



**HRVATSKO  
GOSPODARSTVO  
2017. GODINE**

**IZDAVAČ**  
HRVATSKA GOSPODARSKA KOMORA

**ZA IZDAVAČA**  
Luka Burilović

**PRIPREMIO**  
Sektor za finansijske institucije i  
ekonomski analize

Odjel za makroekonomske analize  
Rooseveltov trg 2  
10000 Zagreb  
Tel.: 01 4828-373  
Fax: 01 4561-535

**WEB ADRESA**  
[www.hgk.hr](http://www.hgk.hr)

**GLAVNI I ODGOVORNI UREDNIK**  
Mr.sc. Zvonimir Savić, dipl. oec.  
direktor Sektora za finansijske institucije,  
poslovne informacije i ekonomski analize

**AUTORI**  
Dubravka Zubak, dipl. oec.  
Željko Hanzl, dipl. oec.  
Željko Pađen, dipl. oec.  
Patrik Pipp, dipl. oec.  
Miljenko Fičor, dipl. oec.

Prilikom korištenja podataka iz ove  
publikacije molimo navesti izvor.

U publikaciji su korišteni statistički podaci  
koji su objavljeni do kraja svibnja 2018.

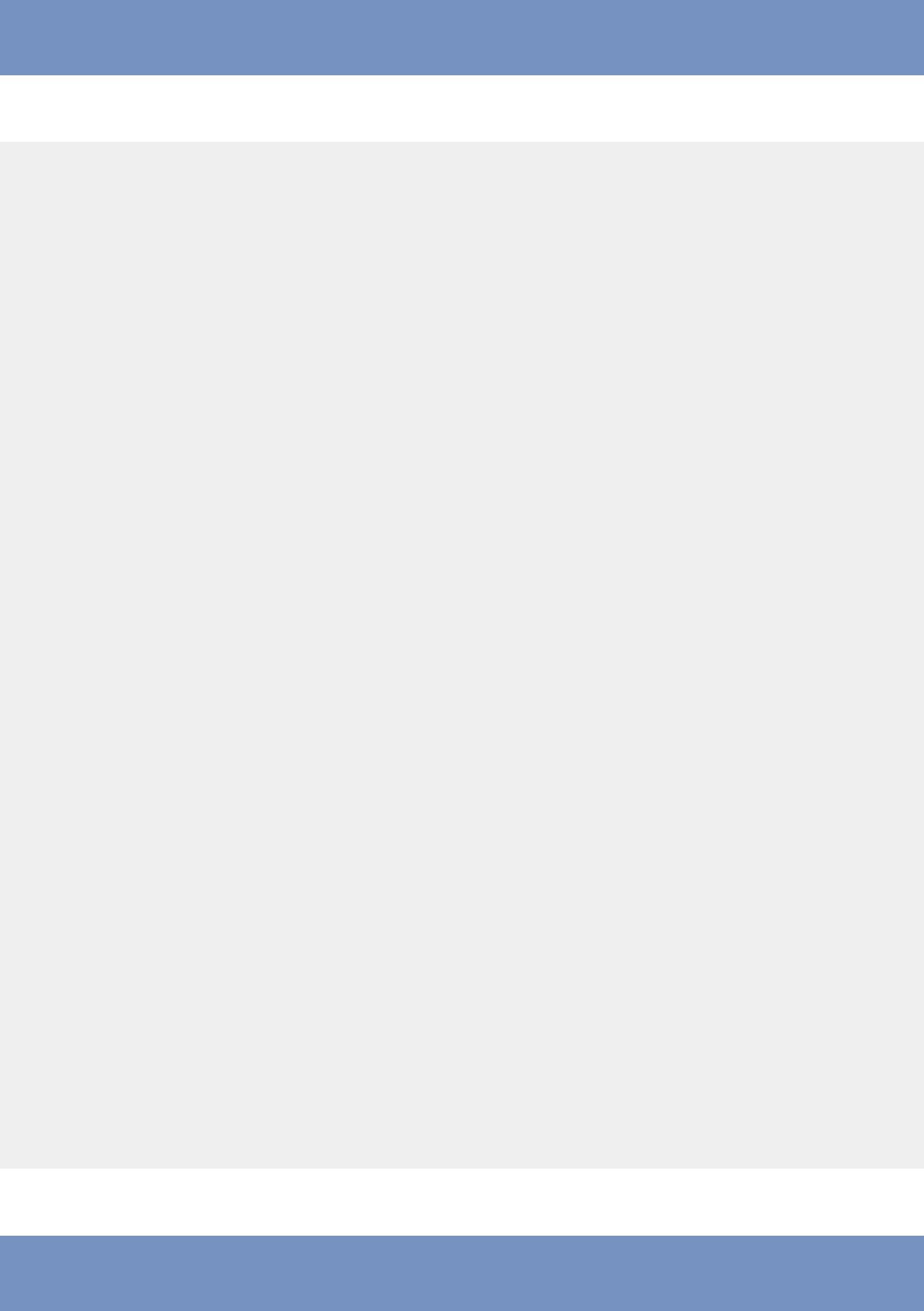
Naklada: 500 primjeraka

Tisak: INTERGRAFIKA TTŽ d.o.o., Zagreb

ISSN 1849-644X

# Sadržaj

UVOD	3
BRUTO DOMAĆI PROIZVOD	5
INDUSTRija	8
TRGOVINA	10
TURIZAM	12
PROMET I VEZE	15
GRAĐEVINARSTVO	17
POTROŠAČKE CIJENE	20
TRŽIŠTE RADA	22
PLAĆE	25
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA	28
PLATNA BILANCA	31
INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA	33
TEČAJ I MEĐUVALUTARNI ODNOŠI	35
TRŽIŠTE KAPITALA	38
MONETARNA KRETANJA	40
LIKVIDNOST REALNOG SEKTORA	42
PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE	44
JAVNI DUG	47
INOZEMNI DUG	50
FINANSIJSKI REZULTATI POSLOVANJA PODUZETNIKA	53



## UVOD

Nakon šestogodišnje recesije, 2017. godina već je treća godina zaredom u kojoj je zabilježen umjeren gospodarski rast. Prošlogodišnji realan rast BDP-a od 2,9% predstavlja blago usporavanje u odnosu na 2016. godinu (kada je rast dosegnuo 3,5%). Iako je u 2017. godini stopa gospodarskog rasta Hrvatske bila viša u odnosu na rast ukupnoga gospodarstva EU (koja je iznosila 2,5%), takva kretanja ipak blago obeshrabruju jer je Hrvatska jedna od rijetkih država EU koja je u prošloj godini zabilježila usporavanje gospodarskog rasta.

Nama usporedive države središnje i istočne Europe ostvaruju veće stope gospodarskog rasta u odnosu na Hrvatsku, zbog čega se brže približavaju prosjeku razvijenosti EU u odnosu na Hrvatsku. U tom je kontekstu važno spomenuti da se 2017. godine Hrvatska nalazila na 61% prosjeka razvijenosti EU, mjereno BDP-om *per capita* po paritetu kupovne moći. Najnerazvijenija država EU je Bugarska, koja se prošle godine nalazila na 49% prosjeka razvijenosti EU, dok je Rumunjska dosegnula 63% i pretekla Hrvatsku, što je posljedica osjetno bržega gospodarskog rasta Rumunjske (u prošloj godini 6,9%) u odnosu na prosjek rasta EU i u odnosu na rast gospodarstva Hrvatske. Time je Hrvatska postala druga najnerazvijenija država EU nakon Bugarske.

Ipak, na očekivani nastavak gospodarskog rasta Hrvatske djeluju brojni pozitivni trendovi, ali nedovoljno dinamični da bi se mogla očekivati osjetno veća stopa gospodarskog rasta od 3%. Ukupna potrošnja se poboljšava zbog oporavka tržišta rada, ali bez uspostavljenih trendova uzlaznih kretanja. Naime, nezaposlenost je u ubrzanom padu, zaposlenost se oporavlja puno sporije, smanjuje se broj radno sposobnog stanovništva, raste broj umirovljenika, a nedostatak radne snage u pojedinim je djelatnostima vrlo vidljiv, zbog čega se pribjeglo povećanju kvota za uvoz radne snage u pojedinim djelatnostima, ponajprije građevinarstvu. Neusklađenost ponude i potražnje za radom postaje temeljni problem tržišta rada te zaustavlja veći pad stope nezaposlenosti, ali i rast zaposlenosti.

Stoga kao poticaj tržištu rada samo dijelom mogu pripomoći intenzivniji naporci da se poreznim mjerama osigura rast plaća. Naime, pod utjecajem učinka promjene u oporezivanju dohotka koje su stupile na snagu početkom 2017. godine, zabilježen je visok rast prosječne neto plaće, a povećana je i bruto plaća. Po visini prosječne bruto plaće Hrvatska se i dalje nalazi pri vrhu među nama usporedivim državama središnje i istočne Europe. Višu bruto plaću od Hrvatske imaju Slovenija i Češka, dok Poljska i Mađarska imaju nešto niže.

Od izrazito pozitivnih kretanja u prošloj godini potrebno je spomenuti fiskalnu konsolidaciju jer je proračunsku 2017. godinu obilježio niz pozitivnih pokazatelja: ostvaren je suficit konsolidirane opće države prvi put otkad se prate ti podaci (što pridonosi smanjenju potreba za zaduženost države), izlazak iz procedure prekomjernog proračunskog

manjka te smanjenje udjela javnog duga u BDP-u. Smanjenjem javnog duga na ispod 80% udjela u BDP-u ostvareni su povoljniji rezultati i od zahtjeva Europske komisije, što potvrđuje uspješnost provedbe fiskalne konsolidacije i otvara prostor za daljnje reforme u obliku mogućeg dalnjeg smanjenja poreznog opterećenja hrvatskih građana i hrvatskoga gospodarstva.

## BRUTO DOMAĆI PROIZVOD

Prošla, 2017. godina, obilježena je nastavkom oporavka ukupne potražnje i dalnjim rastom BDP-a. Odnosno, nakon šestogodišnje recesije koja je trajalo od 2009. do 2014. godine, treću godinu zaredom zabilježen je umjeren rast vrijednosti BDP-a. Nominalno je BDP povećan s 351,3 milijarde kuna u 2016. godini na 365,6 milijardi kuna, odnosno s 46,7 na 49,0 milijardi eura, dok je njegov realan rast iznosio 2,9%. Takav je realan rast bio nešto manji nego u prethodnoj godini (3,5%) i nešto manji od očekivanja, ali nisu zabilježena veća odstupanja od procjena koje su se uglavnom kretale oko 3%.

Ocjena ostvarenog rasta moguća je uglavnom usporedbom s drugim zemljama, pri čemu je zbog pripadnosti Europskoj uniji najaktualnija usporedba s ostalim članicama. Takva usporedba već u početku pokazuje da je Hrvatska u prošloj godini bila među malobrojnim članicama, točnije njih šest, čija je dinamika rasta usporena u odnosu na prethodnu godinu. S obzirom na takva kretanja, veća dinamika rasta zabilježena je i na razini gospodarstva cijele Europske unije, gdje je stopa rasta s 2,0% u 2016. povećana na 2,5% u 2017. godini. U tom pogledu se 2017. godina ne može smatrati pretjerano uspješna za hrvatsko gospodarstvo, pogotovo ako se ima na umu da je povećana dinamika rasta zabilježena i na globalnoj razini (prema podacima MMF-a s 3,2% na 3,8%).

Za Hrvatsku je ipak bitno da je ostvareni rast bio nešto dinamičniji od rasta ostvarenog na razini Europske unije. Takvo kretanje omogućilo je barem lagano približavanje prosječnoj razini proizvodne razvijenosti Europske unije, mjereno BDP-om *per capita* po paritetu kupovne moći (PPP). Ta je činjenica izrazito bitna za Hrvatsku jer je zbog izraženijeg utjecaja prisutne krize nego u većini članica EU proteklih godina došlo do pada u odnosu na taj prosjek. Točnije, Hrvatska je sa 63% prosječne razvijenosti EU pala na 59%, da bi u 2017. došlo do oporavka na 61%. S druge strane, negativna je činjenica da je Hrvatska u prošloj godini rasla najsporije među bivšim tranzicijskim zemljema članicama EU, s kojima je usporedba nešto realnija. Prosječna je stopa njihova rasta iznosila 3,7%, a najdinamičniji rast ostvaren je u Rumunjskoj (6,9%), koja je zbog toga u 2017. godini prestigla Hrvatsku po razini proizvodne razvijenosti te je među članicama EU manje razvijena ostala samo Bugarska.

Relativno niska stopa rasta ostvarena u protekljoj godini negativna je i u kontekstu bržeg dostizanja i prestizanja realne razine BDP-a ostvarenog u posljednjoj, pretkriznoj, 2008. godini. Naime, s obzirom na navedeni šestogodišnji pad BDP-a i relativno skromne stope rasta u protekle tri godine, realna vrijednost BDP-a u prošloj godini bila je 3,5% manja nego prije devet godina. Nakon recesije (2014.) ta je vrijednost bila čak 11,6% manja, a prema procjenama o kretanju BDP-a u ovoj i idućoj godini, tek će iduće godine biti dostignuta realna razina BDP-a iz 2008. godine.

Određeni je rast ipak ostvaren, i to zahvaljujući nastavku rasta i domaće i inozemne potražnje. Kada se promatraju ove kategorije potražnje u cjelini, tada je u 2017. godini domaća potražnja imala nešto veći utjecaj na rast BDP-a od inozemne, međutim ako se pojedine kategorije potražnje promatraju zasebno, tada je najveći utjecaj na rast BDP-a i dalje imao izvoz roba i usluga, a potom osobna potrošnja. Na rast izvoza roba i usluga u znatno je većoj mjeri utjecao robni izvoz, čije je kretanje i nadalje bilo pod utjecajem pristupanja EU, nastavka oporavaka europskog gospodarstva i globalnog gospodarstva, ali i veće

Nastavak  
oporavka  
gospodarstva

Realan rast  
od 2,9%

Za razliku od EU  
i globalne razine,  
u Hrvatskoj je rast  
usporen u odnosu  
na 2016.

Rast je ipak bio  
blago dinamičniji  
nego na razini  
cijele EU

Sporo dostizanje  
pretkrizne razine  
gospodarske  
aktivnosti

Izvoz roba i  
usluga je među  
kategorijama  
potražnje najviše  
utjecao na rast  
BDP-a

Oporavak osobne potrošnje također je dao znatan doprinos rastu BDP-a

I dalje nema izraženijeg oporavka investicijske aktivnosti

Industrijska proizvodnja je u prošloj godini znatno manje pridonijela rastu BDP-a nego u 2016.

orientacije poduzetnika na izvoz. Izvoz usluga istodobno je ostvaren ponajprije zahvaljujući još jednoj rekordnoj turističkoj sezoni.

Nastavak oporavka osobne potrošnje potaknulo je više čimbenika, među kojima su važno mjesto imale izmjene u sustavu poreza na dohodak koje su stupile na snagu početkom godine. Nešto izraženiji rast neto plaća, koji je na razini godine nominalno iznosio 5,3%, posljedica je tih izmjena. Osim toga, u 2017. godini zabilježen je određeni oporavak kreditne aktivnosti poslovnih banaka prema stanovništvu, koja je prije krize bila izrazito važan čimbenik kretanja potrošnje, a došlo je i do daljnog oporavka sklonosti potrošnji. Zbog svega toga realna je stopa rasta osobne potrošnje (3,6%) blago povećana u odnosu na prethodnu godinu i bila je najviša od 2007. godine.

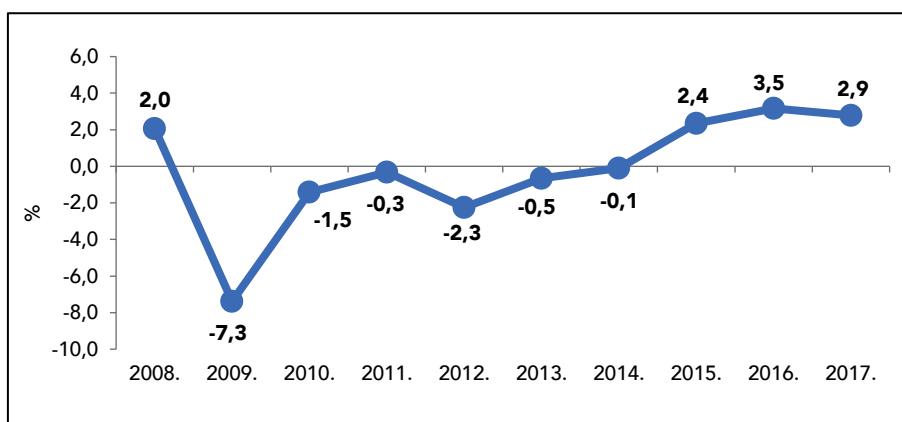
Kod preostalih kategorija domaće potražnje zabilježena su različita kretanja. Rast državne potrošnje je također blago ubrzan u odnosu na prethodnu godinu, ali su bruto investicije u fiksni kapital rasle osjetno sporijom dinamikom. Odnosno, ni u prošloj godini nije došlo do izraženijeg oporavaka investicijske aktivnosti za koji je ključan znatno izraženiji oporavak ukupne potražnje ili ostvarivanje velikih infrastrukturnih projekata. Kako je pretkrizno razdoblje obilježeno relativno visokom razinom investicija u fiksni kapital, ponajviše zbog intenzivne cestogradnje i stanogradnje, tako su upravo investicije bile kategorija potražnje čija je vrijednost najviše smanjena u odnosu na pretkrizno razdoblje, točnije za 23,8%. Samim time investicije su najviše utjecale i na smanjenu razinu domaće potražnje koja je realno bila 10,7% manja nego 2008. godine, ali i navedene niže razine ukupnog realnog BDP-a.

Kako je i prošla godina obilježena oporavkom potražnje, tako je nastavljen i rast proizvodnje roba i usluga, odnosno bruto dodane vrijednosti pojedinih djelatnosti, ali i uvoza roba i usluga, što je usporilo rast BDP-a. Najveći rast ostvaren je u skupini djelatnosti koja obuhvaća trgovinu na veliko i malo, prijevoz, skladištenje, smještaj te pripremu i usluživanje hrane, dakle trgovinu i djelatnosti znatno povezane s ostvarenjima u turizmu. Nakon toga slijedio je rast u javnim djelatnostima, stručnim, znanstvenim, administrativnim, tehničkim i ostalim djelatnostima i tek potom rast bruto dodane vrijednosti u prerađivačkoj industriji. Po tome se prošla godina znatno razlikovala od prethodne u kojoj je rast ukupne industrijske proizvodnje imao najveći utjecaj na povećanje ukupne vrijednosti proizvodnje, odnosno BDP-a.

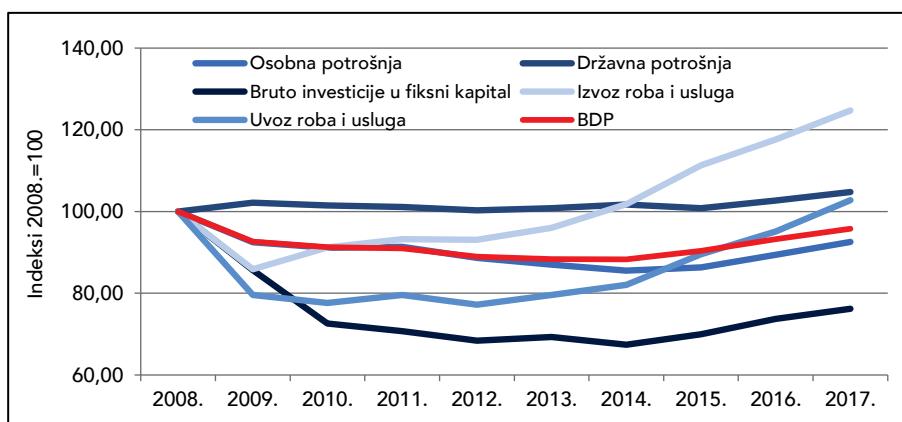
Za razliku od prethodne godine, u kojoj je kod svih skupina djelatnosti kako ih prati DZS zabilježen rast bruto dodane vrijednosti, u prošloj je godini došlo do pada kod tzv. primarnih djelatnosti – poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, a BDV industrijskih djelatnosti bez prerađivačke industrije je stagnirao na razini prethodne godine.

- ❖ rast BDP-a u 2017. 2,9%
- ❖ inozemna potražnja povećana 6,4%, a domaća 3,7%
- ❖ nominalni BDP dosegnuo 365,6 milijardi kuna, 5,1% više nego u 2008. godini
- ❖ realni BDP na 3,5% nižoj razini nego u pretkriznoj 2008.

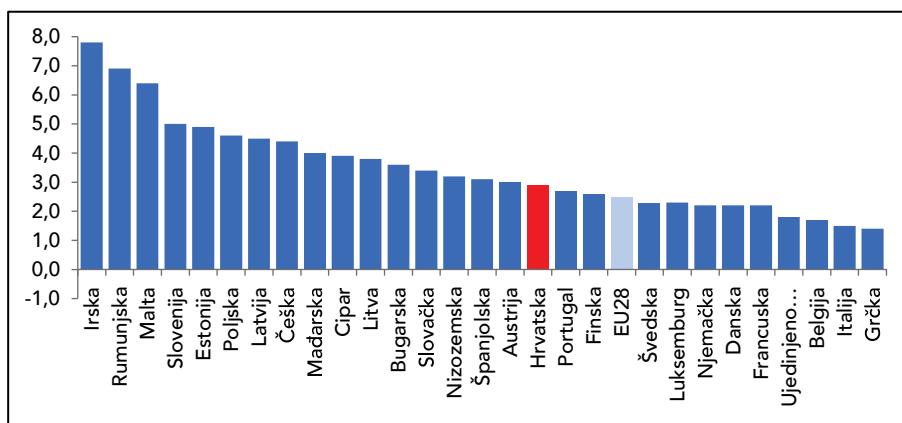
## REALNE STOPE RASTA BDP-a



Izvor: DZS; obrada: HGK

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

Izvor: DZS; obrada: HGK

RAST BDP-a U ČLANICAMA EU28, 2017. GODINA  
- stope realnog rasta, % -

Izvor: Eurostat; obrada: HGK

## INDUSTRIJA

*Od 2000. do 2017. godine, u njih 13 je zabilježen rast, a u pet godina pad*

*U posljednje četiri godine bilježi se trend rasta industrijske proizvodnje, ali...*

*...je prošlogodišnja razina ipak 8,6% manja u odnosu na 2008. godinu*

*Industrijska proizvodnja EU raste već četiri godine, a prošle je godine njezina razina prvi put bila veća od one iz 2008. godine*

Hrvatska industrijska proizvodnja u prvih petnaestak godina ovoga stoljeća ugrubo se može podijeliti na tri razdoblja: prvih devet godina (2000. – 2008.) kada se bilježio kontinuirani rast, zatim pet godina gospodarske krize, kada se bilježio kontinuirani pad industrijske proizvodnje te ponovno razdoblje kontinuiranoga trenda rasta koji je započet 2014. godine.

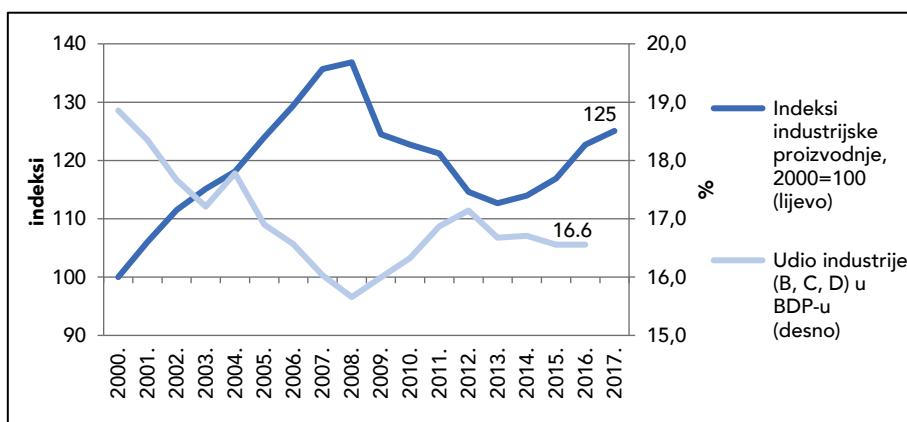
Tako je 2017. godine industrijska proizvodnja bila, prema kalendarski prilagođenim podacima, 1,9% veća u odnosu na 2016. godinu. Iako trend rasta traje već četiri godine, razina industrijske proizvodnje još je uvijek 8,6% manja u odnosu na onu iz 2008. godine jer je ovom četverogodišnjem uzlaznom trendu prethodio petogodišnji trend pada. Znatan utjecaj na ograničenost dinamike povoljnih kretanja i na još uvijek nižu razinu proizvodnje ima još uvijek slaba domaća potražnja. Naime, iako raste i povoljno utječe na industrijsku proizvodnju, domaća je potražnja na niskim razinama, odnosno osobna je potrošnja u 2017. godini realno bila 7% manja, a bruto investicije u fiksni kapital 22,7% realno manje u odnosu na 2008. godinu. S druge strane, inozemna je potražnja, tj. vrijednost izvoza roba i usluga u prošloj godini realno bila 25,1% veća u odnosu na onu iz 2008. godine, a samo robnog izvoza 47,6% veća.

Ipak, manja razina industrijske proizvodnje ne bilježi se u svim njenim granama, tj. u 2017. godini u sedam industrijskih grana (jedna manje nego u 2016. godini) zabilježena je veća razina proizvodnje u odnosu na posljednju, pretkriznu, 2008. godinu. Tako se kod proizvodnje prehrambenih proizvoda (8,8%, već dvije godine uzastopno bilježi se veća razina), kože (38%, četiri uzastopne godine veće razine), papira (47,9%, nijednom nije pala ispod razine iz 2008. godine), farmaceutskih proizvoda (7,9%, dvije godine uzastopno veća razina), proizvoda od gume i plastike (50,2%, četiri godine uzastopno veća razina), popravka i instaliranja strojeva i opreme (58,6%, nijednom nije pala ispod razine iz 2008. godine) te kod opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacije (4,7%, dvije godine uzastopno veća razina), u 2017. godini bilježi veća razina proizvodnje u odnosu na 2008. godinu.

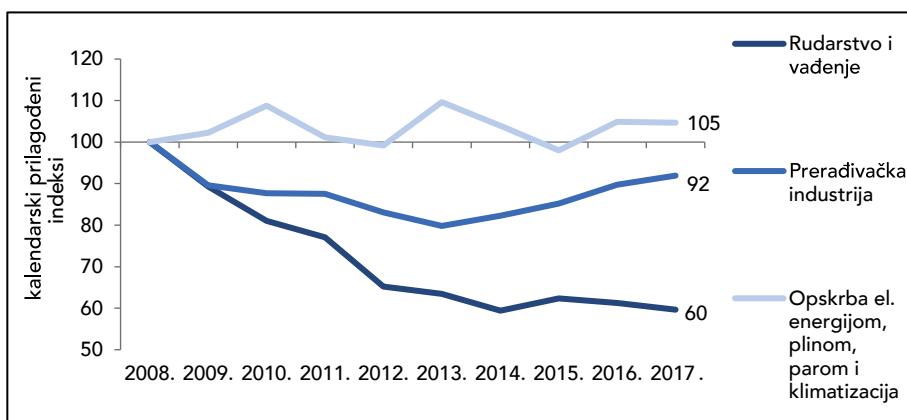
Usporedno s Hrvatskom, i na razini Europske unije bilježi se četverogodišnji trend rasta industrijske proizvodnje. Konkretno, u 2017. godini industrijska je proizvodnja EU bila, prema kalendarski prilagođenim podacima, 3,2% veća u odnosu na 2016. godinu. U kriznim godinama negativna su kretanja bila manje izražena u EU nego u Hrvatskoj, pa je tako prošlogodišnja razina proizvodnje EU bila 0,6% veća (prvi put) u odnosu na onu iz 2008. godine. Robni izvoz na razini EU realno je bio 29,3% veći u prošloj godini od onog iz 2008. godine, a osobna je potrošnja bila 6,3% veća, dok su investicije u fiksni kapital bile 1,2% manje, što znači da i na razini EU i u Hrvatskoj postoji slabija kretanja domaće potražnje u odnosu na inozemnu.

- ❖ nakon devet godina rasta, industrijska proizvodnja u 2009. godini bilježi prvi pad, a negativan trend traje sve do 2014. godine, kada se počinje bilježiti trend rasta
- ❖ manja razina prošlogodišnje proizvodnje u odnosu na 2008. godinu djelomično je rezultat sporog oporavka osobne potrošnje i investicija u fiksni kapital

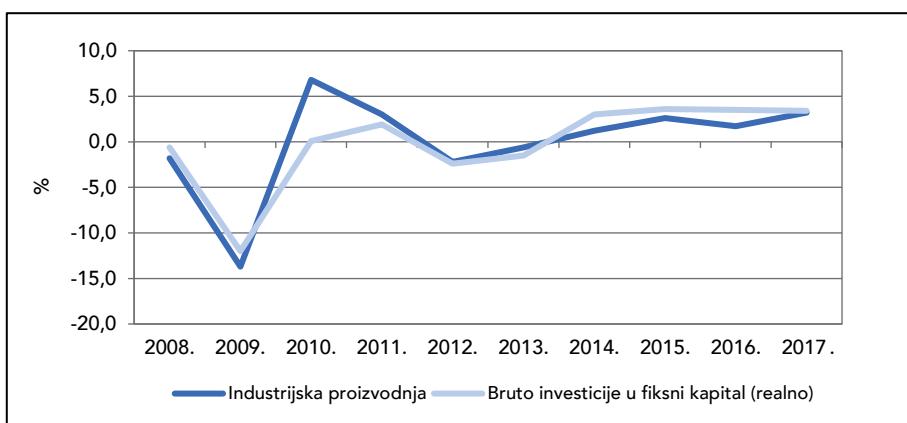
## INDUSTRIJA



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

## TRGOVINA

*U posljednje četiri godine bilježi se trend realnog rasta prometa u trgovini na malo...*

*...ali prošlogodišnja je razina bila 6,8% manja nego 2008. godine*

*Povećanje neto plaća povoljno je utjecalo na potrošački optimizam koji je pozitivno djelovao na prošlogodišnja kretanja prometa*

U razdoblju od 2008. do 2013. godine u trgovini na malo realno je zabilježen rast prometa u samo jednoj godini (2011. godini), dok je u ostalim godinama zabilježen pad. Ipak, od 2014. godine bilježi se kontinuirani trend rasta realnoga maloprodajnog prometa, s time da se u posljednje tri godine bilježi ubrzanje dinamike toga rasta.

Tako je u 2017. godini realan promet u trgovini na malo, prema kalendarski prilagođenim podacima, u prosjeku bio 4,7% veći u odnosu na 2016. godinu (kada je rast iznosio 4%). No unatoč spomenutom trend rasta, a kao rezultat negativnih kretanja u prethodnom razdoblju, prošlogodišnja je razina realnoga prometa 6,8% manja u odnosu na onu iz 2008. godine.

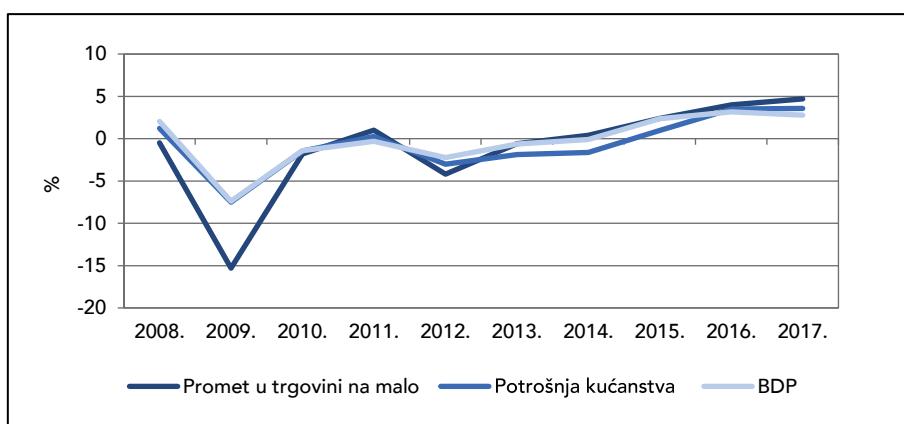
Promatrano po mjesecima, kontinuirani uzlazni trend maloprodajnoga prometa započet je u rujnu 2014. godine, tj. usporedno s najavama novog (povoljnijeg) oporezivanja plaća, koje je prema zakonu stupilo na snagu početkom 2015. godine. U 2017. godini napravljena je još jedna porezna reforma koja se, među ostalim, sastojala od povoljnije promjene u oporezivanju plaća. Mjesec dana nakon spomenutog početka uzlaznog trenda maloprodajnoga prometa, odnosno u listopadu 2014. godine, počinje i trend poboljšanja pouzdanja potrošača, koji s određenim prekidima traje i danas.

Osim spomenutog realnog rasta neto plaća i poboljšanja pouzdanja potrošača, na rast prometa u 2017. godini ponovno je utjecao i turizam, tj. rekordni turistički rezultati (turistička noćenja i devizni prihod od turizma), i to najviše u srpnju i kolovozu. Naime, u tim se mjesecima ostvari najviše maloprodajnoga prometa u godini (oko petine godišnjeg prometa u oba spomenuta mjeseca zajedno) i najviše turističkih noćenja u godini (oko 60% noćenja na razini cijele godine).

Prema podacima statističkoga ureda Eurostat, na razini EU također se bilježe pozitivni trendovi u maloprodajnome prometu, no trend rasta je nešto duži nego u Hrvatskoj. Tako realan promet u trgovini na malo u odjeljku G47 (obuhvaća poduzetnike kojima je pretežita djelatnost registrirana u odjeljku G47 – trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima) na razini EU kontinuirano raste od srpnja 2013. godine, odnosno, promatrano po godinama, kontinuirano raste od 2014. godine. Konkretno, u 2017. godini realan je promet, prema kalendarski prilagođenim podacima, bio 2,4% veći u odnosu na 2016. godinu. Sama razina maloprodajnoga prometa EU već je 2015. godine prestigla razinu iz 2008. godine (u 2017. godini bila je 6,3% veća). Takva kretanja djelomično su rezultat povoljnijih kretanja na tržištu rada (povoljniji trendovi kod broja zaposlenih) i povoljnijeg pouzdanja potrošača.

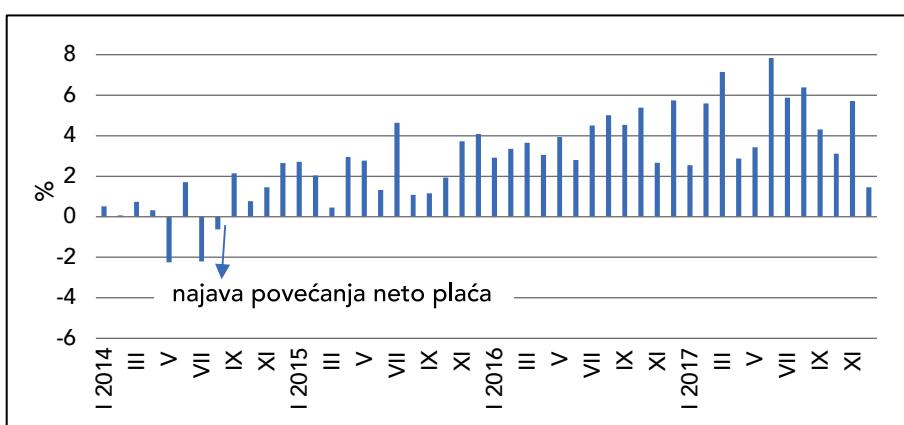
- ❖ već tri godine bilježi se realni rast maloprodajnoga prometa u trgovini na malo, ali njegova je razina ipak 6,8% manja u odnosu na 2008. godinu
- ❖ mijenjanje poreza na dohodak i rekordna turistička sezona povoljno su djelovali na realan promet u trgovini na malo

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



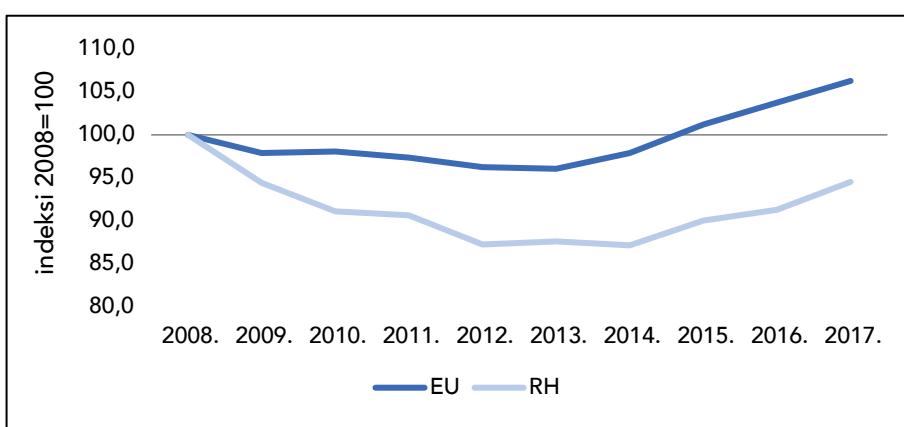
Izvor: DZS; obrada: HGK

**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  
18 godina  
samo jedan pad  
turističkih noćenja*

*U 2017. godini  
ostvarena je nova  
rekordna razina  
turističkih noćenja*

*Hrvatski turizam  
još uvijek ostaje  
izrazito sezonski...*

*...odnosno  
omjer najjačega  
i najslabijega  
mjeseca u godini  
na razini EU iznosi  
četiri puta, a u  
Hrvatskoj 60 puta*

U posljednjih 18 godina bilježi se gotovo kontinuirani rast turističkih noćenja, tj. u tom je razdoblju samo 2009. godine zabilježen pad broja ostvarenih noćenja. Usporedno s time, sličan se trend bilježi kod deviznoga prihoda od turizma (izraženog u eurima), tj. samo je u 2009. i 2010. godini zabilježen pad tog pokazatelja. Povoljnija su kretanja spomenutih pokazatelja u posljednjih nekoliko godina znatnim dijelom rezultat povoljnije gospodarske situacije na razini EU (od 2013. do 2017. kontinuirani rast BDP-a, a razina BDP-a u prošloj je godini bila 7,8% veća u odnosu na 2008.).

Naime, s obzirom na to da gotovo 90% ukupnih noćenja stranih turista u Hrvatskoj ostvare turisti iz EU, može se reći da EU predstavlja najvažnije emitivno tržište za hrvatski turizam. Unutar EU, najvažnija su emitivna tržišta za hrvatski turizam, prema broju ostvarenih noćenja, Njemačka, Slovenija i Austrija, koja zajedno čine oko 43% noćenja stranih turista. Višegodišnji trend rasta broja noćenja turista iz tih zemalja djelomično je rezultat gospodarske situacije u tim zemljama, tj. u posljednje četiri godine bilježi se rast BDP-a u Sloveniji, a u Njemačkoj i Austriji od 2010. godine. Osim toga, u spomenutim se zemljama u posljednje dvije godine bilježi i ubrzanje dinamike rasta realnoga BDP-a.

Tako je u 2017. godini u komercijalnome smještaju ukupno zabilježeno 17,4 milijuna turističkih dolazaka i 86,2 milijuna turističkih noćenja, što predstavlja rast od 12,7%, tj. 10,6% u odnosu na 2016. godinu i nove rekordne razine spomenutih pokazatelja.

Uz rekordnu razinu fizičkih pokazatelja, u 2017. godini zabilježena je i nova rekordna razina deviznog prihoda od turizma u iznosu od 9,49 milijardi eura, što je 9,9% više u odnosu na 2016. godinu. Osim toga, uspoređujući odnos deviznoga prihoda od turizma i BDP-a (mjereni u USD), dolazi se do zaključka da je s 20% turizam važna gospodarska djelatnost Hrvatske, a taj je postotak najveći u cijeloj EU. Taj visoki postotak upućuje na nedovoljno diversificiranu gospodarsku strukturu Hrvatske, što predstavlja problem zbog rizičnosti turističke djelatnosti koja, među ostalim, ovisi o vremenskim prilikama i sigurnosti (terorizam).

Iako su ostvarene rekordne razine spomenutih pokazatelja, hrvatski je turizam još uvijek izrazito sezonski. Naime, najveći udio u noćenjima cijele godine i dalje imaju srpanj i kolovoz, koji zajedno čine oko 60% noćenja cijele 2017. godine. Iako je riječ o najmanjem udjelu u posljednjih desetak godina, to je još uvijek vrlo visok postotak. Visina toga postotka ogleda se pri usporedbi s drugim europskim mediteranskim zemljama (prosjek šest mediteranskih zemalja iznosi 33,8%), gdje Hrvatska ima kudikamo najveći udio.

Osim navedenoga, izraženost sezonalnosti hrvatskoga turizma uočljiva je i u podatku da Hrvatska ima kudikamo najveći omjer najposjećenijeg i najmanje posjećenog mjeseca u godini kada se promatra EU. Naime, prema absolutnim brojkama Eurostata, u EU se u najjačem mjesecu (u 2017. godini je to bio kolovoz) ostvari oko četiri puta više noćenja nego u najslabijem mjesecu (u 2017. godini je to bila veljača), dok se u Hrvatskoj u kolovozu ostvari oko 60 puta više noćenja nego u siječnju.

Kao izravan rezultat vremenske sezonalnosti, prema našim procjenama, u srpnju i kolovozu se, noćenjima domaćih i stranih turista, znatno poveća broj stanovnika (time i potrošača) u primorskim županijama. Tako se, primjerice, u kolovozu 2017. godine, raspon

povećanja broja stanovnika kretao od 38,1% (koliko je iznosilo povećanje u Splitsko-dalmatinskoj županiji) do 122,5% (u Istarskoj županiji).

Osim sezonalnosti, koncentriranost hrvatskoga turizma ogleda se i u tome da su u 2017. godini 48,1% ukupnih noćenja stranih turista činili turisti iz samo četiri zemlje, 48,7% ukupnih noćenja ostvareno je samo u dvije županije i 70,2% ukupnih noćenja samo u dva tipa smještajnih objekata.

Uzlazni trend turističkih pokazatelja u Hrvatskoj ostvaruje se usporedno s uzlaznim trendovima i na globalnoj razini. Tako su, prema preliminarnim podacima organizacije World Tourism Organization, u 2017. godini u svijetu zabilježene 1,32 milijarde međunarodnih turističkih dolazaka, što je 6,7% više u odnosu na 2016. godinu i predstavlja nastavak uzlaznoga trenda koji kontinuirano traje od 2010. godine. Prošlogodišnja je razina tog pokazatelja bila rekordna, s time da World Tourism Organization očekuje rast i u ovoj godini (između 4% i 5%).

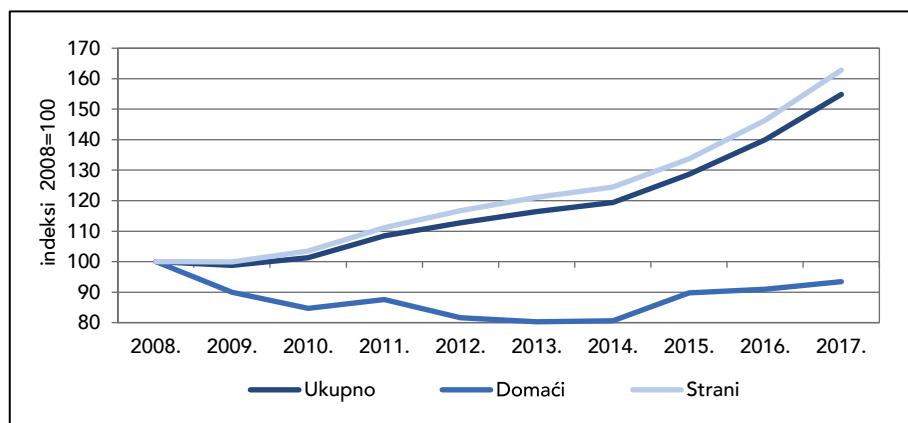
Prošlogodišnja su kretanja strukturno rezultat rasta koji je zabilježen u svih pet svjetskih regija: Europa 8,4%, Azija i Pacific 5,8%, Amerike 2,9% (Sjeverna, Srednja, Južna i Karibi), Afrika 7,9% i Bliski istok 4,9%. U Europi je ponovno ostvareno 50% ukupnih međunarodnih turističkih dolazaka u svijetu.

Usporedno s rastom fizičkih pokazatelja bilježi se i rast kod najvećih turističkih potrošača. Najveći su potrošači u 2017. godini (kao i u prethodne dvije godine) bili turisti iz Kine (257,7 milijardi USD), SAD-a (135,2 milijarde USD), Njemačke (83,7 milijarde USD) i Ujedinjenog Kraljevstva (63,4 milijarde USD), koji su (izuzev turista iz UK) povećali svoju potrošnju u odnosu na 2016. godinu.

*Od 2010. godine  
kontinuirano se  
bilježi trend rasta  
međunarodnih  
turističkih dolazaka  
u svijetu*

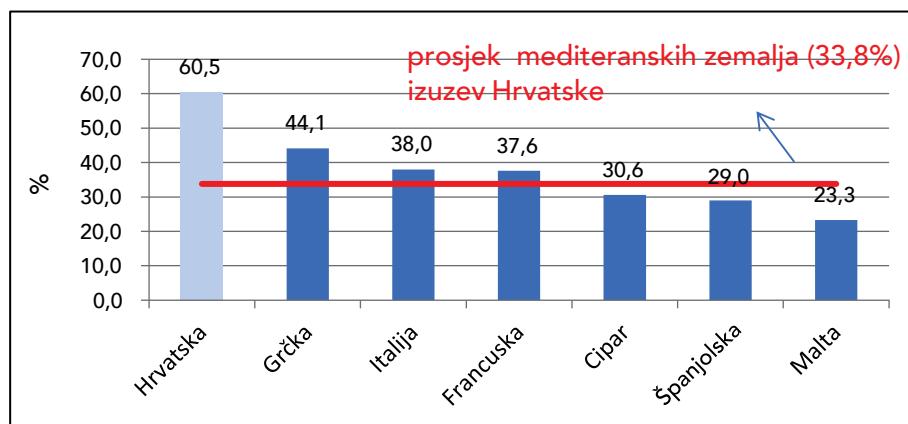
- ❖ u posljednjih 18 godina samo se u 2009. godini bilježi pad fizičkih pokazatelja u turizmu, a deviznog prihoda od turizma samo u 2009. i 2010. godini
- ❖ prema dolascima stranih turista u Hrvatskoj i u svijetu prošla je godina bila rekordna

### TURISTIČKA NOĆENJA



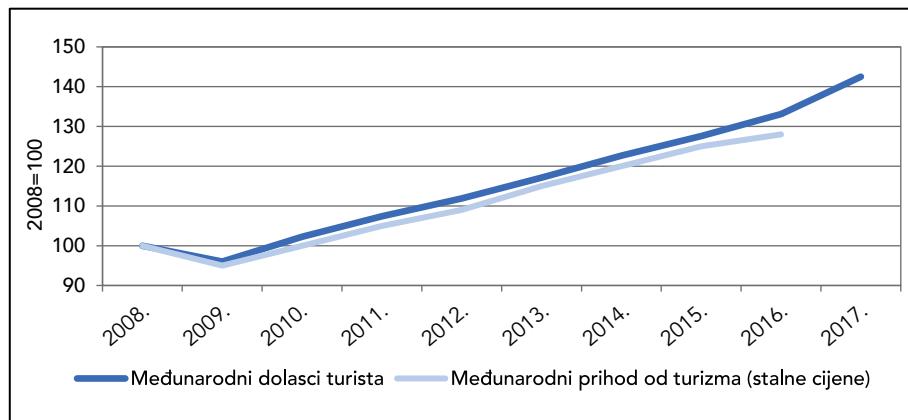
Izvor: DZS; obrada: HGK

### NOĆENJA U SRPNJU I KOLOVOZU U 2017. GODINI - udio u noćenjima cijele godine -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

### MEDUNARODNI TURIZAM U SVIJETU - indeksi 2008=100 -



Izvor: UNWTO; obrada: HGK

## PROMET I VEZE

Od 2009. godine bilježi se kontinuirani trend pada broja prevezenih putnika. Silazni trend znatnim je dijelom rezultat i promjene metodologije u 2011. godini kojom su isključene subvencionirane karte u željezničkom prijevozu u Gradu Zagrebu. Strukturno, spomenuti silazni trend rezultat je kontinuiranoga trenda smanjenja broja prevezenih putnika cestovnim i željezničkim putem, koji su ujedno i najzastupljeniji segmenti prijevoza putnika.

U 2017. godini ukupno je prevezeno 85,9 milijuna putnika, što je 1% manje u odnosu na 2016. godinu, ali i 42% manje u odnosu na 2008. godinu. Strukturno, prošlogodišnji je pad rezultat smanjenja broja prevezenih putnika u cestovnom (-1,7%) i željezničkom (-4,4%) prijevozu. Kod pomorskoga i obalnog prijevoza (5,8%, pet godina kontinuirano raste) te zračnoga prijevoza (3,8%, četiri godine kontinuirano raste) zabilježen je rast.

Kod količine transportirane robe bilježi se povoljniji trend u odnosu na prijevoz putnika, odnosno u posljednje tri godine bilježi se kontinuirani rast. Konkretno, u 2017. godini ukupno je transportirano gotovo 114,9 milijuna tona robe, što je 1,6% više u odnosu na 2016. godinu. Ipak, znatnim dijelom zbog kontinuiranih negativnih kretanja iz prethodnih godina (od 2009. do 2012.), prošlogodišnja je količina transportirane robe bila 30,6% niža u odnosu na 2008. godinu. Uzlazni trend količine transportirane robe djelomično je rezultat uzlaznoga trenda koji se bilježi u vanjskotrgovinskoj robnoj razmjeni. Strukturno, prošlogodišnji je rast rezultat povećanja u željezničkom prijevozu i cjevovodnom transportu (nafta i plin). U ostalim je segmentima prijevoza u prošloj godini zabilježen pad količine transportirane robe.

Podaci Hrvatske regulatorne agencije za mrežne djelatnosti (HAKOM) pokazuju da se nastavlja trend smanjivanja broja korisnika telefonskih usluga u javnoj pokretnoj mreži, a povećava se broj priključaka širokopojasnog pristupa internetu putem pokretnih mreža, što navodi na zaključak da ljudi za komuniciranje sve više preferiraju internet, nego klasične mobilne pozive. Tako je u četvrtom kvartalu bilo 4.315.580 korisnika, što je 2,2% manje u odnosu na četvrti kvartal 2016. godine. Ipak, sami broj korisnika i nije tako nizak s obzirom na to da se kontinuirano bilježi smanjivanje broja stanovnika. Prihodi od telefonskih usluga u posljednjem su kvartalu 2017. godine 3,3% manji, što je djelomično rezultat smanjenja cijena usluga mobilne mreže.

Tržište širokopojasnog interneta i dalje bilježi povoljnije trendove. Tako je u četvrtom kvartalu 2017. godine ukupni broj priključaka širokopojasnog pristupa internetu (4.585.600) bio 7,3% veći u odnosu na četvrti kvartal 2016. godine. Pritom je broj priključaka putem nepokretnih mreža (1.095.881) bio 5% veći, a broj priključaka putem pokretnih mreža (3.489.719) 3,2% veći. Prihodi od usluga pristupa internetu (1,056 mlrd. HRK) u posljednjemu su kvartalu prošle godine bili 7,3% veći u odnosu na 2016. godinu.

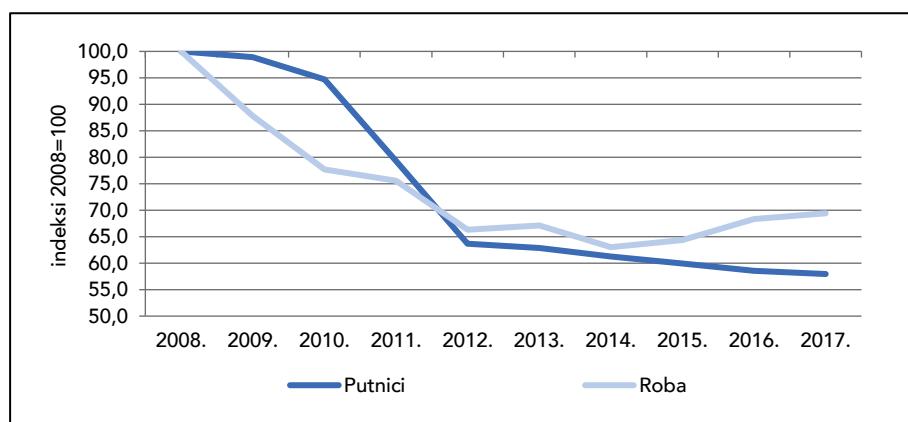
*Broj prevezenih putnika već devet godina pada...*

*...dok količina transportirane robe posljednje tri godine raste*

*Raste tržište širokopojasnog interneta*

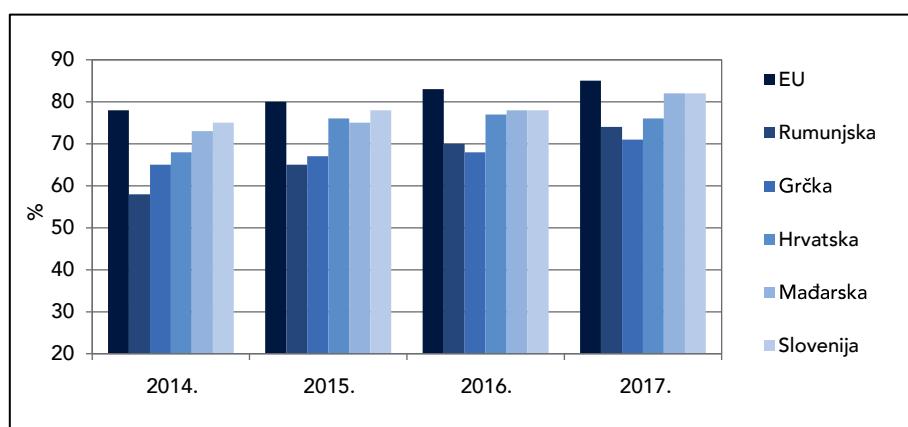
- ❖ prošla je godina bila već deveta godina negativnoga trenda broja prevezenih putnika
- ❖ u posljednje tri godine bilježi se povoljniji trend robnog prijevoza

### PRIJEVOZ PUTNIKA I ROBA



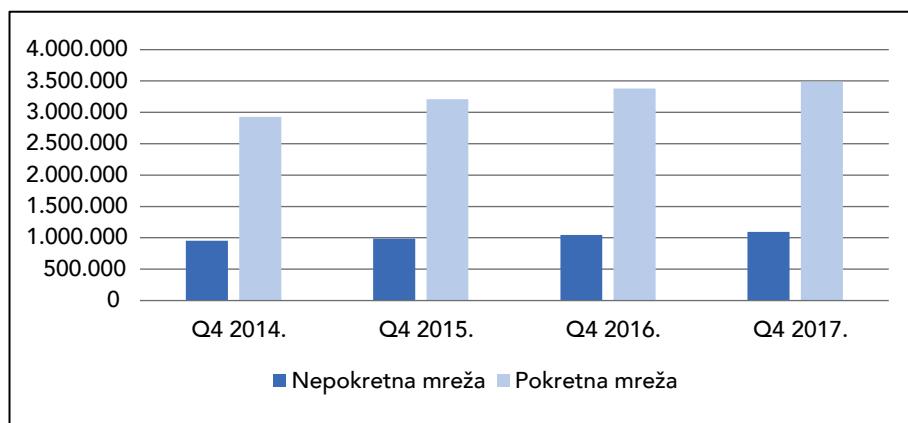
Izvor: DZS; obrada: HGK

### KUĆANSTVA SA ŠIROKOPOJASNIM INTERNETOM - kao postotak od svih kućanstava -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

### BROJ PRIKLJUČAKA ŠIROKOPOJASNOG PRISTUPA INTERNETU



Izvor: HAKOM; obrada: HGK

## GRAĐEVINARSTVO

Građevinska aktivnost je u 2017. godini nastavila svoj oporavak i rast, pa je tako drugu godinu zaredom porastao obujam građevinskih radova, a treću godinu zaredom porasli su vrijednost izvršenih radova i bruto dodana vrijednost u tom sektoru gospodarstva. Međutim, pri blagom usporavanju gospodarskog rasta bilježi se snažnije usporavanje rasta građevinske aktivnosti pod pritiskom skromnog rasta investicijske aktivnosti. To je dijelom rezultat niske investicijske aktivnosti države i javnog sektora pri njihovoj primarnoj usmjerenosti na zadovoljavanje kriterija fiskalne konsolidacije te i dalje nedostatne učinkovitosti u povlačenju raspoloživih sredstava iz fondova EU. Učinak je takvih kretanja najvidljiviji u kretanju obujma radova na ostalim građevinama (uglavnom infrastrukturnim projektima) koji opada u posljednje četiri godine, s tim da je u 2017. godini taj pad bio intenzivniji nego prethodne godine. S druge strane, oporavak privatnih investicija i stanogradnje uz realizaciju projekata energetske obnove zgrada te jačanje investicija povezanih s turističkom djelatnošću odrazio se na rast građevinske aktivnosti na zgradama, koji se zadржа na visokoj razini omogućujući time porast ukupne građevinske aktivnosti. Iako je građevinarstvo u 2017. godini ostvarilo ispodprosječnu stopu rasta bruto dodane vrijednosti, ipak je rast broja zaposlenih u građevinarstvu bio iznadprosječan i nadmašile su ga samo Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane te Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti. Tako je u građevinarstvu ukupno bilo zaposleno 93.799 djelatnika (73.403 kod pravnih osoba i 20.396 obrtnika), što je tri posto više nego prethodne godine, uz snažan rast zaposlenih na gradnji zgrada i u specijaliziranim građevinskim djelatnostima, ali i uz pad broja zaposlenih u niskogradnji. Unatoč tome, građevinarstvo je obilježio izrazit manjak radnika određenih struka i zanimanja, što je ograničilo mogućnost preuzimanja novih poslova te utjecalo na pokušaj kratkoročnog rješavanja tog problema povećanjem kvota za angažiranje radnika iz inozemstva uz kreiranje dugoročnijih rješenja povezanih s uvođenjem sustava dualnog obrazovanja. Nedostatak radnika vršio je pritisak na povećanje plaća, pa je tako u 2017. godini prosječna neto plaća u građevinarstvu porasla za 6,1%, što je iznad prosječno ostvarenog rasta u hrvatskom gospodarstvu (5,3%). Ipak, prosječna je neto plaća u građevinarstvu i dalje 17,1% niža od prosječne u Hrvatskoj, dijelom i zbog nepovoljnije kvalifikacijske strukture zaposlenih. Učinci dugotrajne gospodarske krize u građevinarstvu nisu u cijelosti sanirani, pa je i u 2017. godini dio građevinskih tvrtki zapao u poteškoće nadopunjajući tako sumornu činjenicu da se u ukupnom iznosu prijavljenih obveza u predstečajnim nagodbama na građevinarstvo odnosi čak 25,3%, što je najviše od svih djelatnosti.

U takvim je okolnostima obujam građevinskih radova u 2017. godini povećan za dva posto (prema kalendarski prilagođenim podacima), uz rast obujma radova na zgradama za 6,9% i pad obujma radova na ostalim građevinama za 3,9%. Riječ je o sporom oporavku građevinske aktivnosti, što potvrđuje činjenica da je obujam radova i dalje bio 45% manji nego u pretkriznoj, 2008. godini te da je istodobno rast aktivnosti u 2017. godini bio upola niži od prosječnog u EU28 koji je iznosio 3,9%. Pritom je u okviru zemalja EU najviši rast ostvaren u Mađarskoj (+29,6%), na Cipru (+21,9%), u Latviji (+18,7%), Sloveniji i Estoniji (+17,7%), dok je građevinska aktivnost smanjena u Grčkoj (-14,6%), Rumunjskoj (-5,1%) i Španjolskoj (-1,6%). Razinu aktivnosti iz pretkrizne, 2008. godine zasad je premašilo 11 zemalja EU, pri čemu, među zemljama koje ju još nisu dosegle, od Hrvatske su u lošijoj poziciji Cipar, Slovenija, Portugal i Grčka.

*Nastavak  
oporavka  
građevinske  
aktivnosti, ali  
s usporenjom  
dinamikom*

*Struktorna  
neusklađenost  
između rasta  
aktivnosti u  
visokogradnji  
i pada u  
niskogradnji*

*Izrazit nedostatak  
radne snage koji  
vrši pritisak na rast  
plaća*

*Rast obujma radova  
upola niži od  
prosječnog u EU*

Raste vrijednost  
građevinskih  
radova i novih  
narudžbi

Usporavanje dinamike oporavka građevinske aktivnosti u 2017. godini potvrđuju i podaci o vrijednosti izvršenih građevinskih radova s vlastitim radnicima poslovnih subjekata s 20 i više zaposlenih, koja je porasla za 2,2% (uz rast vrijednosti radova na zgradama za 12,8% i pad vrijednosti radova na ostalim građevinama za 5,9%), što je znatno niži rast nego u 2016. godini kada je on iznosio 4,7%. Rast vrijednosti izvršenih radova popraćen je solidnim porastom vrijednosti novih narudžbi koje su bile 11,5% veće nego u 2016. godini. Pritom su porast vrijednosti narudžbi generirale narudžbe za zgrade koje su povećane za 27,2%, dok je vrijednost narudžbi za ostale građevine smanjena za 1,2%, što upućuje na to da ni blisku budućnost vjerojatno neće obilježiti znatniji oporavak građevinskih radova na infrastrukturnim objektima.

U 2017. godini ukupno je izdano 9418 građevinskih dozvola, od čega se 7776 dozvola odnosilo na zgrade, a 1642 na ostale građevine. U odnosu na 2016. godinu, izdano je 17,5% više građevinskih dozvola (21,2% više za zgrade i 2,6% više za ostale građevine), pri čemu je dinamika rasta bila niža nego u prethodnoj godini (izrazitije kod ostalih građevina kod kojih je rast bio sporiji za 31,3 postotna boda). Rast broja izdanih građevinskih dozvola bio je popraćen i porastom u njima predviđene vrijednosti radova za 11,6%, primarno pod utjecajem rasta predviđene vrijednosti radova na zgradama za 21,5%, dok je istodobno vrijednost radova na ostalim građevnima smanjena za 7,3%.

Prošlu su godinu, drugu godinu zaredom, obilježili pozitivni pomaci u stanogradnji, pa su tako broj stanova u izdanim građevinskim dozvolama i njihova korisna površina rasli po stopama višim od 30%. Kontinuitet oživljavanja interesa investitora za stanogradnju uočljiv je od početka 2016. godine, a njegov je nastavak poduprt pozitivnim tendencijama na tržištu rada, rastom plaća, primjenom poticajnih mjera pri kupnji stanova te rastom cijena stambenih nekretnina. Unatoč tome, i dalje je broj izdanih dozvola za stanove u 2017. godini bio 49,1% niži od onog zabilježenog u pretkriznoj, 2008. godini, dok je istodobno korisna površina stanova bila 41,5% niža.

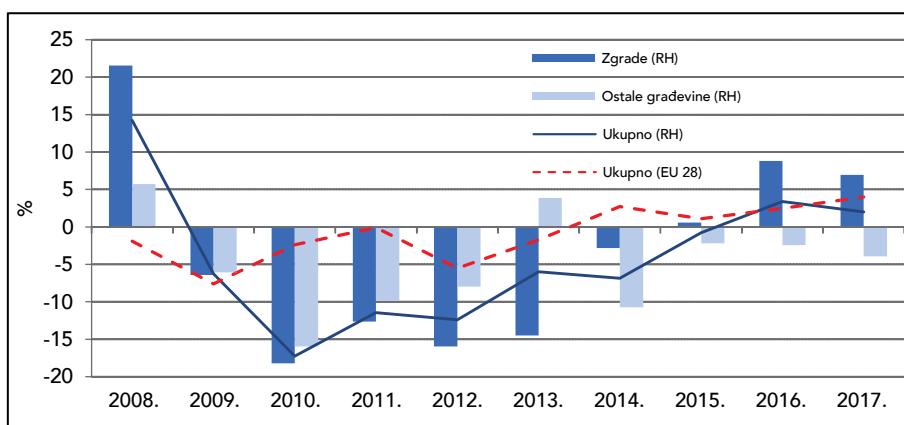
U načelu, 2017. godinu obilježio je nastavak oporavka građevinarstva premda usporenjem dinamikom dijelom zbog već podignute razine aktivnosti, ali prije svega zbog i dalje nedostatne investicijske aktivnosti, osobito na infrastrukturnim projektima. Ipak, nastavak gospodarskog rasta, potencijalno jačanje investicija poduprto korištenjem sredstava iz fondova EU uz pokrenute projekte u energetskoj obnovi, stanogradnji i infrastrukturi pružaju solidne temelje za dinamiziranje građevinske aktivnosti u narednom razdoblju.

Snažan porast  
interesa za  
investiranje u  
stanogradnju

Potencijali za rast  
postoje ako se  
riješe problemi  
građevinskih tvrtki

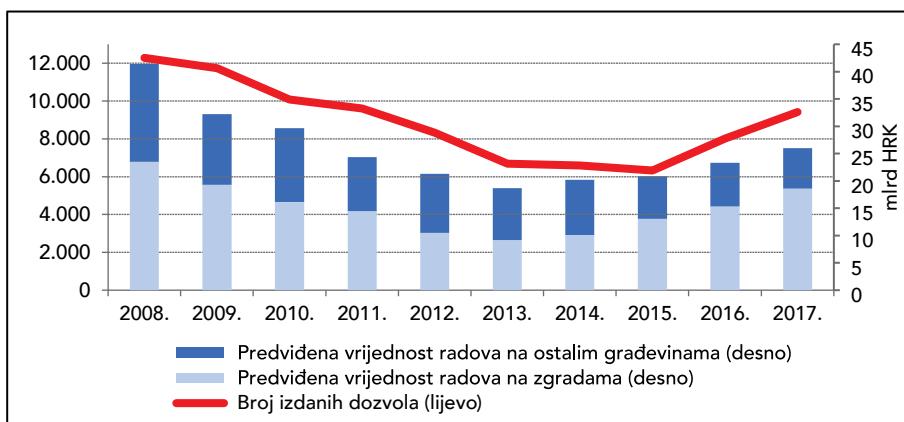
- ❖ u 2017. godini je nastavljen oporavak građevinarstva, ali s usporenjem dinamikom i sa strukturnom neujednačenošću između rasta aktivnosti u visokogradnji i pada obujma radova u niskogradnji
- ❖ mogućnost dinamiziranja aktivnosti domaćih građevinskih tvrtki ograničava izražen problem nedostatka radnika odgovarajućih struka i vještina te poslovni problemi dijela tvrtki koje se nisu restrukturirale i prilagodile novim okolnostima
- ❖ rast broja izdanih građevinskih dozvola uz rast novih narudžbi upućuje na realnu mogućnost snažnijeg dinamiziranja građevinske aktivnosti, osobito ako se realiziraju veći infrastrukturni projekti, kao što je to primjerice Pelješki most

**FIZIČKI OBUDJAM GRAĐEVINSKIH RADOVA**  
*- međugodišnje stope rasta iz kalendarski prilagođenih podataka -*



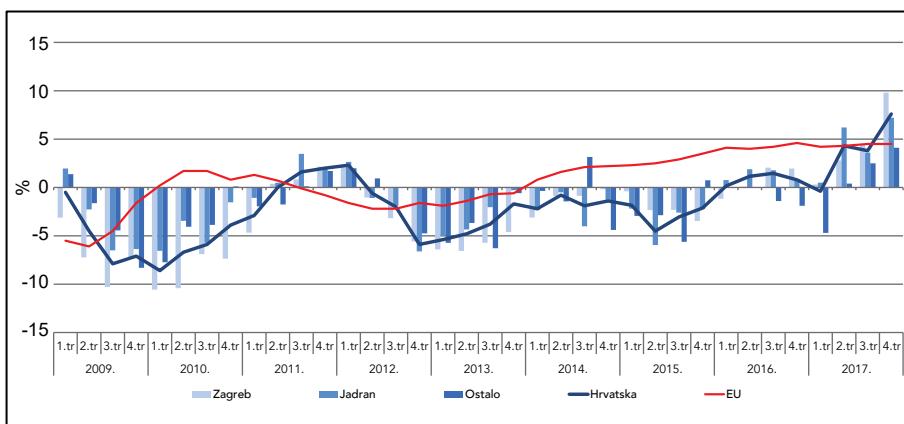
Izvor: DZS, Eurostat; obrada: HGK

**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

*Inflacija nakon tri godine pada cijena*

*Utjecaj poreznih izmjena na domaći dio inflacije*

*Skuplja hrana, ali jeftinije stanovanje*

*Niska inflacija na području cijele EU*

U okolnostima rasta gospodarske aktivnosti i ekspanzivne monetarne politike, u 2017. godini ostvaren je prosječan rast potrošačkih cijena od 1,1% nakon tri deflatorne godine. Raspon inflacije tijekom godine bio je vrlo uzak te se kretao u malom rasponu od 0,7% do 1,4%. Umjeran rast potrošačkih cijena ostvaren je u kontekstu rasta gospodarske aktivnosti odnosno domaće potražnje te rasta uvoznih cijena, od kojih je najveći utjecaj imao rast cijena nafte i hrane na svjetskom tržištu.

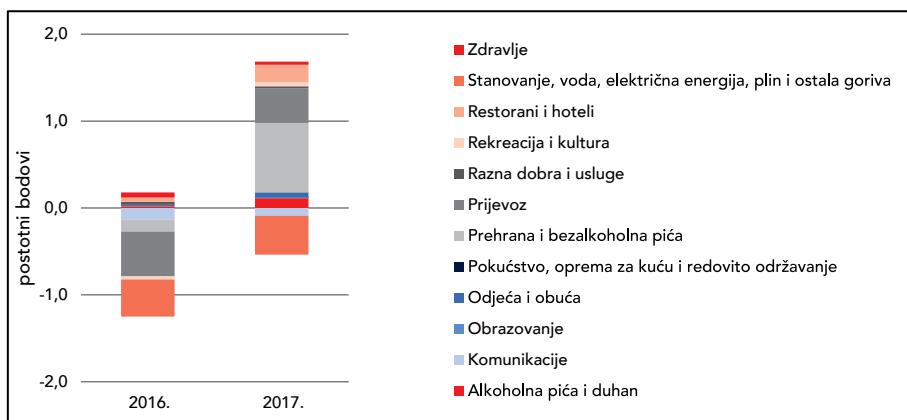
Pritom su na domaći dio inflacije znatan utjecaj imale porezne izmjene. Naime, rast domaće potražnje, osobito osobne potrošnje, bio je u velikoj mjeri potaknut poreznim izmjenama, što je posredno utjecalo na kretanje cijena u maloprodaji. S jedne strane su promjene u oporezivanju dohotka rezultirale većim raspoloživim dohotkom (rast neto plaća) stanovništva za osobnu potrošnju, a s druge je snižena stopa PDV-a na električnu energiju snizila troškove stanovanja. Inflatornim pritiscima je pridonijela i povećana stopa PDV-a na ugostiteljske usluge budući da su je ugostitelji uglavnom prebacili na krajnjeg potrošača.

Cijene svih pet osnovnih skupina dobara i usluga (Energija, Prerađeni prehrambeni proizvodi, Neprerađeni prehrambeni proizvodi, Industrijski proizvodi bez prehrane i energije te Usluge) pridonijele su rastu potrošačkih cijena osim Energije, čije su cijene ostale gotovo nepromijenjene (-0,1%). Pritom su temeljni utjecaj imale cijene prerađenih i neprerađenih prehrambenih proizvoda i zbog visine rasta i zbog velikog udjela u potrošnji (čine trećinu potrošačke košarice). Tako su hrana i bezalkoholna pića bili skuplji hrvatskom potrošaču za 2,9%, ali su istodobno troškovi stanovanja (koji uključuju troškove energije) bili 2,7% niži. Nižim troškovima stanovanja najviše su pridonijele cijene električne energije koje su u prosjeku godine bile 7,7% niže (zbog smanjenja PDV-a početkom godine i rasta cijena u drugom dijelu godine zbog povećanja naknada za obnovljivu energiju). Cijene prijevoza bile su nešto više (3,2%) nego prethodne godine zbog rasta cijena goriva i maziva za automobile (6,8%) pod utjecajem rasta cijena sirove nafte na svjetskom tržištu koje su u prosjeku godine bile oko 20% više. Istodobno su cijene usluga (0,4%) rasle znatno sporije nego cijene dobara (1,4%), a među njima su se visinom rasta istaknule cijene ugostiteljskih usluga (5,7%) zbog više stope PDV-a.

Umjerena inflacija zabilježena je i na cijelom području EU čije članice još uvijek provode ekspanzivnu monetarnu politiku (osobito područje eurozone odnosno ECB). Ostvarena je prosječna razina od 1,7% s uskim rasponom među članicama od 0,3% (Irska) do 3,7% (Litva i Estonija), a Hrvatska je sa stopom od 1,3% (Harmonizirani indeks potrošačkih cijena) bila među nižima.

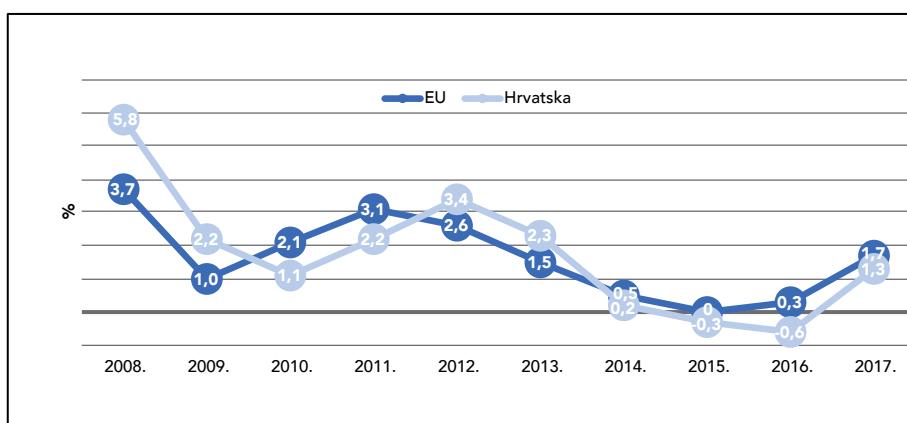
- ❖ oporavak cijena: inflacija od 1,1% nakon tri deflatorne godine
- ❖ znatan utjecaj poreznih izmjena na domaću inflaciju
- ❖ rast cijena hrane i nafte na svjetskom tržištu utjecao na uvozni dio inflacije
- ❖ Hrvatska među članicama EU s nižom inflacijom

### DOPRINOSI KOMPONENTAMA GODIŠnjEM RASTU INDEKSA POTROŠAČKIh CIJENA (IPC)



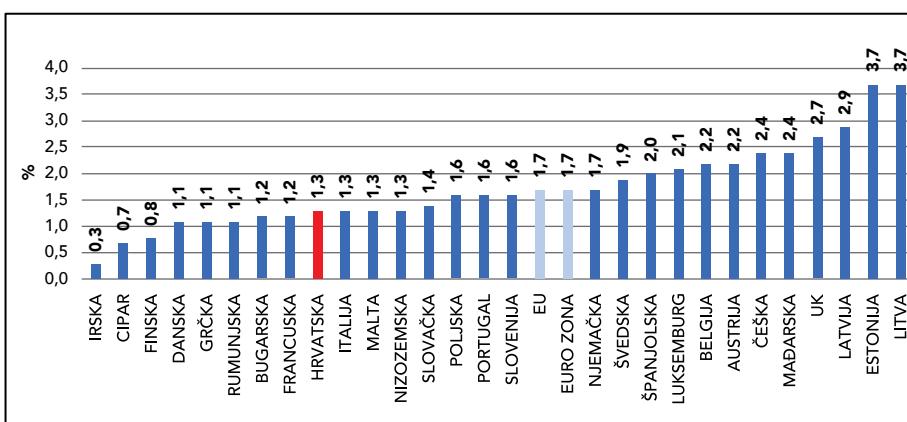
Izvor: DZS; izračun: HGK

### HARMONIZIRANI INDEKS POTROŠAČKIh CIJENA, GODIŠnJA STOPA PROMJENE (%)



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

### HARMONIZIRANI INDEKS POTROŠAČKIh CIJENA U 2017. GODINI, GODIŠnJA STOPA PROMJENE (%)



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

## TRŽIŠTE RADA

Oporavak tržišta rada spor je i nekonzistentan. S jedne se strane nezaposlenost ubrzano smanjuje, s druge se zaposlenost znatno sporije oporavlja, pada broj radno sposobnog stanovništva, raste broj umirovljenika te sve izraženiji problem postaje nedostatak radne snage u pojedinim djelatnostima.

Podaci DZS-a o registriranoj zaposlenosti u 2017. godini pokazuju rast za 15,1 tisuću (1,1%) nakon pada u prethodnoj godini. Pritom je najviše relativno povećanje ostvareno u djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (5%) i u građevinarstvu (3%).

Istodobno je zaposlenost prema podacima iz Ankete o radnoj snazi porasla za 35,3 tisuće četvrtu uzastopnu godinu, a broj osiguranika mirovinskog osiguranja za 27,1 tisuću treću uzastopnu godinu. Iako je rast zaposlenosti svakako pozitivan podatak za tržište rada, njegova je dinamika skromna u kontekstu višegodišnjeg pada u prethodnom razdoblju, ali i u odnosu na dinamičan rast potražnje za radom. Naime, OVI indeks (*Online Vacancy Index*) pokazuje da je u 2017. godini broj oglasa koji su objavljeni online porastao za čak trećinu u odnosu na prethodnu godinu te da je potražnja na hrvatskom tržištu rada bila veća nego u godinama prije krize. Isti trend pokazuju i podaci HZZ-a o slobodnim radnim mjestima: poslodavci su, naime, preko HZZ-a u 2017. godini tražili 250,2 tisuće radnika, što je bilo 7,7% više nego prethodne godine te uvjerljivo najviše otkad postoji povijesni niz podataka (od 2004. godine). Međutim, unatoč velikom rastu potražnje za radnicima, podaci o broju zaposlenih putem HZZ-a, a i skroman rast ukupnog broja zaposlenih, sugeriraju da je velik dio potražnje ostao nezadovoljen. Naime, iz evidencije nezaposlenih zbog zapošljavanja izašlo je najmanje osoba u posljednjih pet godina, ukupno 196,8 tisuća. Ovakvi podaci potvrđuju da na hrvatskom tržištu rada sve izraženiji problem postaje nekompatibilna struktura ponude i potražnje za radom koja se polako pretvara u osnovni problem tržišta rada koji kosi veći pad stope nezaposlenosti, odnosno veći rast zaposlenosti. Naime, iako je broj nezaposlenih znatno pao u 2017. godini (-19,8%) te se prvi put u novijoj hrvatskoj povijesti spustio ispod razine od 200 tisuća (193 967), ostvaren je pod velikim utjecajem emigracije i negativnih demografskih kretanja, a pod manjim utjecajem zapošljavanja, unatoč snažnom rastu potražnje za radom. Naime, prirodni prirast je negativan od 1998. godine, stanovništvo je sve starije (prosječna starost stanovništva porasla je sa 41 godine 2008. godine na 42,8 godina 2016. godine) i malobrojnije (broj stanovnika se samo u 2017. godini smanjio za 48,6 tisuća, a u usporedbi s 2008. godinom, stanovnika ima 308,8 tisuća manje). Manjem broju stanovnika pridonosi i pojačana ekonomski emigracija: od pristupanja Hrvatske EU, neto emigracijski saldo se progresivno povećava te je samo u 2016. godini (posljednji podatak) iznosio rekordne 22,4 tisuće. Demografska kretanja, emigracija i kvalifikacijska nekompatibilnost ponude i potražnje za radom rezultiraju nedostatkom radne snage koji je u pojedinim zanimanjima počeo vršiti pritisak na rast plaća.

Demografski i emigracijski izazovi prisutni su u mnogim članicama EU, gdje se i tržište rada oporavlja relativno tromo. Na području EU je 2017. godine bilo nešto više od 2 milijuna nezaposlenih osoba više nego 2008. godine. Pritom je samo jedanaest članica uspjelo vratiti absolutne razine nezaposlenosti ispod onih iz 2008. godine. Stopa nezaposlenosti spuštalaa se nešto trome, te je nešto manje članica, njih devet, u 2017.

**Rekordno nizak broj nezaposlenih pod utjecajem iseljavanja i negativnih demografskih trendova**

**Broj zaposlenih sporo raste unatoč snažnom rastu potražnje za radom**

**Pad radno sposobnog stanovništva**

**Nedostatak radne snage sve veći problem**

**Relativna se pozicija Hrvatske nije poboljšala unutar EU – Hrvatska i dalje ostaje pri dnu prema svim pokazateljima tržišta rada**

godini imalo niže stope nego 2008. godine. U 2017. godini najviše su snižene stope u članicama koje i imaju najviše stope, a to su Španjolska, Grčka, Portugal i Hrvatska. U Hrvatskoj je stopa snižena za 1,9 postotnih bodova, čime je pala na 11,3%, najniže od 2009. godine. Hrvatska tako ostaje među članicama s najvišom stopom nezaposlenosti, nakon Španjolske i Grčke te na razini Cipra i Italije. Iste članice imaju i najveći rast stope u usporedbi s onom iz 2008. godine.

Istodobno, Hrvatska ostaje i među članicama s najnižom stopom zaposlenosti (najniža nakon Grčke i Italije), unatoč najvećem rastu s obzirom na prethodnu godinu (nakon Bugarske, Portugala, Slovenije i Rumunjske, koji imaju znatno više stope nego Hrvatska). Sve su članice, osim Danske, ostvarile rast stope zaposlenosti, devetnaest njih u uvjetima rasta broja stanovnika, dok je Hrvatska bila među devet članica koje su ostvarile rast stope zaposlenosti u okolostima smanjenja broja stanovnika. Pritom je stopa pada broja stanovnika u Hrvatskoj bila među najvišima (iza Latvije i Litve) te je iznosila 0,9%. Hrvatska je ujedno bila i među devet članica koje su dosegle odnosno premašile stopu zaposlenosti stanovništva u dobi 20 – 64 godine (63,6%) koja je bila ciljna (62,9%) do 2020. godine (u sklopu strategije *Europe 2020*). Ipak pritom treba naglasiti da Hrvatska ima znatno nižu ciljnu stopu zaposlenosti od svih članica EU (prvu sljedeću najnižu ima Italija od 67%, a prosjek EU je 72,2%).

Hrvatska ostaje i među članicama s najnižom stopom aktivnosti (71,2%, nižu je u 2017. godini imala samo Italija od 70,1%) iako je njena dinamika rasta također bila među najvišima (sedma najviša).

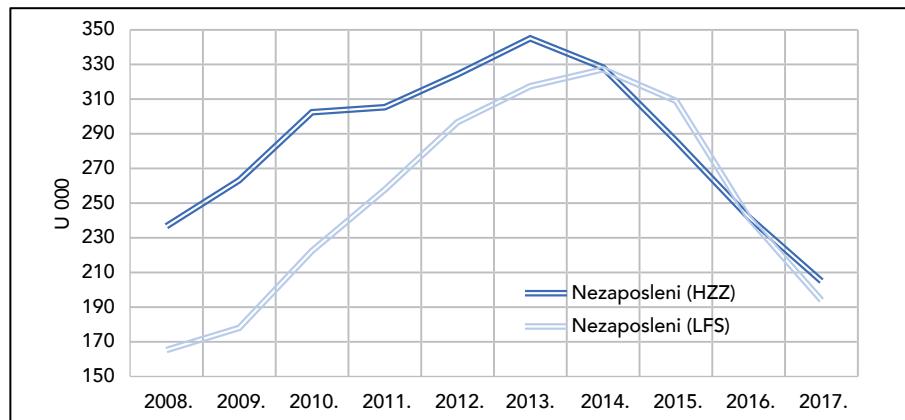
Zbog duge krize, Hrvatska je sada i među članicama koje imaju najviše udjele zaposlenih na određeno vrijeme (20,7%, nakon Španjolske, Portugala, Poljske i Nizozemske), za 6,4 postotna boda iznad prosjeka EU. Pozitivna je naznaka pritom da je u 2017. godini udio pao za 1,5 postotnih bodova, znatnije prvi put od 2009. godine, što signalizira da su poslodavci počeli vjerovati u stabilnost rasta svojih tvrtki u sljedećem razdoblju i počeli više nuditi ugovore na neodređeno vrijeme. Zbog duže gospodarske krize u Hrvatskoj nego u ostalim članicama, ovaj je udio porastao od 2008. do 2017. godine najviše među članicama, za čak 8,4 postotna boda (42 puta više nego u prosjeku EU gdje je rast iznosio tek 0,2 postotna boda).

*Hrvatska je premašila ciljnu stopu zaposlenosti koju je trebala ostvariti do 2020.*

*20,7% zaposlenih na određeno vrijeme, najviše nakon Španjolske, Portugala, Poljske i Nizozemske*

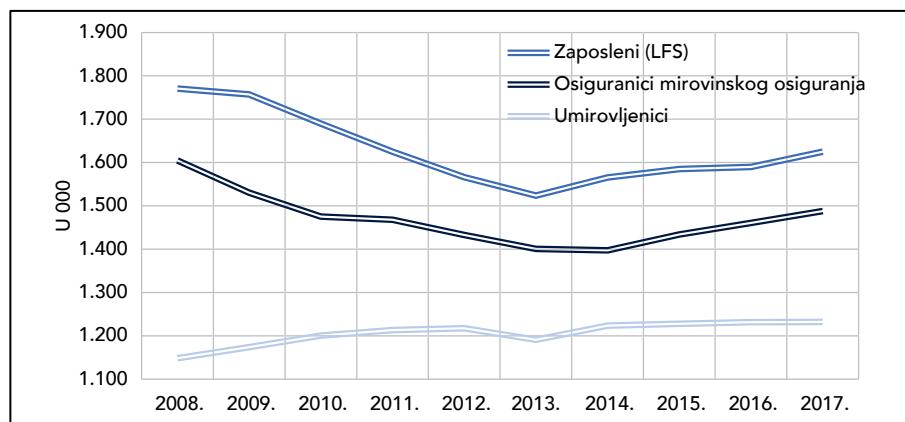
- ❖ četvrta godina pada administrativne stope nezaposlenosti
- ❖ četvrta godina rasta zaposlenih prema Anketi o radnoj snazi
- ❖ treća godina rasta broja osiguranika mirovinskog osiguranja
- ❖ Hrvatska među najlošijim članicama EU: četvrta najviša stopa nezaposlenosti, treća najniža stopa zaposlenosti,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

**NEZAPOSLENI PREMA ANKETI O RADNOJ SNAZI  
I PREMA HRVATSKOM ZAVODU ZA ZAPOŠLJAVANJE**



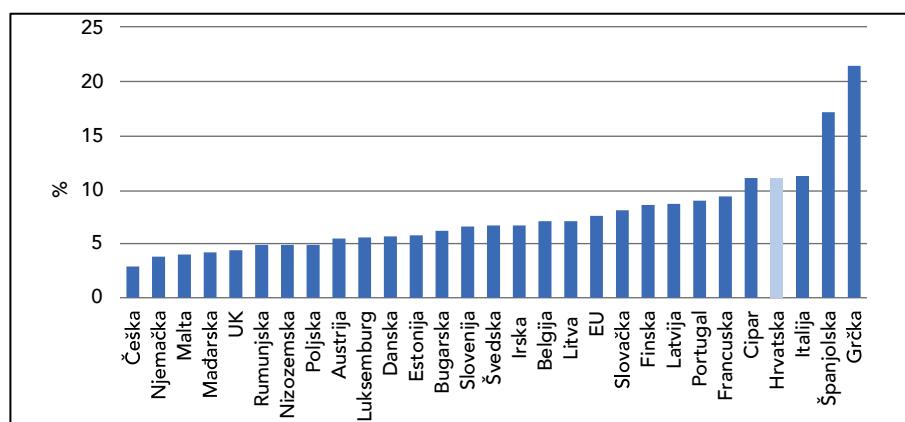
Izvor: DZS; obrada: HGK

**ZAPOSLENI PREMA ANKETI O RADNOJ SNAZI  
I OSIGURANICI I KORISNICI MIROVINA**



Izvor: DZS, HZMO; obrada: HGK

**STOPA NEZAPOLENOSTI U ČLANICAMA EU U 2017. GODINI**



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

## PLAĆE

Želja za ubrzanjem dinamike gospodarskog rasta nakon gospodarske krize, osobito u razvijenim zemljama, nametnula je u prvi plan pitanje nedostatne investicijske aktivnosti i veličine osobne potrošnje koja suzdržano raste pri anemičnom rastu plaća i povećanim dohodovnim nejednakostima. Stoga su u 2017. godini intenzivirani napor da se poreznim i drugim mjerama osigura dinamičniji rast plaća kako bi se povećanom kupovnom snagom zaposlenih djelovalo na povećanje osobne potrošnje i time stabilizirao i povećao gospodarski rast. Pritom je u mnogim zemljama povećana minimalna plaća radi rasta primanja onog dijela stanovništva s najvećom sklonosću potrošnji, a istodobno su tražena porezna rješenja koja bi manje opterećivala najviše plaće, odnosno plaće stručnjaka i menadžera važnih za stvaranje veće dodane vrijednosti. Nepovoljni demografski procesi obilježeni starenjem stanovništva rezultirali su sažimanjem tržišta rada, pa je nedostatak radnika vršio dodatan pritisak na rast plaća, ali i ubrzao migracijske procese u kojima obrazovani stručni radnici iz manje razvijenih zemalja odlaze u zemlje u kojima mogu ostvariti znatno viša primanja. Na razini EU, u 2017. godini nastavljena je i dinamizirana tendencija konvergencije plaće, pa plaće u manje razvijenim zemljama u pravilu rastu dinamičnije od onih u najrazvijenijim zemljama.

U takvim je okolnostima Hrvatsku u 2017. godini obilježio nastavak rasta plaće koji je u kontinuitetu u realnom izrazu prisutan od 2014. godine, nakon četverogodišnjeg razdoblja pada realne neto i petogodišnjeg pada realne bruto plaće u vrijeme gospodarske krize. Štoviše, u 2017. godini zabilježen je izrazito visok rast realne neto plaće koji je bio najviši od 1999. godine, dok je istodobno rast bruto plaće usporio u odnosu na prethodnu godinu. Riječ je o učinku promjena u oporezivanju dohotka (stupile na snagu na početku 2017. godine) kojima su uvedene dvije stope poreza na dohodak od 24% i 36% umjesto ranije tri od 12%, 25% i 40%, čime je smanjena najviša stopa oporezivanja s 40% na 36%, uz povećanje praga na koji se primjenjuje najviša stopa s 13.200 na 17.500 kuna. Istodobno je povećan i osnovni osobni odbitak na 3800 kuna, a povećani su i koeficijenti osobnog odbitka za uzdržavane članove i djecu. To je rezultiralo smanjenim poreznim opterećenjem neto plaće, odnosno višom neto plaćom i stoga povećanjem udjela neto plaće u bruto plaći sa 73,3% u 2016. na 74,3% u 2017. godini (za jedan postotni bod). Iz navedenog je razloga zabilježen znatno brži rast neto plaće (5,3% nominalno) u odnosu na rast bruto plaće (3,9%), što je oprečna tendencija od one bilježene u 2016. godini. Zbog rasta potrošačkih cijena u 2017. godini za 1,1%, realan rast plaća bio je nešto niži od nominalnog, pa je realna neto plaća porasla za 4,2%, a realna bruto plaća za 2,8%. Uz porezne promjene, rastu plaće dijelom je pridonijelo i povećanje minimalne plaće s 3120 kuna u 2016. na 3276 kuna u 2017. godini (uz daljnje povećanje na 3439,80 kuna od početka 2018.) te povećanje plaće državnih i javnih službenika za ukupno 6% u tri navrata, i to 2% od 1. siječnja, 2% od 1. kolovoza te 2% od 1. studenoga 2017. godine.

U konačnici je prosječna mjesecačna bruto plaća po zaposlenom u pravnim osobama u 2017. godini iznosila 8055 kuna, što je 303 kune više nego u prethodnoj godini. Istodobno je prosječna mjesecačna neto plaća iznosila 5985 kuna, što je 300 kuna više nego u 2016. godini. Najizraženiji porast neto plaće zabilježen je u Djetalnosti sanacije

*Prisutna je tendencija rasta plaće s pozitivnim učinkom na dinamiku gospodarskog rasta*

*Porezna reforma ubrzala je rast realne neto plaće koji je bio najviši od 1999. godine*

*Rast bruto plaće bio je nešto niži nego prethodne godine*

*Nedostatak radnika određenih znanja i vještina vrši pritisak na rast plaće*

*Rast plaća u sličnim zemljama u pravilu je viši nego u Hrvatskoj*

*Da bi se povećala konkurentnost, potrebno je rasteretiti trošak rada*

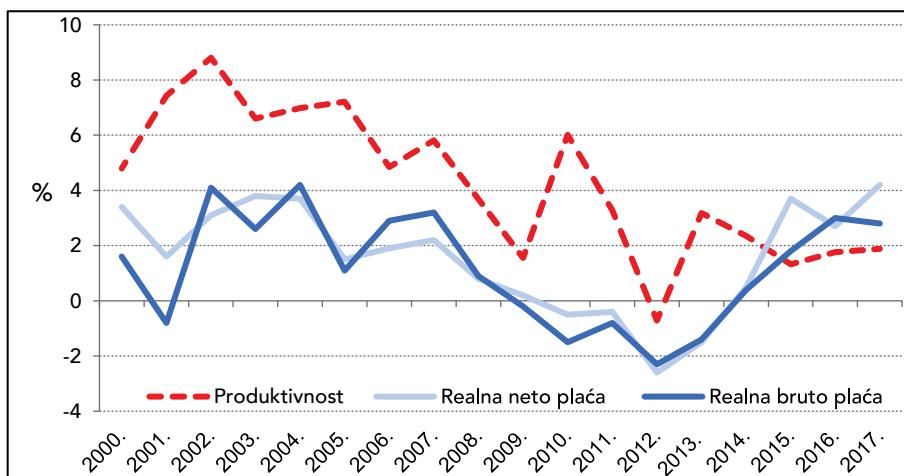
okoliša te ostale djelatnosti gospodarenja otpadom (12,9%), Popravku računala i predmeta za osobnu uporabu i kućanstvo (12,7%), Ostalim osobnim uslužnim djelatnostima (11,3%), Proizvodnji kože i srodnih proizvoda (9,9%), Proizvodnji metala (9,3%) i Računalnom programiranju, savjetovanju i djelatnosti povezane s njima (9,0%), dok je istodobno neto plaća smanjena u Proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (-5,2%) i Vađenju sirove nafte i prirodnog plina (-4,0%). Nedostatak kvalificiranih radnika određenih znanja i vještina postajao je sve izraženijim, osobito u građevinarstvu, turizmu, brodogradnji, trgovini i ICT sektoru, što je vršilo pritisak na rast plaća. U 2017. godini zamjetni su tek početni učinci takvih pritisaka pa je zabilježen iznadprosječan rast plaća u građevinarstvu, trgovini, djelatnosti pripreme i usluživanja hrane i pića te računalnom sektoru s tendencijom nastavka njihova rasta. Zadržava se situacija u kojoj najviše plaće imaju zaposleni u Zračnom prijevozu, Proizvodnji osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka, Vađenju sirove nafte i prirodnog plina, Proizvodnji koksa i rafiniranih naftnih proizvoda, dok su plaće niže za više od 35% od državnog prosjeka imali zaposleni u Proizvodnji odjeće, Zaštitnim i istražnim djelatnostima, Uslugama u vezi s upravljanjem i održavanjem zgrada te djelatnosti uređenja i održavanja krajolika, Ostalim osobnim uslužnim djelatnostima i Proizvodnji kože i srodnih proizvoda.

Rast plaća zabilježen je i u zemljama EU, a osobito u nama sličnim zemljama među kojima bruto plaću višu od tisuću eura od ranije bilježe Slovenija (1627 eura), Češka (1121 euro) i Hrvatska (1080 eura), a sada su im se pridružile Poljska (1060 eura) i Slovačka (1043 eura). Prema razini plaće, slijede Mađarska (961 euro), Crna Gora (765 eura), Rumunska (725 eura), Bosna i Hercegovina (675 eura), Makedonija (548 eura), Srbija (544 eura) i Bugarska (534 eura). U dijelu zemalja (Rumunska, Mađarska i Bugarska) prošle je godine zabilježen visok dvoznamenast rast plaća, čime se ubrzava konvergencija prema prosjeku Europske unije, ali i njihovo približavanje hrvatskoj razini. Solidan rast plaća bilježe i Poljska i Češka, što povećava konkureniju i slabu atraktivnost Hrvatske kod privlačenja strane radne snage nedostajućih kvalifikacija.

Rast plaća u posljednje je tri godine dao važan doprinos povećanju raspoloživog dohotka kućanstava, a time rastu osobne potrošnje, što je pridonijelo i snažnijoj dinamici gospodarskog rasta. Pritom se plaće nalaze u procjepu između potrebe njihova rasta kako bi se podigao životni standard i rastom osobne potrošnje pridonijelo gospodarskom rastu i, s druge strane, potrebe da se sniženjem troška rada popravi konkurenčnost gospodarstva i time omogući povećanje izvoza i atraktivnosti zemlje za inozemna izravna ulaganja. Stoga u narednom razdoblju očekujemo nastavak rasta plaća, ali i nastavak poreznog rasterećenja, ovaj put primarno usmjerenog na smanjenje troška rada, odnosno bruto plaće.

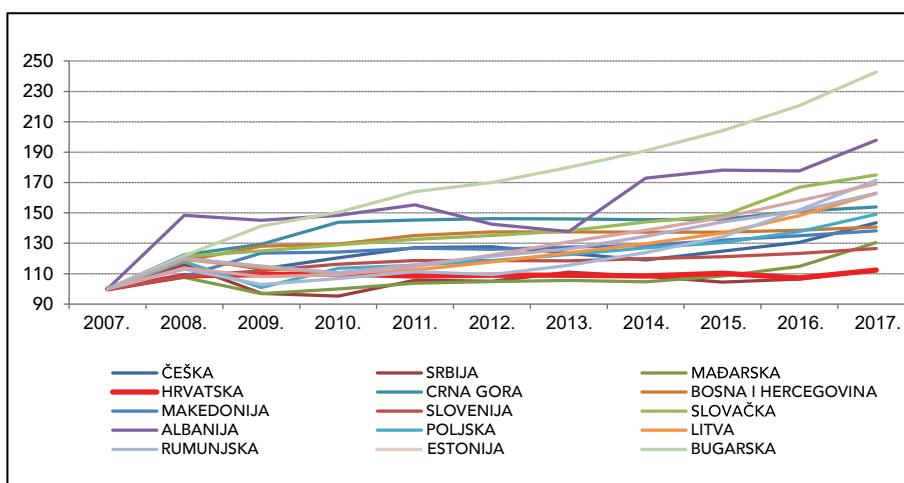
- ❖ u 2017. godini je uz gospodarski rast nastavljen rast plaća, pri čemu je, zbog poreznih promjena, rast neto plaće nadmašio rast bruto plaće
- ❖ izražen nedostatak radnika u određenim djelatnostima jača pritisak na rast plaća
- ❖ potreban je nastavak poreznog rasterećenja, ovaj put usmјeren na bruto plaću

### STOPE RASTA REALNIH PLAĆA I PRODUKTIVNOSTI



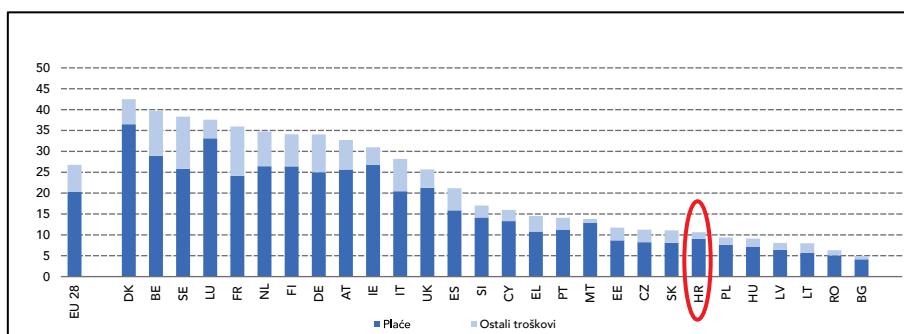
Izvor: DZS; obrada: HGK

### KRETANJE BRUTO PLAĆA (U EUR) 2007=100



Izvor: DZS, Statistički ured zemalja, WIIW; obrada: HGK

### PROCIJENJENI TROŠAK SATA RADA U GOSPODARSTVU U EURIMA U 2017. GODINI - poduzeća s 10 i više zaposlenih -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

## VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA

Robna razmjena Hrvatske s inozemstvom obilježena je u 2017. godini visokim stopama rasta izvoza i uvoza od 12,8% i 10,0% na godišnjoj razini, pri čemu su ostvarene povijesno najviše razine vrijednosti izvoza i uvoza od osamostaljenja Hrvatske. Nažalost, još je jedno obilježje prošle godine bilo i povećanje robnog deficitu unatoč najvišoj stopi rasta izvoza u posljednjih sedam godina. Naime, dinamičan rast vrijednosti uvezenih roba, čija je vrijednost i nadalje znatno veća od vrijednosti izvezenih, doveo je do povećanja iznosa robnog deficitu na godišnjoj razini za 5,4%, odnosno na razinu od 58,7 milijardi kuna.

Rast vrijednosti izvoza dijelom je potaknut povećanom orientacijom poduzetnika na inozemno tržište i još uvijek prisutnim efektima pristupanja Hrvatske Europskoj uniji, ali su mu znatno pridonijeli i eksterni čimbenici, prije svega rast globalnih cijena i nastavak oporavka globalnog gospodarstva. Na globalnom tržištu nastavljen je rast cijena sirove nafte, koje su u prosjeku bile oko 22% više nego u 2016. godini, a povećane su i cijene dijela drugih energenata i sirovina. Tako je, prema podacima MMF-a, rast cijena na globalnoj razini povećan s 2,8% u 2016. na 3,1% u 2017. godini. U nedostatku podataka o uvoznim cijenama za Hrvatsku, može se navesti raspoloživi podatak za eurozonu, prema kojem su uvozne cijene neprehrambenih proizvoda u 2017. godini povećane za 3,9% na godišnjoj razini. Takva su kretanja, naravno, utjecala i na kretanje vrijednosti izvoza Hrvatske, pogotovo na znatan porast izvezene vrijednosti naftnih derivata.

Rast globalnog BDP-a, odnosno globalne potražnje, također je bio nešto dinamičniji nego u prethodnoj godini, a za Hrvatsku je još važnije bilo dinamiziranje rasta Europske unije s obzirom na to da se na njezino tržište plasira najveći dio izvezenih roba. Rast potražnje i cijena, naravno, nije imao utjecaja samo na Hrvatsku, nego su i na globalnoj razini stope rasta uvoza i izvoza bile najviše u posljednjih nekoliko godina. Točnije, vrijednost izvoza je na globalnoj razini povećana 5,5% u odnosu na 2016. godinu, dok je taj rast u prethodnih pet godina u prosjeku iznosio 2,5%. Vrijednost uvoza istodobno je povećana za 5,2%.

Na vrijednost uvoza u Hrvatsku, osim opisanog kretanja cijena, najviše je utjecao rast ukupne potražnje, kako domaće tako i inozemne koja je utjecala na povećani uvoz sirovina i intermedijskih proizvoda, ali i gotovih proizvoda uvezenih radi trgovine. Domaća je potražnja rasla neznatno sporije nego u 2016. godini, odnosno povećana je za 3,7% ili 0,1 postotni bod manje nego godinu dana ranije.

Tečaj kune u prošloj godini nije imao većeg utjecaja na kretanje vrijednosti robne razmjene Hrvatske s inozemstvom. Kuna je prema euru aprecirala samo 0,9%, a prema američkom dolaru za 2,7%, što je tek blago utjecalo na usporavanje rasta izvoza i uvoza izraženih u kunskim iznosima, odnosno u eurima.

Struktura robne razmjene po djelatnostima NKD-a pokazuje da je vrijednost izvoza znatno povećana kod niza proizvoda, bilo da se promatraju vrijednosti ili stope rasta, ali je najveći rast ipak zabilježen kod izvoza naftnih derivata te farmaceutskih proizvoda. Vrijednost ukupnog izvoza povećana je u odnosu na prethodnu godinu za 11,8 milijardi kuna, a kod ove je dvije grupe proizvoda ukupan rast iznosio 4,0 milijarde kuna. Pritom treba napomenuti da je na povećani izvoz naftnih derivata utjecalo povećanje prerade u domaćim rafinerijama od 8,2%, ali i opisani rast cijena sirove nafte koji se, naravno, odrazio i na

Dinamično su rasli i izvoz i uvoz, ali je vrijednost uvoza i dalje osjetno veća

Pristupanje EU, rast globalne potražnje i globalnih cijena, ali i povećana orijentacija na izvoz potiču pozitivna kretanja izvoza

I na globalnoj je razini osjetno povećana dinamika rasta izvoza i uvoza

Uvoz raste zbog oporavka ukupne potražnje te povećanja cijena na globalnom tržištu

Tečaj kune nije imao većeg utjecaja na robnu razmjenu u 2017.

cijene izvezenih derivata. S druge je strane kod farmaceutske industrije razina proizvodnje približno stagnirala na razini prethodne godine, vrijednost uvoza je znatno smanjena, a izvoz je povećan čak 27,0%.

Osim proizvoda ovih djelatnosti, znatno je povećan izvoz metala, brodova, motornih vozila, proizvoda kemijske industrije itd., i tek su kod malog broja djelatnosti zabilježene niske stope rasta ili smanjenje izvoza. Po znatnjem padu isticala se samo proizvodnja namještaja koja zbog velike zasićenosti tržišta proizvodima iz drugih zemalja ne uspijeva iskoristiti prednosti zajedničkog tržišta Europske unije.

Na povećanje vrijednosti uvoza također je utjecao povećani uvoz niza proizvoda, ali su najveći utjecaj ipak imali proizvodi iz djelatnosti rудarstva i vađenja te metali. Na vrijednost njihova uvoza, posebno kod spomenute sirove nafte, znatno je utjecalo kretanje globalnih cijena, ali i povećana proizvodnja i izvoz. Znatno je povećan i uvoz motornih vozila, što je jedan od dobroih pokazatelja oporavka domaće potražnje, naftnih derivata te proizvoda prehrambene industrije, što je bila jedna od očekivanih posljedica pristupanja EU. Kao i kod izvoza, tek je kod manjeg broja djelatnosti i proizvoda zabilježeno smanjenje uvezenih vrijednosti, pri čemu se najviše isticala smanjena vrijednost uvoza farmaceutskih proizvoda.

Promatrano po tržišima na koje se izvozi, u 2017. godini je pet najvažnijih tržišta redom bilo Italija, Njemačka, Slovenija, BiH i Austrija, zemlje koje uobičajeno samo mijenjaju mesta na toj ljestvici. Na zajedničko je tržište EU izvezeno 10,1% više roba nego u prethodnoj godini, ali je udio izvoza na to tržište ipak blago smanjen na 64,9% ukupne vrijednosti izvoza. Znatan rast vrijednosti izvoza zabilježen je prema nizu zemalja, pri čemu je najveći rast ostvaren prema tržištima Njemačke, BiH, Italije, Srbije, Belgije i SAD-a. Kratka analiza po tim tržišima pokazuje da je za taj rast najviše zaslužan izvoz ploča, limova i vrpci od aluminija, električne energije, naftnih derivata te farmaceutskih pripravaka. Najveći je rast uvoza, bez obzira na bitan utjecaj energetika na rast ukupnog uvoza, zabilježen iz drugih članica EU, ponajprije Italije, Mađarske, Njemačke i Slovenije. Među svim ostalim zemljama najveći je rast zabilježen kod Kine, BiH, Srbije i Kazahstana. Najveći dio povećanja uvoza iz dviju susjednih zemalja zabilježen je zbog uvoza električne energije i aluminija (BiH) te bakra i aluminija (Srbija).

*Najveći rast izvoza ostvaren je kod farmaceutskih proizvoda i naftnih derivata*

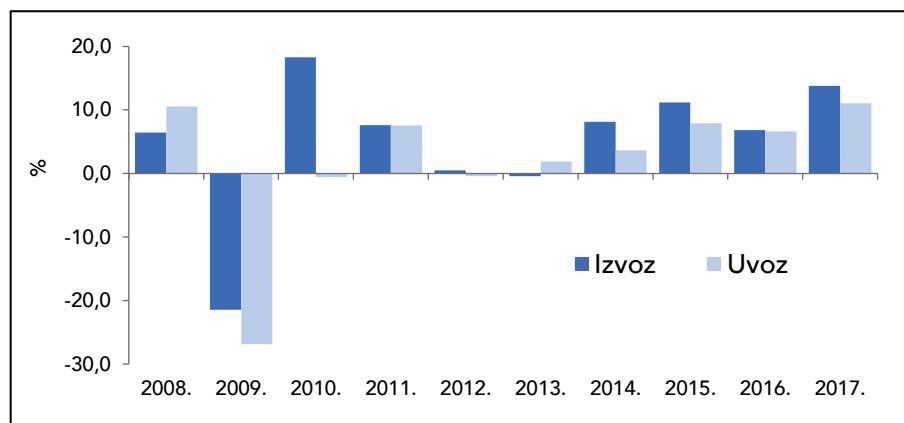
*Znatno je povećana vrijednost uvoza kod cijelog niza proizvoda, a najviše kod sirove nafte*

*Najviše je povećan izvoz u Njemačku*

*Unatoč znatnom rastu izvoza na tržište EU, blago je smanjen udio izvoza na to tržište u ukupnom izvozu*

- ❖ rast izvoza u eurima od 13,8%, a uvoza 11,1%
- ❖ izvoz su najviše povećali proizvodi farmaceutske industrije i naftni derivati, ali i veliki broj drugih proizvoda
- ❖ na rast uvoza utjecalo je povećanje domaće i inozemne potražnje (uvoz radi izvoza) te kretanje globalnih cijena
- ❖ robni deficit na godišnjoj razini povećan za 6,5%

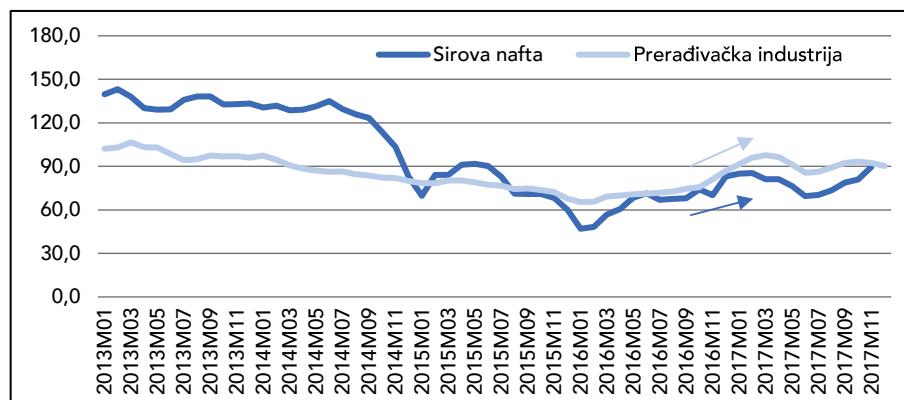
**STOPE RASTA ROBNOG IZVOZA I UVOZA U KUNAMA PO GODINAMA**



Izvor: DZS; obrada: HGK

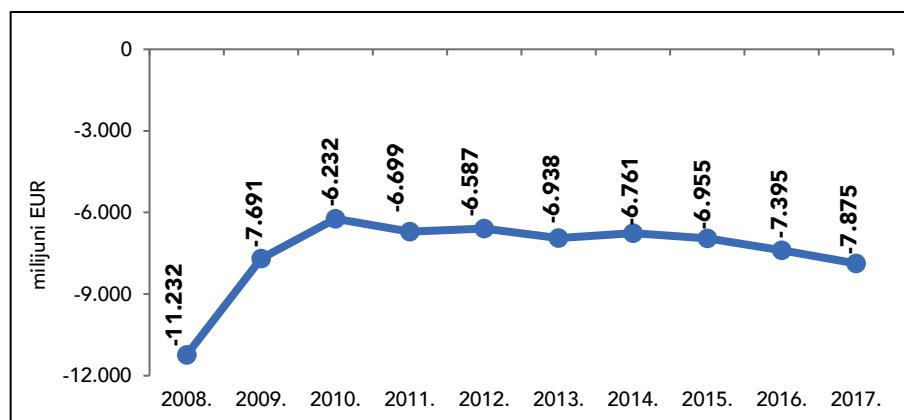
**MJESEČNI INDEKSI UVOZNIH CIJENA SIROVE NAFTE I PROIZVODA PRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE ZA EUROZONU**

- 2010.=100 -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

**DEFICIT ROBNE RAZMJENE S INOZEMSTVOM**



Izvor: DZS; obrada: HGK

## PLATNA BILANCA

EU je u 2017. godini ostvarila rekordni suficit na tekućem računu platne bilance koji je iznosio 2,4% BDP-a Unije. Od 28 članica, kod samo sedam ostvaren je deficit, prosječne vrijednosti -2,4% BDP-a, što je znatno drugačije nego 2008. godine kada je deficit zabilježen kod čak 22 članice prosječne vrijednosti -13,4% BDP-a. U odnosu na prethodnu godinu, kod većine članica zabilježen je rast suficita u odnosu na BDP, među kojima je bila i Hrvatska. Kod četiri je članice zabilježeno smanjenje suficita (Mađarska, Švedska, Španjolska i Portugal), a samo kod jedne (Latvije) povratak deficita nakon ostvarenog suficita u prethodnoj godini.

Hrvatska je jedna od članica sa znatnom promjenom eksterne pozicije u razdoblju krize: 2008. je imala deveti najveći deficit među sadašnjim članicama, a 2017. godine deveti najveći suficit u odnosu na vrijednost BDP-a.

Hrvatska je suficit 2017. godine ostvarila petu uzastopnu godinu u iznosu od 1,9 milijardi eura, 57,5% više nego prethodne godine. Rast suficita ostvaren je na temelju pozitivnih promjena na računima primarnog i sekundarnog dohotka, dok je odnos robnog i uslužnog podračuna bio nešto lošiji nego prethodne godine. Na podračunu primarnog dohotka smanjen je deficit za 422,3 milijuna eura kao posljedica rasta dobiti inozemnih tvrtki u hrvatskom vlasništvu i smanjenja kamatnih troškova. Na računu sekundarnog dohotka povećan je suficit za 469,7 milijuna kuna, i to najviše zbog rasta prihoda ostalih sektora, stavke u kojoj su najvažnije radničke doznake (ta je stavka iznosila rekordnih 2,5 milijardi eura). Istodobno je podračun na kojem je koncentrirana najveća neravnoteža, a to je razmjena roba Hrvatske s inozemstvom, pogoršan u odnosu na prethodnu godinu za 817 milijuna eura zbog znatno većeg (1,7 puta) prirasta uvoza od izvoza. Iako je istodobno dobra turistička sezona podigla suficit u razmjeni usluga (devizni prihodi od turizma porasli su za 857,9 milijuna eura na rekordnih 9,5 milijardi eura), on nije bio dovoljno dinamičan da anulira porast robnog deficit-a, pa je ukupni suficit u razmjeni roba i usluga bio niži nego prethodne godine (za 197 milijuna eura).

Suficit tekućeg računa platne bilance iznosio je 3,9% ostvarenog BDP-a, što je najviše u posljednjih pet godina od kada se ostvaruje suficit, izuzev 2015. godine kada je visok suficit bio posljedica gubitaka banaka u stranom vlasništvu zbog konverzije kredita u švicarskim francima i u okolnostima niže razine BDP-a.

*Sedam članica EU  
ostvarilo deficit*

*Hrvatska ostvarila  
deveti najveći  
suficit u odnosu  
na BDP među  
članicama EU*

*Suficit ostvaren  
petu uzastopnu  
godinu*

*Rast suficita  
zbog promjena  
na podračunima  
dohodaka*

- ❖ peta godina sa suficitom na tekućem računu u iznosu 3,9% BDP-a
- ❖ pogoršanje odnosa robnog i uslužnog podračuna
- ❖ rast deficit-a na robnoj podbilanci veći od rasta suficita na uslužnoj podbilanci
- ❖ rekordni devizni prihod od turizma od 9,5 milijardi eura

SALDO TEKUĆEG RAČUNA BILANCE PLAĆANJA, % BDP

Država	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<b>EU</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>
Irska	-1,2	-1,6	-2,6	2,1	1,6	10,9	3,3	12,5
Malta	-4,7	-0,2	1,7	2,7	8,8	4,5	6,5	10,2
Nizozemska	7,4	9,1	10,8	9,9	8,6	8,7	8,4	9,8
Njemačka	5,6	6,1	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	8,5
Danska	6,6	6,6	6,3	7,8	8,9	8,8	7,3	7,6
Slovenija	-0,1	0,2	2,1	4,4	5,8	4,4	5,2	6,5
Luksemburg	6,7	6,0	5,6	5,5	5,2	5,1	4,8	5,5
Bugarska	-1,7	0,3	-0,9	1,3	0,1	0,0	2,3	4,5
<b>HRVATSKA</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>4,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,9</b>
Mađarska	0,3	0,7	1,8	3,8	1,5	3,5	6,0	3,6
Švedska	6,0	5,6	5,6	5,2	4,5	4,5	4,2	3,2
Estonija	1,8	1,3	-1,9	0,5	0,3	2,0	1,9	3,2
Italija	-3,4	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,7	2,9
Austrija	2,9	1,6	1,5	1,9	2,5	1,9	2,1	2,1
Španjolska	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,1	1,9	1,7
Češka	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,1	1,1
Litva	-1,3	-4,5	-1,4	0,8	3,2	-2,8	-1,1	1,0
Finska	1,2	-1,8	-1,9	-1,6	-1,3	-1,0	-1,4	0,7
Portugal	-10,1	-6,0	-1,8	1,6	0,1	0,1	0,6	0,5
Belgija	1,8	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-0,1	0,1	0,1
Poljska	-5,4	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1	-0,6	-0,3	0,0
Latvija	2,0	-3,2	-3,6	-2,7	-1,7	-0,5	1,4	-0,8
Grčka	-11,4	-10,0	-3,8	-2,0	-1,6	-0,2	-1,1	-0,8
Francuska	-0,8	-1,0	-1,2	-0,9	-1,3	-0,4	-0,9	-1,4
Slovačka	-4,7	-5,0	0,9	1,9	1,1	-1,7	-1,5	-1,5
Rumunjska	-5,1	-5,0	-4,8	-1,1	-0,7	-1,2	-2,1	-3,5
UK	-3,8	-2,4	-4,2	-5,5	-5,3	-5,2	-5,8	-4,1
Cipar	-11,3	-4,1	-6,0	-4,9	-4,3	-1,5	-4,9	-4,7

Izvor: MMF (WEO april 2018); obrada HGK

ČLANICE EU KOJE SU IMALE NAJVIŠE DEFICITE U 2008. GODINI I  
NJIHOVO STANJE U 2017. GODINI (% BDP)

	2008.	2017.
1. Bugarska	-22,0	4,5
2. Cipar	-15,5	-4,7
3. Grčka	-15,1	-0,8
4. Litva	-13,3	1,0
5. Latvija	-12,3	-0,8
6. Portugal	-12,1	0,5
7. Rumunjska	-11,8	-3,5
8. Španjolska	-9,3	1,7
<b>9. HRVATSKA</b>	<b>-8,8</b>	<b>3,9</b>
<b>PROSJEČNO</b>	<b>-13,4</b>	<b>0,2</b>

Izvor: AMECO database (EK); obrada HGK

## INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA (FDI)

Inozemna izravna ulaganja u 2017. godini iznosila su 1,8 milijardi eura, 7,8% više nego prethodne godine te najviše od 2008. godine (kada se izuzmu kružna ulaganja). Pritom je povećanje ulaganja u odnosu na prethodnu godinu ostvareno isključivo radi povećanja dužničkih ulaganja, dok su vlasnička i reinvestirana dobit bile niže nego prethodne godine.

Iako niža nego prethodne godine, najveći je dio izravnih ulaganja činila reinvestirana dobit (47,6% ukupne vrijednosti ulaganja), dok je vlasničkih ulaganja ostvareno na razini od 393,1 milijun eura, 55,2% manje od reinvestirane dobiti. Zbog veće transakcije u bankarskom sektoru, kao najveća zemlja ulagač u 2017. godini registrirana je Mađarska (599,6 milijuna eura), a Francuska kao zemlja s najvećim odljevom (-437,7 milijuna eura). Ovdje se, naime, radilo o preuzimanju vlasništva u Splitskoj banci - OTP banka preuzela je vlasništvo od francuske Societe General banke. Stoga je i najveća vrijednost ulaganja u 2017. godini zabilježena u djelatnosti financijskog posredovanja (274,1 milijun eura).

Istodobno se aktivirao i dužnički dio ulaganja (dužnički odnosi među vlasnički povezanim tvrtkama u Hrvatskoj i inozemstvu) te je putem dužničkih instrumenata registriran priljev od 571,2 milijuna eura, najveći nakon 2009. godine.

Izravnim je ulaganjima u Hrvatsku u posljednjih 25 godina ušlo nominalno 32,6 milijardi eura, što je prosječno 1,3 milijarde eura po godini ili ukupno 7,8 tisuća eura *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. Strani ulagači najviše su uložili u djelatnost financijskih usluga (primarno bankarstvo), gdje je uloženo 9,8 milijardi eura, odnosno 29,9% svih izravnih ulaganja u Hrvatsku. Prva je sljedeća djelatnost s najviše ulaganja trgovina na veliko, sa znatno nižih 2,8 milijardi eura, odnosno 8,6% svih ulaganja. Posljednjih godina postaju vrlo važna i vlasnička ulaganja u nekretnine koja su u cijelom razdoblju iznosila 1,5 milijardi eura (a prva su zabilježena 2007. godine), te su bila šesta djelatnost s najviše ulaganja. Uglavnom se radi o kupnji kuća za odmor, što se zaključuje iz podatka da je 95% vrijednosti ovih ulaganja zabilježeno u primorskim županijama, najviše u Istarskoj (34% svih ulaganja u ovoj vrsti izravnih ulaganja).

- ❖ najviše ulaganja od 2008. godine
- ❖ temelj FDI reinvestirana dobit
- ❖ nakon dužeg vremena zabilježena veća dužnička ulaganja

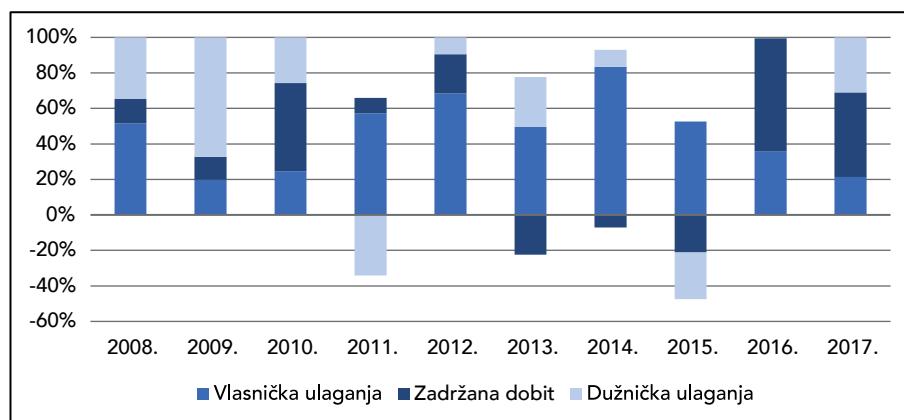
*Rast FDI-ja zbog dužničkih ulaganja*

*Najveći dio FDI-ja reinvestirana dobit*

*Promjena vlasništva u Splitskoj banci kao najveća transakcija u 2017. godini*

*Nerezidenti kupili nekretnine u vrijednosti 1,5 milijardi eura*

### STRUKTURA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA



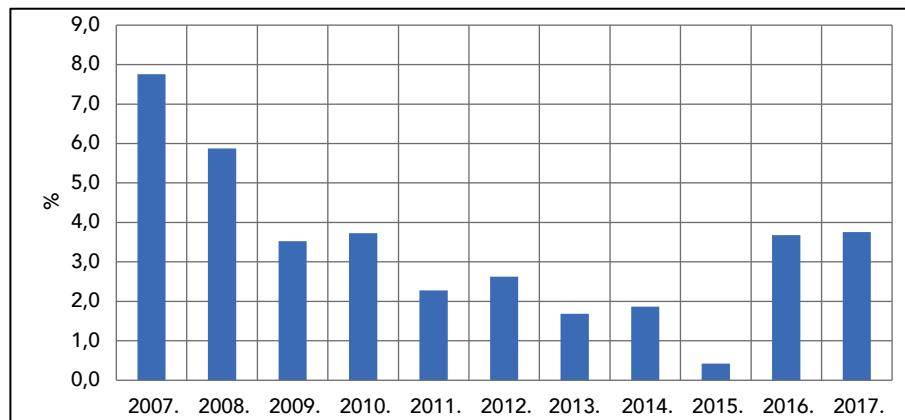
Izvor: HNB; izračun: HGK

### PRVIH DESET DJELATNOSTI PREMA VISINI INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA

Djelatnost	UKUPNO 1993.-2017., mil. EUR	Udio 1993.-2017. (%)
Financijske uslužne djelatnosti, osim osiguranja i mirovinskih fondova	<b>9.751,2</b>	<b>29,9</b>
Trgovina na veliko, osim trgovine motornim vozilima i motociklima	<b>2.800,4</b>	<b>8,6</b>
Poslovanje nekretninama	<b>2.190,4</b>	<b>6,7</b>
Telekomunikacije	<b>1.973,4</b>	<b>6,0</b>
Trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima	<b>1.911,9</b>	<b>5,9</b>
vlasnička ulaganja u nekretnine	<b>1.527,0</b>	<b>4,7</b>
Proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda	<b>1.371,2</b>	<b>4,2</b>
Gradnja zgrada	<b>1.273,1</b>	<b>3,9</b>
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka	<b>1.106,7</b>	<b>3,4</b>
Smještaj	<b>1.035,8</b>	<b>3,2</b>
<b>SVEUKUPNO RH</b>	<b>30.767,8</b>	<b>100,0</b>

Izvor: HNB; obrada: HGK

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



Izvor: HNB, DZS; izračun: HGK

## TEČAJ I MEĐUVALUTARNI ODNOŠI

Stabilnost tečaja i dalje je bila glavno obilježje kada se govori o kretanju vrijednosti kune u 2017. godini. Nakon četiri godine deprecijacije kune tijekom središnjih godina krize, u prošloj je godini, treću godinu zaredom, zabilježena blaža aprecijacija kune od 0,9% prema euru. Kretanje tečaja kune u uvjetima visoke kunske likvidnosti na novčanom tržištu u prvome je redu određeno ponudom i potražnjom za stranom valutom, pri čemu je utjecaj povećane ponude bio nešto izraženiji. Znatan priljev deviza se u prošloj godini najvećim dijelom odnosio na povećani devizni prihod od turizma, prihode od robnog izvoza, nešto veća inozemna izravna ulaganja nego godinu dana prije te povlačenje sredstava iz EU fondova. U takvim uvjetima niti smanjivanje vanjskog duga, odnosno nastavak razduživanja prema inozemstvu, niti osjetan rast robnog uvoza nisu imali dovoljan utjecaj da bi promijenili smjer kretanja tečaja. Visoka kunska likvidnost koja se očitovala u niskim kamatnim stopama na tržištu novca također nije utjecala na drugaćiji smjer kretanja tečaja za razliku od pretkriznog razdoblja kada je „nestašica“ kuna utjecala na njezino jačanje. Pritom je prosječna kamatna stopa na Tržištu novca Zagreb, koja je u 2008. godini iznosila 6,0%, uz stalni trend pada u prošloj godini smanjena na samo 0,3%, upola niže nego u prethodnoj godini.

Ostvarena aprecijacija kune bila bi i izraženija da HNB svojim intervencijama na deviznom tržištu nije sprečavao izraženije oscilacije tečaja, točnije izraženije jačanje kune. U pet je deviznih intervencija od poslovnih banaka otkupljeno ukupno 947 milijuna eura, što je bio najveći iznos neto otkupa deviza od 2006. godine, 78 milijuna eura veći nego u prošloj godini. U međuvremenu je neto otkup ili bio manji ili je, ponajviše u središnjim godinama krize, bio negativan, odnosno pretežno se radilo o prodaji deviza kako bi se zaustavilo daljnje slabljenje kune. Otkup deviza značio je i istodoban plasman kuna, odnosno dodatno povećavanje kunske likvidnosti. S obzirom na prosječan godišnji tečaj, u prošloj je godini deviznim intervencijama plasirana približno 7,1 milijarda kuna.

Pregled kretanja tečaja kune prema euru pokazuje da je godina započela 1,0% većom vrijednosti kune nego početkom prethodne godine. U prvom kvartalu zabilježeno je njezino nešto izraženije jačanje, tijekom drugog i većeg dijela trećeg kvartala tečaj je bio vrlo stabilan uz tek neznatne oscilacije i izostanak naglašenijeg sezonskog jačanja kune, a od početka rujna i tijekom posljednjeg kvartala kuna je nešto izraženije slabjela. Tako je, uz raspon između najniže i najviše vrijednosti srednjeg tečaja od samo 2,5%, kuna na kraju godine vrijedila 0,6% više nego na početku siječnja. Već je napomenuto da je prosječni godišnji srednji tečaj kune prema euru bio 0,9% viši, a to uobičajenim načinom iskazivanja tečaja znači da je jedan euro u 2016. godini prosječno vrijedio 7,5294 kune, a u 2017. godini prosječno 7,4601 kunu.

Kako je tečaj kune upravljanu-fluktuirajući prema euru, tako se tečaj prema drugim valutama određuje preko odnosa tih valuta i eura. Pritom su zbog strukture platnog prometa s inozemstvom Hrvatske najvažniji tečajevi američkog dolara i švicarskog franka, a tečajne liste HNB-a i ECB-a pokazuju da su promjene tečaja prema ovim valutama tijekom 2017. godine bile osjetno dinamičnije. Tako se gotovo tijekom cijele godine bilježio trend jačanja eura prema dolaru zbog kojeg je euro prema dolaru na kraju godine vrijedio 13,8% više nego na početku

*U 2017. je tečaj kune prema euru bio stabilan, pri čemu je prosječni godišnji tečaj kune povećan 0,9%*

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

*HNB je deviznim intervencijama ublažavao izraženije jačanje kune*

*Izostali su naglašeniji sezonski utjecaji na jačanje kune*

*Kako je euro jačao prema ostalim globalnim valutama, tako je jačala i kuna*

Monetarne politike ECB-a i FED-a više nisu utjecale na kretanje tečaja

Ostvarena kretanja kune prema euru, dolaru i ostalim valutama prouzrokovala su u 2017. godini realnu aprecijaciju kune prema košarici valuta od 1,0%

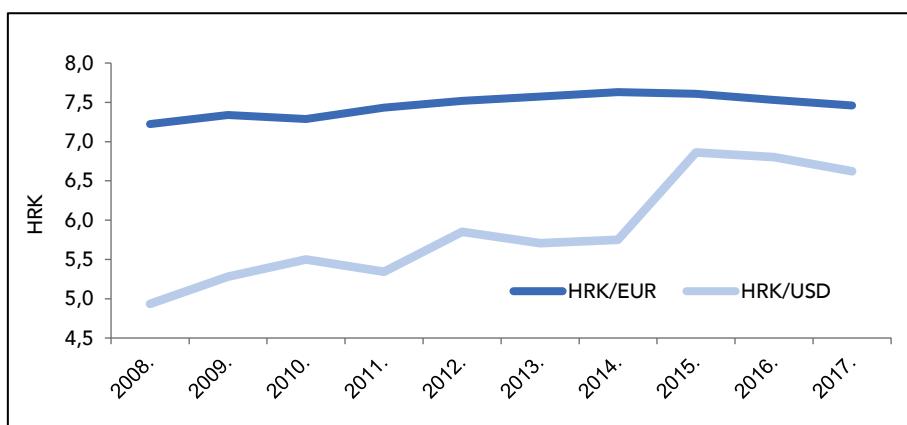
siječnja. S obzirom na takva kretanja, povećan je i prosječni godišnji srednji tečaj eura prema dolaru, ali za znatno manjih 2,0% (u 2016. godini je tijekom posljednjeg kvartala došlo do izražene deprecijacije eura prema dolaru). Premda je američka središnja banka nastavila s podizanjem referentnih kamatnih stopa te ih tri puta korigirala za po 0,25 postotnih bodova, a ECB nastavio s ekspanzivnom monetarnom politikom, takva zbivanja su unaprijed ugrađena u očekivanja pa nisu utjecala na suprotan smjer kretanja tečaja. Odnosno, jačanje eura prema dolaru ponajprije je određeno političkim i ekonomskim zbivanjima u EU i SAD-u. Zbog opisanih kretanja došlo je i do jačanja kune prema američkog dolara. Kako je kuna ječala prema euru, a euro prema dolaru, tako je prosječni srednji tečaj kune prema dolaru u 2017. godini povećan na godišnjoj razini za 2,7%, a srednji dnevni tečaj kune prema dolaru je tijekom godine povećan za 12,5%.

Iz istih je razloga kuna ojačala i prema nizu drugih važnih globalnih valuta. Točnije, promatrano kroz vrijednost prosječnog godišnjeg tečaja, prema švicarskom franku je ojačala za 2,7%, prema britanskoj funti za 7,6%, a prema japanskom jenu za 5,9%. Iz toga je lako zaključiti koliko je euro približno ojačao prema navedenim valutama, a još se može navesti da je ojačao i prema kineskom juanu, za 3,6%, te da je, u odnosu na valute za Hrvatsku zanimljivijih zemalja, znatno oslabio samo prema ruskoj rublji, i to za čak 12,4%.

Opisana kretanja eura, a time i kune, prema navedenim valutama dovela su u 2017. godini do znatnije aprecijacije realnog efektivnog tečaja kune. Taj tečaj pokazuje realno kretanje tečaja s obzirom na razliku u kretanju razine potrošačkih cijena, i to prema košarici valuta s obzirom na njihovo učešće u ukupnom platnom prometu s inozemstvom. U prošloj godini je kuna prema košarici valuta realno ojačala za 1,0%, najviše od posljednje, pretkrizne 2008. godine i osjetno više nego u prethodnoj godini (0,3%). Takvo jačanje, još uvijek umjerenog intenziteta, utjecalo je na smanjenje cjenovne konkurentnosti roba i usluga iz Hrvatske na globalnom tržištu, pri čemu najveću važnost ipak ima realna aprecijacija u odnosu na zajedničku valutu zemalja eurozone.

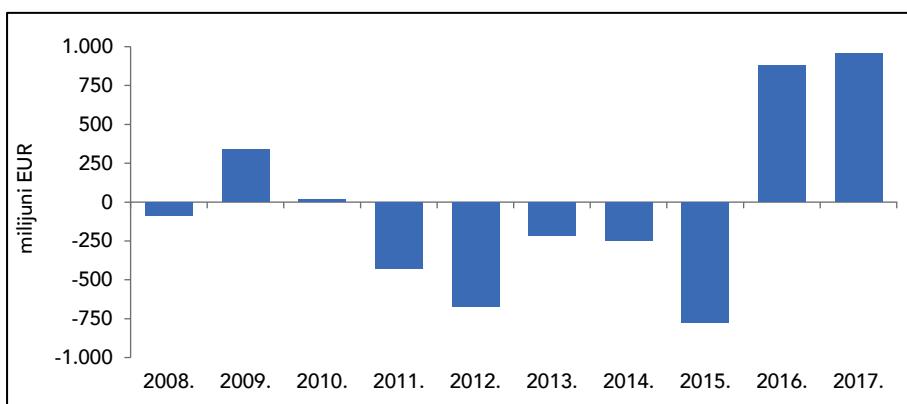
- ❖ kuna je prema euru u 2017. ojačala za 0,9%
- ❖ zbog jačanja eura prema dolaru, prema američkoj valuti je ojačala za 2,7%
- ❖ realna je aprecija kune prema košarici valuta s najvećim udjelom u platnom prometu s inozemstvom iznosila 1,0%, osjetno više od 0,3% iz prethodne godine

## PROSJEČNI GODIŠNJI SREDNJI TEČAJ HRK/EUR I HRK/USD

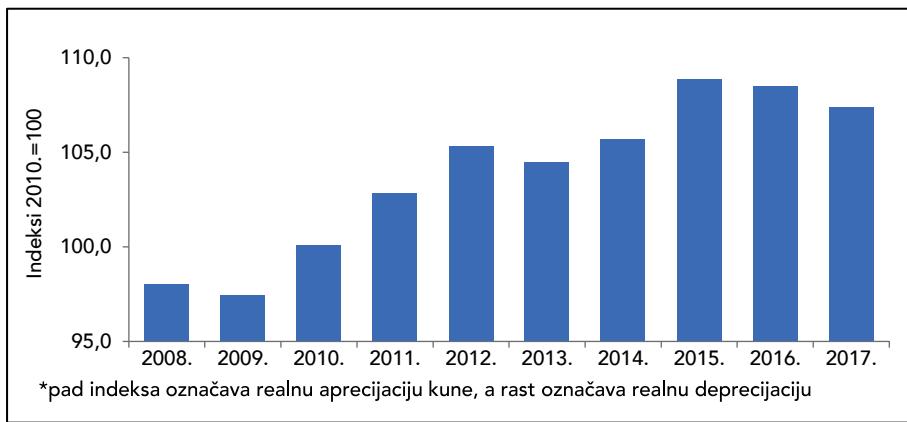


Izvor: HNB; obrada: HGK

## 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

Snažan i široko rasprostranjen gospodarski rast koji je obilježio globalno gospodarstvo u 2017. godini potaknuo je optimizam na svim važnijim svjetskim tržištima kapitala, što je rezultiralo solidnim rastom cijena dionica. Situaciju nisu bitnije narušili ni rizici povezani s geopolitičkim napetostima, osobito oko Sjeverne Koreje, te problemom Brexita, promjenama u gospodarskoj politici SAD-a (carińska i porezna politika), terorističkim prijetnjama te vremenskim i drugim nepogodama koji, pomalo iznenađujuće, nisu proizveli izraženiju volatilnosti na tržištima kapitala. U takvim su okolnostima najsvižnije porasli dionički indeksi na američkom tržištu (Dow Jones za 25,1%, S&P500 za 19,4%, Nasdaq za 28,2%), slijedilo ih je japansko tržište (Nikkei225 je porastao za 19,1%), a visok je rast zabilježen i na europskom tržištu (njemački DAX za 12,5%, francuski CAC40 za 9,3%, londonski FTSE100 za 7,6%). Dio navedenih indeksa dosegnuo je svoje povijesno najviše vrijednosti, pri čemu je Dow Jones prvi put prešao vrijednost od 24.000 bodova, a DAX od 13.000 bodova. Riječ je o najvišem rastu cijena od 2013. godine na američkom i europskom tržištu, odnosno od 2009. godine na japanskom tržištu. Ipak, pri specifičnim okolnostima, prošle su godine najviše porasli indeksi na Argentinskom tržištu (+73%), u Ukrajini, Mongoliji te Nigeriji i Turskoj. Prema podacima Svjetske federacije burzi (WFE), tržišna kapitalizacija burzi članica ukupno je povećana za 22,6%, ali je istodobno u odnosu na prethodnu godinu, vrijednost trgovine dionicama smanjena za 2,6%, a broj transakcija za 5,1%.

Unatoč nastavka gospodarskog rasta, izuzetno uspješne turističke sezone i poboljšane percepcije zemlje pri uspješnoj fiskalnoj konsolidaciji i smanjenju zaduženosti, pozitivni trendovi sa svjetskih tržišta nisu se pretili na domaće tržište kapitala. Pod teretom rješavanja problema Agrokora obilježene privremenim obustavama trgovanja dionicama iz koncerna te oprezom investitora u trgovaju dionicama tvrtki poslovno povezanim s Agrokorom zabilježen je pad Crobex indeksa na 1843 boda, što je 7,6% manje nego na kraju 2016. godine. Istodobno je i indeks najlikvidnijih dionica Crobex10 izgubio sedam posto svoje vrijednosti, pri čemu su situaciju tek djelomično ublažila pozitivna kretanja turističkih, brodarskih i građevinarskih dionica. Stoga su pri visokom padu indeksa dionica prehrambenog sektora (za 45,1%) i padu cijena industrijskih dionica (za 5,2%) porasli sektorski indeksi tvrtki iz transporta (za 18,9%) turizma (za 10,7%) i građevinarstva (za 3,4%). Ostali su pokazatelji rezultata Zagrebačke burze u 2017. godini zabilježili porast u odnosu na prethodnu godinu, pa je tako promet dionicama unutar knjige ponuda povećan za 37,3%, a ukupni promet unutar knjige ponuda za 24,6%.

Pri skromnom broju kvalitetnih dionica i niskoj likvidnosti, Zagrebačka je burza nastavila napore koji bi ojačali ulogu burze u prikupljanju sredstava za startupove (Funderbeam platforma) i za financiranje malih i srednjih poduzeća (Progress platforma). To bi, uz nastavak gospodarskog rasta i rješenje problema Agrokora, trebalo dovesti do oživljavanja uloge tržišta kapitala u domaćem gospodarstvu.

- ❖ zbog problema Agrokora domaće tržište kapitala nije slijedilo globalni trend rasta cijena dionica
- ❖ uspješna turistička sezona, rast pomorskih vozarina i oporavak građevinarstva podigli su vrijednost dionica tvrtki iz tih sektora
- ❖ Zagrebačka burza nastavila je napore u afirmaciji tržišta kapitala kao mjesta prikupljanja sredstava za male i srednje tvrtke te u povećanju kvalitete usluga i jačanju svoje uloge u regiji

Unatoč visokim rizicima, niska volatilnost na tržištu kapitala

Važniji svjetski indeksi ponovno su dosegnuli povijesne maksimume

Široko rasprostranjen rast cijena dionica, a najviši na američkom tržištu

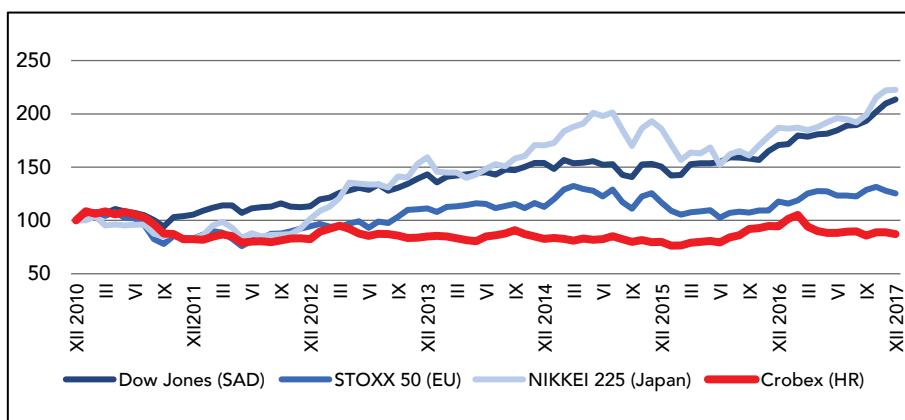
Domaće tržište pod utjecajem situacije u Agrokoru

Crobex izgubio 7,6% vrijednosti

Porasle cijene turističkih, brodarskih i građevinskih dionica

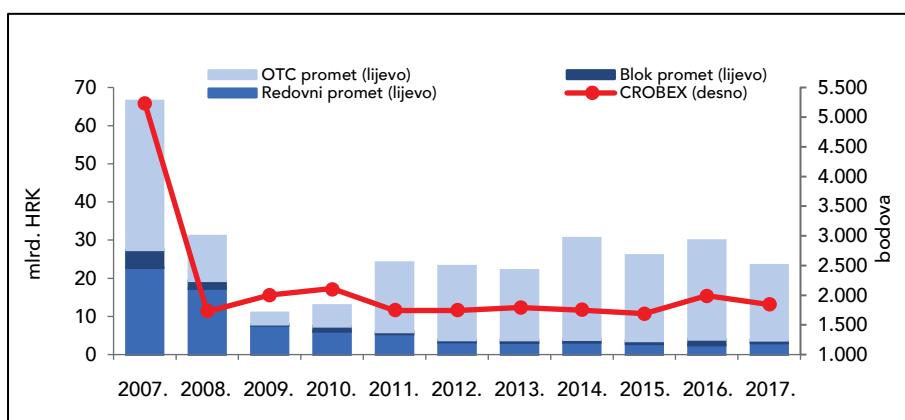
Zagrebačka burza otvara se prema malim i srednjim tvrtkama te prema financiranju startupova

## BURZOVNI INDEKSI (XII 2010 = 100)



Izvor: Bloomberg; obrada: HGK

## PROMET NA ZAGREBAČKOJ BURZI



Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

## DIONICE S NAJVEĆIM PROMETOM U 2017. GODINI

	Promet (mil. kn)	Udjel (%)
Valamar Riviera d.d.	336,5	12,8
HT d.d.	280,2	10,7
LEDO d.d.	278,9	10,6
ADRIS GRUPA d.d.	215,0	8,2
JAMNICA d.d.	177,4	6,8
PODRAVKA d.d.	97,3	3,7
Arena Hospitality Group dd	92,1	3,5
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	85,8	3,3
ATLANTIC GRUPA d.d.	76,2	2,9
Zagrebacka banka d.d.	71,9	2,7
Ostali	910,1	34,7
<b>Ukupno</b>	<b>2.621,4</b>	<b>100,0</b>

Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

## MONETARNA KRETANJA

Nastavak ekspanzivnih monetarnih politika u Hrvatskoj i na području eura, u SAD-u normalizacija kamatnih stopa

Prestanak razduživanja sektora kućanstava – rast stambenih i gotovinskih nenamjenskih kredita

Rekordan udio kunske kredita kod sektora kućanstava – gotovo polovina

Bez većih promjena u valutnoj strukturi zaduženja korporativnog sektora

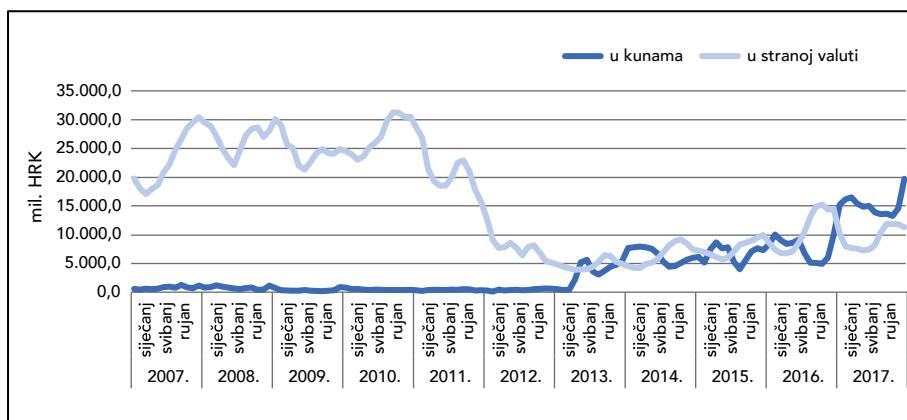
Hrvatska narodna banka je 2017. godine, ostavši dosljedna svom cilju održanja relativne stabilnosti cijena tečajem kao nominalnim sidrom, zadržala monetarnu politiku ekspanzivnom, kao i Europska središnja banka za područje eura. U isto vrijeme, u SAD-u je normalizacija kamatnih stopa započela još 2015. godine te su u 2017. godini razine temeljnih kamatnih stopa vraćene na one iz sredine 2008. godine.

U kontekstu ekspanzivne monetarne politike, visoke likvidnosti banaka (osobito kunske), niskih kamatnih stopa i treće godine gospodarskoga rasta, u Hrvatskoj je 2017. godine poboljšan prijenosni mehanizam između privatnog i financijskog sektora. Tako se sektor kućanstava prestao razduživati kod banaka, a sektor nefinancijskih institucija ublažio je trendove razduživanja. Vrijednost zaduženja kućanstava prvi je put nakon 2011. godine povećana na godišnjoj razini (1,2%), a sama razina zaduženja je krajem prosinca iznosila 119,03 milijarde kuna te je bila viša za 1,4 milijarde kuna nego prije godinu dana. Prevagu su donijeli stambeni krediti čija je godišnja stopa rasta krajem godine bila pozitivna (1,4%), prvi put od 2011. godine, a može se povezati sa subvencioniranjem stambenih kredita. Uz stambene, na godišnjoj razini porasli su još samo gotovinski nenamjenski krediti (5,8%) koji su imali kontinuiran rast i u godinama razduživanja kućanstava po svim ostalim oblicima kredita. I kod stambenih i kod gotovinskih kredita vidljiv je trend povećanja zaduživanja u kunama te promjena valutne strukture ukupnog zaduženja ovoga sektora. Udio čistih kunske kredita u ukupnim kreditima kućanstava iznosio je rekordnih 48,2%, čime se samo u godinu dana povećao za 5,3 postotna boda, a posljednjih pet godina za čak 23,1 postotni bod.

Istodobno, sektor nefinancijskih institucija nastavio se razduživati, ali pod znatnim utjecajem prodaje nenaplativih i teško naplativih kredita, koji opterećuju ovaj sektor znatno više nego sektor kućanstava (krajem godine 22,29% kredita ovoga sektora bilo je teško naplativo ili potpuno nenaplativo, a u cijeloj 2017. godini banke su prodale 6,2 milijarde kuna nenaplativih kredita). Zaduženost je ovoga sektora krajem godine iznosila 83,4 milijarde kuna te je bila 30% niža od zaduženosti sektora kućanstava. Pritom nije, kao kod sektora kućanstava, promijenjena valutna struktura zaduženja u korist kunske komponente. Kunski krediti za obrtna sredstva i investicije činili su i dalje oko trećine kredita (34,2%), čak i nešto manje nego godinu dana prije (36,4%).

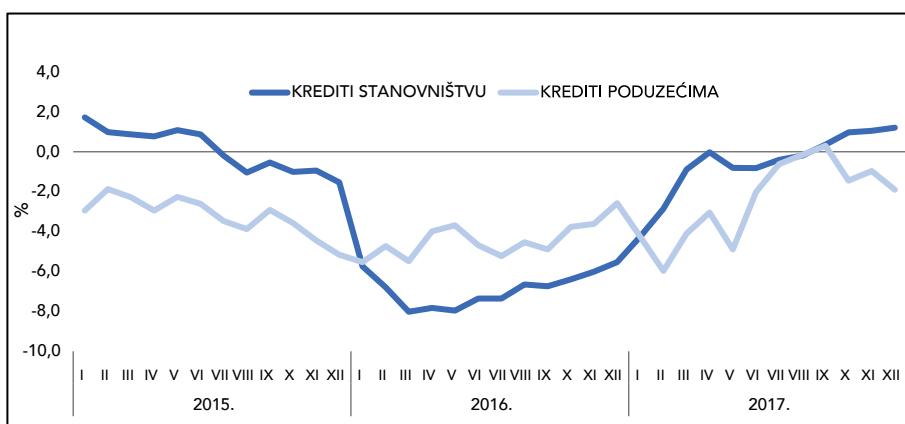
- ❖ nastavak ekspanzivne monetarne politike
- ❖ pad udjela nenaplativih i teško naplativih kredita u ukupnim kreditima do najniže razine (11,37%) od kraja 2010. godine
- ❖ rast kunske komponente u kreditima kod sektora kućanstava
- ❖ prestanak razduživanja sektora kućanstava

### LIKVIDNOST BANAKA: SLOBODNA NOVČANA SREDSTVA



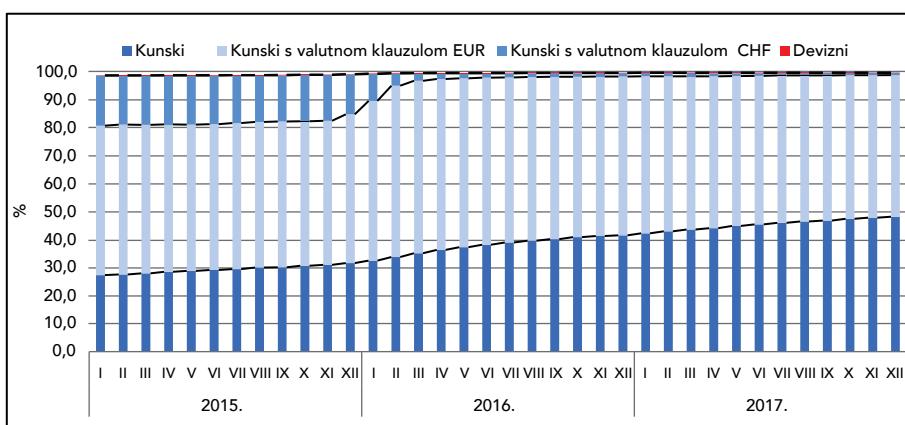
Izvor: HNB; obrada: HGK

### STANJE KREDITNE ZADUŽENOSTI KUĆANSTAVA I PODUZEĆA KOD POSLOVNHIH 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 podacima koje je objavila Financijska agencija, nepodmirene su obveze poslovnih subjekata u RH potkraj 2017. godine ukupno iznosile 14,1 milijardu kuna, što je za 3,7 milijardi kuna ili 20,8% manje nego krajem 2016. godine kada su iznosile 17,8 milijardi kuna. Istodobno je i broj blokiranih poslovnih subjekata smanjen s 30.890 na 24.681 ili 20,1%, a smanjen je i broj zaposlenih u tim poslovnim subjektima s 22.225 na 17.413 ili 21,7%.

Smanjenja su u svim segmentima veća kod pravnih nego kod fizičkih osoba koje obavljaju registriranu djelatnost te je i njihov udio krajem 2017. godine manji u svim segmentima nego krajem 2016. godine. U broju insolventnih poslovnih subjekata udio pravnih osoba pao je s 40,57% na 36,32%, u broju zaposlenih s 57,68% na 56,65% te u iznosu prijavljenih nepodmirenih obveza sa 64,65% na 59,93%. Adekvatno tome, povećan je udio fizičkih osoba. Čak 63,15% poslovnih subjekata ili njih 15.587 odnosi se na poslovne subjekte bez zaposlenih. Iznos njihovih neizvršenih osnova čini 64,99% iznosa ukupnih neizvršenih osnova za plaćanje ili 9,2 milijarde kuna. Iznos njihovih neizvršenih osnova čini 64,99% iznosa ukupnih neizvršenih osnova za plaćanje ili 9,2 milijarde kuna.

Iznosi nepodmirenih naloga, promatrano po osnovama, pokazuju da se u 2017. godini u RH 2,8 milijardi kuna ili 20,20% 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 (2016. – 3,4 mlrd. kuna ili 19,25%), zatim 219,9 milijuna 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 (2016. – 277,1 mil. kuna ili 1,56%) te na ostale nepodmirene obveze 11,0 milijardi kuna ili 78,24% (2016. – 14,1 mlrd. kuna ili 79,19%).

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 8423 ili 48,87% (2016. – 9203 ili 43,8%), a iznos njihovih neizvršenih osnova za plaćanje iznosi 6,0 milijardi kuna ili 50,4% (2016. – 7,3 mlrd. kuna ili 50,7%).

Smanjenju svih pokazatelja nelikvidnosti jednim je dijelom pridonijela i činjenica da je u 2017. godini brisano ukupno 2813 društava koji Registru godišnjih finansijskih izvještaja nisu predali godišnji finansijski izvještaj radi javne objave, i to tri godine zaredom (2016. – 2499 društava).

Valja očekivati da će se 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 konačno su donijele znatniju učinkovitost u njezinu rješavanju
- ❖ za daljnje smanjenje problema nelikvidnosti potrebna i dalje dosljedna primjena svih zakona

**NEIZVRŠENE OSNOVE ZA PLAĆANJE POSLOVNIH SUBJEKATA**

	<b>31.12.2016.</b>	<b>31.12.2017.</b>	<b>Indeks</b>
Broj insolventnih poslovnih subjekata	30.890	24.681	79,9
Broj zaposlenih	22.225	17.413	78,3
Iznos prijavljenih nepodmirenih obveza u 000 kuna	17.807.076	14.100.628	79,2

Izvor: FINA; obrada: HGK

**NEIZVRŠENE OSNOVE ZA PLAĆANJE POSLOVNIH SUBJEKATA**

	<b>31.12.2016.</b>	<b>31.12.2017.</b>	<b>Indeks</b>
Vjerovnik DRŽAVNI PRORAČUN	3.428.587	2.847.921	83,1
Vjerovnik PRORAČUN JLP(R)S	277.123	219.934	79,4
Ostali osnovi	14.101.366	11.032.773	78,2
<b>UKUPNO:</b>	<b>17.807.076</b>	<b>14.100.628</b>	<b>79,2</b>

Izvor: FINA; obrada: HGK

**NEIZVRŠENE OSNOVE ZA PLAĆANJE POSLOVNIH SUBJEKATA**

	<b>31.12.2016.</b>	<b>31.12.2017.</b>	<b>Indeks</b>
do 30 dana	527.670	191.446	36,3
31-60 dana	223.472	204.615	91,6
61-180 dana	1.111.777	1.080.343	97,2
181-360 dana	1.549.842	796.656	51,4
duže od 360 dana	14.394.315	11.827.568	82,2
<b>UKUPNO:</b>	<b>17.807.076</b>	<b>14.100.628</b>	<b>79,2</b>

Izvor: FINA; obrada: HGK

## PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE

Proračunsku 2017. godinu karakterizira nekoliko pozitivnih pokazatelja, i to:

- prvi suficit konsolidirane opće države od 2002. godine otkad se prate ti podaci
- treću godinu zaredom primarni proračunski suficit
- smanjenje udjela javnog duga u BDP-u
- izlazak iz procedure prekomjernog proračunskog manjka.

Tri su glavna razloga za dobre fiskalne rezultate. Dva na prihodovnoj strani, pozitivni učinci gospodarskog rasta te porezne reforme, i jedan na rashodovnoj strani gdje se već treću godinu zaredom uspjelo zadržati rashode na planiranoj razini.

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 2017. godini, prema toj metodologiji, iznosili 167,2 milijarde kuna, što je 5,6 milijardi kuna ili 3,4% više nego u prethodnoj 2016. godini. Istodobno su ukupni rashodi iznosili 164,4 milijarde kuna, što je 472 milijuna kuna ili 0,3% manje nego u prethodnoj godini. Takvim je kretanjem prihoda i rashoda ostvaren suficit od 2,8 milijardi kuna, odnosno 0,8% BDP-a, dok je u 2016. godini deficit iznosio -3,3 milijarde kuna ili 0,9% BDP-a. To je prvi suficit opće države od 2002. godine, otkad se prate ti podaci.

Najveći je utjecaj na ostvarenje suficita u 2017. godini imalo povećanje poreznih prihoda, uglavnom poreza na proizvodnju i uvoz koji je povećan za 3,8 milijardi kuna ili 5,6%, u čemu je najizdašniji prihod od PDV-a koji je povećan s 45,3 milijarde kuna na 48,4 milijarde kuna odnosno za 3,1 milijardu kuna ili 6,8%.

Ipak, zbog jačeg rasta BDP-a, ukupni su prihodi proračuna opće države u 2017. godini izvršeni na razini od 45,7% BDP-a, dok su prethodne, 2016. godine izvršeni na razini od 46,0% BDP-a.

Na rashodnoj strani proračuna opće države uspjelo se ukupne rashode zadržati unutar planirane razine, što je uz istovremeni rast BDP-a rezultiralo njihovim izvršenjem na razini od 45,0% BDP-a, dok su prethodne, 2016. godine izvršeni na razini od 46,9% BDP-a.

Zbog manjeg pritiska na rashodnoj strani i s tim vjerojatno povezano manjih potreba za zaduživanjem, ali i zahvaljujući enormno niskim kamatnim stopama, kamatni rashodi su u 2017. godini iznosili 9,8 milijardi kuna, što je za milijardu kuna ili 9,7% manje nego u 2016. godini. Time je ujedno treću godinu zaredom ostvaren primarni proračunski suficit opće države koji u 2017. godini iznosi 12,5 milijardi kuna ili 3,4% BDP-a.

U skladu s ostvarenim prihodima i izvršenim rashodima, višak proračuna konsolidirane opće države u 2017. ostvaren u iznosu od 2,8 milijardi kuna iznosio je 0,8% BDP-a. To je prvi suficit zabilježen od 2002. godine, otkad DZS dostavlja podatke Eurostatu po obračunskom načelu. U tome je višak Središnje države iznosio 2,5 milijardi kuna ili 0,7% BDP-a, dok je prethodne, 2016. godine zabilježen manjak od -4,1 milijardu kuna ili 1,2% BDP-a. Lokalna država ostvarila je manjak od -136 milijuna kuna ili 0,04% BDP-a, a Fondovi socijalne sigurnosti zabilježili su višak od 383 milijuna kuna ili 0,1% BDP-a.

U proračunskom pogledu 2017. je uspješna godina

Prvi suficit zabilježen od 2002. godine, otkad DZS dostavlja podatke Eurostatu po obračunskom načelu.

Treću godinu zaredom ostvaren primarni suficit opće države

Povoljno ostvarenje proračunskih rashoda pod utjecajem nižih izdataka za kamate i smanjenih investicija

Odgovorno vođenje fiskalne politike rezultiralo je i smanjenjem udjela javnog duga u bruto domaćem proizvodu koji je bilježio razinu od 83,7% u 2015., 80,2% u 2016. i 77,5% u 2017. godini.

Za razliku od proračuna konsolidirane opće države prema metodologiji Europskog sustava nacionalnih i regionalnih računa (ESA 2010), koju primjenjuje Državni zavod za statistiku, Ministarstvo financija primjenjuje nacionalnu metodologiju koja obuhvaća Državni proračun, proračune 576 jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave te prihode i rashode šest izvanproračunskih korisnika.

Ukupni su prihodi konsolidirane opće države u 2017. godini, prema toj metodologiji, iznosili 195,0 milijardi kuna, što je 6,2 milijarde kuna ili 3,3% više nego u prethodnoj 2016. godini. Istodobno su ukupni rashodi iznosili 196,0 milijardi kuna, što je 3,9 milijardi kuna ili 2,0% više nego u prethodnoj 2016. godini.

Po toj je metodologiji proračun konsolidirane opće države ostvario deficit od 1,0 milijardi kuna ili 0,3% BDP-a. U tome je manjak Državnog proračuna iznosio 2,3 milijarde kuna ili 0,6% BDP-a, dok je prethodne, 2016. godine zabilježen manjak od -3,4 milijarde kuna ili 1,0% BDP-a. Lokalna država ostvarila je manjak od -296,6 milijuna kuna ili 0,1% BDP-a, a izvanproračunski korisnici zabilježili su višak od 1,5 milijardi kuna ili 0,4% BDP-a.

Svi navedeni napor na fiskalnoj konsolidaciji omogućili su ispunjavanje Preporuka Vijeća EU u vezi s rješavanjem prekomjernog proračunskog manjka te izlazak RH iz procedure prekomjernog proračunskog manjka. Valja istaknuti kako su ovakva pozitivna kretanja prepoznale i tri vodeće svjetske rejting agencije koje su početkom 2018. godine poboljšale kreditni rejting RH.

*RH je u lipnju 2017. izašla iz procedure prekomjernog proračunskog manjka*

*Manjak proračuna opće države od -3,3 mlrd. kuna u 2016. pretvoren u višak od 2,8 mlrd. kuna u 2017. godini*

- ❖ u 2017. godini je proračun konsolidirane opće države ostvario suficit od 2,8 milijardi kuna ili 0,8% BDP-a. To je prvi suficit opće države od 2002. godine, otkad se prate ti podaci
- ❖ ostvareni rezultati poticaj su za nastavak pozitivnih tendencija usmjerenih na provedbu strukturnih reformi povezanih s rješavanjem problema rashodne strane proračuna te na nastavak porezne reforme koja će omogućiti troškovno rasterećenje gospodarstva i stanovništva

**PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE (metodologija ESA 2010)**  
u mil. kuna

	RH		<b>Indeks</b>
	<b>2016.</b>	<b>2017.</b>	
<b>1. PRIHODI</b>	<b>161.645,35</b>	<b>167.202,01</b>	<b>103,4</b>
od toga: Porezni prihodi	90.714,44	94.564,04	104,2
u tome: PDV	45.321,92	48.402,01	106,8
<b>2. RASHODI</b>	<b>164.920,20</b>	<b>164.448,06</b>	<b>99,7</b>
od toga: Plaćene kamate	10.817,39	9.769,42	90,3
<b>3. VIŠAK/MANJAK PRIHODA (1-2)</b>	<b>-3.274,85</b>	<b>2.753,95</b>	

Izvor: DZS; obrada: HGK

**UKUPNI MANJAK/VIŠAK PRORAČUNA OPĆE DRŽAVE (metodologija ESA 2010)**  
u mil. kuna

	RH		<b>% BDP-a</b>
	<b>2016.</b>	<b>2017.</b>	
<b>Opća država</b>	<b>-3.275</b>	<b>-0,94</b>	<b>2.754</b>
Središnja država	-4.103	-1,17	2.506
Lokalna država	-40	-0,01	-136
Fondovi socijalne sigurnosti	867	0,25	383

Izvor: DZS; obrada: HGK

**UKUPNI MANJAK/VIŠAK PRORAČUNA OPĆE DRŽAVE (nacionalna metodologija)**  
u mil. kuna

	RH		<b>Udio u BDP-u</b>
	<b>2016.</b>	<b>2017.</b>	
<b>Opća država</b>	<b>-3.337</b>	<b>-0,96</b>	<b>-1.046</b>
Državni proračun	-3.389	-0,97	-2.292
Izvanproračunski korisnici	-87	-0,03	1.543
Proračuni 576 JLP(R)S	139	0,04	-297

Izvor: Ministarstvo financija; obrada: HGK

## JAVNI DUG

Široko rasprostranjen gospodarski rast uz povijesno nisku razinu kamatnih stopa, koja se tek na američkom tržištu počela postupno podizati, kreirali su u 2017. godini povoljne uvjete za smanjivanje globalno visoke razine javnog duga. Na kraju godine na svjetskoj je razini udio javnog duga u BDP-u prema podacima MMF-a iznosio 82,4%, što je za 0,7 postotnih bodova niže nego u prethodnoj godini, ali je i dalje previsoko. Naime, javni dug razvijenih zemalja iznosio je 105,4% BDP-a (smatra se da održivost duga za tu grupu zemalja postaje rizična iznad razine do 85% BDP-a) i smanjen je za 1,5 postotnih bodova u odnosu na prethodnu godinu, istodobno je dug zemalja u razvoju srednje razine dohotka iznosio 49,0% BDP-a (granična vrijednost rizičnosti je 60%) i u odnosu na prethodnu godinu povećan je za dva postotna boda, dok je udio javnog duga u BDP-u u zemljama niskog dohotka povećan za 3,5 postotnih bodova na 44,3% BDP-a. Pritom su trećina razvijenih zemalja, petina zemalja u razvoju srednje razine dohotka i petina zemalja niske razine dohotka imale udio javnog duga u BDP-u viši od graničnih vrijednosti iznad kojih se on smatra rizičnim.

Gospodarski rast poduprт povoljnim vanjskim i unutarnjim okolnostima omogućio je i u Hrvatskoj u 2017. godini nastavak pozitivnih kretanja u području zaduženosti opće države. Riječ je primarnо о utjecaju uspješnih proračunskih kretanja koja su rezultirala prвim suficitom i stoga smanjenim potrebama za zaduživanjem države. Uz to, nastavak razdoblja povijesno niskih kamatnih stopa na svjetskom i domaćem finansijskom tržištu pružio je priliku za poboljšanje strukturnih karakteristika javnog duga, pa su refinanciranjem obveza smanjene kamatne stope i time opterećenje proračuna izdacima za plaćanje kamata te poboljšana ročna struktura duga pri narasлом povjerenju investitora temeljenom na uspostavi gospodarskog rasta i uspješnoj provedbi fiskalne konsolidacije. Na povoljniji iskaz pokazatelja zaduženosti dijelom je utjecala i statistička korekcija podataka u smislu konsolidacije na razini instrumenata dužničkih vrijednosnih papira, što je rezultiralo smanjenjem recentne razine duga i dijela povijesnih podataka te jačanje kune u odnosu na euro uz povratak inflacije. Usmjeravanje veće pozornosti na javne financije s nastojanjem provedbe kvalitetnijih politika u rješavanju problema proračunskog salda i razine javnog duga rezultiralo je početkom 2017. godine donošenjem Strategije upravljanja javnim dugom za razdoblje 2017. – 2019., kojom su utvrđene odrednice učinkovitijeg upravljanja javnim dugom radi unapređenja održivosti ukupnog javnog duga i ublažavanja povezanih rizika.

U takvim je okolnostima ukupan javni dug na kraju 2017. godine iznosio 283,3 milijarde kuna, što je 1,6 milijardi kuna ili 0,6% više nego na kraju 2016. godine. Iako time nije ponovljena 2016. godina kada je javni dug smanjen relativno (udio u BDP-u za 3,5 postotnih bodova) i apsolutno (za 2,5 milijardi kuna), ipak je riječ o više nego očekivanom pomaku kojim je njegov udio u BDP-u spušten za dodatnih 2,7 postotnih bodova na 77,5%. Pritom su ostvareni rezultati povoljniji od planiranih u proračunskom planu (79,8% BDP-a), ali i od proporcija konsolidacije koje je zahtijevala Europska komisija, što potvrđuje uspješnost provedbe fiskalne politike. Time je prvi put nakon 2012. godine udio javnog duga u BDP-u snižen ispod 80%, pri čemu se kontinuitet smanjenja tog udjela protegao na posljednje tri godine, s pozitivnim učinkom na makroekonomsku stabilnost zemlje. Smanjenje tereta javnog duga

*Svjetsko gospodarstvo i dalje je prezaduženo, ali s naznakom pada udjela javnog duga u BDP-u*

*Uspješna proračunska politika smanjila je potrebe države za zaduživanjem*

*Donesena je Strategija upravljanja javnim dugom*

*Udio javnog duga u BDP-u spušten na 77,5%, što je više od planiranog*

*Hrvatska je među najuspješnijim zemljama u EU prema smanjenju kamatnog troška*

*Slične zemlje i dalje bilježe nižu razinu zaduženosti od Hrvatske*

*Pri gospodarskom rastu nastaviti će se smanjivati udio javnog duga u BDP-u prema dinamici koja zadovoljava Maastrichtske kriterije*

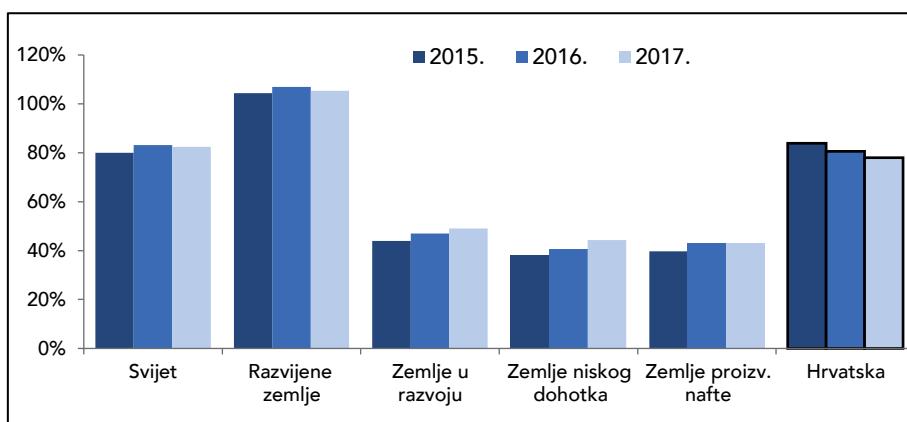
pridonijelo je poboljšanju ocjene kreditnog rejtinga zemlje, a time utjecalo na povoljnije uvjete zaduživanja. Stoga se država u 2017. godini uspjevala zadužiti po dosad najpovoljnijim kamatnim stopama i izdati obveznicu s najduljim rokom dospijeća, što je popravilo strukturu ukupnog duga opće države. Povoljni uvjeti zaduživanja iskorišteni su za restrukturiranje dijela nepovoljnih dugovanja, osobito u cestovnom sektoru. U takvim je okolnostima teret servisiranja javnog duga, mjerjen udjelom troška kamata u BDP-u, znatno smanjen (s 3,1% u 2016. na 2,7% u 2017. godini), po čemu je od Hrvatske bila uspješnija samo Slovenija, a jednak su uspješne bile Mađarska i Belgija.

S udjelom javnog duga u BDP-u od 77,5% na kraju prošle godine, Hrvatska je i dalje pozicionirana nešto ispod, ali blizu prosjeka Europske unije (81,6%) te se nalazi među 13 zemalja koje ne zadovoljavaju Maastrichtski kriterij od 60%. Pritom sve slične zemlje bilježe znatno niži udio javnog duga u BDP-u od Hrvatske (znatnije Bugarska s 25,4%, Češka s 34,6% i Rumunjska s 35,0%, a najbliže su Mađarska i Slovenija sa 73,6%). Ohrabruje što je prema dinamici smanjenja udjela javnog duga u BDP-u u 2017. godini (za 2,7 postotnih bodova) Hrvatska uspješnija od prosječnog ostvarenja u EU (smanjenje za 1,7 postotnih bodova), pri čemu je jedanaest europskih zemalja zabilježilo snažniji pad tog pokazatelja od Hrvatske.

Hrvatska posljednjih godina uspješno provodi fiskalnu konsolidaciju, što potvrđuje ostvarivanje proračunskog suficita i kontinuitet smanjenja udjela javnog duga u BDP-u. Programom konvergencije Republike Hrvatske za razdoblje 2018. – 2021. predviđen je nastavak smanjivanja udjela javnog duga u BDP-u na razinu od 75,1% u 2017. godini, 72,1% u 2019., 69,1% u 2020. te na 65,9% u 2021. godini. Realnost takvih predviđanja potvrđuju i prognoze Europske komisije koje predviđaju pad udjela javnog duga u BDP-u na 69,7% u 2019. godini. Time će se stvoriti preduvjeti za daljnje smanjenje makroekonomskih neravnoteža i tereta duga, što će imati pozitivan utjecaj na mogućnost poboljšanja kreditnog rejtinga zemlje te na provedbu planiranog procesa uvođenja eura.

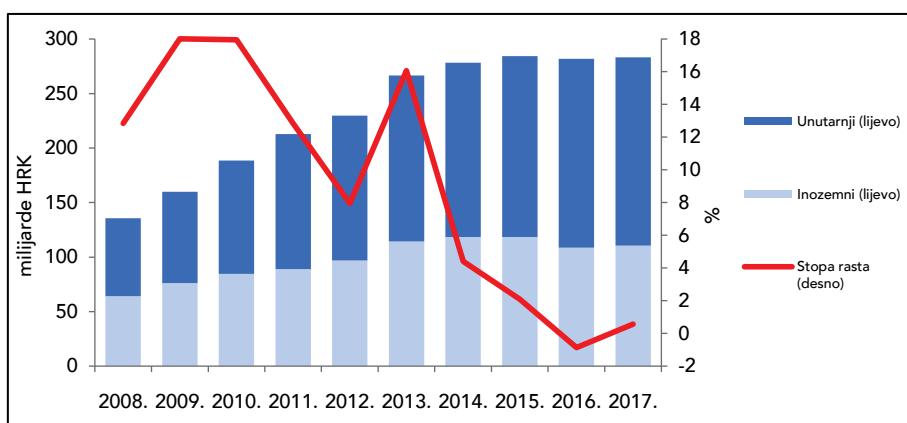
- ❖ prvi put nakon 2012. godine je udio javnog duga u BDP-u pao ispod 80%
- ❖ izdane su državne obveznice s dosad najnižim troškom kamata i najduljim rokom
- ❖ razina javnog duga i dalje je previsoka i iznad je Maastrichtskog kriterija od 60% BDP-a
- ❖ pozitivna kretanja u javnom dugu omogućit će povratak zemlje u investicijski rang kreditnog rejtinga i istodobno pridonijeti mogućem ulasku zemlje u eurozonu

## UDIO DUGA OPĆE DRŽAVE U BDP-U



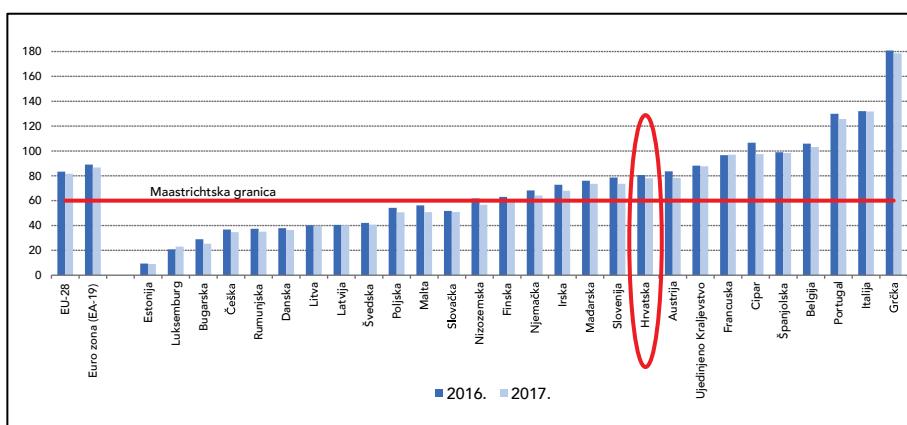
Izvor: MMF, DZS; obrada: HGK

## KRETANJE JAVNOG DUGA



Izvor: HNB; obrada: HGK

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



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

## INOZEMNI DUG

Kretanja inozemne zaduženosti u Hrvatskoj u posljednje tri godine obilježena su apsolutnim (iznos duga u eurima) i relativnim (udio duga u BDP-u) smanjivanjem razine bruto inozemnog duga. Riječ je o sinergiji utjecaja više čimbenika, među kojima su pozitivni i osobito važni ostvarivanje gospodarskog rasta, zadržavanje razdoblja niskih kamatnih stopa, koje zaduživanje i servisiranje obveza čine jeftinijim te povoljna situacija na domaćem finansijskom tržištu obilježenom visokom likvidnošću i niskom cijenom novca, čime se smanjuje potreba preuzimanja dodatnih rizika pri zaduživanju u inozemstvu. Istodobno je rast inozemnog zaduživanja ograničen i zbog čimbenika koji, u pravilu, nemaju pozitivna obilježja, a odnose se na i dalje visoku zaduženost poslovnih subjekata koji se teško mogu dodatno zadužiti, na prespor oporavak investicijske aktivnosti, uz nedovoljno učinkovito korištenje sredstava iz fondova EU te na suzdržan rast kreditne aktivnosti bankarskog sektora opterećenog rješavanjem problema loših kredita.

Na kraju je 2017. godine bruto inozemni dug iznosio 40,1 milijardu eura, što je 1,6 milijardi eura ili 3,8% manje nego na kraju 2016. godine. Riječ je o nešto nižem smanjenju duga nego prethodne godine kada je on bio smanjen za 3,7 milijardi eura ili za 8,2%, ali je to i dalje respektabilan rezultat uzimajući u obzir činjenicu da je udio inozemnog duga u BDP-u u 2017. u odnosu na 2016. godinu smanjen za visokih 7,5 postotnih bodova. Kontinuiranim je smanjivanjem udio inozemnog duga u BDP-u spušten s rekordnih 106,8% u 2014. na znatno nižih 81,8% u 2017. godini, čime je iznos duga praktički vraćen na pretkriznu razinu. Odnosno, u posljednje je tri godine iznos bruto inozemnog duga ukupno smanjen za 6,3 milijarde eura ili za 13,7%, pri čemu je njegov udio u BDP-u snižen za 25,1 postotnih bodova. Poboljšani su i ostali pokazatelji inozemne zaduženosti, pa je tako udio inozemnog duga u izvozu roba i usluga smanjen s 235,9% u 2014. na 159,8% u 2017. godini, s pozitivnim utjecajem na gospodarsku stabilnost i troškove zaduživanja.

Smanjenje iznosa bruto inozemnog duga u 2017. godini zabilježeno je kod svih sektora, izuzev kod središnje banke i izravnih ulaganja. Prema iznosu smanjenja, prednjače ostali domaći sektori čiji je dug smanjen za 1,7 milijardi eura ili za 11,2%. Time je nastavljen, ali i dinamiziran pad koji je započeo u 2010. godini i čiji je kontinuitet pada bio narušen tek blagim rastom (0,9%) u 2015. godini. Glavni je razlog dosad najvišeg zabilježenog pada inozemne zaduženosti u 2017. godini preorientacija tvrtki na zaduživanje na domaćem tržištu koje je obilježeno padom kamatnih stopa na povijesno najniže razine i porastom kunskog kreditiranja, pa stoga tvrtke domaćim zaduživanjem izbjegavaju rizike povezane s inozemnim zaduživanjem, a osobito valutni rizik. U okviru ostalih domaćih sektora pad razine inozemnog duga zabilježen je kod svih sastavnica, a osobito kod privatnih nefinansijskih društava, čiji je dug tijekom 2017. godine smanjen za 1,1 milijardu eura ili za 10,0% te kod javnih nefinansijskih društava, čiji je dug smanjen za 0,5 milijardi eura ili za 29,3%.

Tijekom 2017. godine nastavljeno je i razduživanje bankarskog sektora, pa je tako inozemni dug drugih monetarnih finansijskih institucija smanjen za 785,4 milijuna eura ili za 17,2%. Riječ je o nastavku kontinuiteta razduživanja koji je započeo u 2012. godini, a posljednje se četiri godine kreće po dvoznamenkastim stopama pada. Ipak, sada

*U 2017. godini nastavljeno je smanjivanje razine bruto inozemnog duga*

*U tri godine kontinuiranog pada razina inozemnog duga smanjena za 13,7%*

*U 2017. godini zabilježen je pad svih sastavnica inozemnog duga izuzev izravnih ulaganja i središnje banke*

*U apsolutnom iznosu najviše je smanjen dug ostalih domaćih sektora*

je taj pad nešto niži nego u prethodnoj godini kada je iznosio rekordnih 25,6%. Razduživanje bankarskog sektora prema inozemstvu rezultat je visoke domaće likvidnosti uz jeftinije domaće depozite te niske kreditne aktivnosti, pri kojoj banke nemaju potrebu korištenja inozemnih sredstava.

Takva su kretanja sastavnica bruto inozemnog duga rezultirala činjenicom da se na kraju godine najveći dio ukupnog inozemnog duga (35,6%) odnosio na opću državu (0,1 postotni bod više nego prethodne godine), 33,6% na ostale domaće sektore (2,8 postotnih bodova manje nego prethodne godine), 16,3% na izravna ulaganja (2,5 postotnih bodova više nego prethodne godine), 9,4% na druge monetarne financijske institucije (1,5 postotnih bodova manje nego prethodne godine) i 5,1% na središnju banku (1,7 postotnih bodova više 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 14,5 postotnih bodova popela s trećeg na prvo mjesto prema veličini duga, dok su druge monetarne financijske institucije (banke) smanjenjem svog udjela za 16,0 postotnih bodova pale s drugog na tek četvrtu mjesto.

Među usporedivim zemljama, Hrvatska je donekle popravila svoju poziciju, ali i dalje ima visoku razinu inozemne zaduženosti koja sa sobom nosi rizike povezane s financiranjem i refinanciranjem obveza te tečajne i kamatne rizike. Tako su među usporedivim zemljama, prema udjelu bruto inozemnog duga u BDP-u, u nepovoljnijem položaju sada Češka, Slovenija, Mađarska i Slovačka, pri čemu je kod posljednje tri zemlje taj pokazatelj viši od 100%. Međutim, prema udjelu inozemnog duga u izvozu roba i usluga, Hrvatska je i dalje u najlošijem položaju, iza Poljske. Pozitivno je što Hrvatska prednjači prema dinamici poboljšanja pokazatelja zaduženosti u prošloj godini, s tim da je prema dinamici poboljšanja udjela duga u izvozu roba i usluga prva, a prema unaprjeđenju udjela inozemnog duga u BDP-u druga (iza Mađarske) među usporedivim zemljama.

Smanjenje razine bruto inozemnog duga pridonosi uklanjanju makroekonomskih neravnoteža te, uz smanjenje javnog duga i uravnoteženje državnog proračuna, povoljnijem kreditnom rejtingu zemlje. Očekujemo nastavak povoljnih kretanja bruto inozemnog duga smanjenjem zaduženosti svih važnih sektora, što će omogućiti daljnje smanjenje udjela duga u BDP-u na razinu ispod 80%.

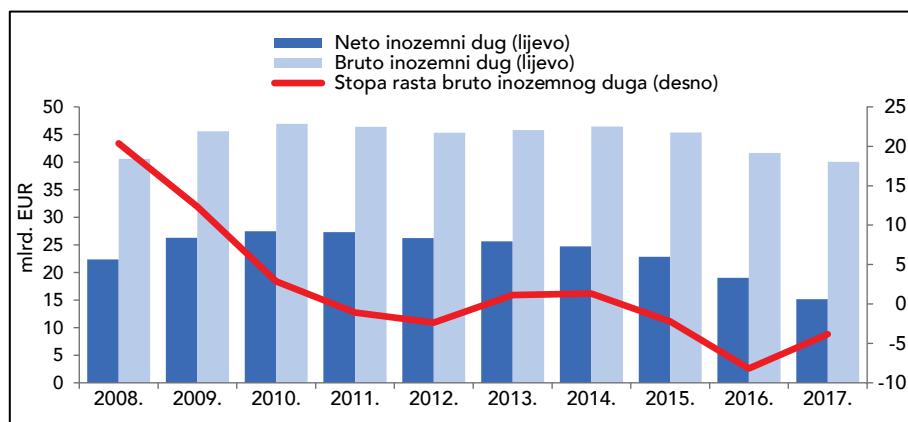
*Prema dinamici razduživanja prednjači bankarski sektor sa stopom pada od 17,2%*

*Poboljšan je položaj Hrvatske u odnosu na slične zemlje*

*Hrvatska je i dalje visoko zadužena zemlja, ali s jasno izraženim napretkom*

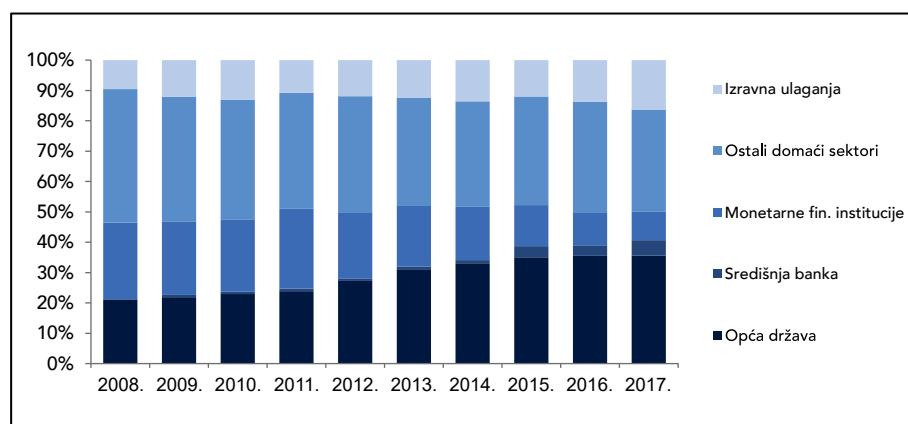
- ❖ u posljednje tri godine bilježi se kontinuitet smanjivanja iznosa bruto inozemnog duga, u prošloj godini za 1,6 milijardi eura
- ❖ prema apsolutnom iznosu smanjenja duga, u prošloj godini prednjače tvrtke, a prema stopi pada, bankarski sektor
- ❖ inozemna zaduženost Hrvatske i dalje je previsoka, ali ohrabruje dinamika poboljšavanja pokazatelja zaduženosti

### KRETANJE NETO I BRUTO INOZEMNOG DUGA



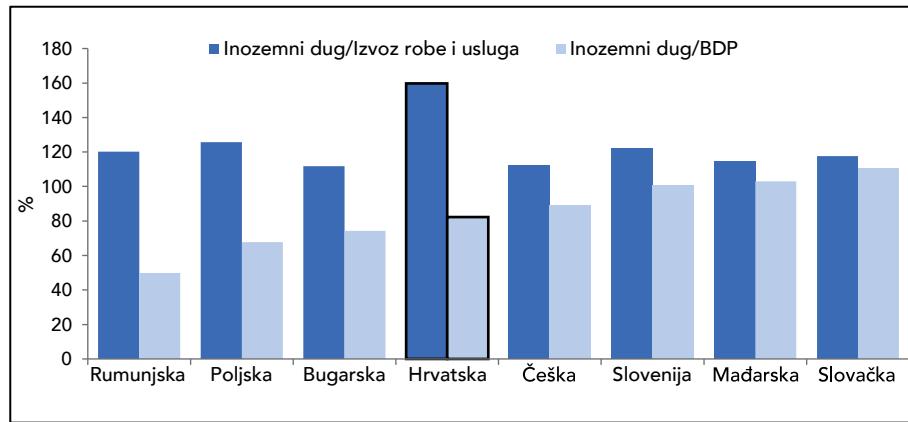
Izvor: HNB; obrada: HGK

### STRUKTURA BRUTO INOZEMNOG DUGA



Izvor: HNB; obrada: HGK

### POKAZATELJI INOZEMNE ZADUŽENOSTI PO ZEMLJAMA U 2017. GODINI



Izvor: HNB; obrada: HGK

## FINANCIJSKI REZULTATI POSLOVANJA PODUZETNIKA

Za finansijske rezultate poslovanja poduzetnika u 2017. godini vrijedi dio zaključaka kao i u prethodnoj godini. Prvenstveno treba napomenuti da većina trvrtki iz Koncerna Agrokor nije predalo finansijske izvještaje kao ni godinu dana ranije, a s obzirom na njihovu ukupnu veličinu te tvrtke imaju značajan utjecaj na ukupan rezultat poslovanja svih poduzetnika. To se prvenstveno odnosi na Konzum d.d. koji je od prema ukupnim prihodima godinama bio druga tvrtka po veličini u Hrvatskoj. Unatoč tome u 2017. godini je nastavljen rast broja poduzetnika koji su predali finansijske izvještaje, rast njihovih prihoda i rashoda kao i broja zaposlenih.

Međutim, ukupan finansijski rezultat poslovanja 120.081 poduzetnika koji su predali finansijske izvještaje (bez banaka, osiguravajućih društava i drugih finansijskih institucija) bio je lošiji nego godinu dana ranije. Uz povećanje dobiti prije oporezivanja za 3,4 milijarde kuna te povećanje gubitaka prije oporezivanja kod onih poduzetnika koji su poslovali s gubitkom za 5,8 milijardi kuna, došlo je do smanjenja pozitivnog konsolidiranog finansijskog rezultata poslovanja s 24,2 milijarde kuna u 2016. godini na 21,9 milijardu u prošloj godini. Pritom se može napomenuti da za 2016. godinu nije bilo veće razlike u ostvarenom konsolidiranom rezultatu prema izvještajima za 2016. i prema izvještajima za 2017. godinu.

Poduzetnici su poslovali u uvjetima dalnjeg oporavka potražnje na domaćem tržištu. Prema podacima o strukturi BDP-a ukupna domaća potražnja nominalno je rasla dinamičnije nego u prethodnoj godini, 4,6% u odnosu na 3,0%. Nastavak relativno dinamičnog rasta Europske unije, kao i globalnog okruženje, uz i dalje prisutne efekte pristupanja EU utjecali su i na povećanje prihoda od poslovanja na inozemnom tržištu i to za 16,6%. Premda je pod utjecajem oporavka potražnje kao i rasta globalnih cijena povećana i vrijednost uvoza, pozitivan trgovinski saldo u poslovanju poduzetnika s inozemstvom poboljšan je u odnosu na prethodnu godinu za 5,2 milijarde kuna, odnosno za čak 34,7%. S druge strane, na lošiji rezultat poslovanja u određenoj je mjeri utjecao rast cijena sirove nafte (koji se prelio na cijene naftnih derivata) i dijela drugih energenata na globalnom tržištu, manja aktivnost dijela tvrtki povezanih s poslovanjem Agrokora, kao i specifični problemi pojedinih tvrtki poput brodogradilišta Uljanik.

Jedan od dobrih pokazatelja poslovne aktivnosti i raspoloženja poslovnog sektora je i kretanje investicija u dugotrajnu imovinu, a njihova je vrijednost ostala na razini prethodne godine, odnosno bila je tek 0,6% veća.

*Raspoloživi finansijski rezultati poslovanja ne obuhvaćaju neke od najvećih hrvatskih tvrtki*

*Povećan broj poduzetnika koji su predali finansijske izvještaje, njihovi prihodi i rashodi*

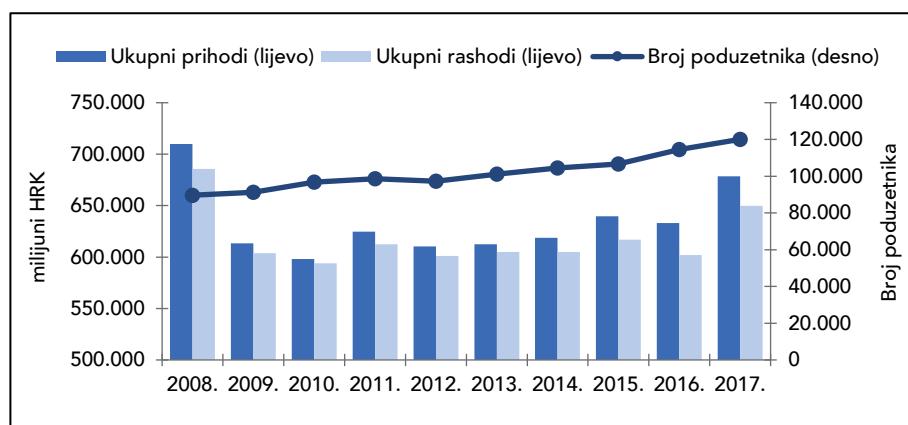
*Smanjena ukupna dobit poslovanja poduzetnika u odnosu na prethodnu godinu*

*Poduzetnici su poslovali u uvjetima nastavka rasta ukupne domaće i inozemne potražnje*

*Investicije na razini 2016. godine*

- ❖ drugu godinu za redom, finansijski rezultati poslovanja poduzetnika se zbog izostanka finansijskih izvještaja većine tvrtki iz Koncerna Agrokor moraju uzimati s rezervom

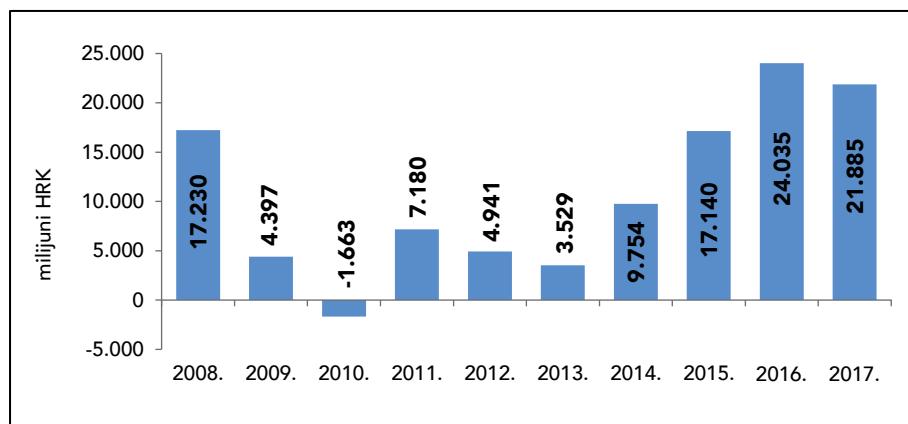
### UKUPNI PRIHODI I RASHODI PODUZETNIKA



Izvor: FINA; obrada: HGK

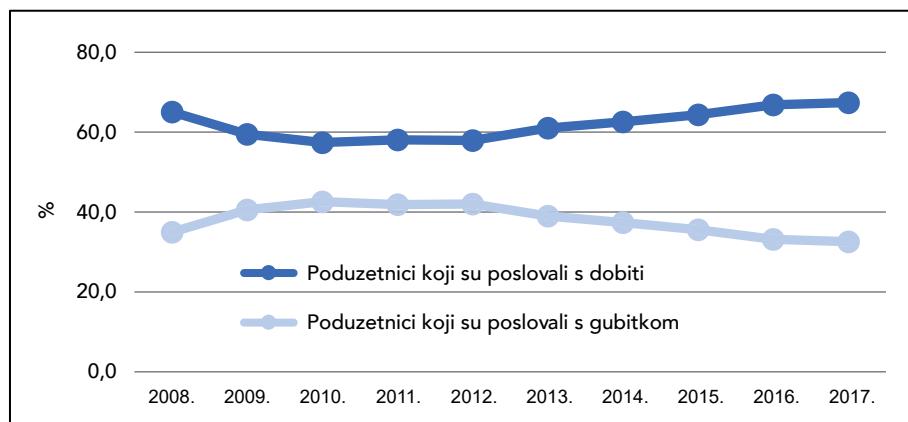
### KONSOLIDIRANI FINANCIJSKI REZULTAT

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



Izvor: FINA; obrada: HGK

### UDIO PODUZETNIKA KOJI SU POSLOVALI S DOBITI ILI S GUBITKOM

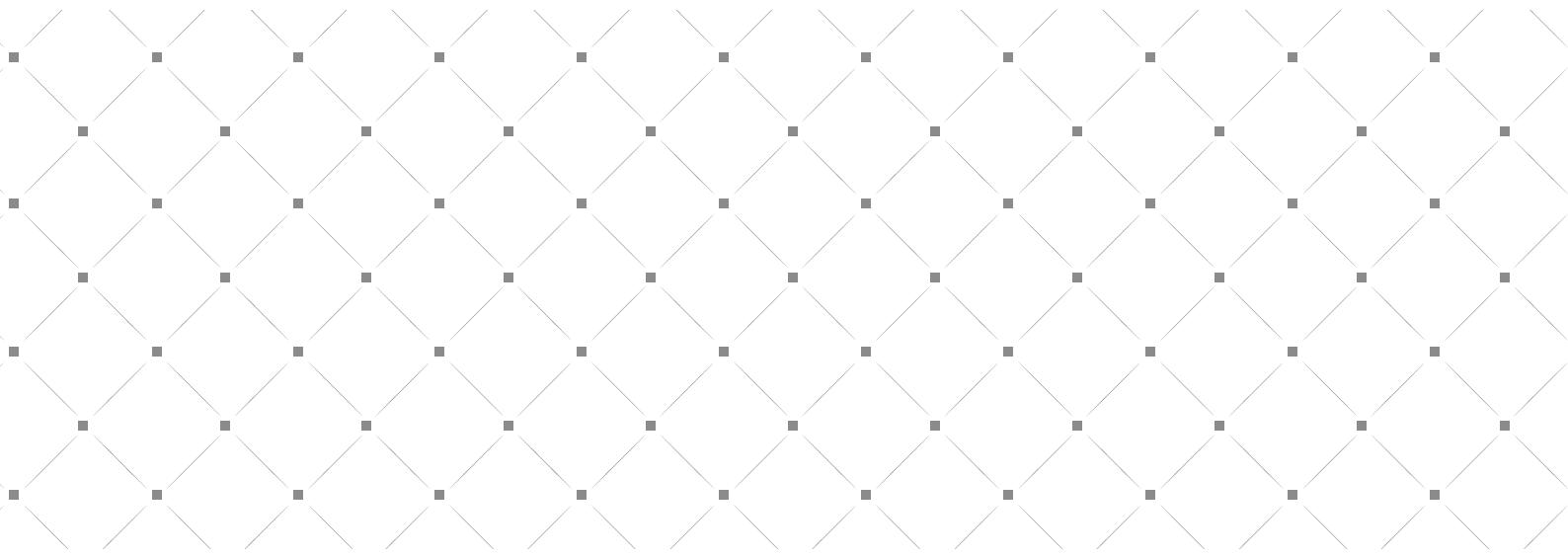


Izvor: FINA; obrada: HGK









**HGK.HR**