

EKONOMISTI: PESIMISTI ILI REALISTI?

Obrada ankete: Arhivanalitika, srpanj 2014.

Šest najvećih hrvatskih banaka upošljava glavne ekonomiste i/ili osobe zadužene za strateški razvoj. Hrvatska udruga banaka osnovala je njihov klub. Cilj je povremenim provođenjem anketa prikazati reprezentativno mišljenje glavnih ekonomista o najvažnijim gospodarskim kretanjima i očekivanjima. U „Izgledima“ prikazujemo rezultate ankete o ekonomskim očekivanjima. Glavni ekonomisti ističu da iznose osobne stavove, a ne stavove uprava banaka. Anketa je provedena tijekom mjeseca lipnja 2014. Rezultati ranijih anketa nalaze se na internetskoj stranici Kluba glavnih ekonomista koja se nalazi u okviru stranice Hrvatske udruge banaka: <http://www.hub.hr>

Iako su proteklih mjeseci iz EU stizale vijesti o oporavku BDP-a i potražnje, što je probudilo nadu o pozitivnim učincima prelijevanja na hrvatsko gospodarstvo, glavni ekonomisti vodećih hrvatskih banaka ostali su uglavnom vjerni ranijim prognozama. A one su prilično pesimistične. Prosječno očekivanje promjene realnog BDP-a za ovu godinu i dalje je u minusu: -0,7%. Kod svih glavnih ekonomista prognoze su negativne.

Promatraju li se komponente BDP-a na rashodnoj strani, jasan je i uzrok: ekonomisti očekuju da će jedini pozitivan doprinos doći od izvoza (+2,2% u prosjeku). Doprinos svih ostalih komponenti je negativan. To ne čudi kada je riječ o državnoj potrošnji, za koju se očekuje realni pad od 1,8%. Međutim, zanimljivo je primijetiti da se i kod investicija, za koje su mnogi najavljivali početak oporavka u ovoj godini, i dalje očekuje mali minus.

S time je u skladu i očekivanje da će se nastaviti razdoblje eksternog suficita (saldo tekućeg računa bilance plaćanja 1,2% BDP-a) i visoke nezaposlenosti (18%).

Izostanak rasta logično će utjecati i na lošiju fiskalnu realizaciju od planirane. Ekonomisti u prosjeku očekuju saldo opće države na 4,9% BDP-a, što je lošije od zahtjeva EU u okviru Procedure prekomjernog deficita (4,6%). Zanimljivo je da pri tome postoje velike razlike među očekivanjima pojedinih ekonomista, zbog čega prosjek ne treba smatrati reprezentativnim. Najveći pesimist očekuje deficit na razini od 5,5% BDP-a, a najveći optimist na razini od 3,8% BDP-a.

Rezultat takvih kretanja vidi se u brzom akumulaciji javnog duga. Bez uključenih jamstava i HBOR-a u svakom će slučaju prijeći 70% BDP-a. Pri tome treba skrenuti pažnju da ekonomisti u svoje prognoze nisu uključili učinke reklasifikacije duga, koje se očekuje na jesen. Zbog toga je razlika između javnog duga sa i bez jamstava u prikazanim prognozama i dalje velika. Međutim, vjerojatna je velika reklasifikacija jamstava u javni dug, zbog čega će se službena brojka kretati na višoj razini od prikazane, bliže 80%.

Jedina uvjetno rečeno dobra vijest odnosi se na financijska tržišta. Očekuje se zadržavanje povijesno niskih kamatnih stopa tržišta novca, razmjerno niskih prinosa na državne obveznice (tek malo iznad 4%) i stabilnoga tečaja koji se na kraju godine očekuje u rasponu između 7,60 i 7,68 kuna za euro. Međutim, razduživanje će se nastaviti: svi ekonomisti prognoziraju negativnu stopu rasta kredita za 2014.

U 2015. očekuje se tek malo bolja ekonomska situacija. Očekivani rast od 0,7% (svi ekonomisti očekuju pozitivnu stopu rasta) dolazi kao rezultat oporavka investicija i zaustavljanja pada osobne potrošnje. Javna potrošnja ostaje u minusu kao i 2014., no zanimljivo je da deficit opće države unatoč tome ostaje iznad razine od 4%. Jedno od

objašnjenja visokog deficita krije se među prognozama financijskih tržišta: očekuje se očekivani prinos na dugoročne državne obveznice približno za 1 postotni bod veći nego 2014. Tečaj ostaje stabilan, krediti veoma blago (gotovo neprimjetno) rastu, a ponavljanje priče iz ranijih godina vidljivo je i na tekućem računu bilance plaćanja koji ostaje u suficitu.

Očekivana stopa nezaposlenosti tek je malo niža od 18%.

Prikazane su prognoze u skladu s glavnim prognozama međunarodnih financijskih institucija. Ukazuju na nešto što se nitko na početku krize (2008./09.) nije usudio prognozirati: da će Hrvatska ući u jednu od najduljih mirnodopskih recesija. Ili su ekonomisti-bankari možda preveliki pesimisti?

2014.		HUB konsenzus			
		Prosjeak	Min	Max	
1. Proizvodnja i agregatna potražnja					
(godišnja % promjene)					
	Realni BDP	-0,7	-1,0	-0,5	
	Osobna potrošnja	-0,8	-1,1	-0,2	
	Javna potrošnja	-1,8	-2,5	-1,2	
	Investicije	-0,5	-1,5	1,0	
	Izvoz	2,2	0,0	3,2	
	Uvoz	1,5	0,2	2,3	
2. Tržište rada i cijene					
(godišnja % promjene)					
	Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	18,0	17,4	18,4	
	Bruto plaće	-0,1	-0,6	0,5	
	Cijene (prosjeak CPI)	0,3	0,0	0,5	
	Temeljna inflacija (HICP)	0,3	0,2	0,3	
3. Javne financije:					
(% BDP)					
	Saldo opće države	-4,9	-5,5	-3,8	
	Javni dug (bez jamstava i HBOR-a)	71,4	70,0	73,0	
	Javni dug (uključena jamstva i HBOR)	85,4	72,9	91,8	
4. Vanjski sektor:					
(% BDP)					
	Trgovački saldo	-15,2	-16,0	-14,2	
	Saldo tekućeg računa platne bilance	1,2	0,2	1,9	
	Vanjski dug	107,8	106,6	110,1	
5. Monetarni i financijski pokazatelji					
	3m kamatna stopa (ZIBOR)	06.2014	0,90	0,85	1,00
		12.2014	0,96	0,60	1,40
	Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	06.2014	1,99	1,95	2,00
		12.2014	2,16	2,00	2,40
	Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	06.2014	3,98	3,82	4,15
		12.2014	4,34	4,00	5,00
	Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	06.2014	4,13	2,55	4,95
		12.2014	4,48	3,10	5,55
	M3 godišnja % rasta y-o-y		1,90	0,50	3,00
	Krediti privatnom sektoru godišnja % rasta y-o-y		-0,52	-1,00	-0,10
	Tečaj HRK/EUR	06.2014	7,57	7,55	7,58
		12.2014	7,64	7,60	7,68

Sažetak očekivanja

MIN – najniža pojedinačna prognoza
MAX – najviša pojedinačna prognoza

2015.		HUB konsenzus			
		Prosjeak	Min	Max	
1. Proizvodnja i agregatna potražnja					
(godišnja % promjene)					
	Realni BDP	0,7	0,3	1,0	
	Osobna potrošnja	0,0	-0,5	0,5	
	Javna potrošnja	-1,1	-2,0	0,0	
	Investicije	2,7	2,0	4,0	
	Izvoz	2,9	1,4	4,0	
	Uvoz	2,4	0,7	3,3	
2. Tržište rada i cijene					
(godišnja % promjene)					
	Stopa nezaposlenosti (%) -(ILO)	17,9	16,8	18,5	
	Bruto plaće	0,7	0,0	1,5	
	Cijene (prosjeak CPI)	2,0	1,5	2,5	
	Temeljna inflacija (HICP)	1,7	1,5	1,8	
3. Javne financije:					
(% BDP)					
	Saldo opće države	-4,5	-5,5	-3,2	
	Javni dug (bez jamstava i HBOR-a)	73,7	69,0	76,5	
	Javni dug (uključena jamstva i HBOR)	87,2	77,8	95,8	
4. Vanjski sektor:					
(% BDP)					
	Trgovački saldo	-15,4	-16,9	-13,6	
	Saldo tekućeg računa platne bilance	0,8	-0,3	1,7	
	Vanjski dug	108,0	104,2	111,8	
5. Monetarni i financijski pokazatelji					
	3m kamatna stopa (ZIBOR)	06.2015	1,08	0,60	1,50
		12.2015	1,32	0,70	1,90
	Prinos na 1g trezorski zapis (HRK)	06.2015	2,26	2,00	2,60
		12.2015	2,55	2,00	3,00
	Prinos na 5g državnu obveznicu (HRK)	06.2015	4,39	4,00	4,80
		12.2015	4,60	4,00	5,20
	Prinos na 10g državnu obveznicu (HRK)	06.2015	5,18	4,50	5,90
		12.2015	5,38	4,50	6,10
	M3 godišnja % rasta y-o-y		2,93	2,50	3,50
	Kreditu privatnom sektoru godišnja % rasta y-o-y		0,73	0,47	1,20
	Tečaj HRK/EUR	06.2015	7,56	7,50	7,60
		12.2015	7,64	7,58	7,70

Sažetak očekivanja

MIN – najniža pojedinačna prognoza
MAX – najviša pojedinačna prognoza