli rasti krediti u kunama zbog promjena i na strani ponude i na strani potražnje. S jedne strane, HNB je 2016. godine počela nuditi bankama jeftinije dugoročnije (četverogodišnje) izvore kunske likvidnosti putem strukturnih repo aukcija (banke su posudile 993,4 milijuna kuna), koje su banke mogle ponuditi po nižim kamatama. S druge strane, loše iskustvo sa „švicarcima“ u određenoj je mjeri podsjetilo na problem valutnog rizika koji preuzima dužnik koji ostvaruje prihode u jednoj, a zadužuje se u drugoj valuti, pa su kućanstva vjerojatno postala otvorenija prema kunskim kreditima nego ranije. Tako se u posljednjih godinu dana znatnije povećala vrijednost stambenih kunskih kredita i gotovinskih nenamjenskih kunskih kredita, zajedno za gotovo 10 milijardi kuna, dok su kunski krediti s valutnom klauzulom pali za 16,4 milijarde kuna. Time je i udio kunskih kredita u ukupnima porastao na rekordnih 42%, što je 10 strukturnih bodova više nego prije godinu dana. Pri tome je zanimljivo da su na osnovi nenamjenskih gotovinskih kredita prvi put kućanstva bila više zadužena u čistim kunskim kreditima nego u onima vezanima valutnom klauzulom. Ta je vrsta kredita ujedno i jedina po kojoj su kućanstva bila više zadužena nego godinu dana ranije.

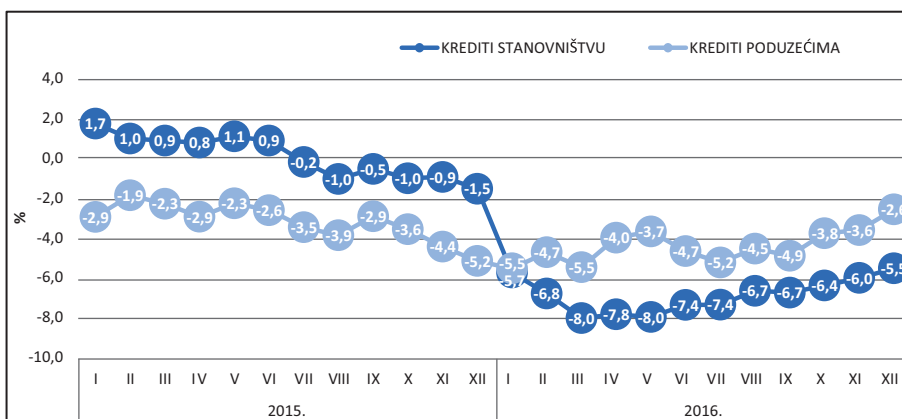
- ❖ nastavak ekspanzivne monetarne politike
- ❖ nastavak razduživanja privatnog sektora pod utjecajem konverzije kredita u švicarskom franku i otpisa nenaplativih potraživanja
- ❖ pad udjela nenaplativih i teško naplativih kredita u ukupnim kreditima do najniže razine od sredine 2012. godine

LIKVIDNOST BANAKA: SLOBODNA NOVČANA SREDSTVA



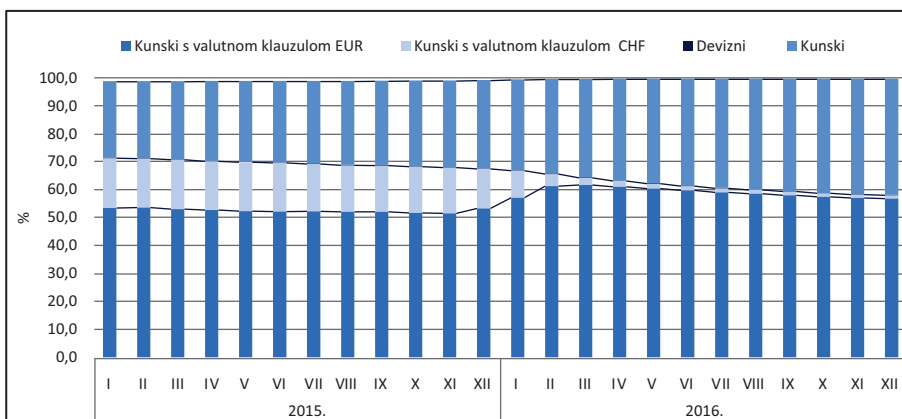
Izvor: HNB; obrada: HGK

STANJE KREDITNE ZADUŽENOSTI KUĆANSTAVA I PODUZEĆA KOD POSLOVNIH BANAKA, GODIŠNJA STOPA PROMJENE (%)



Izvor: HNB; obrada: HGK

VALUTNA STRUKTURA KREDITA KUĆANSTAVA



Izvor: HNB; izračun: HGK

LIKVIDNOST REALNOG SEKTORA

Problem nelikvidnosti jedan je od dugogodišnjih gorućih problema poduzetnika, i to pravnih i fizičkih osoba.

Prema podatcima koje je objavila Financijska agencija, nepodmirene su obveze poslovnih subjekata u RH potkraj 2016. godine iznosile 17,8 milijardi kuna, što je za 7,3 milijarde kuna ili 29,2% manje nego krajem 2015. godine kada su iznosile 25,1 milijardu kuna. Istodobno je i broj blokiranih poslovnih subjekata smanjen s 41.659 na 30.890 ili 25,9%, a smanjen je i broj zaposlenih u tim poslovnim subjektima s 26.305 na 22.225 ili 15,5%.

Smanjenja su u svim segmentima veća kod pravnih nego kod fizičkih osoba koje obavljaju registriranu djelatnost te je i njihov udio krajem 2016. godine manji u svim segmentima nego krajem 2015. godine. U broju insolventnih poslovnih subjekata njihov je udio s 50,51% pao na 40,57%, u broju zaposlenih s 59,49% na 57,68%, te u iznosu prijavljenih nepodmirenih obveza sa 72,08% na 64,65%. Adekvatno tome, povećan je udio fizičkih osoba. Više od 60% poslovnih subjekata ili njih 19.186 odnosi se na poslovne subjekte bez zaposlenih. Iznos njihovih neizvršenih osnova čini 63,1% iznosa ukupnih neizvršenih osnova za plaćanje ili 11,2 milijarde kuna.

Iznosi nepodmirenih naloga, promatrano po osnovama, pokazuju da se u 2016. godini u RH 3,4 milijardi kuna ili 19,25% odnosi na iznos prijavljenih neizvršenih obveza zbog Rješenja Porezne uprave i drugih nadležnih organa o prisilnoj naplati javnih prihoda u kojima je vjerovnik državni proračun (2015. – 4,6 mlrd kuna ili 18,46%), zatim 277,1 milijun kuna ili 1,56% na iznos prijavljenih neizvršenih obveza zbog Rješenja Porezne uprave i drugih nadležnih organa o prisilnoj naplati javnih prihoda u kojima je vjerovnik proračun jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave (2015. – 274,4 mil. kuna ili 1,09%) te na ostale nepodmirene obveze 14,1 milijarda kuna ili 79,19% (2015. – 20,2 mlrd. kuna ili 82,03%).

Promatramo li pojavu insolventnosti prema trajanju blokade, vidljivo je da, prema iznosu, dominiraju poslovni subjekti u dugotrajnoj blokadi, 360 i više dana. Kod tih poslovnih subjekata dominiraju, pak, oni koji su blokirani 5 i više godina, njih 9203 ili 43,8%, a iznos njihovih neizvršenih osnova za plaćanje iznosi 7,3 milijarde kuna ili 50,7%.

Valja očekivati da će se zahvaljujući poduzetim mjerama propisanim Zakonom o provedbi ovrhe na novčanim sredstvima, Ovršnim zakonom, Zakonom o financijskom poslovanju i predstečajnoj nagodbi i Stečajnim zakonom te postupcima brisanja trgovačkih društava u narednim razdobljima broj blokiranih poslovnih subjekata i iznos prijavljenih neizvršenih osnova za plaćanje i dalje postupno smanjivati.

- ❖ brojne izmjene nekoliko zakona povezanih s ovom problematikom nisu u proteklim godinama donosile značajniju učinkovitost u njezinu rješavanju
- ❖ za smanjenje problema nelikvidnosti potrebna dosljedna primjena svih zakona

Nastavljeno je smanjenje šestu godinu za redom

Veće smanjenje kod pravnih nego kod fizičkih osoba

Mali udio dugovanja prema proračunima JLP(R)S, a relativno mali udio dugovanja i prema Državnom proračunu

**BROJ INSOLVENTNIH POSLOVNIH SUBJEKATA, BROJ ZAPOSLENIH
I IZNOSI PRIJAVLJENIH NEPODMIRENIH NALOGA ZA PLAĆANJE**

	31.12.2015.	31.12.2016.	Indeks
Broj insolventnih poslovnih subjekata	41.659	30.890	74,1
Broj zaposlenih	26.305	22.225	84,5
Iznos prijavljenih nepodmirenih obveza u 000 kuna	25.142.385	17.807.076	70,8

Izvor: FINA, obrada: HGK

**IZNOSI PRIJAVLJENIH NEPODMIRENIH NALOGA
POSLOVNIH SUBJEKATA PO OSNOVAMA U 000 KUNA**

	31.12.2015.	31.12.2016.	Indeks
Vjerovnik DRŽAVNI PRORAČUN	4.640.841	3.428.587	73,9
Vjerovnik PRORAČUN JLP(R)S	274.407	277.123	101,0
Ostali osnovi	20.227.137	14.101.366	69,7
UKUPNO:	25.142.385	17.807.076	70,8

Izvor: FINA, obrada: HGK

**IZNOSI PRIJAVLJENIH NEPODMIRENIH NALOGA POSLOVNIH SUBJEKATA
PREMA TRAJANJU BLOKADE RAČUNA U 000 KUNA**

	31.12.2015.	31.12.2016.	Indeks
do 30 dana	401.365	527.670	131,5
31-60 dana	440.188	223.472	50,8
61-180 dana	1.626.987	1.111.777	68,3
181-360 dana	1.317.565	1.549.842	117,6
duže od 360 dana	21.356.280	14.394.315	67,4
UKUPNO:	25.142.385	17.807.076	70,8

Izvor: FINA, obrada: HGK

PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE

*Veći gospodarski rast
– veći proračunski
prihodi*

*Najniži deficit
zabilježen od 2002.
godine, od kada
DZS dostavlja
podatke Eurostatu
po obračunskom
načelu.*

*Drugu godinu
zaredom ostvaren
je primarni suficit
opće države 2015.
– 578,9 mil. kuna ili
0,17% BDP-a, 2016.
– 8.404,9 mil. kuna ili
2,44% BDP-a*

Veći gospodarski rast od planiranog, potaknut i dalje niskom cijenom energenata, izuzetnom turističkom sezonom, rastom potrošnje i povećanim izvozom, utjecao je i na veće ostvarenje proračunskih prihoda konsolidirane opće države, i to od prošlogodišnjih i od onih planiranih za 2016. godinu.

Proračun konsolidirane opće države, prema metodologiji Europskog sustava nacionalnih i regionalnih računa (ESA 2010), koju primjenjuje Državni zavod za statistiku, obuhvaća Središnju državu, Lokalnu državu i Fondove socijalne sigurnosti.

Ukupni su prihodi konsolidirane opće države u 2016. godini, prema toj metodologiji, iznosili 163,3 milijarde kuna, što je 12,4 milijarde kuna ili 8,2% više nego u prethodnoj 2015. godini. Istodobno su ukupni rashodi iznosili 166,0 milijardi kuna, što je 3,8 milijardi kuna ili 2,3% više nego u prethodnoj godini. Takvim je kretanjem prihoda i rashoda manjak proračuna opće države smanjen s -11,3 milijarde kuna u 2015. na -2,8 milijardi kuna u 2016. godini.

Najveći je utjecaj na poboljšanje deficita u 2016. godini imalo povećanje poreznih prihoda. Porez na proizvodnju i uvoz povećan je za 4,1 milijardu kuna ili 6,3%, u čemu je najizdašniji prihod od PDV-a koji je povećan sa 43,3 milijarde kuna na 46,4 milijarde kuna ili 7,1%. Značajan rast ostvaren je i kod tekućih poreza na dohodak, 1,8 milijardi kuna ili 8,9%, a najveći relativni rast od 41,7% zabilježen je kod prihoda od poreza na kapital, ali je njihov apsolutni iznos od 14,1 milijun kuna vrlo mali pa samim tim i njihov udio, a onda i značaj. Sve je to rezultat nastavljenih napora u prikupljanju prihoda naplatom dosad nenaplaćenih poreznih dugovanja, kao i suzbijanja sive ekonomije putem fiskalizacije te unapređenja sustava kontrole i naplate poreza. Također, od 1. siječnja 2015. godine izmijenjen je Zakon o porezu na dobit tako da se korištenje porezne olakšice za reinvestiranu dobit dodatno uvjetuje investicijama u dugotrajnu imovinu te zadržavanjem broja zaposlenih. Ta je mjera imala fiskalni učinak tek u 2016. godini.

Značajno su povećanje imali i prihodi od ostalih tekućih i kapitalnih transfera, prije svega zbog pojačane dinamike apsorpcije sredstava iz fondova EU.

U skladu s navedenim, ukupni prihodi proračuna opće države u 2016. godini izvršeni su na razini od 47,56% BDP-a, dok su prethodne 2015. godine izvršeni na razini od 45,19% BDP-a.

Na rashodnoj strani proračuna opće države postignute su značajne uštede u odnosu na prvotno planirane rashode, što je rezultiralo njihovim izvršenjem na razini od 48,37% BDP-a, dok su prethodne 2015. godine izvršeni na razini od 48,59% BDP-a.

U kategoriji intermedijarne potrošnje postignute su planirane uštede, prvenstveno na rashodima za usluge, ponajviše intelektualnim i osobnim uslugama te režijskim troškovima, energiji kao i ostalim materijalnim troškovima poslovanja proračunskih korisnika. Određene uštede ostvarene su i na subvencijama, zatim na socijalnim naknadama i socijalnim transferima, te unutar ostalih tekućih i kapitalnih transfera kao i na rashodima za bruto investicije u kapital.

Na rashodnoj je strani došlo do manjeg ostvarenja od planiranog, vjerojatno i zbog činjenice što je u travnju pala Vlada te zbog njezina višemjesečnog funkcioniranje kao tehničke Vlade. Zbog manjeg su pritiska na rashodnoj strani i s tim, vjerojatno, povezano manjih potreba za zaduživanjem, smanjeni i kamatni rashodi za 763 milijuna kuna, a time je ujedno drugu godinu zaredom ostvaren primarni proračunski suficit opće države.

U skladu s ostvarenim prihodima i izvršenim rashodima, manjak proračuna konsolidirane opće države u 2016. ostvaren u iznosu od -2,8 milijardi kuna iznosio je 0,80% BDP-a. To je najniži deficit zabilježen od 2002. godine, od kada DZS dostavlja podatke Eurostatu po obračunskom načelu. U tome je manjak Središnje države iznosio -3,5 milijardi kuna ili 1,02% BDP-a, što je čak 7,5 milijardi kuna manje u odnosu na ostvarenje prethodne 2015. godine kada je iznosio -11,0 milijardi kuna ili 3,30% BDP-a. Lokalna država je ostvarila manjak od -117 milijuna kuna ili 0,03% BDP-a, a Fondovi socijalne sigurnosti zabilježili su višak od 867 milijuna kuna ili 0,25% BDP-a.

Tijekom 2016. godine Vlada RH nastavila je s provedbom fiskalne konsolidacije u skladu s Preporukama Vijeća EU u okviru procedure prekomjernog proračunskog manjka. Prema spomenutim Preporukama bilo je potrebno smanjiti manjak opće države na 2,7% BDP-a, odnosno provesti strukturni napor u iznosu od 1% BDP-a. Podaci o ostvarenju proračuna za 2016. godinu upućuju na to kako je proračunski manjak u iznosu od 0,8% BDP-a značajno manji u odnosu na prvotno planirani od 2,6% BDP-a, odnosno ciljani manjak iz Preporuka Vijeća EU. Preporučeni strukturni napor od 1% BDP-a blago je premašen na razinu od 1,1% BDP-a.

Osim obvezujućih preporuka, Vijeće EU je RH predložilo i dodatne neobvezujuće preporuke da se napravi detaljna analiza rashoda s ciljem racionalizacije plaća, socijalne skrbi i potpora radi oslobađanja fiskalnog prostora za rashode koji pridonose rastu, uključujući sufinanciranje projekata EU. Predložilo je i poduzimanje mjera za jačanje porezne discipline i povećanja njezine učinkovitosti. Višegodišnji su naponi u tom smislu rezultirali i značajnim smanjenjem proračunskog manjka s 5,4% u 2014. na 3,4% u 2015. te 0,8% u 2016. godini.

Odgovorno vođenje fiskalne politike rezultiralo je i smanjenjem udjela javnog duga u bruto domaćem proizvodu koji je bilježio razinu od 86,6% u 2014., 86,7% u 2015. i 84,2% u 2016. godini. Vidljivo međugodišnje smanjenje duga predstavlja najveće smanjenje udjela javnog duga u bruto domaćem proizvodu od početka praćenja statističkih podataka kretanja javnog duga.

Svi navedeni naponi na fiskalnoj konsolidaciji omogućuju ispunjavanje Preporuka Vijeća EU u vezi s rješavanjem prekomjernog proračunskog manjka te posljedični izlazak RH iz procedure prekomjernog proračunskog manjka. Također, valja istaknuti kako su ovakva pozitivna kretanja prepoznale i tri vodeće svjetske rejting-agencije koje su poboljšale izgleda za poboljšanje kreditnog rejtinga RH.

- ❖ u 2016. godini je proračun konsolidirane opće države na prihodnoj stranici ostvario povećanje od 8,2%, a na rashodnoj strani svega 2,3% što je rezultiralo ostvarenjem najnižeg deficita u zadnjih petnaest godina te ostvarenjem primarnog suficita opće države drugu godinu za redom
- ❖ RH je u lipnju 2017. godine izašla iz procedure prekomjernog proračunskog manjka

RH je od siječnja 2014. u proceduri prekomjernog proračunskog manjka

Za rješavanje stanja prekomjernog proračunskog manjka Vijeće EU predložilo je obvezujuće preporuke i dodatne neobvezujuće preporuke

Preporuke Vijeća EU u potpunosti su ispunjene

PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE (metodologija ESA 2010)

u mil. kuna

	RH		Indeks
	2015.	2016.	
1. PRIHODI	150.890,93	163.257,72	108,2
od toga: Porezni prihodi	85.460,75	91.342,36	106,9
u tome: PDV	43.315,35	46.392,96	107,1
2. RASHODI	162.237,20	166.014,88	102,3
od toga: Plaćene kamate	11.925,19	11.162,05	93,6
3. VIŠAK/MANJAK PRIHODA (1-2)	-11.346,27	-2.757,16	24,3

Izvor: DZS, obrada: HGK

UKUPNI MANJAK/VIŠAK PRORAČUNA OPĆE DRŽAVE (metodologija ESA 2010)

u mil. kuna

	RH			
	2015.	% BDP-a	2016.	% BDP-a
Opća država	-11.346	-3,39	-2.757	-0,80
Središnja država	-11.028	-3,30	-3.507	-1,02
Lokalna država	197	0,06	-117	-0,03
Fondovi socijalne sigurnosti	-514	-0,15	867	0,25

Izvor: DZS, obrada: HGK

PREPORUKE VIJEĆA EU ZA KOREKCIJU PREKOMJERNOG PRORAČUNSKOG MANJKA (metodologija ESA 2010)

	2015.		2016.	
	Preporuke EU	Ostvarenje	Preporuke EU	Ostvarenje
Manjak opće države	3,5	3,4	2,7	0,8
Promjena strukturnog manjka	-0,9	-1,5	-0,7	-1,7
Provedba strukturnih mjera	1,0	1,6	1,0	1,1

Izvor: MFIN, obrada: HGK

JAVNI DUG

Na razini svjetske ekonomije nastoji se osigurati dinamičniji, održiv i uključiv rast u okolnostima i dalje visoke zaduženosti. Štoviše, udio javnog duga u BDP-u na globalnoj je razini nastavio rasti i u 2016. godini dosegnuvši 83,6%, a rastao je i kod svih grupa zemalja pa je tako kod razvijenih zemalja dosegao razinu od 107,6% BDP-a, kod zemalja u razvoju 47,4% BDP-a, kod zemalja s niskom razinom dohotka 40,4% te kod zemalja proizvođača nafte 42,3% BDP-a. Ipak, provedba fiskalne konsolidacije u znatnom dijelu zemalja rezultirala je i povoljnijim kretanjima u javnom dugu, pa tako njegov udio u BDP-u drugu godinu zaredom opada u eurozoni te u Europskoj uniji kao cjelini. Povoljnija kretanja u razini duga povezana su sa smanjivanjem proračunskog manjka i stoga nižom potrebom njegova financiranja, sa smanjivanjem kamatnih stopa i troškova financiranja te s ubrzanjem gospodarskog rasta pri kojem je smanjivanje razine zaduženosti lakše i učinkovitije.

Splet povoljnih unutarnjih i vanjskih okolnosti podupro je napore u konsolidaciji javnih financija u zemlji, što se odrazilo u snažnom smanjenju proračunskog manjka te u apsolutnom i relativnom smanjenju javnog duga. Tako je, prvi put otkako se statistički konzistentno prati javni dug, došlo do njegova međugodišnjeg smanjenja za oko pola milijarde kuna te prvi put nakon 2007. godine i do pada udjela javnog duga u BDP-u. U takvim je okolnostima javni dug na kraju 2016. godine iznosio 289,1 milijardu kuna, što je 84,2% BDP-a. U odnosu na prethodnu godinu dug je smanjen za 0,2%, a njegov udio u BDP-u za 2,5 postotnih bodova. Nakon usporavanja rasta u prethodnoj godini, sada je riječ o točki preokreta, nakon koje se očekuje nastavak tendencije pada udjela javnog duga u BDP-u i konvergencija prema zadovoljavanju Maastrichtskog kriterija od 60%. Doprinos takvim kretanjima dijelom se nalazi u činiteljima koji su djelovali na smanjenje brojnika, a to su niži proračunski deficit koji je smanjio potrebu za zaduživanjem, pad kamatnih stopa na povijesno najnižu razinu na domaćem i inozemnom tržištu koji je smanjio troškove zaduživanja, korištenje sredstava iz depozita formiranog u prethodnoj godini te tečajna kretanja koja su umanjila razinu duga. Tome se pridružilo i povoljno kretanje nazivnika pa je gospodarski rast, odnosno solidno povećanje BDP-a, potpomoglo smanjenje udjela duga u BDP-u. Pozitivne pomake u kretanju deficita i duga opće države potaknule su afirmativniji pristup kod rejting-agencija, pa je već krajem 2016. godine agencija Standard & Poor's promijenila izgled s negativnih na stabilne, što je bio prvi pozitivni pomak za hrvatski rejting u posljednjih devet godina.

Smanjenje javnog duga za 505,3 milijuna kuna u 2016. godini rezultat je smanjenja inozemne komponente duga za 9,6 milijardi kuna uz istodoban rast domaće komponente za 9,1 milijardu kuna. Riječ je o odustajanju države od emitiranja inozemne obveznice pri ocijenjeno previsokim traženim kamatama, pa se država preorijentirala na izdavanje vrijednosnih papira na domaćem financijskom tržištu na kojem su pri padu kamatnih stopa i obilnoj likvidnosti vladali povoljni uvjeti zaduživanja. Tako je u 2016. godini država izdala dvije obveznice na domaćem tržištu, i to u ožujku u vrijednosti od četiri milijarde kuna na 11 godina uz prinos od 3,99% i u srpnju u iznosu od šest milijardi kuna na pet godina s prinosom od 2,85%, što je povijesno najniži prinos. Preorijentacijom na financiranje na domaćem tržištu država je smanjila rizike povezane s inozemnim zaduživanjem, posebno tečajni rizik.

U valutnoj strukturi ukupnog javnog duga dominira dug denominiran u eurima s 65,0%, slijedi kunski dug s 29,9% te dug denominiran u dolarima s 5,1% ukupnog duga. Pritom je riječ o dolarskom dugu s korištenjem

Svjetsko gospodarstvo i dalje obilježava visoka razina duga opće države

Prvi zabilježeni pad javnog duga u apsolutnom iznosu

Prvi put nakon 2007. godine pad udjela javnog duga u BDP-u

Povećanje domaće i kunske komponente javnog duga uz smanjenje razine inozemne zaduženosti

Samo pet zemalja EU snažnije je smanjilo javni dug od Hrvatske

Smanjenjem javnog duga stvoreni su uvjeti za izlazak iz EDP procedure te za poboljšanje kreditnog rejtinga

instrumenata zaštite (valutni *swap* koji je korišten kod pet dolarskih obveznica), dok je udio originalnog dolarskog duga u ukupnom dugu 28,3%. Osim kod valutne strukture duga kod koje su pri povećanom udjelu kunskog duga za 8,5 postotnih bodova smanjeni rizici, povoljna kretanja zabilježena su i kod kamatne strukture duga kod koje je udio kredita s fiksnom kamatnom stopom povećan s 82,2% u 2015. na 86,2% u 2016. godini. Pozitivan je pomak zabilježen i u roku dospeljeka javnog duga, pa je tako prosječna ročnost duga povećana s 3,6 godina u 2015. godini na 5,2 godine u 2016. godini.

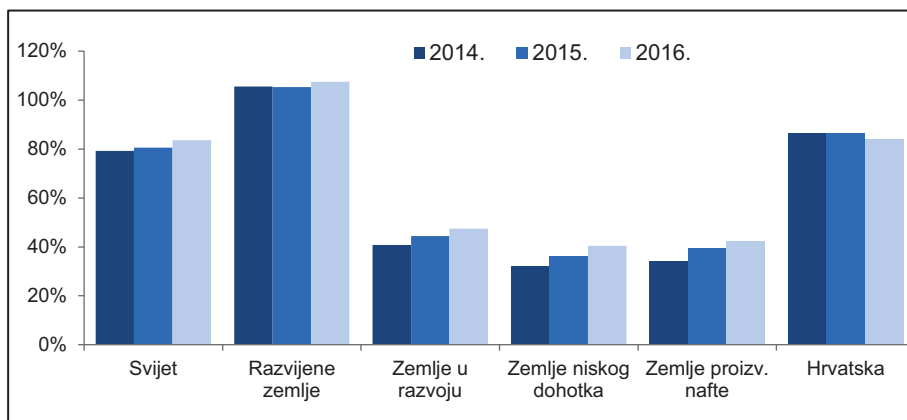
U 2016. godini smanjenje razine duga opće države zabilježeno je kod svih sastavnica duga, pa je tako dug središnje države smanjen za nešto više od 115 milijuna kuna, istodobno je dug lokalne države smanjen za više od 324 milijuna kuna uz smanjenje duga fondova socijalne sigurnosti za 1,2 milijuna kuna. Međutim, i dalje se 98,4% ukupnog duga odnosi na središnju državu.

S udjelom javnog duga u BDP-u od 84,2% na kraju 2016. godine Hrvatska se pozicionirala nešto iznad prosjeka Europske unije (83,5%) i nalazila se među 16 zemalja koje i dalje ne zadovoljavaju Maastrichtski kriterij od 60%. Međutim, prema dinamici smanjenja udjela javnog duga u BDP-u u 2016. godini (za 2,5 postotnih bodova) Hrvatska je spadala među uspješnije zemlje, pri čemu je samo pet europskih zemalja zabilježilo snažniji pad tog pokazatelja od Hrvatske (Slovenija, Irska, Češka, Njemačka i Nizozemska).

Snažnim smanjenjem proračunskog manjka na 0,8% BDP-a, uz istodobno započeti proces smanjivanja udjela javnog duga u BDP-u, Hrvatska je u 2016. godini ostvarila pretpostavke za izlazak iz procedure uklanjanja prekomjernog proračunskog manjka u koji je ušla početkom 2014. godine. Istodobno je povoljnim kretanjima u deficitu i dugu otvoren put prema poboljšanju kreditnog rejtinga zemlje koji se i dalje nalazi dva stupnja ispod investicijskog ranga. Početak smanjivanja javnog duga i pozitivni pomaci u njegovoj strukturi (povećan udio duga u domaćoj valuti, produljena ročnost, veći udio duga s fiksnom kamatnom stopom) umanjuju rizike povezane s dugom, a posebno valutni i kamatni rizik. Nažalost, Hrvatska nije poduzimala dodatne mjere radi iskorištavanja povijesno najniže razine kamatnih stopa na svjetskom tržištu za restrukturiranje svog duga, kao što je to činio dio drugih zemalja, primjerice Slovenija. Ipak, ohrabrujući pomaci su urađeni, a da bi bili održivi, trebat će ubrzati provedbu strukturnih reformi koje će djelovati na državne rashode i gospodarski rast i time omogućiti ostvarivanje Programom konvergencije predviđenog spuštanja udjela javnog duga u BDP-u na razinu od 72,1% u 2020. godini.

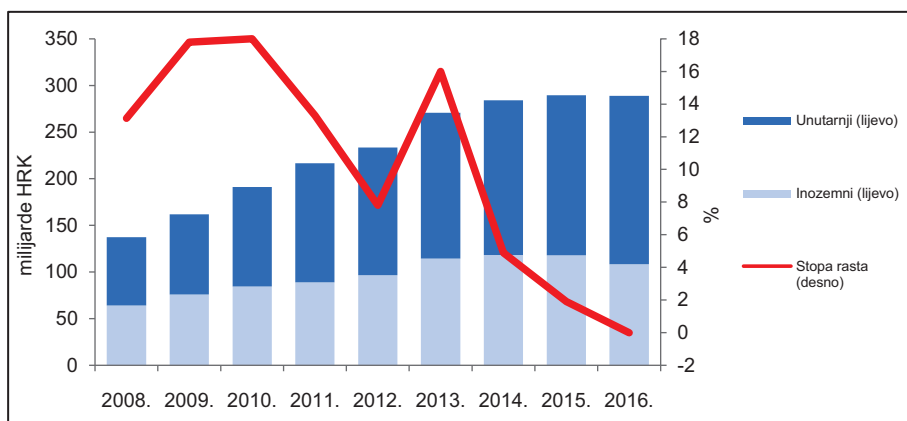
- ❖ javni dug je smanjen u 2016. godini za pola milijarde kuna na razinu od 84,2% BDP-a. To je prvo zabilježeno apsolutno smanjenje javnog duga dosad i istodobno prvi pad udjela javnog duga u BDP-u od 2007. godine
- ❖ prema dinamici smanjenja udjela javnog duga u BDP-u Hrvatska se svrstala među šest najuspješnijih zemalja Europske unije.
- ❖ razina javnog duga i dalje je previsoka i iznad je Maastrichtskog kriterija od 60% BDP-a
- ❖ pozitivna kretanja u javnom dugu reflektirat će se na izlazak države iz procedure uklanjanja prekomjernog proračunskog manjka i na mogućnost poboljšanja kreditnog rejtinga

UDIO DUGA OPĆE DRŽAVE U BDP-U



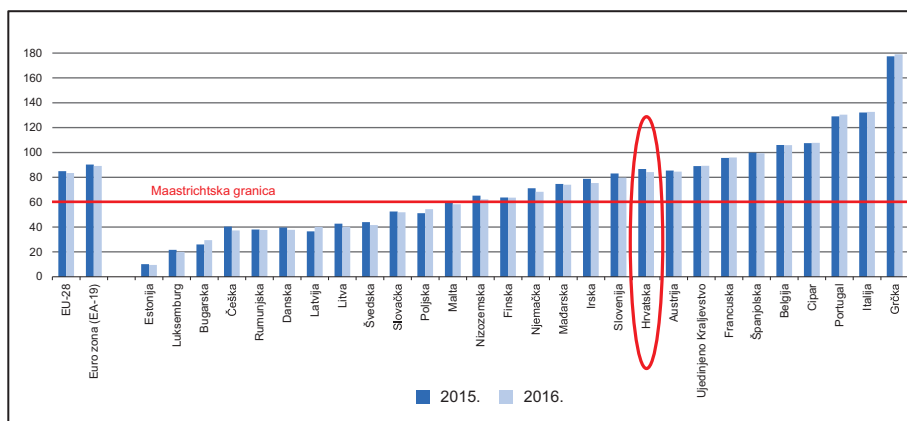
Izvor: MMF, DZS; obrada: HGK

KRETANJE JAVNOG DUGA



Izvor: HNB; obrada: HGK

UDIO JAVNOG DUGA U BDP-U EUROPSKIH ZEMALJA (%)



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

INOZEMNI DUG

Iznos bruto inozemnog duga rastao je po dvoznamenkastim stopama do 2009. godine, maksimalnu je razinu dosegao u 2010. godini, nakon čega je oscilirao, da bi se u posljednje dvije godine uspostavila tendencija njegovog pada. U okolnostima pada BDP-a tijekom trajanja gospodarske krize ostvarivan je izuzetno visok udio duga u BDP-u, koji se u razdoblju od 2009. do 2015. godine kretao na razini višoj od 100%, svrstavajući tako Hrvatsku među visoko zadužene zemlje.

Od 2009. do 2015. godine iznos bruto inozemnog duga nadmašivao je BDP

U 2016. godini zabilježen je pad svih sastavnica inozemnog duga izuzev izravnih ulaganja

Snažno i dugotrajno razduživanje bankarskog sektora

Prvi je put nakon osam godina udio duga u BDP-u spušten ispod 100%

Dok je u vrijeme krize dinamika rasta ili pada bruto inozemnog duga bila primarno determinirana razlikom između zaduživanja države i razduživanja banaka, s početkom gospodarskog oporavka uspostavljena je jasna tendencija pada inozemne zaduženosti. Tome je pridonijela i labava monetarna politika koja je kreiranjem visoke likvidnosti na domaćem tržištu spustila razinu kamatnih stopa, čime je smanjena atraktivnost inozemnog zaduživanja. Pri ubrzanju gospodarskog rasta i stoga povećanim proračunskim prihodima, opća je država bila uspješnija u provedbi fiskalne konsolidacije pa je zbog nižeg proračunskog manjka smanjena i potreba za zaduživanjem. Uz to, država se orijentirala na promjenu u strukturi financiranja prema većem udjelu domaćeg tržišta i kunskog zaduživanja, što je dodatno smanjilo inozemno zaduživanje. Tako je u 2016. godini u odnosu na prethodnu godinu opća država smanjila svoj bruto inozemni dug za 1,1 milijardu eura ili za 6,8%, što je prvi pad inozemnog duga opće države u posljednjih deset godina. Istodobno je nastavljeno i razduživanje drugih monetarnih financijskih institucija kontinuirano prisutno u posljednjih pet godina, sada po najvišoj stopi od 25,6%. To je posljedica visoke domaće likvidnosti, relativno jeftinih i visokih domaćih depozita te i dalje suzdržanog kreditiranja tvrtki i stanovništva. Sliku razduživanja upotpunjuju ostali domaći sektori koji su tijekom 2016. godine smanjili razinu svog bruto inozemnog duga za više od 1,1 milijardu eura ili za 6,9% jer tvrtke pri padu kamatnih stopa na domaćem financijskom tržištu izbjegavaju inozemno zaduživanje i s tim povezane dodatne rizike. Stoga je, u odnosu na prethodnu godinu, rast zabilježen jedino kod izravnih ulaganja koja su povećana za 0,3 milijarde eura ili za 5,8%.

Takva su kretanja sastavnica bruto inozemnog duga rezultirala činjenicom da se na kraju godine najveći dio ukupnog inozemnog duga (36,3%) odnosio na ostale domaće sektore (0,5 postotnih bodova više nego prethodne godine), 35,5% na opću državu (0,5 postotnih bodova više nego prethodne godine), 13,8% na izravna ulaganja (1,8 postotnih bodova više nego prethodne godine), 10,9% na druge monetarne financijske institucije (2,6 postotnih bodova manje nego prethodne godine) i 3,4% na središnju banku (0,3 postotna boda manje nego prethodne godine). U odnosu na pretkriznu 2008. godinu promjene u strukturi duga još su izraženije uključujući činjenicu da se opća država s povećanjem svog udjela u ukupnom dugu za 14,4 postotna boda popela s trećeg na drugo mjesto prema veličini duga, dok su druge monetarne financijske institucije (banke) smanjenjem svog udjela za 14,5 postotnih bodova pale s drugog na tek četvrto mjesto. Najveći udio u ukupnom dugu i dalje imaju ostali domaći sektori (tvrtke), ali je njihov udio smanjen za 7,6 postotnih bodova. Istodobno rast udjela u odnosu na pretkriznu razinu bilježe izravna ulaganja (za 4,3 postotna boda) i središnja banka (za 3,4 postotna boda).

U takvim je okolnostima na kraju 2016. godine ukupan bruto inozemni dug iznosio 41,7 milijardi eura, što je 3,7 milijardi eura ili 8,2% manje nego na kraju 2015. godine. Riječ je o drugoj godini zaredom u kojoj se bilježi pad duga, ali je on sada znatno izraženiji (u 2015. godini je smanjen za milijardu

eura ili za 2,2%). Zahvaljujući tome, ali i rastu BDP-a, 2016. godinu obilježilo je i snažno smanjenje udjela bruto inozemnog duga u BDP-u za 11,5 postotnih bodova u odnosu na prethodnu godinu na razinu od 91,4%. To predstavlja prvi pad razine duga ispod 100% BDP-a nakon 2008. godine.

Povoljnija kretanja u razini bruto inozemnog duga odrazila su se i na poboljšanje pokazatelja zaduženosti zemlje. Uz pad udjela bruto inozemnog duga u BDP-u zabilježen je i pad udjela neto inozemnog duga u BDP-u (s 51,8% na kraju 2015. na 41,4% na kraju 2016. godine), istodobno je smanjen udio inozemnog duga u izvozu roba i usluga s 211,0% na 182,8%, dok je udio otplaćenog inozemnog duga u izvozu roba i usluga smanjen s 42,4% na 36,8%.

Ipak, među usporedivim zemljama Hrvatska i dalje ima visoku razinu inozemne zaduženosti koja sa sobom nosi rizike povezane s financiranjem i refinanciranjem obveza te tečajne i kamatne rizike, što se u konačnici materijalizira u nepovoljnom kreditnom rejtingu zemlje. Tako su među usporedivim zemljama prema udjelu bruto inozemnog duga u BDP-u u nepovoljnijem položaju tek Mađarska i Slovenija kod kojih je taj pokazatelj iznad 100%, ali je prema udjelu inozemnog duga u izvozu roba i usluga Hrvatska i dalje u najlošijem položaju. Pozitivno je što Hrvatska prednjači prema dinamici poboljšanja pokazatelja zaduženosti u prošloj godini, s tim da su, uz Hrvatsku, poboljšanje pokazatelja zabilježile još Rumunjska i Slovenija.

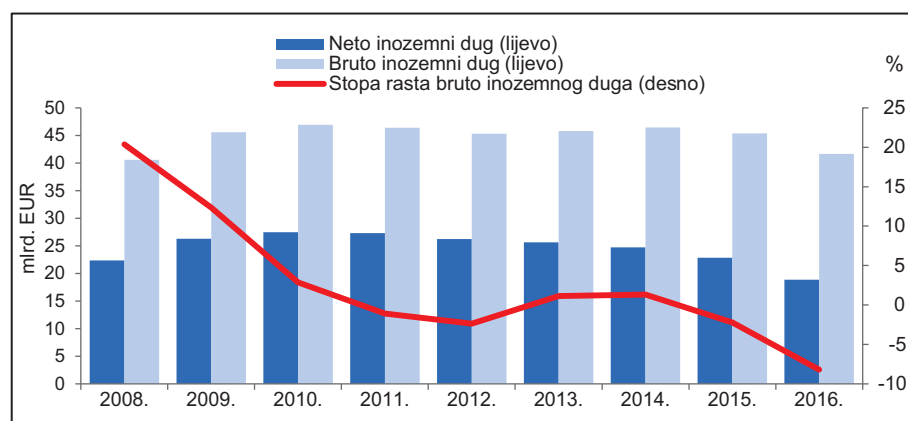
Smanjivanje razine bruto i neto inozemnog duga ohrabruje jer se time smanjuju rizici i uspostavljaju temelji unaprjeđenja kreditnog rejtinga zemlje i time stabilnijeg i održivog gospodarskog rasta. Pri nastavku gospodarskog rasta, smanjenju proračunskog manjka, povoljnijim uvjetima kunskog kreditiranja na domaćem tržištu te postupnom razvoju drugih oblika financiranja na domaćem tržištu kapitala očekujemo da će se udio bruto inozemnog duga u BDP-u i u narednom razdoblju nastaviti smanjivati i time umanjivati rizike povezane s i dalje previsokom inozemnom zaduženošću.

- ❖ na kraju 2016. godine bruto inozemni dug iznosio je 41,7 milijardi eura, što je 91,4% BDP-a
- ❖ u odnosu na prethodnu godinu, inozemni je dug smanjen za 3,7 milijardi eura, a njegov udio u BDP-u za čak 11,5 postotnih bodova.
- ❖ prvi je put nakon 2008. godine udio bruto inozemnog duga u BDP-u spušten ispod razine od 100%
- ❖ unatoč znatnom napretku, Hrvatska ostaje visoko zadužena zemlja te je prema udjelu inozemnog duga u izvozu roba i usluga najlošija među europskim tranzicijskim zemljama

*Poboljšani
pokazatelji
zaduženosti*

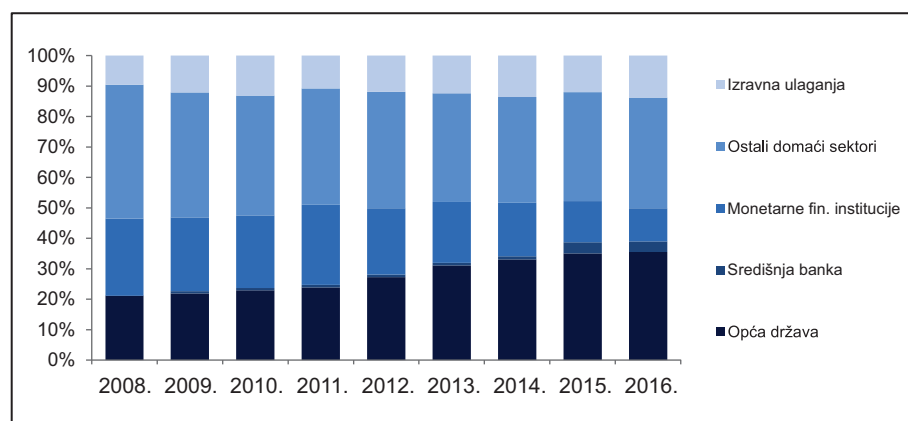
*Hrvatska je i dalje
visoko zadužena
zemlja*

KRETANJE NETO I BRUTO INOZEMNOG DUGA



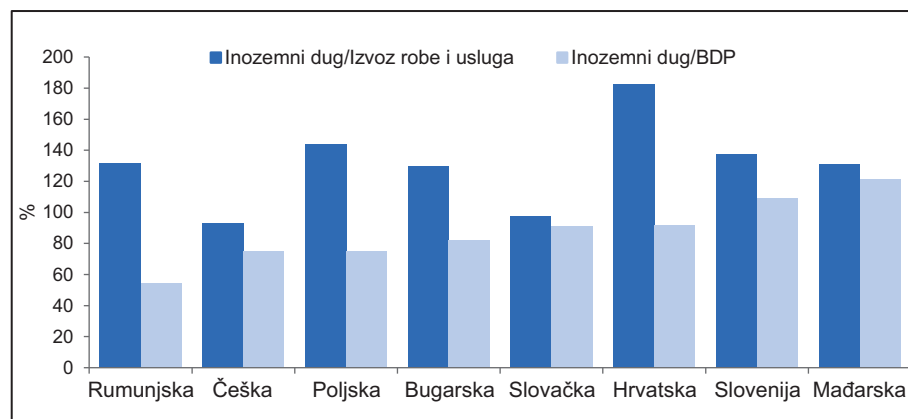
Izvor: HNB; obrada: HGK

STRUKTURA BRUTO INOZEMNOG DUGA



Izvor: HNB; obrada: HGK

POKAZATELJI INOZEMNE ZADUŽENOSTI PO ZEMLJAMA U 2016. GODINI



Izvor: HNB; obrada: HGK

FINANCIJSKI REZULTATI POSLOVANJA PODUZETNIKA

Već je na prvi pogled poslovanje poduzetnika u 2016. godini bilo znatno uspješnije nego u prethodnoj. Na godišnjoj razini povećani su ukupni prihodi, dobit razdoblja, prihodi od izvoza, broj zaposlenih, investicije u dugotrajnu imovinu te konsolidirani financijski rezultat. Ovakve rezultate donekle ublažava činjenica da su povećani i ukupni rashodi, a zabilježen je i znatniji porast vrijednosti uvoza, tako da je došlo do pogoršanja trgovinskog salda s inozemstvom u odnosu na prethodnu godinu.

Detaljniji pregled otkriva da su 114.483 obveznika poreza na dobit (bez banaka, osiguravajućih društava i drugih financijskih institucija), koja su podnijela godišnji financijski izvještaj, ostvarila pozitivan konsolidirani financijski rezultat poslovanja u visini 24,04 milijarde kuna, najbolji od 2007. godine. Ovakav rezultat ostvaren je zahvaljujući povećanju dobiti prije oporezivanja kod poduzetnika koji su poslovali s dobiti za 13,9% te smanjenjem gubitka prije oporezivanja kod poduzetnika koji su negativno poslovali za 15,8%. Povoljan je trend zabilježen i kod broja poduzetnika koji su poslovali s dobiti u odnosu na one koji su poslovali s gubitkom. Naime, udio onih koji su poslovali s dobiti od 66,9% u ukupnom broju poduzetnika koji su predali financijske izvještaje, bio je najviši od 2006. godine, u što je uključeno i dulje razdoblje pada gospodarske aktivnosti od 2009. do 2014. godine.

Ukupni prihodi poduzetnika koji su u prošloj godini predali financijske izvještaje povećani su na godišnjoj razini za 5,1%, na razinu od 633,1 milijarde kuna. Pritom su 119,4 milijarde kuna, ili 6,2% više nego u prethodnoj godini, ostvarene na inozemnom tržištu.

Međutim, raspoloživi financijski rezultati za 2016. godinu imaju nedostatak u obuhvatu. Prema Fininim tumačenjima, od trideset i pet društava iz Koncerna Agrokor, financijske izvještaje predalo je samo njih osam, a moguće je da su društva koja nisu predala izvještaje ostvarila značajan gubitak. Raspoloživi podatci pokazuju da je broj velikih tvrtki koje su predale financijske izvještaje smanjen s 348 u 2015. na 327 u 2016. godini, a velike tvrtke su u 2015. ostvarile gotovo 50% ukupnih prihoda svih poduzetnika (46%) te čak 61% pozitivnoga konsolidiranog financijskog rezultata. Zbog toga ne treba iznenađivati činjenica da je uz 7,9 tisuća više poduzetnika koji su predali financijske izvještaje ukupan prihod u 2016. bio 6,5 milijardi kuna ili 1,0% manji nego što je bio prema financijskim izvještajima za 2015. godinu.

Zbog takve razlike u obuhvatu, pogotovo kada su velike tvrtke u pitanju, teško je govoriti o stvarnom trendu u poslovanju poduzetnika. Međutim, obuhvati su se mijenjali i u prethodnim godinama, a postojali su i drugi specifični čimbenici koji su znatno utjecali na rezultat poslovanja poduzetnika, tako da se, u skladu s raspoloživim podacima, može komentirati da su poduzetnici koji su predali financijske izvještaje u 2016. godini znatno poboljšali svoj financijski rezultat. S druge strane, izvjesno je da će financijski izvještaji za 2017. pokazati bitno drukčije rezultate u 2016. godini.

- ❖ zbog većeg broja velikih tvrtki koje nisu predale financijske izvještaje, a potencijalno su ostvarile gubitak, financijski rezultat poslovanja poduzetnika za 2016. godinu nije u potpunosti realan

Bolje poslovanje poduzetnika u 2016. godini

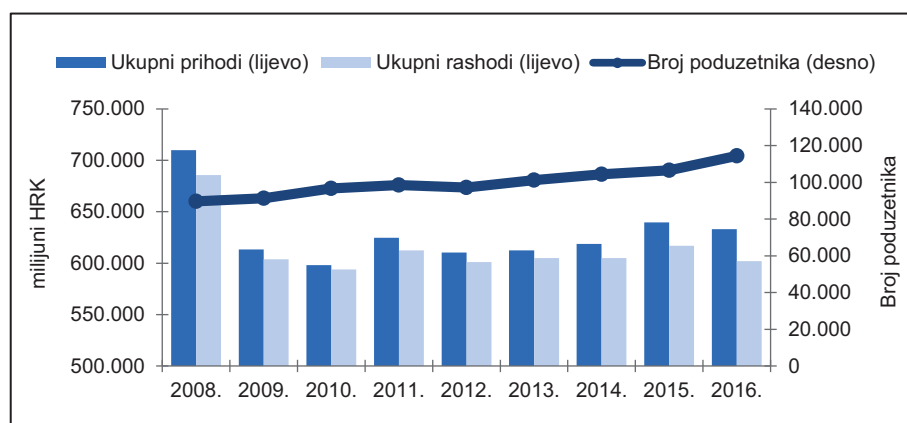
Najbolji konsolidirani financijski rezultat od 2007. godine

Najveći udio poduzetnika koji su poslovali s dobiti od 2006. godine

Ukupni prihodi poduzetnika na godišnjoj razini povećani 5,1%

Smanjen broj velikih tvrtki koje su predale financijske i izvještaje, što znatno umanjuje objektivnost ukupnoga financijskog rezultata

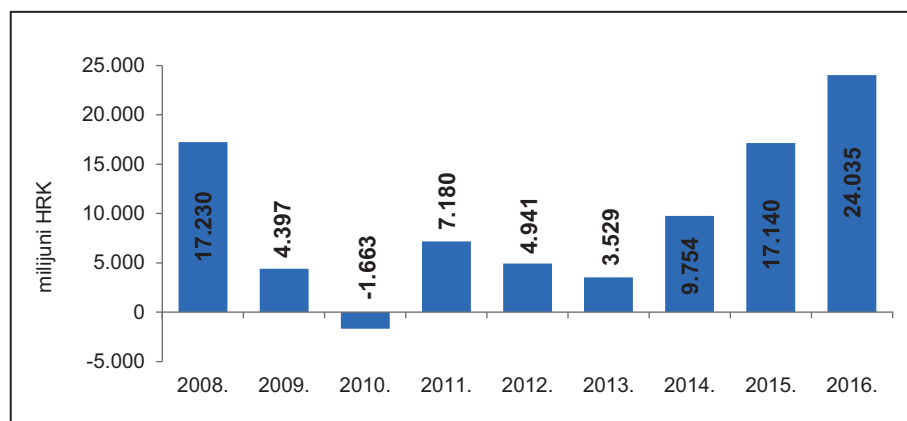
UKUPNI PRIHODI I RASHODI PODUZETNIKA



Izvor: FINA; obrada: HGK

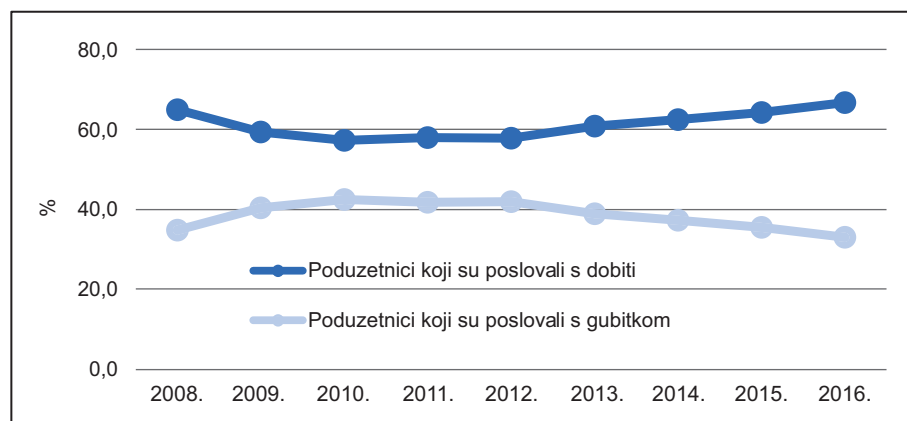
KONSOLIDIRANI FINANCIJSKI REZULTAT

- dobit (+) ili gubitak (-) razdoblja prema financijskim izvještajima za tu godinu -



Izvor: FINA; obrada: HGK

UDIO PODUZETNIKA KOJI SU POSLOVALI S DOBITI ILI S GUBITKOM



Izvor: FINA; obrada: HGK