



HRVATSKA GOSPODARSKA KOMORA

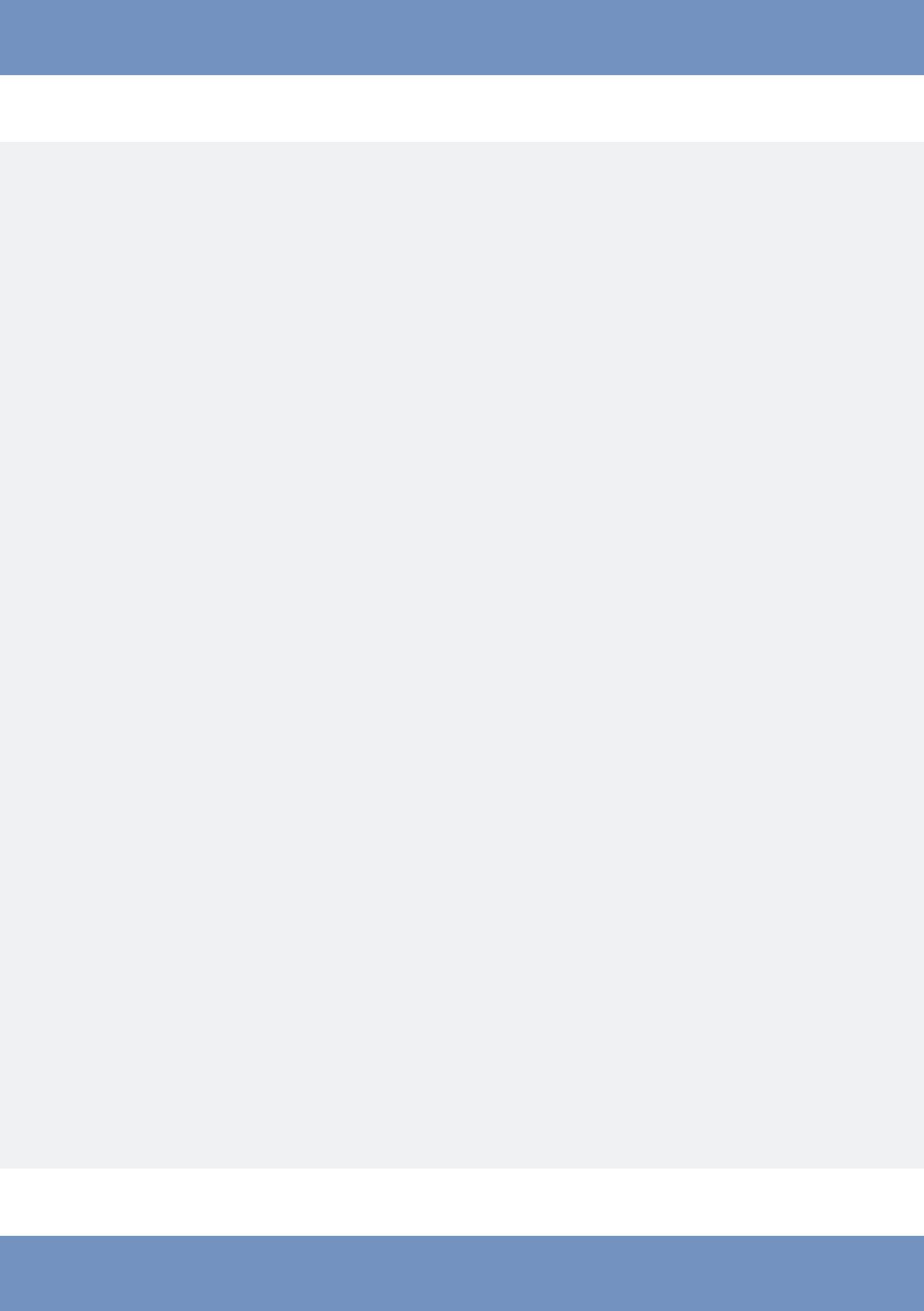
# HRVATSKO GOSPODARSTVO 2014. GODINE

Zagreb, srpanj 2015.



# Sadržaj

UVOD	5
BRUTO DOMAĆI PROIZVOD	7
INDUSTRIJA	12
TRGOVINA	16
TURIZAM	20
PROMET I VEZE	24
GRAĐEVINARSTVO	27
INFLACIJA	34
TRŽIŠTE RADA	39
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA	49
PLATNA BILANCA	55
INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA	59
TEČAJ I MEĐUVALUTARNI ODNOŠI	62
TRŽIŠTE KAPITALA	66
MONETARNA KRETANJA	70
LIKVIDNOST REALNOG SEKTORA	73
PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE	76
JAVNI DUG	81
INOZEMNI DUG	85
FINANSIJSKI REZULTATI POSLOVANJA PODUZETNIKA	89



## UVOD

Kriza hrvatskoga gospodarstva kontinuirano traje od 2009. godine i ne jenjava unatoč sve slabijoj dinamici pada gospodarske aktivnosti u posljednjih nekoliko godina koja je, prije svega, rezultanta baznog efekta. Štoviše, kriza je 2014. godine produbljena s obzirom na to da se začarani krug niske agregatne potražnje (osobito domaće) i ponude nastavlja, što je u konačnici rezultiralo padom bruto domaćeg proizvoda koji je na godišnjoj razini realno manji za 0,4 posto. Time je ukupna gospodarska aktivnost u odnosu na 2008. godinu nominalno 5,5 posto manja, a realno 12,3 posto manja, što upućuje na pogoršanje situacije koja se u tom kontekstu očitavala u 2013. godini.

Gospodarska situacija u okruženju i na globalnoj razini istodobno je nešto povoljnija, iako je izlazak iz recesije u Europskoj uniji i dalje vrlo spor. No sve je više zemalja članica koje ostvaruju gospodarski rast umjesto dosadašnjeg pada (pad je ostvaren samo u Italiji, Finskoj, Hrvatskoj te na Cipru) pa je na razini Europske unije u 2014. godini ostvaren rast ukupne gospodarske aktivnosti od 1,3 posto, dok je na globalnoj razini ostvaren rast od 3,4 posto. Pritom je rast primjerice ubrzan u Njemačkoj i Sjedinjenim Američkim Državama, dok je u Kini usporen, a u Japanu je, nakon dvije godine rasta, zabilježen blagi pad.

Unatoč takvim tendencijama kretanja na međunarodnom tržištu i izrazito nepovoljnoj gospodarskoj situaciji s brojnim rizicima na domaćem tržištu, nacionalna se ekonomski politika nije u biti znatno razlikovala od prijašnjih godina. Neosporno je da su poduzimane razne ekonomski mjeri za rast konkurentnosti, primjerice interna devalvacija kune i smanjenje troškova *inputa*, ali to nije dalo očekivane rezultate. Dogovorene, često spominjane i toliko potrebne strukturne reforme ili se ne provode ili se provode vrlo sporo pa se i dalje ne stvaraju temeljni preduvjeti za izlazak iz sadašnje situacije. U tom kontekstu, cilj monetarne politike i dalje je održanje relativne stabilnosti cijena putem tečaja kao nominalnoga sidra, a fiskalna politika i dalje nastoji konsolidirati proračun, ali se to ponajprije provodi na prihodnoj strani, a manje na rashodnoj strani proračuna, što ne rješava problem. Mjere ekonomski politike ponajprije su bile palijativnoga karaktera, a manje strateškoga, koji podrazumijeva pokretanje dugoročno održivog rasta.

Drugim riječima, temeljni problem nacionalne ekonomije i dalje je visoki deficit proračuna, što je rezultiralo rastom već ionako visoke razine javnoga duga. Zbog deficit-a proračuna koji je 2014. godine dosegao razinu od 5,7 posto BDP-a i visokog te dugoročno neodrživog rasta javnoga duga koji je dosegao razinu od 85 posto BDP-a, te bruto inozemnog duga koji stagnira oko razine od 108 posto BDP-a, kreditni rejting zemlje i nadalje je ispod investicijske razine. To znači znatno nepovoljnije uvjete zaduživanja države, odnosno visoku cijenu zaduživanja, što će utjecati i na visinu obveza u budućnosti.

Aktualne makroekonomski neravnoteže hrvatskoga gospodarstva upućuju na brzo narušavanje osnovnoga makroekonomskog okvira u slučaju eksterne devalvacije kune. Nestabilno i nepovoljno poslovno okruženje i dalje onemogućuje rast konkurentnosti gospodarstva, rast investicija, proizvodnje i zaposlenosti.

Takve tendencije kretanja upućuju na to da Hrvatska *de facto* divergira, odnosno sve manje konvergira s razvojem Europske unije, osobito s nama sličnim zemljama srednje Europe, a gubi priključak i s Baltičkim zemljama te nekim nama sličnim zemljama Jugoistočne Europe. Drugim riječima, prije krize bili smo na razini od 64 posto prosjeka razvijenosti EU28, u Uniju smo ušli na poziciji od 61 posto toga prosjeka, a 2014. godine ta je razina smanjena na 59 posto. Sada su samo Bugarska i Rumunjska iza nas s time da te zemlje ostvaruju veće stope rasta a time i bržu konvergenciju u odnosu na Hrvatsku.



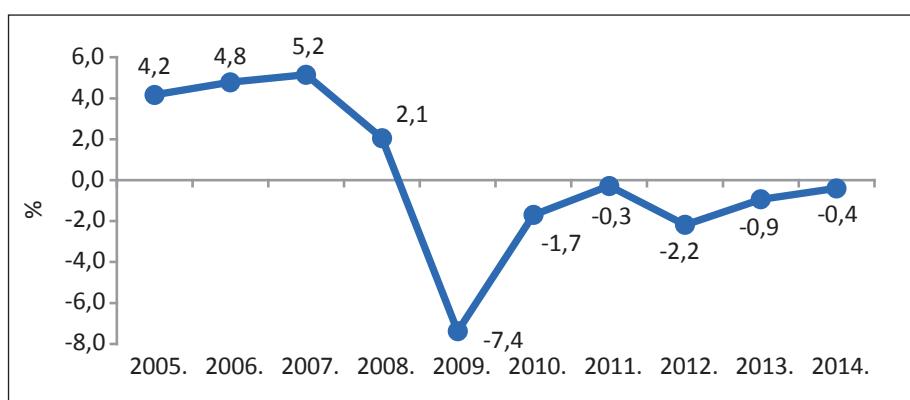
## BRUTO DOMAĆI PROIZVOD

Prošla, 2014. godina, u Hrvatskoj je obilježena nastavkom pada gospodarske aktivnosti, odnosno BDP je realno smanjen za dodatnih 0,4%. Radilo se o relativno blagoj stopi pada, ali je ona ponajprije odraz već niske razine gospodarske aktivnosti, odnosno niske baze dostignute tijekom pet godina uzastopnog pada BDP-a. Pored toga, čak i takva stopa naglašavala je spor oporavak Hrvatske u odnosu na ostale članice EU i na zemlje u okruženju. Naime, Hrvatska je u 2014. godini s Italijom, Ciprom i Finskom bila među samo četiri članice EU28 u kojima je zabilježen pad BDP-a, a među zemljama u okruženju pad je zabilježen samo u Srbiji. Na globalnoj razini ostvaren je umjeren rast od 3,4%, koji je istovjetan ostvarenom u prethodne dvije godine. Pritom je rast pojedinih velikih svjetskih gospodarstava, poput Njemačke i SAD-a, ubrzan, u Kini je blago usporen, dok je u Japanu nakon dvije godine rasta ponovo zabilježen blagi pad BDP-a. To pokazuje da se svjetsko gospodarstvo ni u 2014. godini nije u potpunosti izvuklo iz krize i vratilo na pretkrizne stope rasta od oko pet posto.

*U 2014. godini  
već šestu godinu  
zabilježen je realan  
pad BDP-a*

*Pad BDP-a je, osim u  
Hrvatskoj, zabilježen  
još u samo tri  
članice EU*

REALNE STOPE RASTA BDP-a



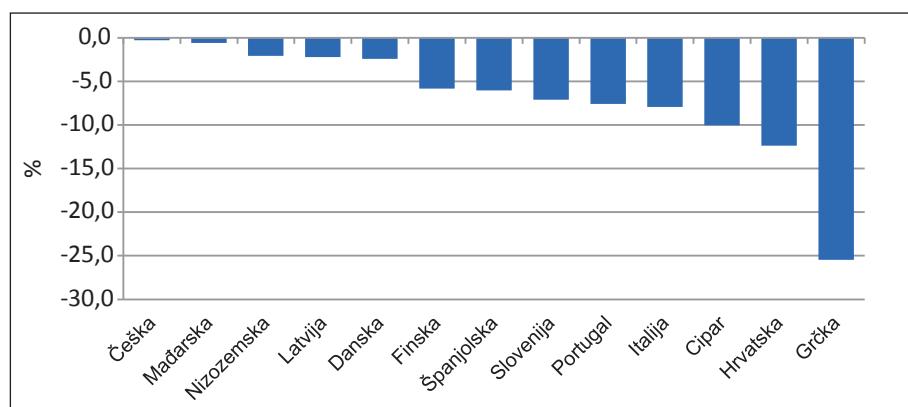
Izvor: DZS; obrada: HGK

Zbog takvog, šestogodišnjeg pada BDP-a, njegova je realna vrijednost u 2014. bila 12,4% manja nego u pretkriznoj 2008. godini. Takav je kumulativni pad sam po sebi bio visok, a dodatno ga je naglašavala i usporedba s ostalim članicama Europske unije. Naime, u istom je razdoblju samo u Grčkoj zabilježen još izraženiji pad, dok je na razini cijele EU zabilježen neznatan rast od 0,2%. Ipak, treba napomenuti da je utjecaj globalne krize na razini EU bio znatan i da u većem broju članica, točnije u njih trinaest, ni u 2014. nije dostignuta pretkrizna razina gospodarske aktivnosti.

*Razina je gospodarske  
aktivnosti u 2014.  
12,4% niža nego u  
2008.*

*Veći pad među  
članicama EU  
zabilježen je samo u  
Grčkoj*

**ČLANICE EUROPSKE UNIJE S OSTVARENIM PADOM U RAZDOBLJU 2008.-2014.  
- stopa realnog pada 2014./ 2008. -**

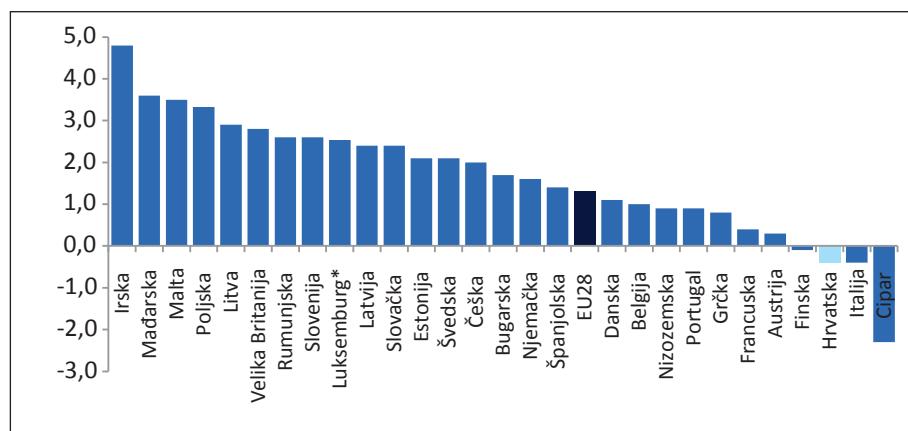


Izvor: Eurostat; obrada: HGK

*Pad ukupne potražnje smanjio je ukupnu proizvodnju i zaposlenost*

Uzrok takvih kretanja na razini EU, pa tako i u Hrvatskoj, bio je znatan pad ukupne potražnje. Globalna je kriza poremetila robne tijekove i kretanje kapitala na svjetskom tržištu, što je bio okidač za pad proizvodnje i zaposlenosti pa onda i za smanjivanje potrošnje i posebno investicija. U kasnjem razdoblju krize došli su do izražaja i visoka proračunska potrošnja te nabujali proračunski deficiti, što je primoralo pojedine zemlje na smanjivanje državne potrošnje, posebno javnih investicija. Taj zatvoreni krug međusobnog utjecaja smanjene potražnje i smanjene proizvodnje utjecao je na kretanja BDP-a u većem broju članica EU, pa tako i u Hrvatskoj, i u prošloj godini, ali se intenzitet tog utjecaja ipak dosta razlikovao.

**RAST BDP-a U ČLANICAMA EU28, 2014. GODINA  
- stope realnog rasta, % -**



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

*U 2014. godini nastavljeno je smanjivanje ukupno raspoloživih sredstava koja određuju razinu potrošnje*

U Hrvatskoj je u 2014. godini nastavljen pad broja zaposlenih, blago je smanjena stopa nezaposlenosti, realan je rast neto plaća nakon četiri godine pada iznosio niskih 0,5%, a ukupni su kreditni plasmani stanovništvu smanjeni dodatnih 0,8%. Premda su i takva kretanja djelomično bila posljedica administrativnih odluka, prisutne deflacije i utjecaja laganog pada tečaja eura, upućivala su na usporavanje negativnih trendova. Međutim, to je usporavanje, kao i kod samog BDP-a, prvenstveno bilo posljedica višegodišnjeg smanjivanja baze.

**KRETANJE POJEDINIХ KOMPONENTI UKUPNE POTROŠNJE**  
**-stope rasta u %-**

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
Ukupan broj zaposlenih	-3,6	-4,4	-1,5	-2,4	-1,4	-1,2
Stopa nezaposlenosti	14,9	17,4	17,9	19,1	20,2	19,7
Realne neto plaće	0,2	-0,5	-0,4	-2,6	-1,5	0,5
Stanje kreditnih plasmana stanovništvu	-2,7	3,4	1,0	-1,4	-1,8	-0,8

Izvor: DZS, HNB; obrada: HGK

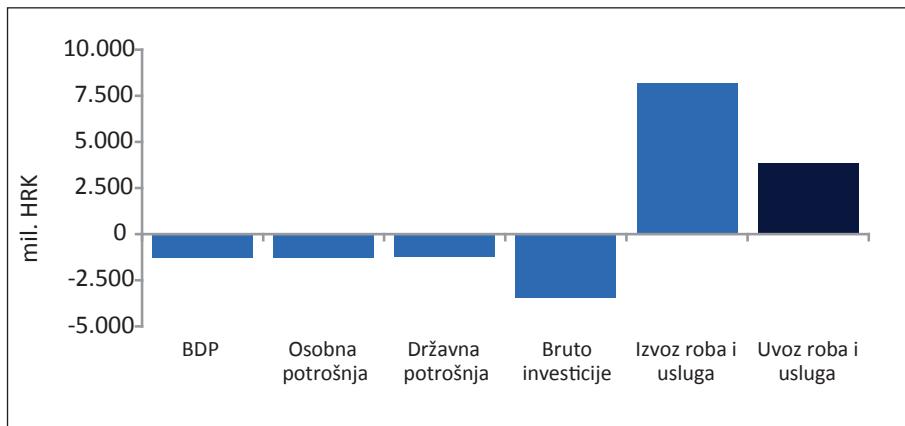
Zbog toga je u Hrvatskoj i u prošloj godini nastavljen pad domaće potražnje. Pritom je, vrijednosno gledano, najveći pad zabilježen kod bruto investicija (investicije u fiksni kapital i zalihe), dok je pad osobne i državne potrošnje bio podjednak. U odnosu na prethodnu godinu, ipak je zabilježen bitno manji pad osobne potrošnje, dok je pad državne potrošnje i bruto investicija bio znatno izraženiji. Na takva kretanja najviše su utjecala spomenuta proračunska ograničenja nametnuta pravilima Europske unije. Za razliku od domaće potražnje, zabilježen je znatan porast inozemne potražnje odnosno izvoza roba i usluga. Na takav porast, koji je uglavnom temeljen na rastu robnog izvoza, ponajprije je utjecalo pristupanje Europskoj uniji i usporedba s 2013. godinom u kojoj se prvih šest mjeseci odnosilo na razdoblje prije pristupanja. Pristupanje EU djelomično je utjecalo i na rast uvoza roba i usluga, ali je taj rast ipak bio nešto niži nego u 2013. godini.

*Bruto investicije su i u 2014. godini najviše utjecale na daljnji pad ukupne potražnje*

*Pristupanje Europskoj uniji potaknulo je rast izvoza roba i usluga, što je pozitivno utjecalo na BDP*

**POTROŠNA METODA OBRAČUNA BDP-a U 2014. GODINI**

- promjena u odnosu na prethodnu godinu, stalne cijene, u milijunima kuna -



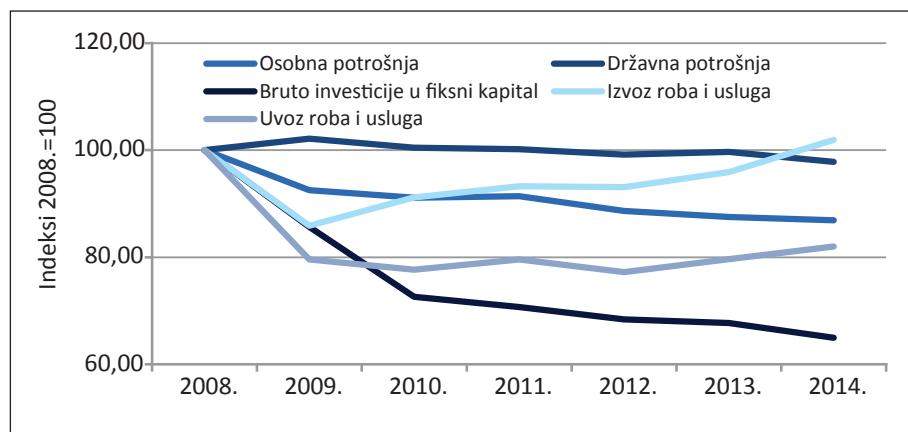
Izvor: DZS; obrada: HGK

U srednjoročnom razdoblju 2008.-2014. godine, stope rasta pojedinih kategorija potražnje bile su niske ili negativne, ali su se prema izraženom padu ipak izdvajale investicije u fiksni kapital. Naime, dok je realna razina osobne potrošnje u 2014. bila 13,1% manja nego u 2008. godini, a državna potrošnja samo 2,2% manja, vrijednost investicija u fiksni kapital bila je čak 35,0% manja i najviše je utjecala na ukupan pad vrijednosti BDP-a obzirom na to da u njegovoj realizaciji sudjeluje s približno 20%. Postupan oporavak izvoza roba i usluga povećao je njegovu realnu razinu za 1,9% u odnosu na 2008. godinu, dok je razina uvoza roba i usluga zbog navedenog pada ukupne potražnje bila 18,0% manja.

*Realna vrijednost investicija u fiksni kapital čak 35,0% manja nego u 2008.*

*Samo je realna razina izvoza roba i usluga bila viša nego 2008.*

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

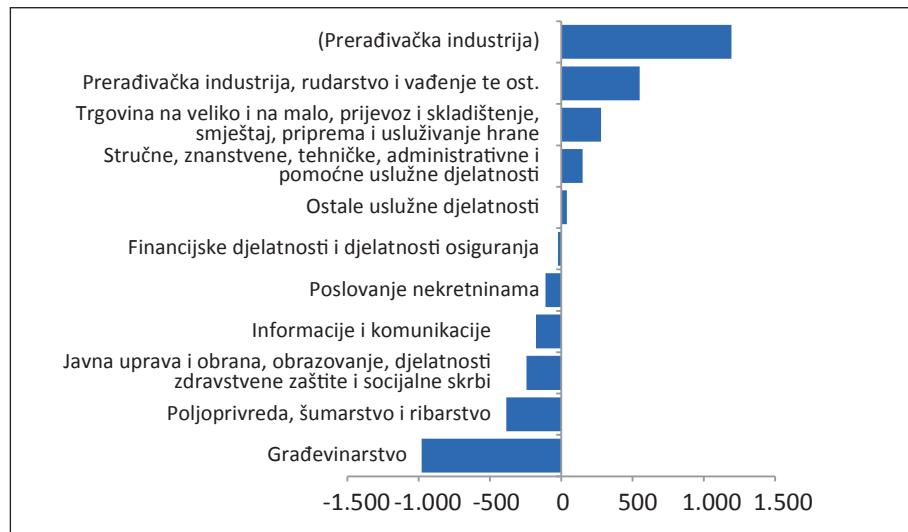


Izvor: DZS; obrada: HGK

*Investicije su na razini EU znatno pale, ali je istodobno znatno rastao izvoz i nešto blaže državna potrošnja*

Takvi trendovi bili su gotovo konvergentni onima u Europskoj uniji. Naime, u EU je najveći pad ukupne potražnje zabilježen kod investicija u fiksni kapital (-11,9%), dok je najveći rast zabilježen kod izvoza roba i usluga (12,3%). No, na razini EU, zabilježen je znatno manji pad osobne potrošnje, a u slučaju državne potrošnje je, unatoč izraženom smanjenju u pojedinim članicama, poput Irske, Grčke, Cipra i Portugala, zabilježen rast od 4,2%.

**KRETANJE BDV-a PO DJELATNOSTIMA U 2014. GODINI  
-međugodišnji rast ili pad u milijunima kuna, stalne cijene-**



Izvor: DZS; obrada: HGK

*U 2014. najveći je rast bruto dodane vrijednosti zabilježen u prerađivačkoj industriji, a najveći pad ponovo u građevinarstvu*

Nastavak pada ukupne potražnje utjecao je i na nastavak smanjivanja proizvodnje odnosno bruto dodane vrijednosti na razini cijelog gospodarstva. Ipak, kretanja su BDV-a pojedinih skupina djelatnosti bila osjetno pozitivnija nego u 2013. godini. Zahvaljujući ponajprije rastu izvoza najviše je povećan BDV u prerađivačkoj industriji, dok je zbog smanjenih javnih i privatnih investicija najveći pad zabilježen u građevinarstvu. Građevinarstvo je ujedno bila i djelatnost čiji je BDV najviše smanjen u odnosu na 2008. godinu (za 45,2%), a prema iznosu smanjenja BDV-a u ukupnom utjecaju na smanjivanje bruto domaćeg proizvoda, građevinarstvo je donekle pratila trgovina na veliko i malo.

**BRUTO DOMAĆI PROIZVOD**

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
BDP, tekuće cijene, milijuni HRK	347.685	330.966	328.041	332.587	330.456	330.135	328.927
BDP, tekuće cijene, milijuni EUR	48.135	45.093	45.022	44.737	43.959	43.591	43.110
BDP realno, indeksi, 2008.=100	100,0	92,6	91,0	90,8	88,8	88,0	87,6
BDP per capita, EUR*	10.720	10.180	10.190	10.450	10.300	10.240	10.160
BDP pc po PPP, prosjek EU28=100	64	62	59	60	61	61	59

\*podaci od 2011. po novom popisu stanovništva

Izvor: DZS, Eurostat; obrada: HGK

Opisani trendovi doveli su i do nominalnog pada vrijednosti BDP-a, i to s 348 milijardi kuna u 2008. godini na 329 milijardi kuna u 2014. godini. Takav je pad upućivao na manju snagu ukupnoga gospodarstva, a utjecao je i na promjenu veličine udjela pojedinih pokazatelja u BDP-u. U slučaju nekih pokazatelja, poput udjela deviznog prihoda od turizma, ta je promjena bila pozitivna, a kod drugih, poput udjela vanjskog duga, bila je negativna. Uz dodatni blagi utjecaj deprecijacije kune prema euru, i iznos BDP-a u eurima smanjen je s 48,1 na 43,1 milijardu eura. Kretanju bruto domaćeg proizvoda prema broju stanovnika nije pomogao ni novi popis stanovništva u 2011. godini koji je, zbog pada broja stanovnika, osjetno povećao iznos BDP-a per capita u 2011. godini pa je došlo i do osjetnog pada tako mjerенog standarda stanovništva. Naime, razina razvijenosti, koja se u Europskoj uniji prati prema projektu EU28, smanjena je sa 64% prosjeka EU u 2008. na 61% u 2013., te na 59% u 2014. godini. Radi toga je Hrvatska ostala među najnerazvijenijim članicama EU, odnosno samo su Rumunjska i Bugarska ostale na nižoj razini razvijenosti. S obzirom na to da se u Hrvatskoj u narednom razdoblju predviđaju niske stope rasta, izgledno je da se položaj Hrvatske na ljestvici razvijenosti u srednjoročnom razdoblju može samo dodatno pogoršati.

*Vrijednost BDP-a je i nominalno smanjena*

*Odnos prema prosječnoj razini razvijenosti EU je sa 64% u 2008. pao na 61% u 2013., a sudeći prema trendovima pad je nastavljen i u 2014.*

*Na nižoj razini razvijenosti među članicama EU samo su Rumunjska i Bugarska*

## INDUSTRIJA

*Industrijska proizvodnja od 2000. godine bilježi trend rasta sve do 2009. godine, kada je ostvaren prvi pad proizvodnje*

*Broj zaposlenih u industriji manji je za 44,7 tisuća u odnosu na 2009. godinu*

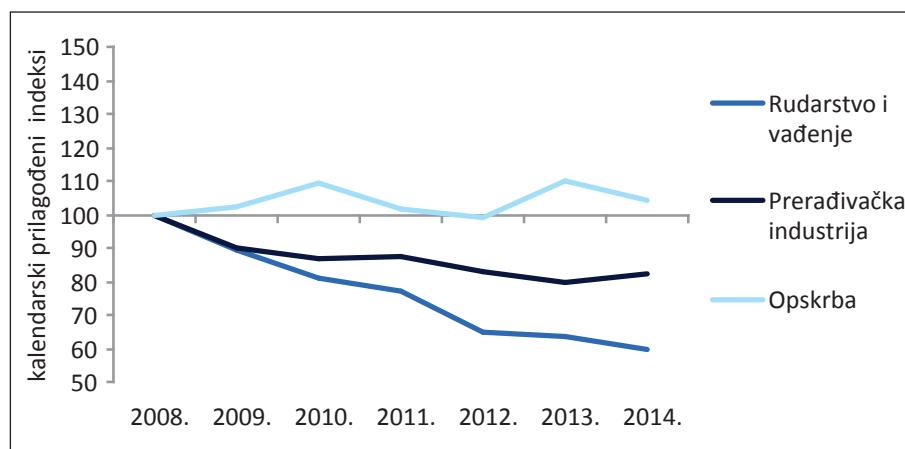
*Nakon petogodišnjega negativnog trenda, u prošloj godini bilježi se rast industrijske proizvodnje*

Industrijska proizvodnja u razdoblju od 2000. do 2008. godine, kontinuirano bilježi trend rasta te je tako u 2008. godini razina proizvodnje bila oko 37% veća u odnosu na onu iz 2000. godine. S druge strane, industrija gubi svoj udio u BDP-u, i to sa 18,9% u 2000. godini na 15,7% u 2008. godini. Gubitak udjela industrije u gospodarskoj aktivnosti strukturno se bilježi djelomično kao rezultat bržeg rasta nekih drugih djelatnosti, odnosno trgovine na veliko i na malo (porast udjela u BDP-u sa 9,3% na 11%) te građevinarstva (porast udjela u BDP-u sa 4,1% na 7,2%).

Na spomenuti proces deindustrializacije nadovezala se gospodarska kriza koja svojom pojavom mijenja trendove u industriji. Tako je u 2009. godini prvi put zabilježen pad industrijske proizvodnje, a udio industrije u BDP-u raste (podaci dostupni do 2012. godine). Takvi trendovi nastavljeni su i u narednim godinama. Pad industrijske proizvodnje bilježi se velikim dijelom kao rezultat smanjene domaće potražnje uslijed negativnih kretanja gospodarske aktivnosti i tržišta rada. Rast udjela industrije u BDP-u djelomično je rezultat smanjenja BDP-a i pada nekih djelatnosti, primjerice trgovine na veliko i na malo te građevinarstva. Uz to, ukupan broj zaposlenih u industriji započinje trend pada, a u prerađivačkoj industriji je, uz građevinarstvo, zabilježen najveći absolutni pad broja zaposlenih, odnosno u 2014. godini bilo je oko 44,7 tisuća manje zaposlenih u odnosu na 2009. godinu.

Od 2009. godine poduzetnici u prerađivačkoj industriji počinju bilježiti negativan konsolidirani finansijski rezultat, a u 2010. godini bilježi se negativan rezultat i u rudarstvu i vađenju. Iskorištenost kapaciteta u industriji nastavlja negativan trend i to sa 65%, koliko je iznosila u 2008. godini, na 59% u 2013. godini.

*INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA  
- 2008=100 -*



Izvor: DZS; obrada: HGK

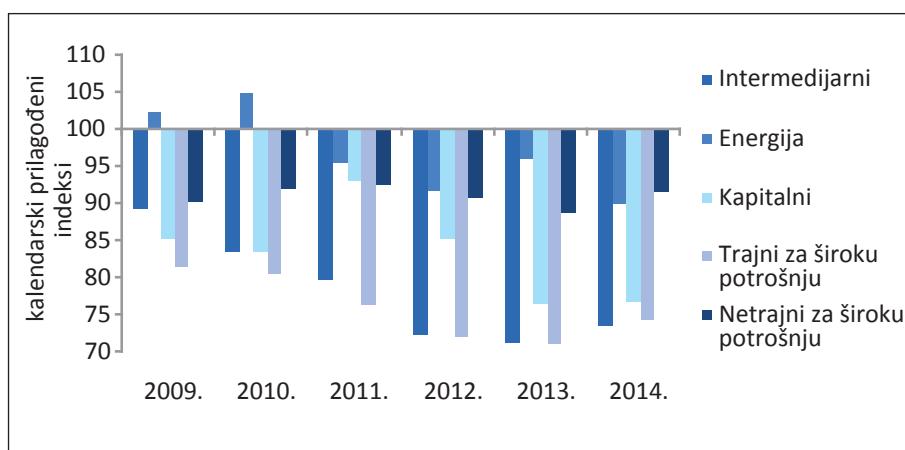
Nakon petogodišnjeg silaznog trenda, u 2014. godini zabilježen je porast industrijske proizvodnje koja je, prema kalendarski prilagođenim podacima, bila 1,3% veća u odnosu na 2013. godinu, ali zbog višegodišnjega negativnog trenda manja za oko 16,7% u odnosu na 2008. godinu. Strukturno gledano, prošlogodišnji je rast isključivo rezultat povećanja proizvodnje u prerađivačkoj industriji (3,1%), dok se u slučaju rudarstva i vađenja (-6,4%) te opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacije (-5,2%) bilježi pad.

Prošlogodišnjim padom proizvodnje u rudarstvu i vađenju samo je nastavljen silazni trend koji je započet 2008. godine, dok je u slučaju opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacije prošlogodišnji pad uslijedio nakon rasta u 2013. godini.

Unutar prerađivačke industrije rast je proizvodnje istodobno zabilježen u 18 od ukupno 24 grane, što je znatno iznad prosjeka (8 grana) prethodnih kriznih godina. Od 18 grana koje su zabilježile rast proizvodnje, u četiri je razina proizvodnje prošle godine bila iznad one iz 2008. godine: proizvodnja kože i srodnih proizvoda (7,7%), proizvodnja papira i proizvoda od papira (25,4%), proizvodnja proizvoda od gume i plastike (15,9%) te popravak i instaliranje strojeva i opreme (34,8%). Pritom je u slučaju proizvodnje kože, papira te gume i plastike u prošloj godini zabilježe dvoznamenkasti porast vrijednosti izvoza.

*U prerađivačkoj industriji rast proizvodnje zabilježen je u 18 grana, što je iznad prosjeka kriznog razdoblja*

**INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA PREMA GIG-u**  
- 2008=100 -



Izvor: DZS; obrada: HGK

Prema glavnim industrijskim grupacijama (GIG) u 2014. godini zabilježen je rast proizvodnje u gotovo svim grupacijama osim energije (18,6% udjela industrijske proizvodnje). Pad proizvodnje energije velikim je dijelom rezultat smanjenja proizvodnje naftnih derivata i opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacijom. U slučaju proizvodnje intermedijarnih proizvoda (29,6% udjela industrijske proizvodnje) i trajnih proizvoda za široku potrošnju (3% udjela industrijske proizvodnje), prošlogodišnjim je rastom zaustavljen silazni trend, koji je trajao od 2008. godine, dok je u slučaju kapitalnih proizvoda (15,7% udjela industrijske proizvodnje) i netrajnih proizvoda za široku potrošnju (33,2% udjela industrijske proizvodnje) rast zabilježen nakon dvogodišnjeg trenda pada.

Krajem 2014. godine zalihe gotovih proizvoda u industriji bile su 4,7% veće u odnosu na kraj 2013. godine, dok su u prosjeku bile 0,8% veće. Takva su kretanja u 2014. (kao i u 2013. godini) bila rezultat značajnih razlika u kretanjima po pojedinim granama, što je rezultiralo relativno malom stopom promjene. Drugim riječima, prošle je godine na rast ukupnih zaliha ponajprije utjecalo povećanje zaliha prehrabnenih proizvoda (rast od 10,2%), farmaceutskih proizvoda (5,8%) i pića (5,3%). Istodobno je na smanjenje zaliha najveći utjecaj imao pad zaliha kemikalija (-18,9%), električne opreme (-13,5%) i drva (-8%). Rast zaliha prehrabnenih proizvoda zabilježen je u uvjetima i dalje nepovoljnog odnosa vrijednosti izvoza i uvoza istih, odnosno,

*U slučaju proizvodnje intermedijarnih proizvoda i trajnih proizvoda za široku potrošnju, u prošloj je godini zaustavljen negativan trend koji je trajao od 2008. godine*

*Broj zaposlenih u industrijskim dijelovima tvrtki i dalje pada...*

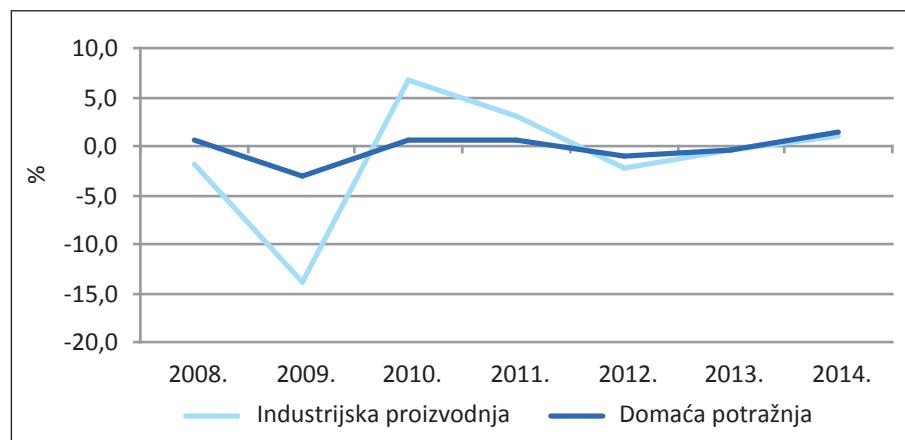
*...a proizvodnost rada u industriji raste*

vrijednost je uvoza u prošloj godini bila dvostruko veća od vrijednosti izvoza, što je, kao i u 2013. godini, negativno utjecalo na cjenovnu konkurentnost.

Broj zaposlenih u industriji (industrijske djelatnosti poduzeća) bilježi trend pada u posljednjih dvadesetak godina (sa izuzetkom 2005. i 2007. godine) pa je u 2014. godini bilo 1,7% manje zaposlenih u odnosu na 2013. godinu. Nepovoljna su kretanja u domeni zaposlenosti utjecala na rast proizvodnosti rada u industriji, čiji se uzlazni trend bilježi tijekom šestogodišnje krize (s izuzetkom 2012. godine), s time da je u prošloj godini proizvodnost rada bila 3% veća u odnosu na prethodnu godinu. Uz smanjeni broj zaposlenih tijekom krize, od 2009. godine bilježi se i kontinuirani realni pad neto plaća u industriji i to u sve tri industrijske djelatnosti, s izuzetkom u opskrbi električnom energijom, plinom, parom i klimatizaciji u 2013. godini te u prerađivačkoj industriji u 2014. godini, kada neto plaće realno rastu kao rezultat povoljnijih kretanja proizvodnje i inozemne potražnje.

Prosječna neto plaća u prerađivačkoj industriji u 2014. godini iznosila je 4.956 kuna, čime je njezina razina i dalje ispod prosjeka Hrvatske koji je iznosio 5.533 kune. U rudarstvu i vađenju (6.674 kune) te opskrbi električnom energijom, plinom, parom i klimatizaciji (7.180 kuna) prosječne neto plaće i dalje se nalaze iznad prosjeka Hrvatske s time da je u opskrbi električnom energijom, plinom, parom i klimatizaciji u prošloj godini zabilježen nominalni pad neto plaće od 1,1%. Najmanja prosječna neto plaća u industriji i dalje se bilježi u proizvodnji odjeće i iznosi 2.972 kune, dok se najveća plaća bilježi u vađenju sirove nafte i prirodnog plina i iznosi 8.522 kune.

**INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA I DOMAĆA POTRAŽNJA U EU  
-godišnje stope rasta-**



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

*Industrijska proizvodnja u EU u kriznim godinama bilježi oscilatorna kretanja*

Industrijska proizvodnja na razini Europske unije od 2008. godine bilježi pravilne oscilacije, i to tako da dvije godine pada, nakon čega slijede dvije godine rasta. Tako je u 2008. i 2009. godini zabilježen pad proizvodnje (prije nakon 2002. godine), s time da je u 2009. godini znatno ubrzana dinamika pada uslijed intenziviranja gospodarske krize, kada se bilježi pad gospodarske aktivnosti i negativni trendovi na tržištu rada u Europskoj uniji. Nakon toga slijede dvije godine (2010. i 2011.) rasta koje su rezultat porasta domaće i inozemne potražnje, a zatim dvije godine (2012. i 2013.) pada koji je ponajprije ostvaren zbog smanjenih investicija. Očekivano, prema dosadašnjem obrascu, u 2014. godini zabilježen je rast industrijske proizvodnje, i to uvjetima kada sve komponente BDP-a rastu.

Tako je u 2014. godini, prema kalendarski prilagođenim podacima, industrijska proizvodnja u EU bila 1,1% veća u odnosu na 2013. godinu, ali i 6,7% manja u odnosu na 2008. godinu. Prošlogodišnji porast industrijske proizvodnje zabilježen je u 18 zemalja EU, dok je u ostalih deset zabilježen pad. Uvjeti u kojima se bilježi pad proizvodnje u tim zemljama uglavnom su različiti. Tako se u Grčkoj bilježi pad državne potrošnje, u Francuskoj pad investicija, u Italiji i na Cipru pad državne potrošnje i investicija, na Malti robnog izvoza, u Nizozemskoj državne potrošnje, u Finskoj osobne potrošnje i investicija, dok se u Latviji i Švedskoj pad proizvodnje bilježi unatoč rastu svih navedenih pokazatelja, odnosno državne i osobne potrošnje, investicija i robnog izvoza.

Strukturno gledano, u 2014. je godini rast ukupne industrijske proizvodnje u Europskoj uniji rezultat rasta prerađivačke industrije, dok je u slučaju rudarstva i vađenja (12 godina trend pada) te opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacijom (dvije godine trend pada) zabilježen pad proizvodnje.

*U prošloj godini  
proizvodnja je bila  
veća u odnosu na  
prethodnu godinu...*

*...ali manja u odnosu  
na 2008. godinu*

## TRGOVINA

Nakon  
osmogodišnjeg  
pozitivnog  
trenda, u 2008.  
godini prvi pad  
malotrgovačkog  
prometa

Realni je promet u trgovini na malo prije gospodarske krize, odnosno od 2000 do 2008. godine, bilježio kontinuirani trend rasta. No, intenziviranjem globalne finansijske i ekonomске krize 2008. godine, koja se već nazirala i u Hrvatskoj s obzirom na to da je te godine usporen rast ukupne gospodarske aktivnosti odnosno industrijske proizvodnje, turizma te prometa robama, dolazi do prvog realnog pada prometa u trgovini na malo koji je ponajprije rezultat pogoršanja potrošačkog optimizma.

Gospodarske prilike postaju znatno nepovoljnije u 2009. godini, odnosno dolazi do pada gospodarske aktivnosti, smanjuje se ukupan broj zaposlenih, neto plaće realno rastu na granici stagnacije (0,2%), a to sve inducira smanjenje kupovne moći stanovništva te ubrzaru dinamiku pada realnog prometa u trgovini na malo. Slični trendovi kretanja hrvatskoga gospodarstva nastavljaju se u 2010. godini, pri čemu i neto plaće počinju realno padati, što dodatno utječe na smanjenje kupovne moći stanovništva.

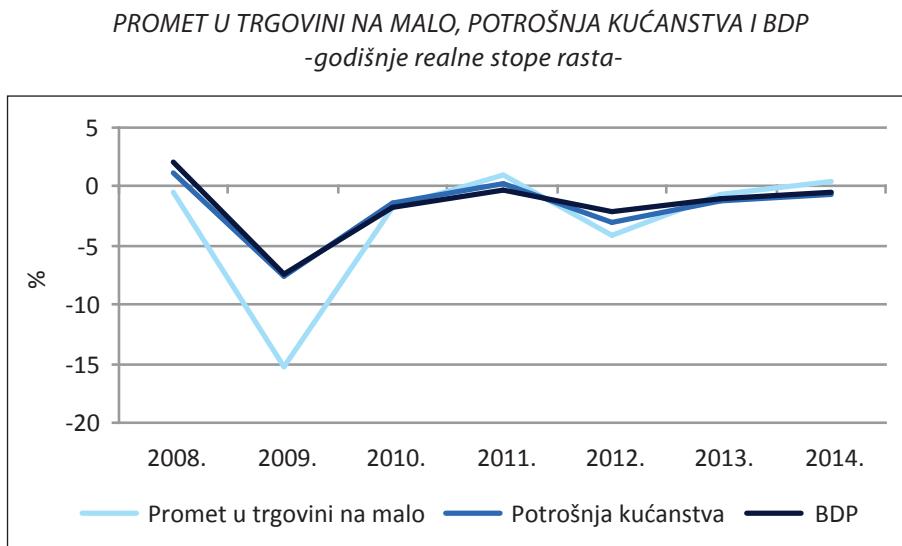
Zbog smanjenog obujma posla tijekom krize, poduzetnici koji se bave trgovackom djelatnošću ostvaruju niske ili negativne razine konsolidacijskoga financijskog rezultata, odnosno u 2009. i 2011. godini bilježe plus koji je znatno ispod prosjeka razdoblja prije krize, dok u ostalim godinama (2010., 2012. i 2013. godina) bilježe negativan rezultat.

Zbog smanjenoga obujma posla, u trgovini na veliko i na malo smanjuje se i broj zaposlenih kojih je u 2014. godini bilo 15,4% manje u odnosu na 2009. godinu. Drugim riječima, u trgovackoj se djelatnosti, uz građevinarstvo i prerađivačku industriju, bilježi najveći absolutni pad zaposlenosti (-37,4 tisuće) u promatranom razdoblju.

Od 2008. do 2014. godine, realan promet u trgovini na malo uglavnom bilježi trend pada, s izuzetkom 2011. godine (djelomično kao rezultat niske baze) i 2014. godine, kada se bilježi rast. Naime, u 2014. godini promet u trgovini na malo realno je, prema kalendarski prilagođenim podacima, u prosjeku bio 0,3% veći (prema izvornim podacima 0,4%) u odnosu na prethodnu godinu. No s obzirom na negativna kretanja u prethodnim godinama razina prošlogodišnjeg realnog prometa bila je oko 16,5% manja u odnosu na onu iz 2008. godine. Taj je rast djelom rezultat blagog poboljšanja potrošačkog optimizma, povećane potrošnje stranih turista kao i blagoga realnog rasta neto plaće (0,5%), koji je zabilježen nakon četverogodišnjega negativnog trenda. Strukturno gledano, prošlogodišnje je povećanje prometa rezultat godišnjeg rasta u svim mjesecima, osim u svibnju i srpnju, kada je zabilježen pad. Srpanj i kolovoz i u prošloj godini ostaju najznačajniji mjeseci u godini jer se tada ostvari najviše realnoga maloprodajnog prometa u godini (oko 10% u srpnju i okvirno toliko u kolovozu), što je velikim dijelom rezultat potrošnje stranih turista koja u posljednjih nekoliko godina bilježi rast.

Broj zaposlenih  
u trgovini, uz  
prerađivačku  
industriju i  
građevinarstvo,  
bilježi najveći pad u  
kriznim godinama

Prošlogodišnji  
promet realno  
veći u odnosu na  
2013. godinu, ali  
oko 16,5% manji  
u odnosu na 2008.  
godinu



Izvor: DZS; obrada: HGK

Nasuprot realnom rastu, u 2014. godini je, prema izvornim podacima, zabilježen nominalni pad prometa za 0,4% u odnosu na 2013. godinu. Promatrano prema trgovačkim strukama, spomenuti pad rezultat je smanjenja nominalnog prometa u sedam trgovačkih struka uz promjenu trenda u određenim strukama. Tako je promet u struci „motorna goriva i maziva“, nakon četverogodišnjeg rasta, zabilježio pad od 1,7%, u struci „nespecijalizirane prodavaonice pretežno živežnim namirnicama“, nakon tri godine rasta, pad od 0,7%, u „specijalizirane prodavaonice živežnim namirnicama“, nakon tri godine rasta, pad od 1,4%, „ljekarne, medicinski i ortopedski proizvodi, kozmetički i toaletni proizvodi“, nakon četiri godine rasta, pad od 2%, „tekstil, odjevni predmeti, obuća i kožni proizvodi“ 0,3%, u „računalna oprema, knjige i novine, igre i igračke, cvijeće i sadnice, satovi i nakit i ostala trgovina na malo u specijaliziranim prodavaonicama“ pad od 0,7% (već treća godina pada) te u „ostala trgovina na malo izvan prodavaonica“ pad od 3,8%. Ostvareni prošlogodišnji pad u određenim strukama djelomično je rezultat i smanjenja razine cijena.

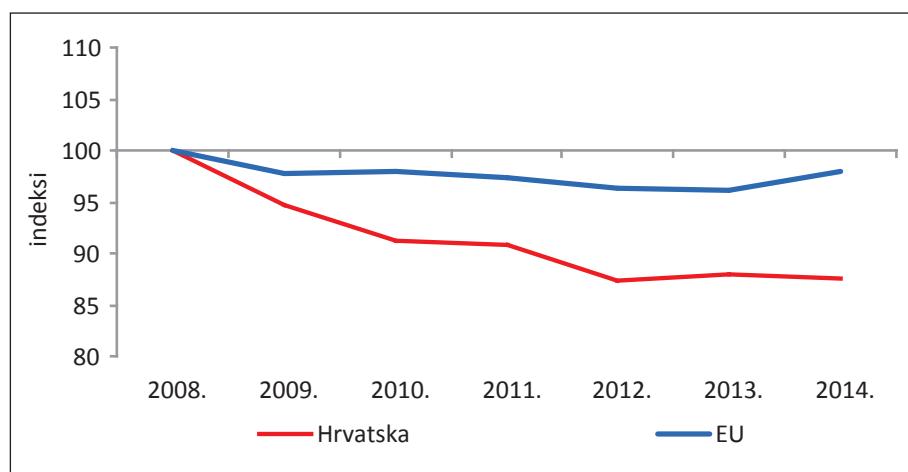
S druge strane, unatoč smanjenju razine cijena, povećanje nominalnog prometa zabilježeno je u tri trgovačke struke. Tako je promet u struci „motorna vozila, dijelovi i pribor za motorna vozila, motocikli i dijelovi“, nakon dvije godine pada, zabilježio godišnjih rast od 4,4%, promet u struci „ostale nespecijalizirane prodavaonice“ rast od 5,4% (već druga godina rasta) te promet u „audio i video oprema, željezna roba, boje i staklo, električni aparati za kućanstvo, namještaj i drugi proizvodi za kućanstvo“ rast od 3%.

Trgovačka struka „nespecijalizirane prodavaonice pretežno živežnim namirnicama“ i dalje ima najveći udio (u prosjeku 38%) u ukupnom nominalnom prometu. U kriznim godinama uočljiv je blagi rast prosječnog udjela te struke i to sa 35,7% u 2008. godini na 38% u 2014. godini, dok je istovremeno pao udio prometa u struci „motorna vozila, dijelovi i pribor za motorna vozila, motocikli i dijelovi“ sa 5,8% na 2,6%, što uz kreditno razduživanje građana, pokazuje promjenu u potrošačkim navikama u kriznim godinama, odnosno trend sve manje potrošnje na luksuzna dobra, a sve veće na egzistencijalno potrebnije proizvode.

*Uz realni rast, bilježi se i nominalni pad prometa*

*U kriznim godinama uočljiva promjena potrošačkih navika*

**PROMET U TRGOVINI NA MALO**  
*-kalendarski prilagođeni indeksi 2008=100 u odjeljku G47-*



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

*U Europskoj uniji  
realan promet  
1,9% veći*

*Smanjen je  
broj zemalja  
EU u kojima je  
zabilježen pad  
maloprodajnog  
prometa*

Podaci Eurostata o prometu u trgovini na malo na razini EU i svake zemlje pojedinačno, obuhvaćaju odjeljak G47, odnosno poslovne subjekte kojima je trgovina na malo pretežna djelatnost te se razlikuju od prethodno spomenutih podataka koji obuhvaćaju poslovne subjekte koji djelatnost trgovine obavljaju bez obzira na pretežnu djelatnost.

Tako je u Europskoj uniji realan promet u trgovini na malo započeo trend godišnjeg pada nekoliko mjeseci prije u odnosu na Hrvatsku. Ipak, pad realnog prometa u Europskoj uniji bio je blažeg intenziteta u odnosu na onaj u Hrvatskoj. Kao rezultat takvih kretanja, u 2014. godini realan promet u Europskoj uniji bio je, prema kalendarski prilagođenim podacima, 1,9% veći u odnosu na 2013. godinu, odnosno 2% manji u odnosu na 2008. godinu. U Hrvatskoj je promet u prošloj godini bio 0,5% manji na godišnjoj razini, odnosno 12,4% manji u odnosu na 2008. godinu. Manja razina prometa u EU i Hrvatskoj rezultat je negativnih trendova, gdje je u razdoblju 2008. do 2014. godine samo u dvije godine zabilježen rast realnog prometa.

Unatoč niskoj razini, prošlogodišnji rast prometa na razini EU, bio je prvi nakon trogodišnjeg negativnog trenda i rezultat je uzlaznog trenda koji, na godišnjoj razini kontinuirano traje od kolovoza 2013. godine. Također, u prošloj godini, pad prometa zabilježen je u samo pet (u 2013. godini u njih 12) zemalja EU, odnosno u Grčkoj (-0,4%), Hrvatskoj (-0,5%), na Malti (-0,3%), Sloveniji (-0,3%) i Finskoj (-1,1%), ali uglavnom je riječ o vrlo niskim stopama pada. Promatrano po zemljama EU prošle godine je uočljivo i smanjenje razlike u kretanjima prometa pa je tako, primjerice, najveći pad od 1,1% zabilježen u Finskoj, a najveći rast od 8,4% u Luksemburgu, dok je u 2013. godini najveći pad iznosio 8,1% (u Grčkoj), a najveći rast 13,4% (u Luksemburgu).

Spomenuti prošlogodišnji rast prometa u Europskoj uniji svakako je rezultat oporavka gospodarstva EU (BDP je veći za 0,1 postotni bod u odnosu na 2008. godinu), odnosno prošlogodišnjeg rasta investicija, zaposlenosti te nastavka pozitivnih trendova izvoza roba i usluga.

Prema privremenim strukturnim poslovnim podacima Eurostata koji obuhvaćaju okvirno 3,6 milijuna poslovnih subjekata u trgovini na malo u Europskoj uniji (u Hrvatskoj okvirno 17,5 tisuća) u 2013. godini zabilježen je godišnji porast prometa od 0,2% (u Hrvatskoj 3,4%) čime je nastavljen pozitivan trend iz prethodne godine (podaci za EU dostupni od 2011. godine). U 2012. godini iznos bruto marže povećan je u 14 (od 26) zemalja EU,

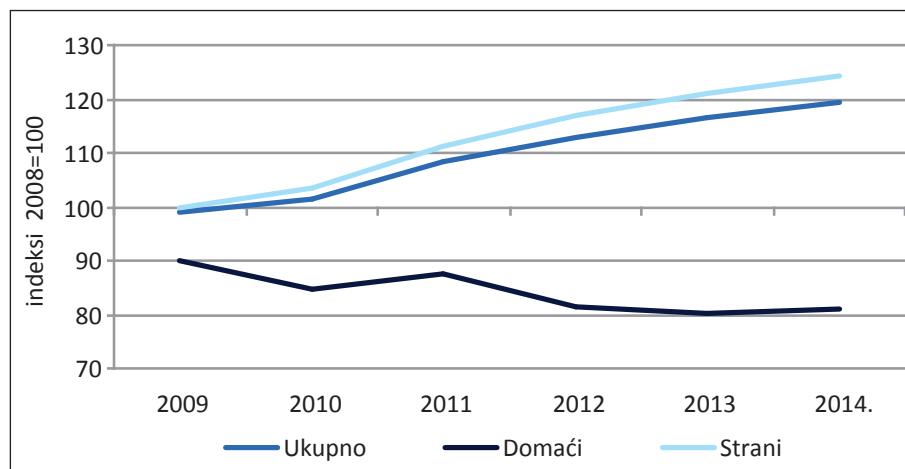
odnosno u Belgiji, Bugarskoj, Estoniji, Francuskoj, Hrvatskoj (0,4%), Italiji, Latviji, Luksemburgu, Austriji, Rumunjskoj, Slovačkoj, Finskoj, Švedskoj i Ujedinjenom Kraljevstvu. U istoj godini produktivnost rada ostala je na istoj razini u Europskoj uniji i iznosi 24 tisuće eura po zaposlenom, dok u Hrvatskoj produktivnost iznosi 12,3 tisuće eura i manja je u odnosu na 2011. godinu. U odnosu na Hrvatsku, manju produktivnost imaju Bugarska, Latvija, Litva, Mađarska i Rumunjska.

## TURIZAM

Nakon osam godina rasta, u 2009. godini bilježi se prvi pad fizičkih pokazatelja u turizmu...

Podaci o turističkim dolascima i noćenjima u Hrvatskoj od 2000. godine pokazuju kontinuirani rast sve do 2009. godine kada se, uslijed globalne gospodarske krize, bilježi pad tih pokazatelja. Pad je zabilježen kod domaćih i stranih turista, pri čemu je pad pokazatelja stranih turista velikim dijelom rezultat pada gospodarske aktivnosti u Europskoj uniji (-4,4%) kao našem najznačajnijem emitivnom tržištu.

TURISTIČKA NOĆENJA



Izvor: DZS; obrada: HGK

...no već u 2010. godini počinje uzlazni trend koji traje

Naime, u 2009. je godini zabilježen pad gospodarske aktivnosti u gotovo svim zemljama Europske unije, izuzev Poljske. No, već sljedeće godine, usporedno s rastom gospodarske aktivnosti na razini Europske unije tj. u većini zemalja EU, bilježi se porast ukupnih turističkih pokazatelja u Hrvatskoj, i to kao rezultat rasta dolazaka i noćenja stranih turista. Spomenuti rast bio je početak trenda koji i dalje traje, a razina ostvarenih turističkih dolazaka bila je rekordna otkako postoji statistika tog pokazatelja, dok je u slučaju noćenja zabilježena rekordna razina unazad dvadesetak godina. Poboljšanje gospodarske situacije u Europskoj uniji upućuje na povećanu aktivnost turista iz Europske unije općenito, ali na konkretni odabir Hrvatske kao destinacije djelomično je utjecala i relativna sigurnost Hrvatske kao destinacije u odnosu na dio naše mediteranske konkurencije, gdje su zabilježeni oružani sukobi.

S druge strane, negativni učinci gospodarske krize na turizam bili su izraženiji kada je riječ o domaćem stanovništvu, odnosno u slučaju domaćih turista su se, u 2010. godini još uvijek bilježila negativna kretanja. Naime, u 2010. godini u samo nekoliko zemalja Europske unije zabilježen je pad gospodarske aktivnosti (Irška, Hrvatska, Grčka, Latvija i Rumunjska), a Hrvatska je bila jedna od tih zemalja. Spomenuti pad gospodarske aktivnosti bilježio se, između ostalog, kao rezultat pada kupovne moći stanovništva. U narednim godinama kretanja turističkih pokazatelja domaćih turista bila su oscilatorna.

Tako je u 2014. godini zabilježen 13,1 milijun turističkih dolazaka i ostvareno je gotovo 66,5 milijuna noćenja, što je 5,6%, tj. 2,6% više u odnosu na prethodnu godinu i riječ je o novoj rekordnoj razini fizičkih pokazatelja. Iako postoje određene razlike u dinamici kretanja turističkih dolazaka i noćenja, odnosno iako u posljednje dvije godine dolasci rastu nešto bržom dinamikom od broja noćenja, prosječan broj noćenja po dolasku turista gotovo da je ostao nepromijenjen te i dalje iznosi oko pet dana.

Negativni učinci gospodarske krize na turizam, uočljiviji su kod domaćih turista u odnosu na strane

U 2014. godini bilježi se nova rekordna razina turističkih dolazaka i noćenja

Kontinuirani višegodišnji rast turističkih pokazatelja, kao i nove rekordne razine, najvećim su dijelom rezultat kretanja stranih turista koji čine oko 90% ukupnih fizičkih pokazatelja (88% dolazaka i 92% noćenja). S druge strane, iako se u prošloj godini bilježi njihov rast, razina broja ostvarenih noćenja domaćih turista manja je za 19,1% u odnosu na 2008. godinu.

Strani turisti su u 2014. godini ostvarili oko 1,64 milijuna noćenja više u odnosu na 2013. godinu (kada je rast iznosio oko 2,16 milijuna noćenja). Pritom je najveći absolutni rast zabilježen u slučaju turista iz Njemačke, Koreje i Mađarske.

Struktura noćenja deset najznačajnijih emitivnih tržišta nije se značajnije mijenjala u kriznim godinama, odnosno prvi deset su činili turisti iz gotovo istih zemalja. U 2013. godini turisti iz Rusije više nisu bili u strukturi deset najvećih, i to uslijed promjene viznog režima koji je uveden nakon što je Hrvatska postala članica EU, a u prvih deset došli su turisti iz Ujedinjenog Kraljevstva. Struktura noćenja prvih deset u zadnje dvije godine (2013. i 2014.) identičnog je poretku. Tako su najviše noćenja u 2014. godini ostvarili turisti iz Njemačke, Slovenije i Austrije, a porast broja ostvarenih noćenja ostvarili su turisti iz gotovo svih deset zemalja izuzev Poljske (približno ista razina) i Nizozemske (pad noćenja). Turisti iz Italije prošle godine ostvarili su porast noćenja od 1,6% nakon dvogodišnjega negativnog trenda.

#### *DESET NAJZNAČAJNIJIH EMITIVNIH ZEMALJA -udio u ukupnim noćenjima stranih turista, %-*

	2008.	2012.	2013.	2014.
Njemačka	21,7	Njemačka	24,2	Njemačka
Slovenija	11,5	Slovenija	10,8	Slovenija
Italija	10,0	Austrija	8,9	Austrija
Austrija	8,2	Italija	7,9	Češka
Češka	8,1	Češka	7,9	Italija
Poljska	5,0	Poljska	5,9	Poljska
Nizozemska	4,6	Nizozemska	4,5	Nizozemska
Mađarska	3,8	Slovačka	4,0	Slovačka
Slovačka	3,8	Mađarska	2,8	UK
Francuska	3,2	Rusija	2,7	Mađarska

Izvor: DZS; obrada: HGK

Koncentriranost hrvatskog turizma i dalje je izražena pa su tako i u 2014. godini oko 50% ukupnih noćenja stranih turista činili turisti iz samo četiri zemlje, oko 50% ukupnih noćenja ostvareno je samo u dvije županije, oko 60% ukupnih noćenja samo u dva smještajna objekta (hoteli i privatni smještaj) te na razini cijele godine oko 60% ukupnih noćenja ostvareno je u samo dva mjeseca (srpanj i kolovoz).

Promatrano po objektima, u 2014. godini ponovno je najviše noćenja ostvareno u privatnom smještaju, hotelima i kampovima. U privatnom smještaju ostvaruje se najviše noćenja još od 2006. godine, a trend rasta traje od 2000. godine, što znači da je zabilježen rast tih objekata i u kriznim godinama. S druge strane, u hotelima i kampovima je u 2014. godini zabilježen pad broja noćenja, i to nakon uzlaznog trenda koji je trajao od 2011. godine (u hotelima je zadnji pad zabilježen 2009. godine, a u kampovima 2010. godine). Ipak, privatni smještaj je izrazito sezonskoga karaktera te kao takav ima manju iskorištenost kapaciteta (oko 60 dana) u odnosu na hotele (oko 140 dana) i

*Najveći absolutni rast broja noćenja stranih turista u 2014. godini zabilježen je u slučaju turista iz Njemačke, Koreje i Mađarske*

*Turisti iz Italije, nakon dvije godine pada, u prošloj godini ostvarili više noćenja*

*I dalje je prisutna koncentriranost hrvatskog turizma*

*U kolovozu 2014. godine zabilježeno je oko 30 puta više turističkih dolazaka u odnosu na siječanj te godine*

*Razina deviznog prihoda od turizma u 2014. godini bila je i dalje manja u odnosu na onu iz 2008. godine*

kampove (oko 70 dana), a ta puna iskorištenost kapaciteta je manja i od prosjeka Hrvatske, koji iznosi oko 70 dana. Hoteli su objekti u kojima se tijekom ostalog dijela godine (izuzev glavne sezone) ostvaruje najviše noćenja i prisutno je poboljšanje kvalitete smještaja, odnosno u zadnjih nekoliko godina smanjio se broj hotela s dvije i tri zvjezdice, a povećao broj onih s četiri i pet zvjezdica.

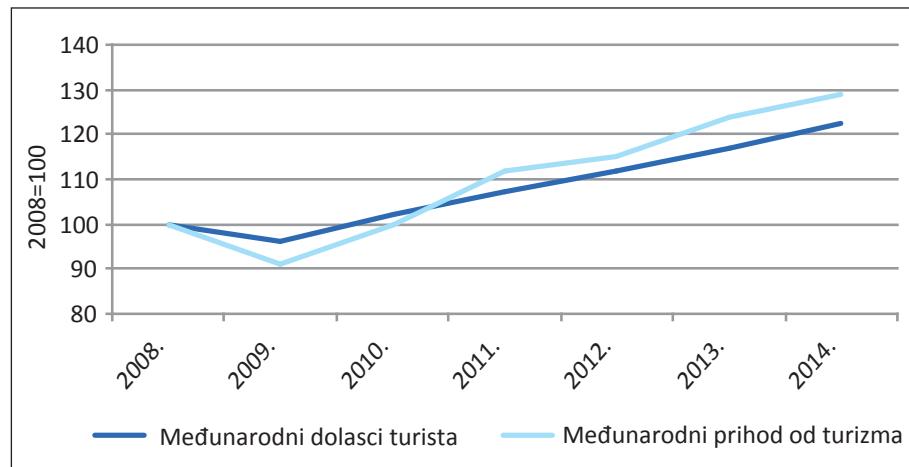
Ako se promatraju županije, nema veće promjene trenda, odnosno najviše noćenja ponovno je ostvareno u Istarskoj, Primorsko-goranskoj i Splitsko-dalmatinskoj županiji. Zajednički udio Istarske i Primorsko-goranske županije već treću godinu pokazuje lagani trend pada, no i dalje te dvije županije zajedno čine gotovo 50% ukupno ostvarenih noćenja.

Sezonski karakter turizma u Hrvatskoj uočljiv je i kada se promatra realizaciju po mjesecima, odnosno već spomenutu koncentriranost noćenja u srpnju i kolovozu. Tako, primjerice, omjer najposjećenijeg mjeseca u godini i najmanje posjećenog kod nas iznosi oko 30:1. Drugim riječima, u kolovozu 2014. godine zabilježeno je oko 30 puta više turističkih dolazaka u odnosu na siječanj 2014. godine, dok primjerice u Austriji (u 2014. godini oko 37,5 milijuna dolazaka turista) taj omjer iznosi 2,7:1, tj. u kolovozu 2014. godine zabilježeno je 2,7 puta više dolazaka u odnosu na studeni 2014. godine.

Unatoč ponavljanju rekordnih razina turističkih dolazaka i noćenja u posljednjih nekoliko godina i četverogodišnjem trendu rasta, devizni prihod od turizma tek se prošle godine približio razini iz rekordne 2008. godine, što sugerira racionalniju turističku potrošnju u posljednjih nekoliko godina. Naime, u 2014. godini ostvaren je devizni prihod od turizma u iznosu od 7,4 milijarde eura ili 2,8% više (9,86 milijarde USD-a ili 3,6% više) u odnosu na 2013. godinu, ali i 0,8% manje u odnosu na 2008. godinu. Pritom se, od ukupnoga deviznog prihoda od turizma, na putovanja iz „osobnih razloga“ odnosi 7,2 milijarde eura, što je 1,9% više nego rekordne 2008. godine.

Neto devizni prihod od turizma iznosio je u 2014. godini 6,76 milijardi eura ili 3,7% više u odnosu na prethodnu godinu, što je uz prošlogodišnji pad robnog deficitu rezultiralo povoljnijom situacijom na tekućem računu platne bilance.

**MEĐUNARODNI DOLASCI TURISTA I PRIHOD OD MEĐUNARODNOG TURIZMA U SVIJETU  
-indeksi 2008=100-**



Izvor: WTO; obrada: HGK

Prema podacima organizacije World Tourism Organization u 2014. je godini zabilježeno 1,138 milijardi međunarodnih turističkih dolazaka u svijetu, što je

4,4% više u odnosu na 2013. godinu, odnosno nastavljen je uzlazni trend koji traje od 2010. godine te je dostignuta nova rekordna razina međunarodnih turističkih dolazaka. Takva kretanja rezultat su rasta koji je zabilježen u svim regijama, dok je u podregijama jedini pad zabilježen u Centralnoj i Istočnoj Europi (koja, među ostalima, obuhvaća Ukrajinu i Rusiju) za 4,1%, a najslabiji rast od 0,6% zabilježen je u Sjevernoj Africi. U Europi je ponovno ostvareno nešto više od 50% ukupnih turističkih dolazaka.

Usporedno s rastom fizičkih pokazatelja, bilježi se i rast turističke potrošnje pa je tako u 2014. godini ostvaren prihod od međunarodnog turizma u iznosu od 937 milijardi eura (1.245 milijardi USD-a), što je oko 3,5% (2,4%) više u odnosu na 2013. godinu. Uzlazni trend prihoda zabilježen je u svim regijama, a od podregija jedino je u Centralnoj i Istočnoj Europi i Južno-istočnoj Aziji zabilježen pad prihoda.

*U svijetu  
zabilježena nova  
rekordna razina  
međunarodnih  
turističkih  
dolazaka...*

*....i prihoda od  
međunarodnog  
turizma*

## PROMET I VEZE

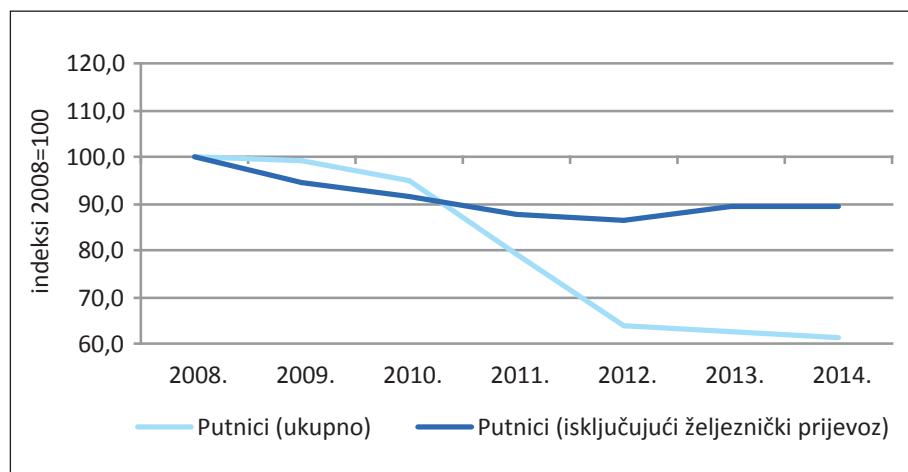
*U posljednjih šest godina bilježi se nepovoljan trend prijevoza putnika i roba*

*Znatan pad broja zaposlenih u prijevozu i skladištenju*

*U posljednjih desetak godina samo je dva puta zabilježen rast u cestovnom prijevozu putnika*

Gospodarska kriza znatno je utjecala na poslovanje poduzetnika koji se bave djelatnostima prijevoza i skladištenja. Naime, u posljednjih šest godina finansijski su se rezultati pogoršavali iz godine u godinu, što je prije svega rezultat gotovo kontinuiranoga trenda smanjenja broja prevezenih putnika i količine robe u tom razdoblju. Drugim riječima, već je u 2009. godini zabilježen pad pozitivnoga konsolidiranog rezultata, a u 2012. i 2013. godini zabilježen je negativan rezultat. Takva situacija utjecala je na sve nepovoljnije stanje u pogledu broja zaposlenih te je u 2014. godini u toj djelatnosti zabilježeno 12,1% zaposlenih manje nego u 2009. godini.

*PRIJEVOZ PUTNIKA*



Izvor: DZS; obrada: HGK

Ukupno je u 2014. godini prevezeno 90,7 milijuna putnika, što je 2,6% manje u odnosu na 2013. godinu. Kako je to već šesta godina kontinuiranog pada, razina iz 2014. godine manja je oko 38,8% u odnosu na onu iz 2008. godine, što je velikim dijelom rezultat promjene metodologije u 2011. godini kojom su isključene subvencionirane karte u željezničkom prijevozu u Gradu Zagrebu. Negativna kretanja broja ukupno prevezenih putnika u prošloj godini strukturno su rezultat pada u cestovnom i željezničkom prijevozu, koji su ujedno i najzastupljeniji vidovi prijevoza putnika.

Naime, u prošloj je godini cestovnim putem (autobusima) prevezeno 54 milijuna putnika (59,4% ukupno prevezenih putnika), što je 0,5% manje u odnosu na 2013. godinu. Iako je riječ o vrlo blagom padu, kretanja u cestovnom prijevozu putnika izuzetno su negativna jer je u posljednjih desetak godina samo dvaput (u 2005. i 2013. godini) zabilježen rast, što znači da je gospodarska kriza samo dodatno negativno utjecala na već postojeću krizu u tom segmentu prijevoza. Tako je prošlogodišnja razina cestom prevezenih putnika manja za oko 13% u odnosu na onu iz 2008. godine.

Od ukupnog broja cestom prevezenih putnika u 2014. godini, veći dio, tj. 97%, odnosio se na unutrašnji promet, gdje je zabilježen blagi godišnji porast od 0,6%, dok se manji dio odnosio na međunarodni prijevoz, gdje je zabilježen pad od gotovo 27%.

Željeznicom je istodobno prevezeno 21,8 milijuna putnika (24% ukupno prevezenih putnika), što je 10% manje u odnosu na 2013. godinu. Od ukupnog broja željeznicom prevezenih putnika, veći se dio (98%) odnosi na unutrašnji

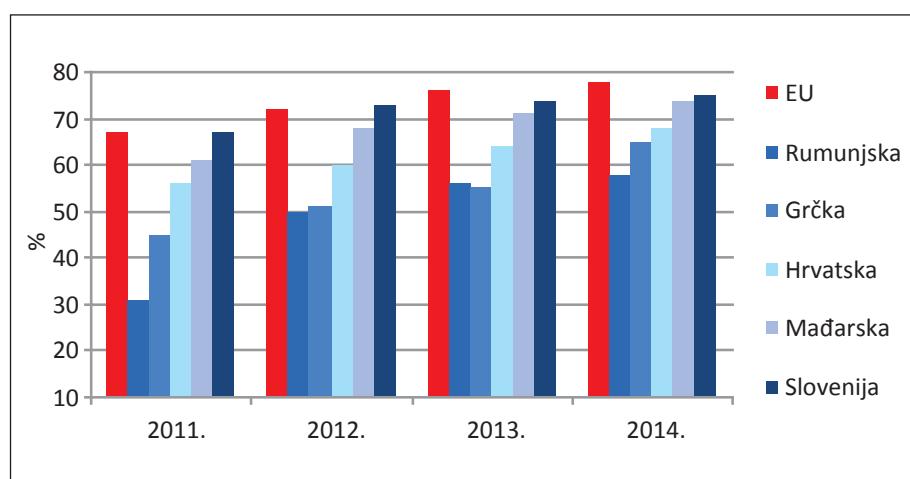
prijevoz u slučaju kojeg je zabilježen godišnji pad od 10%, dok je u slučaju međunarodnog prijevoza zabilježen pad od 12,3%. U slučaju željezničkog je prijevoza u razdoblju od 2004. do 2009. godine trajao uzlazni trend prevezenih putnika, a od 2010. godine kontinuirano se bilježi negativan trend koji je velikim dijelom rezultat već spomenute promjene metodologije u 2011. godini.

U pomorskom i obalnom prijevozu putnika u posljednje se dvije godine bilježi rast, a prošlogodišnji je rast rezultat povećanja u unutrašnjem i međunarodnom prijevozu. U slučaju zračnog je prijevoza prošle godine, nakon dvogodišnjeg negativnog trenda, zabilježen rast broja prevezenih putnika. Iako putanja kretanja broja putnika prevezenih zračnim putem u posljednjih nekoliko godina oscilira, promet putnika u zračnim lukama (broj ukrcanih i iskrcanih putnika na komercijalnim letovima) pokazuje trend rasta od 2010. godine. Drugim riječima, promet je u 2014. godini iznosio 6,7 milijuna putnika, što je 6,3% više u odnosu na 2013. godinu. To znači da se, unatoč tome što domaći prijevoznici prevezu manje putnika, promet putnika u zračnim lukama intenzivira tijekom godina na što, između ostalog, utječe i povećana turistička aktivnost.

U 2014. godini ukupno je transportirano gotovo 104,3 milijuna tona robe, što je 6,1% manje u odnosu na 2013. godinu. To je *de facto* nastavak dugogodišnjeg trenda pada s obzirom na to da je u razdoblju od 2009. do 2014. godine blagi rast bio zabilježen jedino u 2013. godini, dok se u ostalim godinama bilježio pad. Zbog takvih kretanja, koja su jednim djelom potaknuta smanjenim robnim uvozom, prošlogodišnja je količina transportirane robe manja za oko 37% u odnosu na onu iz 2008. godine. To je rezultanta smanjenja prometa u svim vidovima transporta roba. U cestovnom je transportu robe, koji čini oko 63% ukupno transportirane robe, zabilježen godišnji pad od 2%. Naime, i u tom je vidu prijevoza robe prisutan višegodišnji negativan trend, što znači da je u posljednjih šest godina jedino u 2013. godini zabilježen rast. U pomorskom i obalnom transportu robe (oko 19% ukupno transportirane robe) u prošloj je godini transportirano 17,8% manje robe u odnosu na 2013. godinu. Time je nastavljen, sada već četverogodišnji trend pada što je strukturno gledano, rezultat pada u unutrašnjem i međunarodnom prijevozu (oko 96% ukupnoga pomorskog i obalnoga robnog transporta).

*U razdoblju od 2009. do 2014. godine jedino je u 2013. godini zabilježen rast robnog transporta*

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



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

*Tržište telefonskih  
usluga u  
nepokretnoj je  
mreži u padu...*

*...ali i u pokretnoj  
mreži*

*Tržište  
širokopojasnog  
interneta uglavnom  
bilježi pozitivna  
kretanja*

Onaj dio telekomunikacijskog tržišta koji se odnosi na nepokretnu mrežu zadržao je u 2014. godini slične trendove kretanja iz prethodnih godina. Drugim riječima, broj je korisnika telefonske usluge u nepokretnoj mreži krajem prošle godine (oko 1,35 milijuna) pao za 5,3% u odnosu na kraj 2013. godine, a to znači da se nastavlja višegodišnji negativan trend. U skladu sa smanjivanjem broja korisnika, krajem prošle godine zabilježen je godišnji pad prihoda od 15,5%, što i u tom slučaju pokazuje nastavak negativnoga trenda koji traje od 2012. godine (naime, usporedivi podaci dostupni su od 2012. godine). Analiza strukture nepokretnе mreže pokazuje da je prisutan lagani trend smanjivanja udjela vodećeg operatera po broju korisnika s, primjerice, 64,6% krajem 2012. godine na 60,7% krajem prošle godine, što sugerira da, unatoč smanjuju ukupnog broja korisnika fiksne telefonije i prihoda, neki operateri još uvijek vide potencijal na tom tržištu. Na tržištu telefonskih usluga pokretne mreže u prošloj se godini također bilježi pad broja korisnika i prihoda, što (prema dostupnim podacima) traje od 2012. godine.

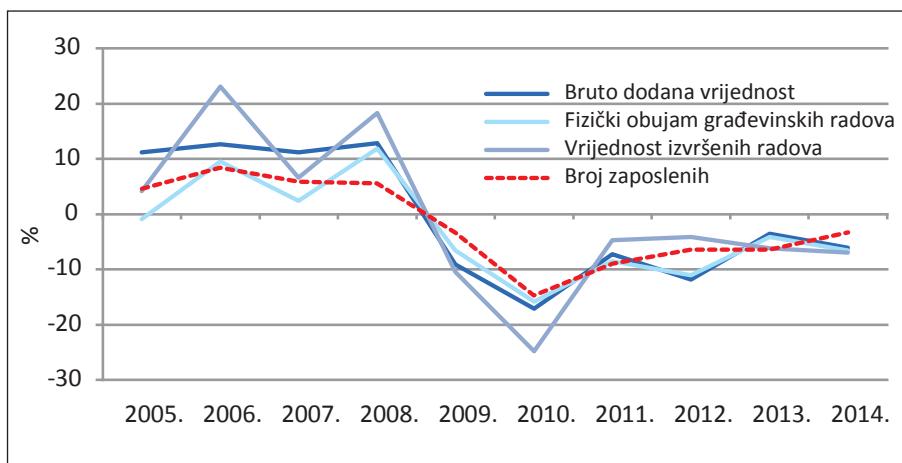
S druge strane, tržište širokopojasnog interneta u promatranom razdoblju bilježi pozitivan trend uz prošlogodišnje vrlo blago smanjenje broja priključaka (-0,5%). Drugim riječima, krajem 2014. godine ukupni su prihodi od usluga pristupa internetu bili 28% veći u odnosu na kraj 2013. godine. Pritom su prihodi od nepokretnе mreže (uključujući i *dial-up* pristup) bili 1,2% manji, a prihodi od pokretne mreže čak 87% veći, što je djelomično rezultat sve većeg broja „pametnih telefona“.

## GRAĐEVINARSTVO

Duboka kriza građevinarstva, započeta još u prvom kvartalu 2009. godine, nastavljena je i u 2014. godini. Štoviše, nakon šest godina kontinuiteta, intenzitet krize nije popustio, nego je (pomalo neočekivano) pad građevinske aktivnosti bio čak i izraženiji nego prethodne godine. Temeljni je razlog izostanak oporavka investicijske aktivnosti o kojoj ovisi građevinarstvo, a posebno smanjene investicije javnog sektora u okolnostima ostvarivanja visokog proračunskog deficitta. Drugim riječima, izostala je investicijska aktivnost svih sektora: ulaganje javnog sektora u infrastrukturu zbog nedostatnog fiskalnog kapaciteta, privatnih poduzetnika zbog poslovnog pesimizma, izostanka gospodarskog rasta, potisnute potrošnje i zakoćene transmisije kreditnih sredstava iz banaka te stanovništva koje zbog nesigurnosti zaposlenja i smanjene kupovne moći nije ulazilo u kupnju ili gradnju stambenih jedinica. U takvim je okolnostima, u odnosu na prethodnu godinu, bruto dodana vrijednost građevinarstva smanjena za 6,1%, fizički obujam građevinske aktivnosti niži je za 6,6%, broj zaposlenih smanjen je za dalnjih 3,3%, vrijednost obavljenih građevinskih radova vlastitim radnicima niža je za 7,0%, dok je broj izdanih odobrenja za građenje smanjen za 1,5%. Usto, s iznosom prijavljenih obveza od 17 milijardi kuna u predstečajnim postupcima građevinarstvo je sudjelovalo s 23,9% u ukupno prijavljenim obvezama, u razdoblju od 1. 10. 2012. do 10. 4. 2015. godine, što je najviše među svim djelatnostima.

*Kriza  
građevinarstva  
se nastavlja  
s izraženijim  
intenzitetom nego  
u 2013. godini*

**GRAĐEVINARSTVO**  
- međugodišnje stope rasta -



Izvor: DZS; obrada: HGK

Time su kretanja u 2014. godini samo dodatno potvrdila činjenicu da je građevinarstvo kod nas djelatnost najteže pogodjena djelovanjem gospodarske krize, pri čemu je u 2014. godini u odnosu na 2008. godinu, u ovoj djelatnosti izgubljeno više od 53 tisuće radnih mjeseta (34,4 tisuće kod pravnih osoba i 18,7 tisuća kod obrtnika), udio građevinarstva u BDV-u smanjen je s 8,5% na 5,0%, obujam građevinskih radova smanjen je za 42,7%, vrijednost obavljenih radova za 49,8%, a broj izdanih odobrenja za građenje niži je za 46,3%. Činjenica je da je prije izbijanja krize građevinski sektor bio predimenzioniran i prilagođen snažnom rastu ulaganja u prometnu infrastrukturu i stanogradnju, financiranih uglavnom inozemnim zaduživanjem. Iako je povratak građevinarstva na takve razine nerealan, ipak njegova uloga u gospodarskoj strukturi i dalje ostaje izuzetno značajna jer je riječ o djelatnosti s visokim multiplikativnim

*Veličina i značaj  
građevinskog  
sektora u šest  
godina krize  
drastično su  
smanjeni*

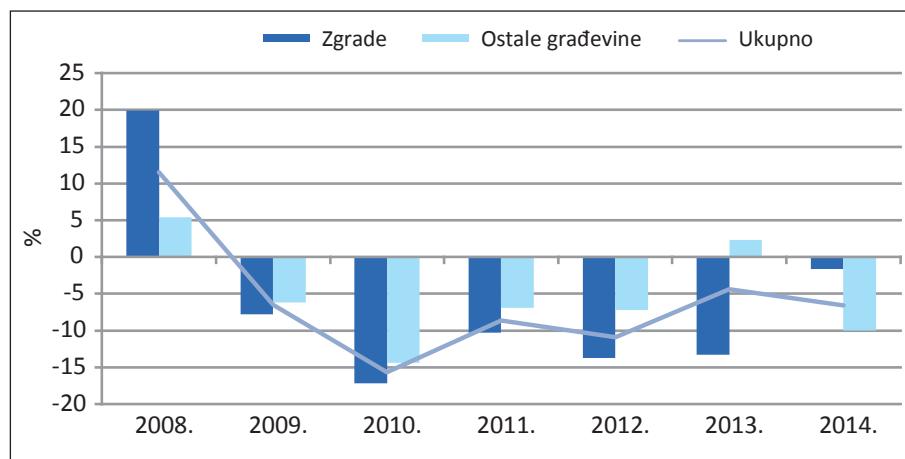
*Građevinarstvo  
ima važnu ulogu  
u ostvarivanju  
strateških ciljeva EU*

*Pad investicija  
javnog sektora  
dodatno oslabio  
građevinarstvo*

efektima na velik dio drugih gospodarskih aktivnosti. Stoga građevinarstvo i nadalje ima izuzetno važnu gospodarsku ulogu koja u znatnoj mjeri pridonosi realizaciji razvojnih ciljeva EU, posebno onih vezanih uz novo zapošljavanje, gospodarski razvoj te ostvarivanje klimatskih i energetskih ciljeva.

Zbog značaja građevinarstva mnoge su zemlje tijekom krize poduzimale specifične mjere s ciljem ograničavanja dubine pada građevinske aktivnosti. Stoga su građevinske tvrtke, pored efekata mjera usmjerenih na sve poslovne subjekte koje su poboljšavale situaciju likvidnosti u plaćanjima, dostupnost kreditnih sredstava uz nižu kamatu, fleksibilizaciju radnog vremena i druge monetarne i fiskalne stimulanse dobivale i dodatnu pozornost gospodarske politike, usmjerenu poglavito na stimuliranje investicijske aktivnosti. U tom su smjeru mnoge zemlje donosile konkretnе planove infrastrukturne gradnje na razini središnje države i na razini lokalne države, u skladu sa strateškim opredjeljenjima europske politike do 2020. godine (ulaganje u objekte povezane s obrazovanjem, znanosti, obnovljivim izvorima i energetskom učinkovitošću). Aktivirana je i poticana gradnja socijalnih stanova, smanjen je PDV za dio takvih ulaganja povezanih s europskim strateškim ciljevima, osigurane su porezne olakšice za energetsku obnovu kuća, energetski efikasnu gradnju i kupnju prvog stana, uključujući i osiguranje beskamatnih zajmova za energetski efikasne objekte. Nažalost, u Hrvatskoj, osim ubrzanja procedura dobivanja dozvola i dokumenata potrebnih za započinjanje gradnje, nije bilo značajnijih intervencija ekonomске politike specifično usmjerenih prema građevinskom sektoru. Naprotiv, napor da se investicijama javnog sektora pokušaju pobuditi i investicije privatnog sektora provoden je samo u 2013. godini te je napušten u 2014. godini, što je rezultiralo snažnim padom građevinskih radova na infrastrukturnim građevinama. Osim toga, zbog slabe pripremljenosti apsorpcije sredstava (te stoga niske dinamike upotrebljavanja raspoloživih sredstava), potencijal fondova Europske unije nije dao vidljiviji doprinos kretanju ukupne građevinske aktivnosti.

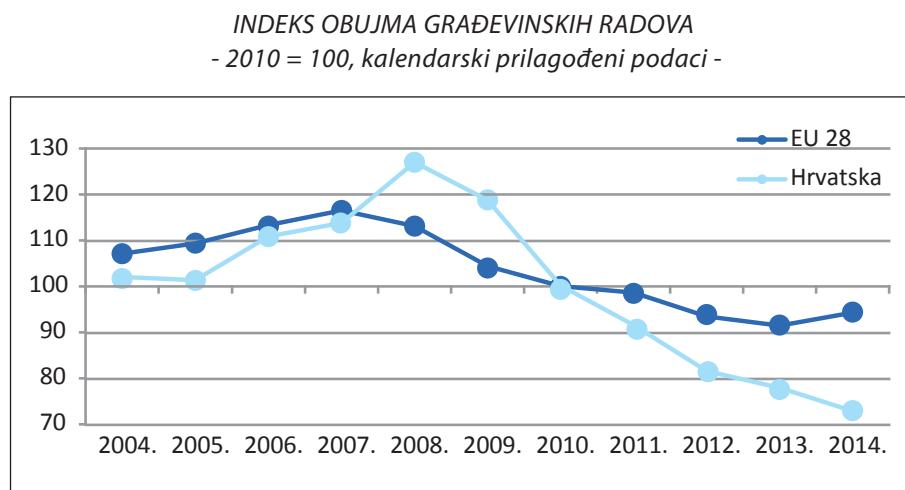
**FIZIČKI OBUJAM GRAĐEVINSKIH RADOVA**  
*- međugodišnje stope rasta iz kalendarski prilagođenih podataka -*



Izvor: DZS; obrada: HGK

U takvim je okolnostima u 2014. godini zabilježen pad obujma građevinskih radova za 6,6% u odnosu na prethodnu godinu, uz smanjenu aktivnost na zgradama za 1,5% te pad aktivnosti na ostalim građevinama od visokih 10,2% (prometna infrastruktura, cjevovodi, komunikacijski i energetski vodovi, složene građevine na industrijskim prostorima). Riječ je čak o izraženijem

padu obujma radova nego li je on zabilježen u 2013. godini (-4,1%), što je posljedica izostanka gospodarskog rasta te pada investicijske aktivnosti, posebno izraženog u javnom sektoru. Stoga je pad obujma građevinskih radova u 2014. godini primarno bio uzrokovani visokim smanjenjem aktivnosti na ostalim građevinama, što je najvećim dijelom rezultat smanjene investicijske aktivnosti javnog sektora, koji je probleme s uravnoteženjem proračunskih prihoda i rashoda u znatnoj mjeri rješavao rezanjem sredstava namijenjenih za investicijska ulaganja. Za razliku od situacije u 2013. godini, kada je čak zabilježen rast fizičkog obujma građevinske aktivnosti na ostalim građevinama, u 2014. je godini pri padu radova na zgradama i ostalim građevinama znatno povoljnija situacija ostvarena u radovima na zgradama koji su u nekim mjesecima (kolovozu i studenom) zabilježili rast na godišnjoj razini. U skladu s tim, promijenjena je i struktura ukupnih radova na građevinama, pri čemu je porastao udio radova na zgradama (sa 41,5% i 2013. godine na 43,8% u 2014.), uz smanjenje udjela radova na ostalim građevinama (s 58,5% na 56,2%). Istodobno je tijekom krize kontinuirano bio prisutan trend smanjenja radova na novogradnjama u odnosu na ostale radove, što je rezultiralo njihovim padom s razine od oko 60% prije krize na ispodpolovičnu razinu u 2014. godini.



Izvor: Eurostat, obrada: HGK

Za razliku od Hrvatske, u kojoj je godina bila obilježena produbljivanjem krize, u Europskoj uniji u 2014. godini zabilježen rast građevinske aktivnosti od 3,1% (3,8% na zgradama i 0,6% na ostalim građevinama), čime je i u ovoj djelatnosti započet ciklus rasta. Pritom je najviši rast zabilježen u Grčkoj (22,6%), Sloveniji (19,5%), Španjolskoj (17,5%), Litvi (16,9%) i Mađarskoj (14,3%), što je dijelom rezultat izuzetno niske baze. Istodobno se Hrvatska pozicionirala na peto mjesto visinom pada aktivnosti, a izraženiji pad nego u Hrvatskoj zabilježen je na Cipru (-17,1%), u Portugalu (-9,0%), Italiji (-7,0%) i Rumunjskoj (-6,7%). Dugotrajnost krize obilježava Hrvatsku, Portugal, Italiju, Slovačku, Francusku i Cipar, s obzirom na to da te zemlje bilježe kontinuitet pada aktivnosti u posljednjih šest i više godina. I u Europskoj uniji u cjelini, riječ je tek o početnim znacima oporavka građevinske aktivnosti koja se još uvijek nalazi na znatno nižoj razini od one bilježene prije početka krize (u prosjeku je 16,6% niža). Potencijalnu snagu korištenja sredstava europskih fondova, čiji bi efekti mogli i u Hrvatskoj probuditi građevinsku aktivnost, dobro ilustrira primjer Slovenije u kojoj je u 2014. godini zabilježen snažan rast građevinske aktivnosti na temelju rasta investicija javnog sektora vezanih

*Pad građevinske aktivnosti najizraženiji na infrastrukturnim građevinama*

*Povoljnija situacija u radovima na zgradama*

*Pri izostanku investicija, radovi na novogradnjama pali ispod polovine ukupnih građevinskih radova*

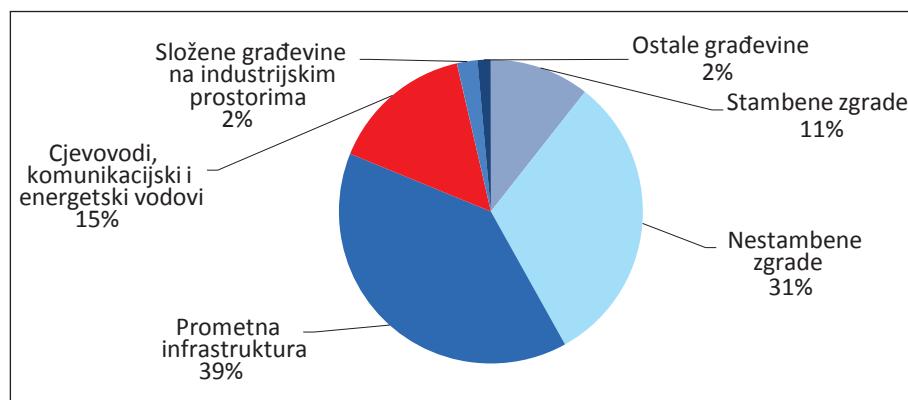
*Građevinarstvo u Europskoj uniji postupno se oporavlja...*

*... ali je još uvijek na gotovo 17% nižoj razini nego prije krize*

uz ubrzano korištenje sredstava iz europskih fondova prvenstveno u školstvu, zdravstvu, željezničkoj i cestovnoj infrastrukturi.

Kriza je u europskom građevinarstvu ostavila teške posljedice. U 2014. godini u odnosu na 2008. godinu samo su četiri zemlje zabilježile porast građevinske aktivnosti (Poljska, Njemačka, Malta i Švedska), dok se Hrvatska po snazi kontrakcije aktivnosti nalazila na šestom mjestu (nakon Grčke, Cipra, Irske, Portugala i Slovenije). Pritom je u pet zemalja građevinska aktivnost više nego prepolovljena, a dvoznamenkasti pad zabilježen u slučaju 18 zemalja Europske unije, među kojima je i Hrvatska.

*STRUKTURA VRJEDNOSTI IZVRŠENIH RADOVA PO VRSTAMA GRAĐEVINA U 2014. G.*



Izvor: DZS; obrada: HGK

Podaci o kretanju vrijednosti obavljenih radova poslovnih subjekata s dvadeset i više zaposlenih koreliraju s kretanjem podataka o fizičkom obujmu građevinskih radova, potvrđujući tako činjenicu o izuzetno teškoj godini za građevinarstvo. Pad vrijednosti obavljenih radova vlastitim radnicima iznosio je visokih 7,0%, a bio je generiran visokim smanjenjem vrijednosti radova na ostalim građevinama od 12,5%. S druge strane, prošlu su godinu obilježila nešto povoljnija kretanja povezana s građevinskim radovima na zgradama, čija je vrijednost porasla za 2,1%. Riječ je o najizraženijem godišnjem padu vrijednosti obavljenih radova s vlastitim radnicima od 2010. godine te istodobno o izuzetno niskoj vrijednosti obavljenih radova (12,5 milijardi kuna), kakva nije zabilježena još od 2002. godine. Divergentna kretanja vrijednosti radova na zgradama i na ostalim građevinama rezultirala su strukturnim pomacima, i to tako da je u 2014. godini, u odnosu na prethodnu godinu, udio vrijednosti radova na zgradama porastao za 3,7 postotnih bodova (na 41,9%), dok je istodobno udio vrijednosti radova na ostalim građevinama smanjen na 58,1%. Detaljnije, povećan je jedino udio nestambenih zgrada (za 4,2 postotna boda), dok su smanjeni udjeli vrijednosti radova na prometnoj infrastrukturi (za 2,6 postotnih bodova), cjevovodima, komunikacijskim i energetskim vodovima (za 1,5 postotnih bodova), stambenim zgradama (za 0,5 postotnih bodova) te složenim građevinama na industrijskim prostorima (za 0,1 postotni bod).

Nasuprot padu vrijednosti obavljenih radova, vrijednost novih narudžbi u 2014. je godini blago porasla za 0,9% na 13,7 milijardi kuna. To se donekle može dovesti u vezu s porastom vrijednosti predviđenih radova sadržanim u izdanim odobrenjima za građenje.

Postupno usporavanje pada gospodarske aktivnosti s naznakama prelaska na stagnantna kretanja imalo je svoj odraz i na dinamiku izdavanja odobrenja za građenje, s obzirom na to da ona prethode građevinskoj aktivnosti. U 2014. je godini ukupno izdano 6.589 odobrenja za građenje, od čega se 5.587

*Vrijednost obavljenih radova smanjena za visokih 7%*

*Porast vrijednosti radova na zgradama*

odnosilo na odobrenja za izgradnju zgrada, a 1.002 odobrenja na izgradnju ostalih građevina. Pritom je, u odnosu na prethodnu godinu, ukupan broj odobrenja smanjen za relativno skromnih 1,5%, uzimajući u obzir činjenicu da je u prethodne dvije godine bilježen dvoznamenkasti pad. Uz to je broj odobrenja za građenje zgrada zabilježio čak i rast od 2,9% u odnosu na prethodnu godinu, što predstavlja prvi godišnji porast nakon 2005. godine. Međutim, takva se pozitivna kretanja nisu osjetila i u planiranju ulaganja u ostale građevine, s obzirom na to da je broj izdanih odobrenja za tu namjenu smanjen za visokih 20,4%, prvenstveno kao rezultat suzdržanog investiranja javnog sektora koji je pod utjecajem proračunskih ograničenja smanjivao svoju investicijsku aktivnost ili odustajao od investiranja u infrastrukturne objekte. Pozitivnu naznaku mogućih budućih kretanja sugerira činjenica da je u odnosu na prethodnu godinu zabilježen rast predviđene vrijednosti radova, kako ukupno (za 8,2%), tako i na zgradama (za 10,9%) te na ostalim građevinama (za 5,7%). Riječ je ipak o relativno skromnom pomaku koji je prvenstveno rezultat izuzetno niskih ostvarenja u 2013. godini. Drugim riječima, ako se izuzme 2013. godina, predviđena vrijednost građevinskih radova sadržana u izdanim odobrenjima za građenje u 2014. godini od 20,2 milijarde kuna, najniža je od 2001. godine.

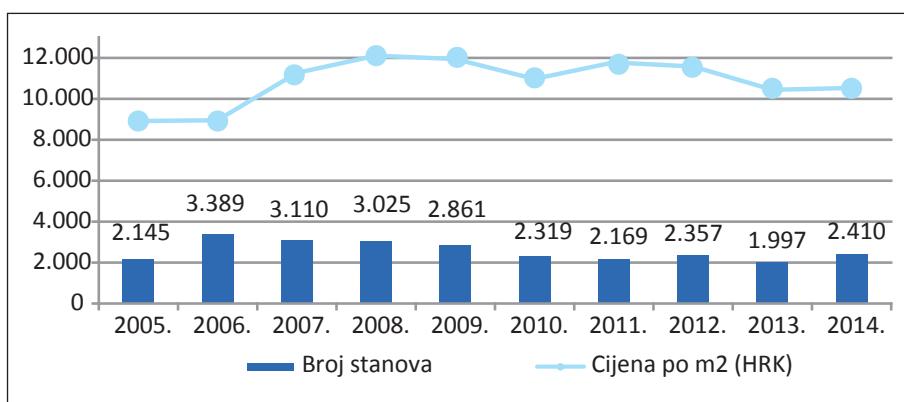
Niti u stanogradnji se u 2014. godini još nije nazirao oporavak. Izdana su odobrenja za građenje 7.743 stana korisne površine od 705.309 m<sup>2</sup>, što je u odnosu na prethodnu godinu tek jedan stan manje, s tim da je korisna površina smanjena za 3,8%. Teškoće u oživljavanju stanogradnje rezultat su, s jedne strane, postojanja znatnog broja završenih, a neprodanih stanova na tržištu, a s druge strane, nastavka djelovanja krize i stoga potrošačkog pesimizma, pri čemu se, pri visokoj nezaposlenosti i nesigurnosti zaposlenja te niskoj razini raspoloživog dohotka, stanovništvo suzdržava od investiranja u stanogradnju.

*Blagi rast novih narudžbi*

*Blagi pad izdanih odobrenja za građenje*

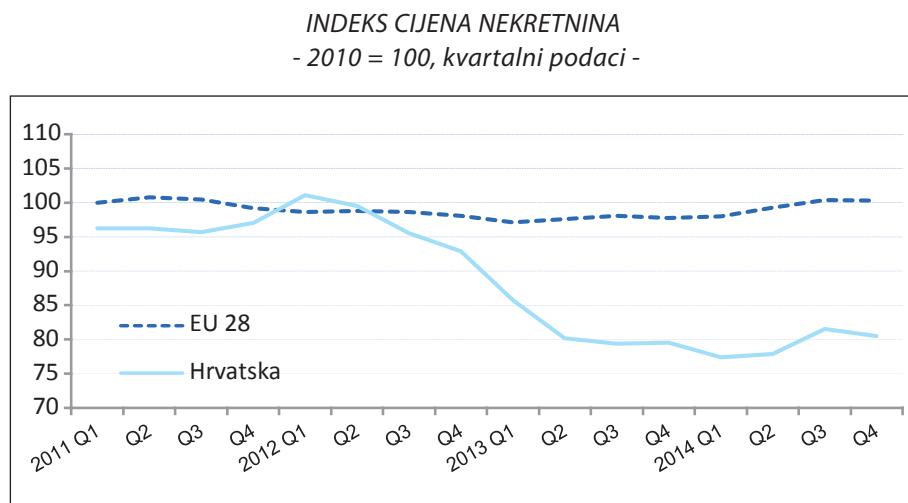
*Znatan porast predviđene vrijednosti radova*

BROJ I CIJENA PRODANIH NOVIH STANOVA



Izvor: DZS; obrada: HGK

Podaci Eurostat-a o broju stanova za koje su izdane građevinske dozvole (za razliku od domaće metodologije ne obuhvaćaju stanove u nestambenim zgradama) pokazuju da je u 2014. godini u većem dijelu zemalja Europske unije započeo oporavak stanogradnje. Tako je na razni EU28 broj stanova za koje su izdane dozvole za gradnju porastao za 3,8% uz izraziti rast u Bugarskoj, Estoniji, Mađarskoj, Danskoj i Nizozemskoj. U dijelu zemalja oporavak traje već dvije godine (Estonija, Bugarska, Ujedinjeno Kraljevstvo, Švedska, Slovačka, Austrija i Irska), dok u Njemačkoj broj stanova za koje su izdane građevinske dozvole raste još od 2009. godine.



Izvor: Eurostat, obrada: HGK

*Rast cijena prodanih novih stanova zbog prilagodbe ponude platežno sposobnoj potražnji*

*Pad HPI indeksa sugerira da se tržište nekretnina tek stabilizira na nižim razinama*

Prosječna je cijena 1 m<sup>2</sup> novog stana u 2014. godini iznosila 10.524 kune, što je 0,9% više od prosječne cijene ostvarene u 2013. godini. Na dinamiku kretanja cijena novih stanova znatan utjecaj ima i udio prodanih stanova u okviru POS-a (Programa društveno poticane stanogradnje) s obzirom na to da je za kvadrat takvog stana cijena trenutno niža za trećinu od one po kojoj stanove prodaju trgovačka društva i druge pravne osobe. U 2014. prodano je 417 POS-ovih stanova (triput više nego u 2013. godini) koji su sudjelovali sa 17,7% u ukupnoj snimljenoj masi prodanih m<sup>2</sup>, što je utjecalo na smanjenje ukupne prosječne cijene stana u Hrvatskoj. Izuzmu li se stanovi prodani u okviru POS-a, ukupna cijena m<sup>2</sup> novog stana u Hrvatskoj u prošloj je godini iznosila 11.161 kn, što je 4,7% više nego u 2013. godini, pri čemu je visok rast prodajne cijene novog stana zabilježen u Zagrebu (za 7,7% na 11.958 kn), a narasle su i cijene o ostalim naseljima (za 1,9% na 10.127 kn). Usto, narasla je i prosječna prodajna cijena m<sup>2</sup> POS-ovih stanova, i to za 7,3% na 7.567 kuna, pri čemu u protekle tri godine niti jedan takav stan nije prodan u Zagrebu.

Očito je da cijene prodanih novih stanova ne slijede ukupne trendove na tržištu nekretnina koje još uvijek ne pokazuje izraženije znakove oporavka. Razlog tomu sve je veća segmentacija tržišta na kojem tek dio kupaca ima dostatnu kupovnu snagu, a on bira stanove na boljim lokacijama i s kvalitetnijom gradnjom odnosno boljom opremljenosću. U takvim je okolnostima prisutna preorientacija trgovačkih društva i drugih pravnih osoba na izgradnju kvalitetnijih stambenih objekata na atraktivnijim lokacijama, što rezultira povećanjem cijene četvornog metra. To potvrđuju i kretanja u strukturi cijene četvornog metra, u kojoj raste udio troškova građevinskog zemljišta (s 19,9% u 2013. na 21,0% u 2014.), pri čemu su identične tendencije prisutne u Zagrebu i u ostalim naseljima (uglavnom primorski gradovi).

Pomak na tržištu nekretnina povezan s novim prodanim stanovima nije bio dostatan da znatnije korigira ukupna kretanja. Tako je hedonistički indeks cijena nekretnina (obuhvaća kupnju svih nekretnina, a ne samo novosagrađenih te uklanja utjecaj strukturnih karakteristika) i u 2014. godini zabilježio pad od 2,4% (-2,9% u Zagrebu i -0,9% na Jadranu), pri čemu je ipak u posljednja dva kvartala 2014. godine zabilježen rast na godišnjoj razini od 2,5% odnosno 1,2% pod utjecajem rasta cijena nekretnina na Jadranu. To pokazuje da se tržište nekretnina postupno stabilizira, ali još uvijek na niskoj razini prometa. Prema hedonističkom indeksu cijene nekretnina u Europskoj uniji u 2014. su godini rasle (za 1,9%), pri čemu je najveći rast zabilježen u Ujedinjenom

Kraljevstvu (+10,0%), Irskoj (+13,0%) i Estoniji (+13,7%). Istodobno je pad cijena nekretnina zabilježen u osam zemalja, pri čemu je izraženiji pad nego u Hrvatskoj zabilježen u Sloveniji (-6,6%), Italiji (-4,2%) i na Cipru (-3,4%).

U cjelini promatrano, 2014. je godina za građevinarstvo bila još jedna u nizu teških godina u kojoj su građevinska poduzeća nastojala preživjeti pri niskoj razini poslova, odnosno pri posustaloj investicijskoj aktivnosti. U tome su im kratkoročno pomogle predstečajne nagodbe koje su olakšale teret obveza, ali nisu riješile osnovne probleme povezane s ovom djelatnošću i time osigurale održivost budućeg poslovanja. Izostala je podrška uspostave gospodarskog rasta, nije pokrenuta investicijska aktivnost, a nije sanirana ni prezaduženost gospodarskih subjekata, stanovništva i države što bi omogućilo početak novoga poslovnog ciklusa. Usto, nije se realizirao ni očekivani doprinos europskih strukturnih fondova u jačanju investicijske aktivnosti, a time i otvaranju novih poslova za građevinski sektor. Ni sam građevinski sektor nije se dostačno restrukturirao i prilagodio novim okolnostima i budućim poslovima povezanim sa strateškim odrednicama razvoja Europske unije. Pritom se europsko, a u sklopu toga i hrvatsko građevinarstvo mora restrukturirati u skladu sa strateškim prioritetima, što ponajprije znači prilagoditi se novoj potražnji (renoviranje i obnova postojećih građevina), otvoriti se prema novim znanjima i vještinama, biti aktivnije u primjeni novih tehnologija i inovativnih postupaka te se orientirati u pravcu zadovoljavanja potreba povezanih s klimatskim promjenama i energetskom učinkovitošću (zgrade troše 40% finalne potrošnje energije i na njih se odnosi 35% emisije stakleničkih plinova).

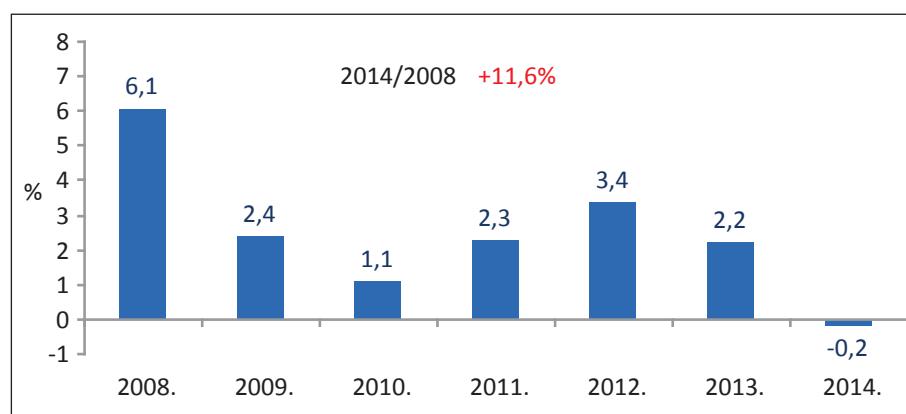
*Građevinarstvu  
predstoji  
prilagodba novim  
okolnostima i  
drugačijoj potražnji  
povezanoj sa  
strateškim  
europskim  
razvojnim pravcima*

*Prva deflacijska  
godina u  
povijesti hrvatske  
ekonomije*

## INFLACIJA

Godišnje stope rasta potrošačkih cijena tijekom cijele 2014. godine balansirale su u vrlo uskoj amplitudi oko nule (od najviših 0,4% do najnižih -0,6%): tijekom osam uzastopnih mjeseci blago su se spustile ispod nje (s prosječnom stopom -0,3%), u tri mjeseca blago digle iznad nje (prosječnom stopom 0,2%), da bi se na samom kraju opet spustile ispod nule. Time je i prosjek za cijelu 2014. godinu realiziran na razini od -0,2%, što je prva deflacijska godina u povijesti hrvatske ekonomije.

*INDEKS POTROŠAČKIH CIJENA  
-prosječni godišnji rast-*

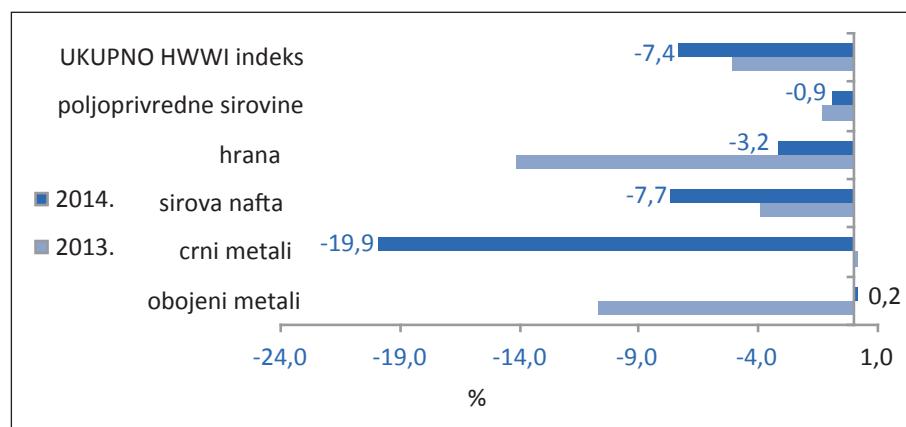


Izvor: DZS; obrada HGK

*Unutarnji i vanjski  
činioци*

Takov razvoj cijena odraz je domaćih i vanjskih činilaca: s jedne strane slabe domaće agregatne potražnje koja se nije oporavila niti nakon prethodnih pet godina pada, u kontekstu smanjenja raspoloživog dohotka i visoke nezaposlenosti, te povećanje konkurenčije na domaćem tržištu nakon pristupanja Hrvatske EU. S druge su strane stajali uvozni deflacijski pritisci koji su se manifestirali smanjenjem cijena sirovina na svjetskom tržištu.

*HWWI INDEKS CIJENA SIROVINA NA SVJETSKOM TRŽIŠTU  
u 2013. I 2014 GODINI (baza EUR)  
-prosječne godišnje stope rasta-*



Izvor: Hamburgisches WeltWirtschafts Institut; obrada HGK

Tako HWWI indeks pokazuje pad svjetskih cijena sirovina od -7,4%, što znači oštriji pad nego prethodne godine. Naime, na svjetskim se robnim tržištima dogodila korekcija cijena sirovina širokog raspona (što je značajno povezano s usporavanjem gospodarskog rasta u Kini): prema podacima Svjetske banke na razini prosjeka 2014. godine, pale su cijene gotovo svih vrsta sirovina – energetskih i neenergetskih. Upravo zbog te širine, koja razlikuje okolnosti sadašnje krize naftnog tržišta od one iz 2008. godine, deflatorni pritisci poprimili su globalnije i ozbiljnije konotacije.

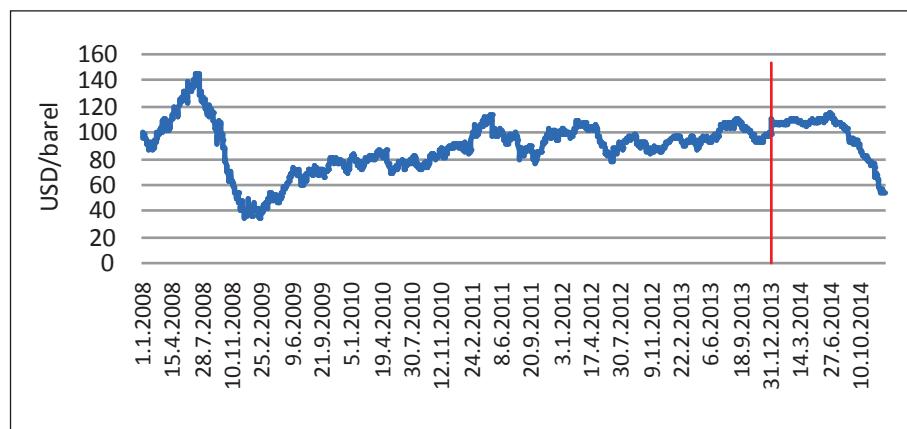
Pritom posebnu težinu imaju cijene hrane s padom od -3,2% (prema HWII indeksu), nadovezujući se na vrlo visok pad iz prethodne godine od -14,1%.

Naime, cijene hrane vrlo su važna sastavnica indeksa potrošačkih cijena u Hrvatskoj, s ponderom od 29,2%, uslijed čega su predstavljale i najznačajniji deflatorni impuls tijekom cijele 2014. godine te su prosječno spuštale agregatni indeks potrošačkih cijena za 0,5 postotnih bodova.

Drugi važan deflatorni impuls na hrvatskom tržištu pojavio se krajem godine, a odnosi se na cijene sirove nafte koje su na svjetskom tržištu počele ponirati u drugom dijelu godine. Okolnosti u kojima su se cijene nafte počele oštro korigirati povezane su s nekoliko faktora: prvi su geopolitičke tenzije zbog pitanja Ukrajine između Rusije s jedne te SAD-a i Europske unije s druge strane, koje su započele obostranim sankcijama; drugi su razvoj nove tehnologije vađenja sirove nafte, tzv. frakiranja (razvijene u SAD-u), koje su naglo podigle opskrbu tržišta naftom; treći su zemlje OPEC-a koje se povećanoj ponudi nisu htjele prilagoditi smanjenjem svojih proizvodnih kvota kako ne bi izgubile udio na naftnom tržištu. Istodobno je oslabjela globalna potražnja uslijed sporijeg oporavka eurozone, manje dinamičnog rasta kineskog i japanskog te krize ruskog gospodarstva. Time je stvorena situacija povećane ponude i suzdržane potražnje koja je generirala oštar pad cijena nafte na svjetskom tržištu.

Tako je cijena sirove nafte tipa WTI (*West Texas Intermediate* kojim se trguje na njujorškoj robnoj burzi, referentna mjera za svjetske cijene sirove nafte), koja je sredinom 2008. godine bila na vrhuncu odnosno na razini od oko 145 USD/barel, počela u ljeto 2014. godine strmoglavo padati. Krajem godine iznosila je 53 USD/barel, što predstavlja razinu godišnjeg pada od 46%.

**CIJENE SIROVE NAFTE WTI NA NJUJORŠKOJ ROBNOJ BURZI (NYMEX)**



Izvor: RBA; obrada HGK

**Pad cijena sirovina  
na svjetskom  
tržištu**

**Najznačajniji  
utjecaj cijene  
hrane i nafte**

U Hrvatskoj, kao zemlji koja je uvozno ovisna kada je riječ o sirovoj nafti i naftnim derivatima (84% potreba za sirovom naftom te oko 40% za rafinerijskim proizvodima zadovoljava se uvozom), promjene cijena na svjetskim tržištima u pravilu slijede cijene naftnih derivata na domaćem maloprodajnom tržištu.

Naime, maloprodajne cijene naftnih derivata na hrvatskom tržištu formiraju se na temelju nekoliko elemenata: cijena sirove nafte, naknada, poreza i trošarina te marži. Udio trošarina i PDV-a u maloprodajnoj cijeni naftnih derivata na hrvatskom tržištu iznosi oko 60% (u slučaju benzina) odnosno oko 50% (u slučaju dizela), prema čemu se Hrvatska ne izdvaja iz prosjeka zemalja EU. Pritom je udio PDV-a nešto viši (oko 20% prema 18%, što i nije iznenadujuće s obzirom na to da Hrvatska ima jednu od najviših općih stopa PDV-a), a trošarina nešto niži (41% prema 44%) od prosjeka na razini EU.

Dok su se svjetske cijene sirove nafte počele kretati opadajućom godišnjom krivuljom još u kolovozu 2014. godine, maloprodajne su cijene goriva i maziva za automobile na hrvatskom tržištu na godišnjoj razini počele padati tek tijekom posljednja dva mjeseca 2014. godine, sa znatnijim padom samo u prosincu (-5,8%). Hrvatska se prema tome izdvaja od ostalih članica Unije, u slučaju kojih je čak u većem dijelu godine, a osobito u drugom, zabilježen godišnji pad cijena goriva.

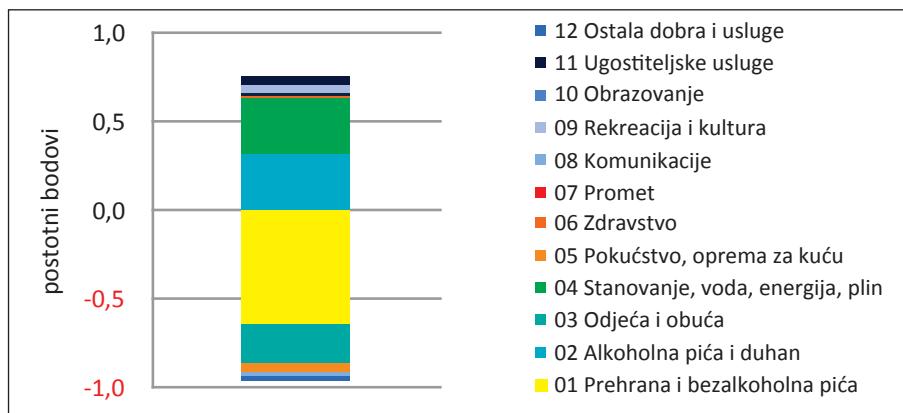
Tako se i na prosjeku 2014. godine uočava razlika između Hrvatske i većine ostalih članica: Hrvatska je, s prosječnim rastom ovih cijena od 1,8%, među samo četiri članice (uz Rumunjsku, Cipar i Češku) u kojima je uopće realiziran rast, dok je u slučaju preostalih 24 članica realiziran pad od najnižih -1,5% na Malti do najoštrijih -5% u Ujedinjenom kraljevstvu. Prosječan pad na razini područja cijele EU iznosi je -3,3%. Razlozi tromjeg pada cijena naftnih derivata u Hrvatskoj u odnosu na pad svjetskih cijena sirove nafte leže u nizu elemenata, od tečaja (deprecijacija kune prema USD) i relativno svježe liberalizacije tržišta naftnih derivata (konkurenčija na tržištu se još razvija) do dugotrajnije opće gospodarske krize u usporedbi s ostalim članicama EU.

#### GODIŠNJA PROMJENA CIJENA GORIVA I MAZIVA ZA OSOBNA PRIJEVOZNA SREDSTVA (%)

UK	-5,0	Danska	-3,0
Portugal	-4,6	Slovačka	-2,7
Bugarska	-4,3	Grčka	-2,6
Njemačka	-4,3	Italija	-2,4
Francuska	-3,9	Slovenija	-2,3
Estonija	-3,8	Mađarska	-2,2
Austrija	-3,8	Finska	-2,1
Belgija	-3,7	Nizozemska	-1,8
Irska	-3,6	Švedska	-1,6
Latvija	-3,6	Malta	-1,5
Litva	-3,6	Češka	0,2
Luksemburg	-3,5	Cipar	1,3
Poljska	-3,4	Hrvatska	1,8
EU	-3,3	Rumunjska	3,4
Španjolska	-3,1		

Izvor: Eurostat; obrada: HGK

## DOPRINOS SASTAVNICA U INDEKSU POTROŠAČKIH CIJENA U 2014. GODINI



Izvor: DZS; izračun: HGK

Cijene goriva i maziva za automobile vidljivije su počele padati tek tijekom posljednja dva mjeseca pa su cijene energije krajem godine postale činitelj koji gura inflaciju nadolje, dok su takvu ulogu tijekom cijele godine primarno imale cijene neprerađenih prehrabnenih proizvoda.

Iako su glavni deflatorni pritisci proizlazili iz volatilnih cijena nafte i hrane, potisnuta domaća potražnja i rast konkurencije na domaćem tržištu pristupanjem Hrvatske Europskoj uniji, bili su lajtmotiv kretanja cijena šireg spektra roba i usluga. To je pokazivalo i kretanje temeljne inflacije koja je u većem dijelu godine bila ispod nule, te je i prosjek godine bio na razini od -0,4%. Iako temeljna inflacija jest u fokusu monetarne politike, aktiviranje monetarne politike u cilju regulacije kretanja opće razine cijena gradi se na tzv. inflacijskim očekivanjima u budućnosti. Naime inflacijska očekivanja tržišta o budućem kretanju stope inflacije jedan su od najvažnijih faktora koji utječu na kretanje inflacije, zbog čega imaju i veliku važnost za planiranje aktivnosti središnjih banaka. Primjerice, ako su očekivanja inflacije iznad aktualne razine inflacije, tijekom vremena se razvija tendencija približavanja inflacije prema inflacijskim očekivanjima, a ista stvar vrijedi i u obrnutom slučaju, dakle, u slučaju deflacije i deflacijskih očekivanja. Deflacijska (odnosno niska inflacijska) očekivanja ostala su usidrena oko razine koja se smatra stabilnom, uslijed čega se nije očekivala niti mogućnost formiranja deflacijske spirale. Naime, hrvatska središnja banka procijenila je na osnovi raspoloživih modela kako hrvatski potrošači postojeće šokove cijena ne smatraju dugoročnima te kako nema sustavnog odgađanja potrošnje. Stoga u 2014. godini nije bilo niti agresivnijih mjera monetarne politike hrvatske središnje banke.

*Pad temeljnog indeksa potrošačkih cijena*

### Mjere HNB-a 2013. godine

- smanjenje stope remuneracije koju HNB obračunava na prekonoćne depozite poslovnih banaka s 0,25% na 0,00%
- smanjenje stope za obračun obvezne pričuve sa 13,5% na 12% uz obvezu istovremenog upisa obveznih blagajničkih zapisa u visini cjelokupnog iznosa oslobođene kunske pričuve, s rokom dospijeća od tri godine te uz mogućnost njihovog otkupa od strane središnje banke u iznosu 50% prirasta plasmana domaćim nefinansijskim poduzećima

### 2014. godina

- nastavak puštanja klizanja tečaja HRK/EUR – stalna deprecijacija kune prema euru od 2011. godine – 2014. godine kuna slabija prema euru za 5,6% nego 2008.
- u 2014. godini središnja banka nije koristila dodatne mjere u kontekstu visoke likvidnosti finansijskog sustava

Deflatoryni su se pritisci tijekom 2014. godine rasprostranili i područjem eurozone: od siječnja 2013. godine, godišnja inflacija u Eurozoni realizira se na razini ispod ciljanih 2%, a od listopada 2013. godine čak i ispod 1%. Tako problem deflacji 2014. godine postaje problem broj jedan za središnju banku euro područja (ECB) koja nastoji vratiti cijene na putanju rasta blizu 2%. Nakon niza konvencionalnih i nekonvencionalnih monetarnih mjer ECB-a, inflacija se na području eurozone tijekom 2014. godine nije podigla iznad 0,8%, a u zadnjem je mjesecu konačno pala i ispod nule (-0,2%), prvi put od 2009. godine. Činilac koji je gurnuo potrošačke cijene preko ruba i ovdje su bile cijene energije (odnosno nafte) s padom od 6,3% na godišnjoj razini.

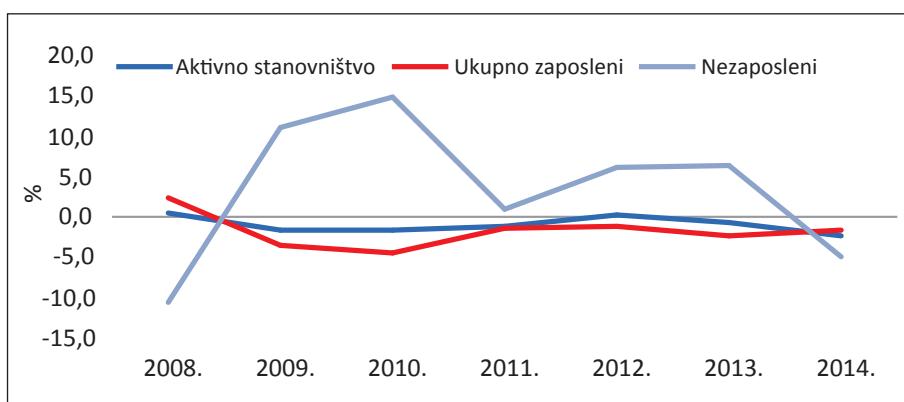
### Mjere ECB-a u borbi protiv deflaciјe (i za poticanje gospodarskog rasta) 2014. godine

- sniženje svih triju ključnih kamatnih stopa do povijesno niskih razina (pri čemu je kamatna stopa na depozite prvi puta definirana na negativnoj razini)
- kupnja imovinom osiguranih obveznica tzv. ABS i obveznica koje emitiraju finansijske institucije
- uvođenje instrumenta ciljanih dugoročnih operacija refinanciranja tzv. TLTRO s ciljem omogućavanja dugoročnog financiranja banaka po povoljnim uvjetima za razdoblje do četiri godine za sve banke koje zadovolje određene zahtjeve vezane uz plasmane privatnom sektoru

## TRŽIŠTE RADA

U kontekstu šeste godine recesije, stanje na tržištu rada je tijekom 2014. godine ostalo vrlo nepovoljno, iako su neki pokazatelji statistički poboljšani. Naime, nakon pet godina stalnog rasta te u šestoj uzastopnoj godini recesije, zabilježen je prvi pad broja registriranih nezaposlenih pri HZZ-u i registrirane stope nezaposlenosti. S obzirom na vrlo nepovoljne tržišne fundamente, objašnjenje smanjenja nezaposlenosti treba možda tražiti u manje vidljivim momentima.

*REGISTRIRANI ZAPOSLENI, NEZAPOSLENI I AKTIVNO STANOVNIŠTVO  
-godišnje stope promjene, %-*



Izvor: DZS; obrada: HGK

S jedne strane, polazište ovakvog poboljšanja može se objasniti dosezanjem dna: u prethodne četiri godine krize, broj se nezaposlenih povećao za 108,4 tisuće osoba ili za 46%, čime je dosegao 345,1 tisuću osoba, najviše od 2002. godine. Nema više tako snažnog odljeva iz zaposlenosti jer su se tvrtke koje su „preživjele”, prilagodile krizi već u njenim ranijim fazama (prilagodba rashoda smanjenjem zaposlenih).

S druge strane, dio objašnjenja nalazi se i u karakteru odljeva iz nezaposlenosti. Naime, prema strukturi razloga izlaska iz evidencije nezaposlenih, razvidno je kako je značajnu ulogu smanjenja nezaposlenosti imalo samo administriranje broja nezaposlenih pri HZZ-u. Izmjenama Zakona o posredovanju pri zapošljavanju i pravima za vrijeme nezaposlenosti koji je stupio na snagu početkom godine, uvedene su promjene u administrativnim obvezama prijavljenih nezaposlenih osoba i postroženo je praćenje aktivnog traženja posla. Stoga se znatan broj nezaposlenih osoba sam odjavio (jer odjava vlastitom voljom ne povlači kaznenu odredbu nemogućnosti ponovnog ulaska u evidenciju od šest mjeseci, za razliku od nepridržavanja zakonskih odredbi), a i znatan broj je automatski izbrisana zbog nepridržavanja novih odredbi Zakona (97,7 tisuća, čak 5,2 puta više nego prethodne godine).

Ukupan odljev s evidencije HZZ-a, iz ostalih razloga osim zapošljavanja, bio je 8,9% veći nego prethodne godine.

Istdobno, zapošljavanje nije slijedilo dinamiku odljeva nezaposlenih, što je ostavilo stanje zaposlenosti daleko ispod razina iz prethodne godine. Naime, broj zaposlenih iz evidencije HZZ-a porastao je tek za 1,4%. Usljed toga, realizirana su i nepovoljna kretanja kod aktivnog stanovništva koje se značajno reduciralo, jer je značajan dio osoba koje su izšle iz nezaposlenih ujedno izšao i iz aktivnog stanovništva. Tako je aktivno stanovništvo u prosjeku godine bilo niže za 39 tisuća osoba ili za 2,3%.

U okolnostima takvih kretanja kontingenata na tržištu rada, stopa registrirane nezaposlenosti blago je pala, do razine od 19,7% što je 0,5 postotnih bodova

*U šestoj godini  
recesije zabilježen  
prvi pad broja  
nezaposlenih i stope  
nezaposlenosti  
nakon pet godina  
stalnog rasta*

*Dosezanje dna  
-smanjenje  
dinamike odljeva iz  
zaposlenosti*

*Promjene u  
administriranju  
nezaposlenih pri  
HZZ-u*

*Stopa registrirane  
nezaposlenosti  
blago pala (-0,5 pb);  
prvi pad od 2008.  
godine*

Aktivno  
stanovništvo pala  
za 2,3%

Pogoršani odnosi  
na tržištu rada

Uz godišnju stopu  
rasta zaposlenosti  
od 2% trebalo bi  
nam osam godina  
za dostizanje razine  
iz 2008. godine, a uz  
stopu od 4% četiri  
godine

Podaci iz Ankete o  
radnoj snazi – nešto  
drugačija kretanja

manje nego prethodne godine. Istodobno je stanje broja zaposlenih bilo niže za 1,6%, a stanje broja aktivnog stanovništva bilo je niže za 2,3%.

Uslijed dugotrajnih nepovoljnih kretanja, odnosi na tržištu rada su se pogoršali. Tako je odnos kontingenta nezaposlenih i umirovljenika, koji je u prosjeku 2014. godine brojio 1,54 milijuna osoba i kontingenta zaposlenih, bio na razini koeficijenta od 1,15, odnosno broj umirovljenika i nezaposlenih je prelazio broj zaposlenih za 15%. To je znatno lošiji odnos nego 2008. godine, kada je koeficijent bio ispod vrijednosti 1 (0,88), što znači da je broj zaposlenih premašivao broj nezaposlenih i umirovljenika, i to za 37%.

Omjer je umirovljenika i zaposlenih 2014. godine pao do rekordno niske razine koeficijenta od tek 1,11, što znači da na 100 umirovljenika radi tek 111 osoba (za usporedbu, 2008. godine je isti omjer iznosio 1,37).

Povijesni minimum ostvaren je i kod odnosa osiguranika kod HZMO i korisnika mirovina (umirovljenika), koji se nalazio na razini od 1,15, što znači da je tek 15% više onih koji su uplaćivali mirovinsko osiguranje od onih koji su ga koristili. Za usporedbu, početkom 2008. godine, odnos je bio na razini 1,40, što znači da je 40% više ljudi uplaćivalo mirovinsko osiguranje nego što ga je koristilo.

Razina zaposlenosti je, u posljednjih šest godina, smanjena za 212,6 tisuća osoba (-14%) te će nam trebati srednjoročno razdoblje samo za kompenzaciju ovog pada odnosno za povratak na razine iz 2008. godine, a i tada je realizirana nezadovoljavajuće visoka stopa nezaposlenosti (13,2%). Čak i kada bi stopa rasta zaposlenosti iznosila primjerice 4% godišnje, trebalo bi nam četiri godine da prijeđemo razinu iz 2008. godine. No, takva dinamika se čini izuzetno neostvarivom; naime, i u godinama najdinamičnijega gospodarskog rasta (2004. - 2007.), stope rasta zaposlenosti bile su na razini od oko 2%. K tome, uz prosječnu stopu od 2% godišnje, trebalo bi nam osam godina samo da se vratimo na razine 2008. godine.

Statistika stanja tržišta rada prema metodologiji Međunarodne organizacije rada (ILO), prema kojoj se mogu usporediti kretanja na tržištu rada između zemalja članica EU, pokazuju nešto drugačija kretanja. Naime, podaci o broju zaposlenih, nezaposlenih i stopi nezaposlenosti znatno se razlikuju od podataka dobivenih metodologijom koju koristi DZS i HZZ (registrirani / administrativni podaci). Razlika je u vremenskom obuhvatu i alatima (anketna stopa mjeri ekonomsku aktivnost u jednom tjednu, a registrirana u jednom mjesecu) odnosno u definiciji statusa zaposlenosti (zaposleni su, prema anketi, osobe koje su u referentnom tjednu obavljale bilo kakav posao za novac, plaćanje u naturi ili su pomažući članovi; registrirano zaposleni jesu osobe koje imaju zasnovan radni odnos ili su evidentirani kao samostalni poljoprivrednici, obrtnici ili slobodne profesije kod HZMO-a) i nezaposlenosti koja je kod ILO metodologije znatno fleksibilnija (anketno nezaposlene osobe su one koje u referentnom tjednu nisu obavljale posao za novac ili plaćanje u naturi te su u posljednja četiri tjedna aktivno tražile posao ili bi ponuđeni posao mogle obavljati u sljedeća dva tjedna; registrirano nezaposlene osobe su one prijavljene na HZZ).

Stoga je prema ILO metodologiji broj nezaposlenih bio uvijek manji (u prosjeku posljednjih godina za oko 50 tisuća), broj zaposlenih uvijek veći (u prosjeku posljednjih godina za oko 150 tisuća), a veća razlika prepostavlja veću rasprostranjenost sive ekonomije odnosno neregistriranog rada.

Zanimljivo je kako je razlika u broju nezaposlenih osoba prema ove dvije metodologije u 2014. godini bila izrazito i netipično mala i iznosila je tek 0,8 tisuća u korist registrirane nezaposlenosti, dok je u slučaju broja zaposlenih bila izrazito visoka i iznosila 232 tisuće u korist anketne zaposlenosti (prosječni broj anketno nezaposlenih je iznosio 327 tisuća, a anketno zaposlenih 1,57 milijuna). Istodobno je aktivno stanovništvo prema anketi bilo na razini od 1,89 milijuna, što je 231

tisuću više nego registrirano aktivno stanovništvo. Uslijed toga je i registrirana stopa nezaposlenosti (19,7%) bila 2,4 postotna boda viša od anketne (17,3%).

Pritom je izuzetno zanimljiva razlika u kretanju tih varijabli prema jednoj i drugoj metodologiji u odnosu na prethodnu godinu. Tako je u 2014. godini broj registrirano nezaposlenih pao za 17 tisuća, dok je broj anketno nezaposlenih porastao za 9,8 tisuća. Razlog ovakve razlike u kretanju može se povezati sa znatnim utjecajem izlaska iz evidencije HZZ-a na osnovi promjene u administriranju nezaposlenih osoba.

Zanimljivo je i sasvim suprotno kretanje broja zaposlenih: broj anketno zaposlenih je porastao (za 42 tisuće), dok je broj registrirano zaposlenih pao (za 30,8 tisuća). Stoga, Anketa o radnoj snazi pokazuje i rast stope zaposlenosti, s 42,1% na 43,3%. Razlika u kretanju s osnove jedne i druge metodologije može implicirati povećanje raznih vidova rada bez uspostavljanja radnog odnosa.

Uslijed rasta i zaposlenih i nezaposlenih, porastao je i kontingen aktivnog stanovništva prema anketi (za 51 tisuću), dok je u slučaju administrativnih podataka situacija sasvim obrnuta: aktivno je stanovništvo bilo manje za 47,7 tisuća osoba. Uslijed povećanja anketnoga aktivnog stanovništva, povećana je i stopa aktivnosti s 50,9% na 52,4%.

Takva su kretanja ujedno rezultirala stagnacijom anketne stope nezaposlenosti (17,3%), dok je registrirana pala za 0,5 postotnih bodova.

#### AKTIVNOST, ZAPOSLENOST I NEZAPOSLENOST U 2014. GODINI

	Stopa aktivnosti, 15-64 godine (%)	Stopa zaposlenosti 20-64 godine (%)	Stopa nezaposlenosti (%)
Italija	63,9	Grčka	53,3
Rumunjska	65,7	<b>Hrvatska</b>	<b>59,2</b>
<b>Hrvatska</b>	<b>66,1</b>	Španjolska	59,9
Malta	66,3	Italija	59,9
Mađarska	67,0	Bugarska	65,1
Grčka	67,4	Rumunjska	65,7
Belgija	67,7	Slovačka	65,9
Poljska	67,9	Malta	66,3
Bugarska	69,0	Poljska	66,5
Irska	69,8	Mađarska	66,7
Slovačka	70,3	Itска	67,0
Luksemburg	70,8	Belgija	67,3
Slovenija	70,9	Cipar	67,6
Francuska	71,3	Portugal	67,6
EU	72,3	Slovenija	67,8
Eurozona	72,3	Eurozona	68,2
Portugal	73,2	EU	69,2
Češka	73,5	Francuska	69,8
Litva	73,7	Latvija	70,7
Španjolska	74,2	Litva	71,8
Cipar	74,3	Luksemburg	72,1
Latvija	74,6	Finska	73,1
Estonija	75,2	Češka	73,5
Austrija	75,4	Austrija	74,2
Finska	75,4	Estonija	74,3
UK	76,7	Danska	75,9
Njemačka	77,7	Nizozemska	76,1
Norveška	78,0	UK	76,2
Danska	78,1	Njemačka	77,7
Nizozemska	79,3	Norveška	79,6
Švedska	81,5	Švedska	80,0
Island	86,0	Island	83,5

Izvor: Eurostat, obrada HGK

*Hrvatska  
među najlošije  
pozicioniranim  
članicama*

*Strukturni problemi  
hrvatskog tržišta  
rada*

U usporedbi s ostalim članicama EU, Hrvatska je, unatoč pozitivnim pomacima u stopi nezaposlenosti i aktivnosti, ostala među najlošije pozicioniranim članicama. Prema stopi nezaposlenosti, lošije su stanje imale samo Grčka i Španjolska, a prema stopi zaposlenosti samo Grčka, dok su nižu stopu aktivnosti imale samo Italija i Rumunjska.

Stoga će pravi oporavak hrvatskog rada biti tromiji i zahtjevniji nego u nekim drugim zemljama koje, unatoč visokom broju nezaposlenih, imaju znatno bolje stanje aktivnosti (primjerice Španjolska). Naime, hrvatsko je tržište rada dugoročno opterećeno visokim udjelom dugotrajno nezaposlenih (duže od godinu dana), što ocrtava strukturne probleme odnosno strukturu neusklađenost ponude i potražnje za radom. To potvrđuje činjenica da je visok udio dugotrajno nezaposlenih bio realiziran i u godinama povoljne konjunkture: od 2004. do 2008. prosječan je udio iznosio visokih 59%. Ovako ustrajno visok udio dugotrajno nezaposlenih utječe na formiranje kontingenta aktivnog stanovništva (dugotrajnije nezaposleni nakon nekog vremena izlaze iz aktivnog stanovništva jer se dugoročno ne zapošljavaju), koje je u Hrvatskoj (u odnosu na radno sposobno stanovništvo) među najnižima u EU.

**Dugotrajna nezaposlenost (dugotrajno  
nezaposleni u ukupno nezaposlenima, %)**

Island	12,0
Švedska	18,9
Finska	22,4
Norveška	23,1
Danska	25,2
Austrija	27,2
Luksemburg	27,4
UK	35,8
Nizozemska	40,2
Rumunjska	41,1
Francuska	42,7
Poljska	42,7
Latvija	43,0
Češka	43,5
Njemačka	44,3
Litva	44,7
Estonija	45,3
Malta	46,8
Mađarska	47,5
Cipar	47,7
EU	49,5
Belgija	49,9
Eurozona	52,6
Španjolska	52,8
Slovenija	54,5
<b>Hrvatska</b>	<b>58,4</b>
Irska	59,2
Portugal	59,6
Bugarska	60,4
Italija	61,4
Slovačka	70,2
Grčka	73,5

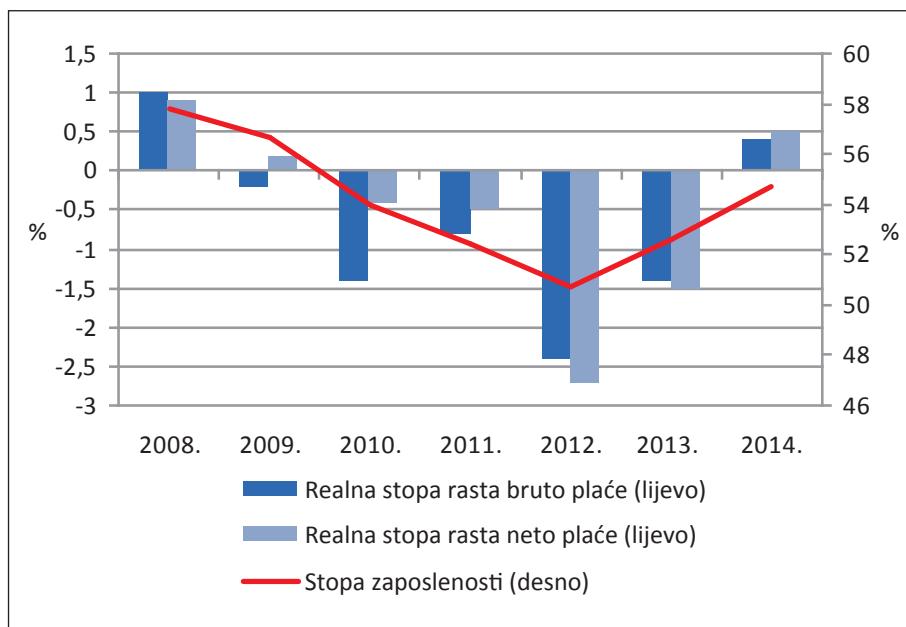
Izvor: Eurostat, obrada HGK

## Plaće

Nakon četiri godine, u 2014. godini zaustavljen je negativan trend prosječne realne neto i bruto plaće, iako istodobno nije došlo do oporavka gospodarske aktivnosti, niti su zaustavljeni nepovoljni trendovi na tržištu rada. Riječ je o prvom realnom rastu bruto plaće nakon 2008. godine, odnosno o prvom realnom rastu neto plaće od 2009. godine. No, u odnosu na pretkriznu 2008. godinu, realne su plaće i dalje niže, i to bruto plaća za 5,6%, a neto plaća za 4,3%.

*Zaustavljen realan pad plaća*

STOPE RASTA BRUTO I NETO PLAĆE



Izvor: DZS; obrada: HGK

Rast plaće u 2014. godini rezultat je simultanog djelovanja više čimbenika. Jedan od njih je i činjenica da se radi o prvoj zabilježenoj deflatornoj godini u Hrvatskoj, s prosječnim godišnjim padom potrošačkih cijena od 0,2%. Naime, u svim godinama djelovanja krize bilježen je rast plaće u nominalnom izrazu, ali je, zbog inflacije, u realnom izrazu u pravilu bilježen njihov pad. Nasuprot tome, nominalni rast plaće u 2014. godini (bruto plaće za 0,2% i neto plaće za 0,3%) bio je niži od njihova realnog rasta (bruto plaća je realno porasla za 0,4%, a neto plaća za 0,5%). Drugim riječima, iako je nominalni rast plaće bio između 0,5 i 0,6 postotnih bodova niži nego prethodne godine, u realnom je izrazu umjesto pada, koji je zabilježen u 2013. godini, sada zabilježen rast. Usto, rastu prosječne mjesecne plaće po zaposlenom vjerojatno su pridonijeli i sve izraženiji napori države usmjereni prema unapređenju kontrole ubiranja prihoda (fiskalizacija), onemogućavanju isplate plaće bez isplate doprinosa, objavi podataka o poslodavcima koji ne isplaćuju plaće, što je pozitivno djelovalo na suzbijanje sive ekonomije i pritom na realnije evidentiranje plaće. Određen utjecaj na kretanje prosječne plaće imali su i strukturni pomaci iskazani u povećanom udjelu zaposlenih s višim primanjima, što je dijelom rezultat činjenice da su pri nastavku djelovanja krize bez posla u većoj mjeri ostajali zaposleni s nižim kvalifikacijama i stoga nižim primanjima, odnosno gasile su se nekonkurentne tvrtke s, u pravilu, nižom razinom plaća.

*U deflatornim okolnostima rast realnih plaća nadmašio je rast nominalnih plaća*

*Država postrožila kontrolu isplate plaća i doprinosa*

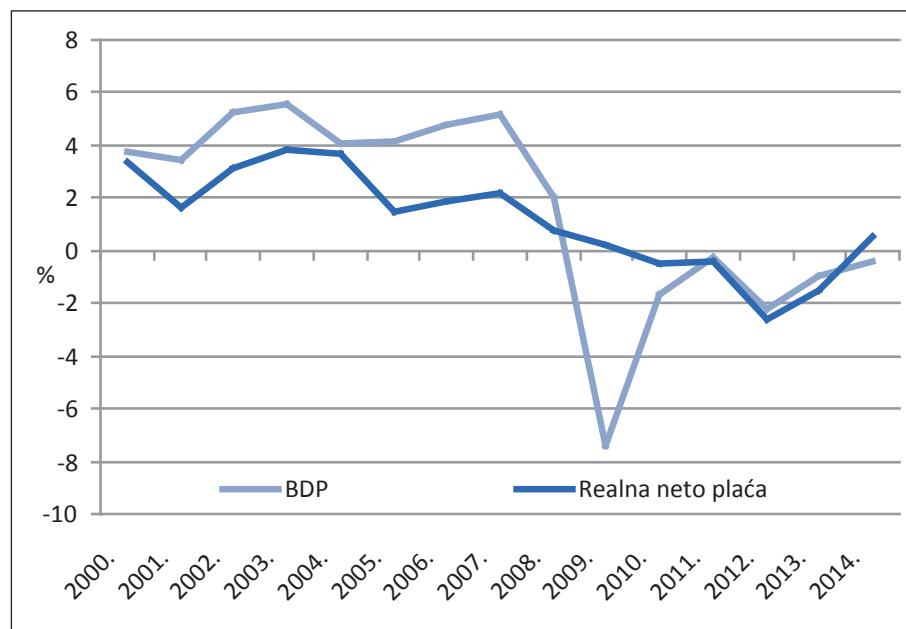
*Promjene u porezu  
na dohodak  
povećale neto  
plaću od prosinca*

*Zadržan niži rast  
plaća od rasta  
produktivnosti*

*Plaća u javnoj  
upravi smanjuju  
se posljednje tri,  
a u obrazovanju,  
zdravstvu i  
socijalnoj skrbi  
posljednje dvije  
godine*

U konačnici je prosječna mjesecna bruto plaća po zaposlenom u pravnim osobama u Hrvatskoj iznosila 7.953 kune (14 kuna više nego u 2013. godini), dok je istodobno prosječna mjesecna neto plaća iznosila 5.533 kune, što je 18 kuna više nego u prethodnoj godini. Riječ je praktički o stagnaciji plaća, pri čemu je ipak nešto veći rast neto plaće rezultat nastojanja da se promjenama u oporezivanju dohotka omogući rast primanja zaposlenih i time pozitivno djeluje na kretanje potrošnje bitne za uspostavu gospodarskog rasta. Iako su promjene u porezu na dohodak stupile na snagu od početka 2015. godine (povećanje osobnog odbitka s 2.200 na 2.600 kuna, uz podizanja praga za oporezivanje dohotka najvišom stopom od 40 posto, s 8.800 na 13.200 kuna), one su ipak imale utjecaj na plaću isplaćenu za prosinac 2014. godine koja je, zahvaljujući tome, bila 160 kuna ili 2,9% viša nego u istom mjesecu prethodne godine. Istodobno, nažalost, država, zbog nedostatnog fiskalnoga kapaciteta, nije uspjela zadržati namjeru smanjenja troška rada putem smanjenog zdravstvenog doprinosa (u svibnju je stopa vraćena s 13% na 15%) pa se i nadalje politika plaća nalazila u procjepu između potrebe provedbe interne devalvacije koja uključuje i smanjenje troška rada, odnosno plaća, te nastojanja da se spriječi daljnji pad potrošnje koji bi otežao izlazak iz gospodarske krize. U tim nastojanjima posljednjih se pet godina zadržava niži rast plaća u odnosu na kretanje produktivnosti, s tim da je u 2014. godini realan rast bruto plaće bio 0,8 postotnih bodova niži od rasta produktivnosti.

STOPE RASTA BDP-a I REALNE NETO PLAĆE

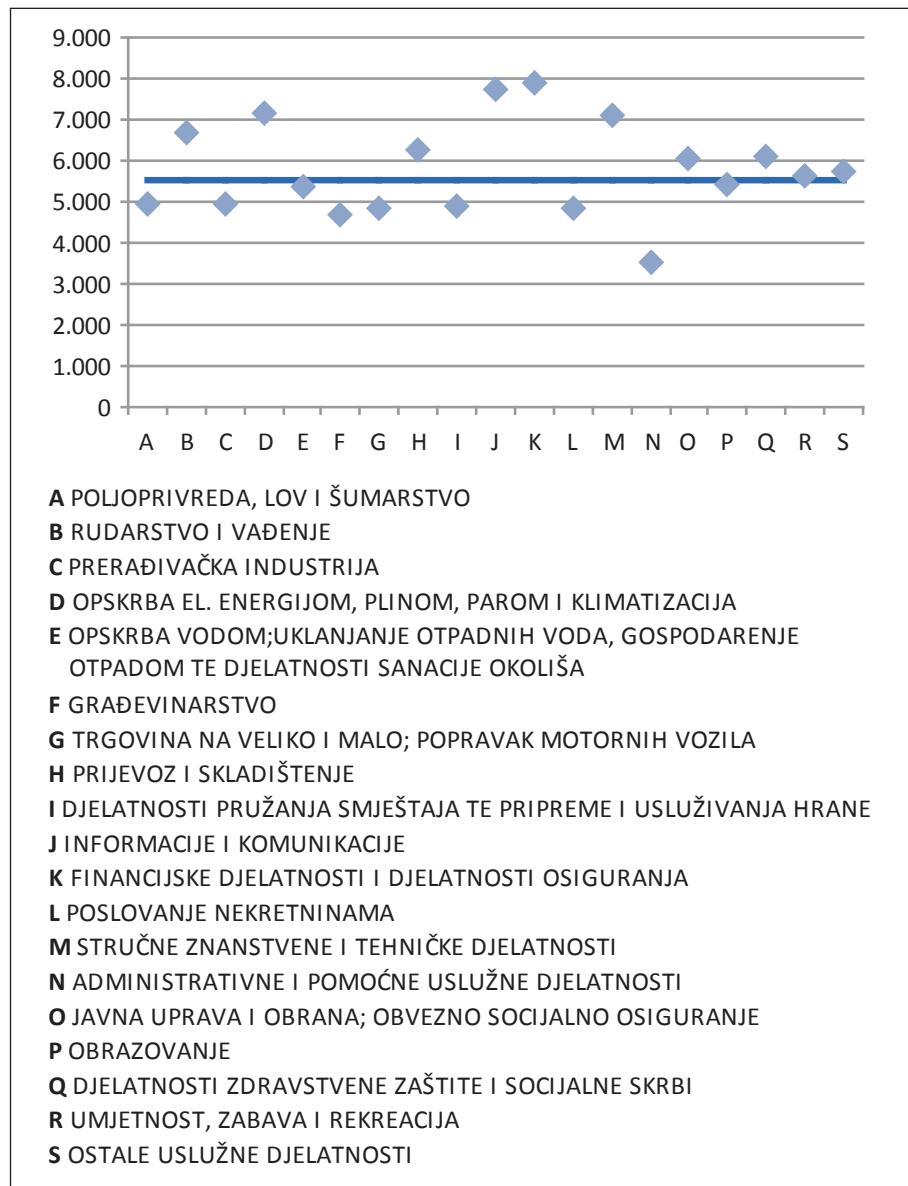


Izvor: DZS; obrada: HGK

Najniže prosječne mjesecne neto plaće po zaposlenom u 2014. godini isplaćene su u administrativnim poslovnim uslužnim djelatnostima (3.534 kune) i građevinarstvu (4.689 kuna), dok su istodobno najviše prosječne plaće imali zaposleni u informacijama i komunikacijama (7.733 kune) i financijskim djelatnostima i djelatnosti osiguranja (7.892 kune). Pritom je porast neto plaće bio najizraženiji u ostalim uslužnim djelatnostima (1,3%) i trgovini na veliko i malo (2,2%), dok su istodobno neto plaće najviše pale u djelatnostima poljoprivrede, ribarstva i šumarstva (-1,7%) te poslovanju nekretninama (-3,6%). Prosječne mjesecne neto plaće po zaposlenom u javnoj

upravi i obrani te obveznom socijalnom osiguranju kontinuirano se smanjuju u protekle tri godine, i to pod utjecajem ograničavajućih mjera povezanih s proračunskom potrošnjom, dok je pad prosječnih plaća u obrazovanju te djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi prisutan u posljednje dvije godine. Uz javnu upravu, kontinuitet trogodišnjega nominalnog pada neto plaće zabilježen je još u rudarstvu i vađenju te poslovanju nekretninama.

#### PROSJEČNA NETO PLAĆA PO DJELATNOSTIMA U 2014.



Izvor: DZS; obrada: HGK

Detaljnije promatrano, prosječne plaće niže od 3.500 kuna isplaćene su u proizvodnji odjeće, zaštitnim i istražnim djelatnostima, proizvodnji kože i srodnih proizvoda, uslugama u vezi s upravljanjem i održavanjem zgrada te uređenja i održavanja krajolika te preradi drva i proizvoda od drva. S druge strane, prosječne plaće više od 8.500 kuna ostvarili su zaposleni u vađenju sirove nafte i prirodnog plina, financijskim uslužnim djelatnostima, računalnom programiranju, savjetovanju i djelatnostima povezanim s njima, promidžbi i istraživanju tržišta te u zračnom prijevozu. U načelu, skupina djelatnosti s

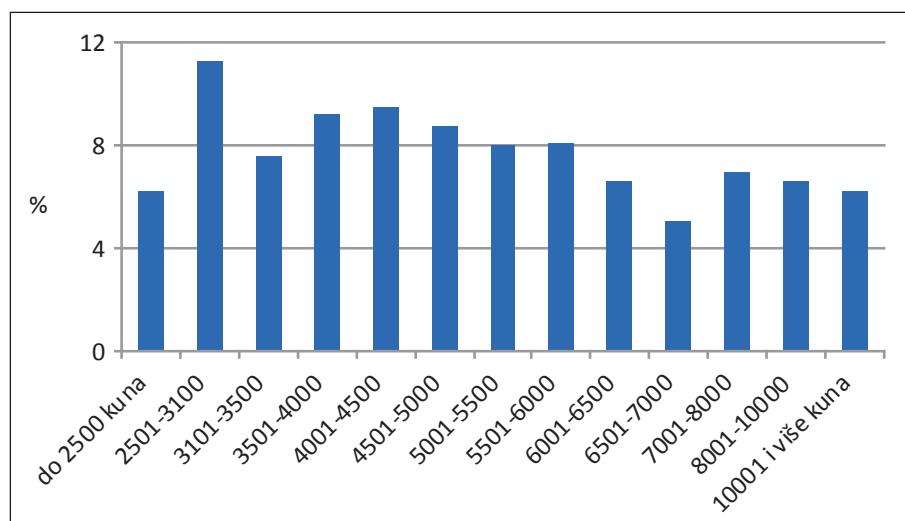
*Skupina djelatnosti s najnižim i najvišim primanjima ostaje nepromijenjena*

*Smanjuje se  
udio zaposlenih  
s najnižim  
primanjima*

najnižim i najvišim primanjima relativno je stabilna u proteklim godinama. Pritom se u posljednjih pet godina zadržava proporcija u kojoj je plaća u djelatnosti s prosječno najvišim primanjima oko 3,3 puta veća od prosječne plaće u djelatnosti s najnižom prosječnom neto plaćom.

Podaci Državnog zavoda za statistiku o strukturi zaposlenih u pravnim osobama prema visini neto plaće za 160 - 200 plaćenih sati rada u ožujku 2014. godine pokazuju da je od 905.325 zaposlenih koji uđovoljavaju tom kriteriju najviše njih (11,3%) primilo plaću u rasponu od 2.501 kune do 3.100 kuna. Pritom je plaću približnu prosječnoj (između 5.501 kune i 6.000 kuna) primilo 8,1% zaposlenih. U najnižem razredu (s neto plaćom do 2.500 kuna) bilo je 6,2% zaposlenih, koliko ih je bilo i u najvišem razredu (s plaćom višom od 10.001 kune). Koncentracija zaposlenih najveća je u rasponu plaće od 3.501 kune do 6.000 kuna, kakvu je primilo 43,5% svih zaposlenih.

#### *STRUKTURA ZAPOSLENIH PREMA VISINI PROSJEČNE NETO PLAĆE 2014. GODINE*



Izvor: DZS; obrada: HGK

*Niske plaće  
koncentrirane u  
proizvodnji odjeće,  
zaštitnim i istražnim  
djelnostima te  
proizvodnji kože*

Niske neto plaće (do 3.100 kuna) primilo je 17,5% zaposlenih, pri čemu su one bile karakteristične za djelatnosti proizvodnje odjeće (čak 72,2% zaposlenih u toj djelatnosti imalo je plaću nižu od 3.100 kuna), zaštitne i istražne djelatnosti (65,8% zaposlenih) te proizvodnju kože i srodnih proizvoda (56,0% zaposlenih u toj djelatnosti). S druge strane, relativno visoke plaće (iznad 8.000 kuna) zabilježene su kod 12,8% ukupno zaposlenih, a bile su koncentrirane u proizvodnji osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka (61,2% zaposlenih u toj djelatnosti), u telekomunikacijama (58,7% zaposlenih), zračnom prijevozu (44,3% zaposlenih) te u znanstvenom istraživanju i razvoju (40,4% zaposlenih u toj djelatnosti).

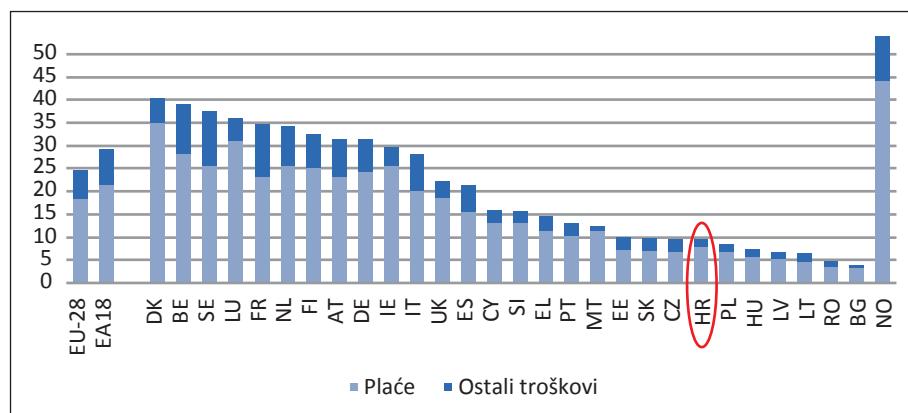
U odnosu na 2013. godinu, podaci nisu potpuno usporedivi jer je statistika korigirala razrede plaće. No, može se zaključiti da je smanjen udio radnika s najnižim primanjima (onih s primanjima do 2.500 kuna za 2,3 postotna boda, a onih s primanjima između 2.501 kune i 3.100 kuna za 0,3 postotna boda) te da je povećan udio zaposlenih koji su primili plaće više od šest tisuća kuna, a posebno onih u skupini između 6.001 kune i 8.000 kuna, čiji je udio povećan za 1,2 postotna boda.

U okolnostima stagnantnoga kretanja plaća i pritiska gospodarske krize, nisu se ni očekivali veći pomaci u strukturi zaposlenih prema visini prosječne

neto plaće. Zabrinjava nastavak pada broja zaposlenih koji su primili plaću (28,4 tisuće ili 3% manje nego u ožujku 2013. godine), pri čemu pad udjela zaposlenih s nižim primanjima sugerira da su u većoj mjeri bez posla ostajali radnici na slabije plaćenim poslovima.

Prema podacima Eurostat-a, trošak rada po satu iznosio je u Hrvatskoj u 2014. godini 9,4 eura, od čega se osam eura odnosilo na trošak plaće, a 1,4 eura na ostale troškove. Istodobno je trošak sata rada u EU28 prosječno iznosio 24,6 eura (18,6 eura trošak plaće i šest eura ostali troškovi), a Hrvatska se prema povoljnosti troška rada nalazila na osmom mjestu iza Bugarske, Rumunjske, Litve, Latvije, Mađarske, Poljske, a na istoj razini s Češkom. U posljednjih je godinu dana trošak rada u Hrvatskoj smanjen za 1,6% (samo su četiri europske zemlje zabilježile veće smanjenje), dok je u odnosu na pretkriznu 2008. godinu zabilježen rast troška rada za 2,6%. Riječ je o skromnom povećanju troška u razdoblju krize, s obzirom na to da su samo tri europske zemlje zabilježile njegov pad (Grčka, Mađarska i Cipar), dok je u slučaju ostalih zemalja trošak rada povećan više nego u Hrvatskoj.

**PROCIJENJENI TROŠAK SATA RADA U GOSPODARSTVU U EURIMA U 2014. GODINI**  
- poduzeća s 10 i više zaposlenih -

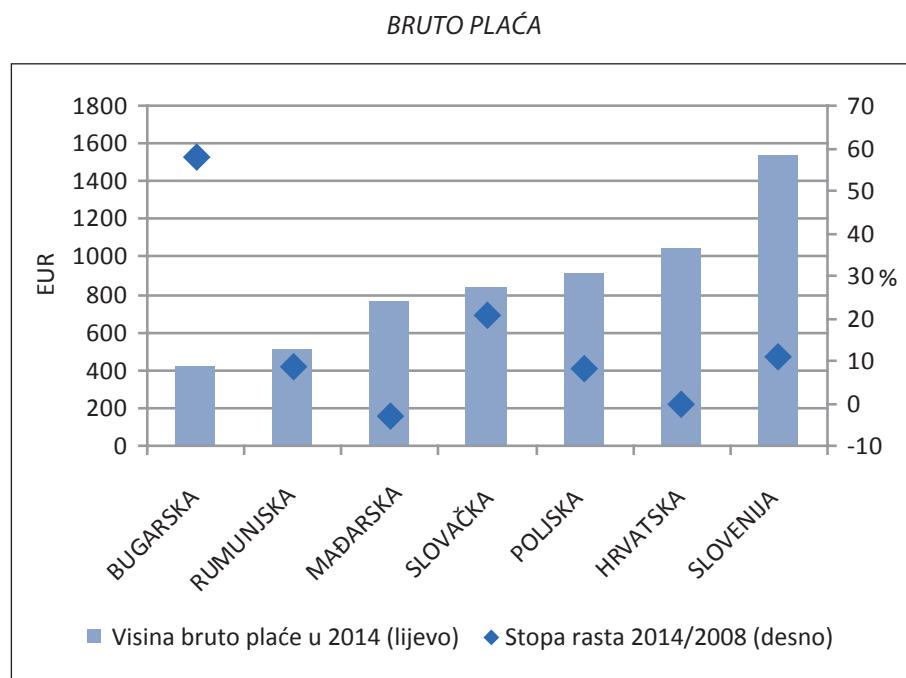


Izvor: Eurostat; obrada: HGK

Promatraljući glavne djelatnosti, trošak sata rada u Hrvatskoj iznosio je u industriji 8,5 eura (sedmi najpovoljniji u EU), u građevinarstvu 8,3 eura (osmi najpovoljniji u EU), a u uslugama 10 eura (osmi najpovoljniji u EU). Takva razina troška rada u Hrvatskoj relativno je visoka u slučaju usporedbe s nama sličnim tranzicijskim zemljama članicama EU. Naime, razina plaća u Hrvatskoj u odnosu na te tranzicijske zemlje i dalje je relativno visoka, s obzirom na to da jedino Hrvatska i Slovenija bilježe razinu prosječne mjesecne bruto plaće veću od tisuću eura. Pritom se u većini takvih zemalja razina plaća približava onoj u Hrvatskoj, s obzirom na to da bilježe brži rast plaća, odnosno zbog činjenice da su plaće iskazane u eurima u razdoblju od 2008. do 2014. godine padale jedino u Mađarskoj i Hrvatskoj.

*S troškom sata rada od 9,4 eura, Hrvatska se prema povoljnosti nalazila na osmom mjestu u EU*

*Razina plaća u Hrvatskoj relativno je visoka u odnosu na slične zemlje*



Izvor: DZS; Eurostat; obrada: HGK

*Hrvatska mora istodobno povećati raspoloživi dohodak stanovništva (neto plaću) i smanjiti trošak rada (bruto plaću) da bi poslovno okružje bilo povoljnije*

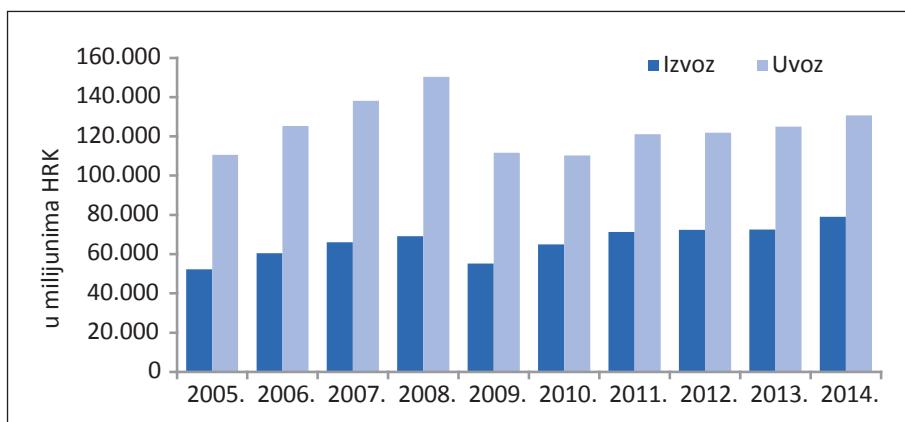
Kretanje plaća i dalje se nalazi u procjepu između potrebe smanjenja troška rada i potrebe stimuliranja potrošnje, za što je važan činitelj visina plaća. Pri visokoj stopi nezaposlenosti, marginalnim pomacima na tržištu rada i praktički stagnantnom gospodarskom rastu ograničeni su uvjeti za znatniji rast plaća. Stoga će rješenja trebati tražiti s jedne strane u povećanju neto plaće (kako je učinjeno promjenama u porezu na dohodak putem povećanja neoporezivog dijela i podizanja poreznih razreda), a s druge strane u smanjenju troška rada (slično onome što je već isprobano neuspjelim smanjenjem doprinosa za zdravstvo), ali tako da se prethodno strukturnim reformama otvori prostor za fiskalnu održivost nižeg oporezivanja rada.

## VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA

Robnu razmjenu s inozemstvom u 2014. godini obilježilo je pristupanje Hrvatske Europskoj uniji. Drugim riječima, otvaranje granica i otvaranje novih mogućnosti trgovine utjecali su na povećanje vrijednosti izvoza i uvoza. Na rast je izvoza djelom utjecao i blagi oporavak Europske unije u kojoj je, nakon stagnacije gospodarstva u 2013. godini, zabilježen u 2014. rast od 1,3%. Ovi učinci posebno su se osjećali u prvoj polovici prošle godine koja se uspoređivala s razdobljem prije pristupanja (Hrvatska je postala članica EU 1. 7. 2013. godine), tako da je u prvih šest mjeseci stopa rasta izvoza na godišnjoj razini iznosila visokih 13,3%, a u drugoj polovici osjetno manjih 4,6%.

*Pristupanje EU i lagani oporavak europskoga gospodarstva utjecali su na povećanje obujma robne razmjene*

VRIJEDNOSTI ROBNOG IZVOZA I UVOZA RH



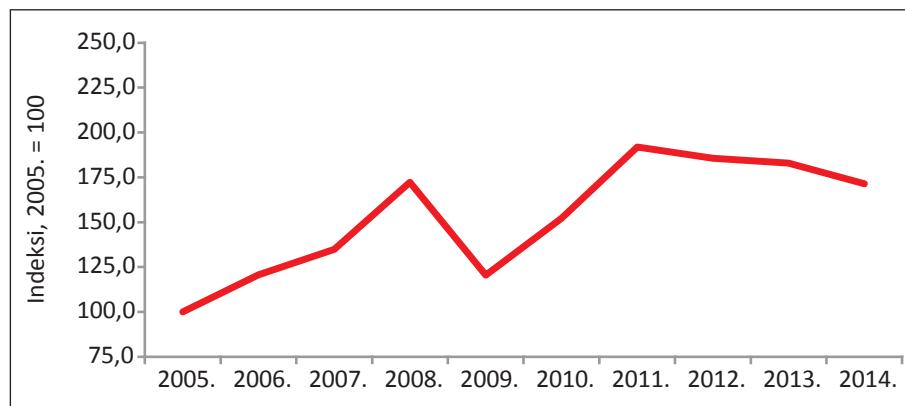
Izvor: DZS; obrada: HGK

Na razini godine vrijednost je izvoza u kunama povećana za 9,0%, što je znatno veća stopa rasta nego u prethodne dvije godine. Dugoročnija usporedba nije realna jer je vrijednost izvoza, poput ukupnoga gospodarstva, bila pod znatnim utjecajem globalne krize. Tako je 2009. godine u Hrvatskoj i na globalnoj razini došlo do velikog pada vrijednosti izvoza, a u naredne se dvije godine izvoz znatno oporavio. Stoga su u Hrvatskoj u 2010. i 2011. godini zabilježene visoke stope rasta od 17,4% i 9,8%, zbog kojih je ukupna vrijednost izvoza u 2011. godini premašila razinu pretkrizne 2008. godine. Na takav razvoj događaja djelom je utjecao i oporavak cijena na globalnom tržištu, osobito sirovina i energije, koji je potaknut postupnim oporavkom potražnje. U tom je smislu 2014. godina obilježena blagim usporavanjem rasta svjetskoga gospodarstva koji je popraćen i padom razine cijena na globalnoj razini. Osobito se to odnosi na cijene sirove nafte koje su, pod utjecajem povećane proizvodnje u SAD-u i drugih faktora, u zadnjem kvartalu smanjene na godišnjoj razini za približno 50%.

*Izvoz je u 2014. u kunama povećan za 9,0%*

*Rast izvoza znatno dinamičniji nego u prethodne dvije godine*

### INDEKS CIJENA NA GLOBALNOJ RAZINI (UKLJUČUJUĆI ENERGIJU)



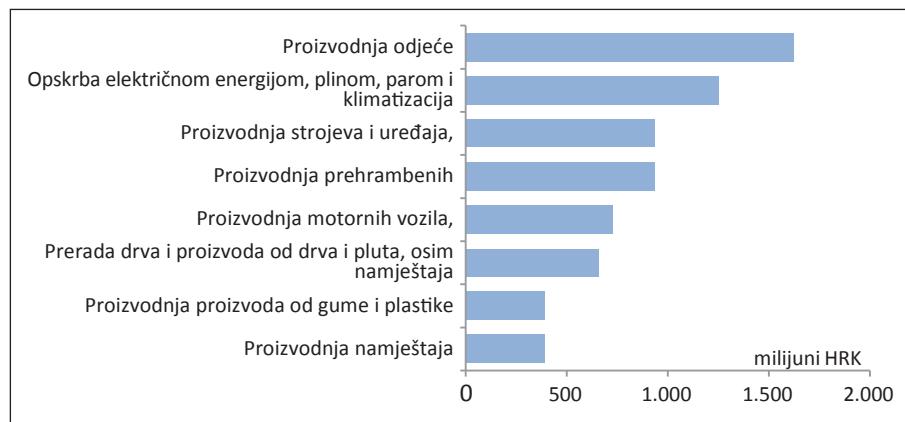
Izvor: MMF; obrada: HGK

*Pad cijene sirove nafte značajno je utjecao na sporiju dinamiku rasta ukupnog izvoza i uvoza*

*Najveći pad vrijednosti izvoza u odnosu na 2013. zabilježen je u slučaju brodogradnje*

Takav pad cijena sirove nafte i ostalih energenata znatno je utjecao na kretanje vrijednosti globalne robne razmjene. Ukupan izvoz EU28 je, primjerice, u prošloj godini smanjen za 2%, a uvoz je stagnirao na razini 2013. godine, pri čemu je izvoz i uvoz energije, odnosno energenata, smanjen za približno 10%. U Hrvatskoj se pad cijena sirove nafte također znatno odrazio na kretanje izvoza i uvoza pa je vrijednost izvoza naftnih derivata, tradicionalno značajnih izvoznih proizvoda, smanjena za 502 milijuna kuna ili za 6,6%. Pritom treba napomenuti da na takvo kretanje izvoza naftnih derivata nije utjecalo samo kretanje cijena već i smanjivanje domaće proizvodnje. Kada se govori o negativnoj strani u kretanju izvoza, mora se izdvojiti i proizvodnja ostalih prijevoznih sredstava (čiji se izvoz u najvećoj mjeri odnosi na brodogradnju) jer je u toj djelatnosti izvoz najviše smanjen u protekloj godini. Izvoz te djelatnosti pod utjecajem je restukturiranja brodogradilišta, ograničene svjetske potražnje i pada cijena sirovina (što utječe na cijenu gotovih brodova) te je smanjen za 1,08 milijardi kuna odnosno za 38,8%.

### DJELATNOSTI S NAJVJEĆIM RASTOM IZVOZA U 2014. GODINI



Izvor: DZS; obrada: HGK

*Najviše je povećan izvoz odjeće i električne energije*

Međutim, veliki je broj drugih djelatnosti istovremeno ostvario značajan porast vrijednosti izvoza pri čemu su se posebno izdvojili izvoz odjeće i električne energije. Nešto manji, ali i dalje vrlo značajan rast, zabilježen je kod proizvodnje strojeva i uređaja, proizvodnje prehrambenih vozila te proizvodnje motornih vozila i u slučaju nekoliko drugih djelatnosti. Pri tome su se u 2014.

godini otvorili, odnosno pojačali, neki novi tokovi trgovine. Ponajprije se to odnosi na izvoz odjeće s obzirom na to da je njen izvoz povećan za 1,6 milijardi kuna, uz porast proizvodnje za znatnih 14,5%, a uvoz za čak 2,4 milijarde kuna. Takva kretanja događala su se u uvjetima nastavka blagog pada ukupne osobne potrošnje, odnosno tek blagog rasta realne vrijednosti prodaje odjeće prema trgovačkim strukama, pa se može pretpostaviti da je znatan dio uvezene odjeće odmah izvezen. Isto se može reći i za motorna vozila s obzirom na to da je Hrvatska postala izvoznik rabljenih motornih vozila, odnosno automobila koji se u Hrvatskoj ne proizvode. Električna je energija još jedan proizvod sa znatnim porastom izvoza i uvoza, pri čemu njezina proizvodnja ima snažan sezonski i klimatski karakter, a prisutan je i veći broj distributera koji električnu energiju kupuju iz najpovoljnijih izvora.

*Rast izvoza  
proizvoda  
inozemnog  
podrijetla*

#### *DESET NAJZNAČAJNIJIH IZVOZNIH PROIZVODA U 2014. GODINI*

	HRK*	Udio u izvozu, %
NAFTNI DERIVATI	10.614.907.819	13,4
KOTLOVI, STROJEVI I MEHANIČKI UREĐAJI; NJIHOVI DIJELOVI	7.710.119.947	9,8
ELEKTRIČNI STROJEVI I OPREMA TE NJIHOVI DIJELOVI	6.315.349.815	8,0
DRVO I PROIZVODI OD DRVA; DRVENI UGLJEN	4.806.646.240	6,1
ODJEĆA I PRIBOR ZA ODJEĆU, PLETENI ILI KUKIČANI	3.279.509.781	4,2
NAMJEŠTAJ I OPREMA	3.032.213.103	3,8
FARMACEUTSKI PROIZVODI	2.997.354.961	3,8
PROIZVODI OD ŽELJEZA I ČELIKA	2.453.575.234	3,1
PLASTIČNE MASE I PROIZVODI OD PLASTIČNIH MASA	2.129.837.662	2,7
ALUMINIJ I PROIZVODI OD ALUMINIJA	2.029.808.941	2,6
Ukupno prikazano	45.369.323.503	57,49
UKUPNO RH	78.921.287.640	100,00

\*privremeni podaci koji se donekle razlikuju od konačnih

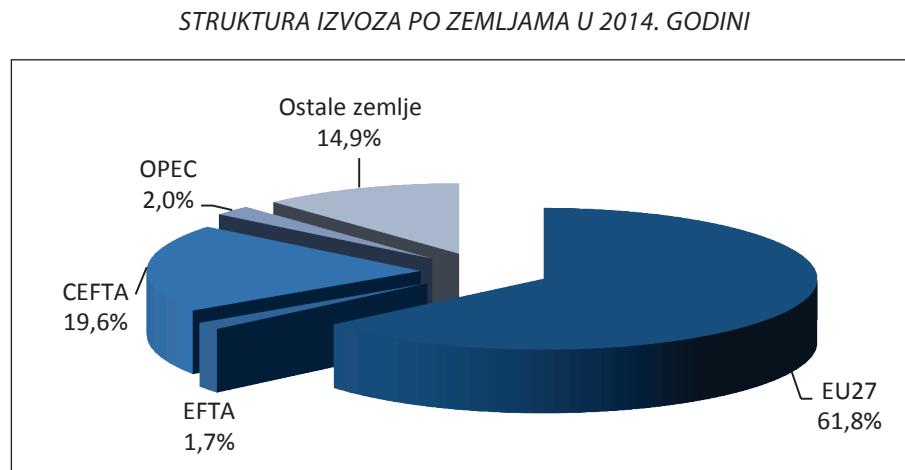
Izvor: DZS; obrada: HGK

Struktura izvoza prema proizvodima, iskazana po KN-8 klasifikaciji, prikazuje najvažnije izvozne proizvode u 2014. godini. Unatoč smanjenom izvozu, naftni su derivati ostali najvažniji hrvatski izvozni proizvod, lijekovi i drugi farmaceutski proizvodi izgubili su drugo mjesto koje su zauzimali u 2013. godini, a odjeća je zauzela visoko mjesto u poretku. Ipak treba napomenuti da se obuhvat prema promatranoj klasifikaciji razlikuje od do sada raspoloživih podataka, odnosno iskazane grupe prikazuju veći broj pojedinih proizvoda te nisu usporedive s podacima za prethodne godine.

*Naftni derivati i  
dalje najvažniji  
izvozni proizvod*

Usporedivi su, međutim, prihodi poduzetnika na inozemnom tržištu, a podaci za prošlu godinu pokazuju da su četiri najveća izvoznika u prošloj godini zadržala svoje mjesto na ljestvici. Drugim riječima, u 2014. godini najveći je izvoznik bila INA, a slijedili su Pliva Hrvatska, Boxmark Leather i Petrokemija.

*Najveći izvoznici  
zadržali su svoje  
mjesto na ljestvici*



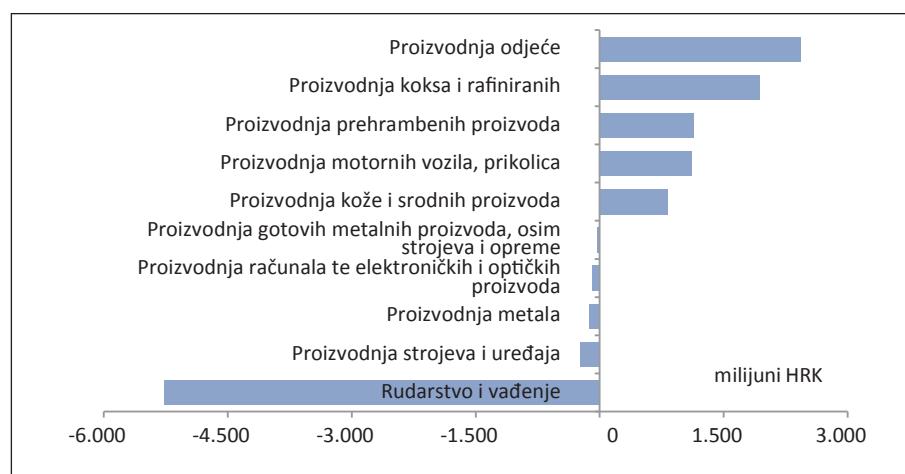
Izvor: DZS; obrada: HGK

**Povećan udio izvoza u članice EU i zemlje CEFTA-e**

**Izvoz u sve ostale zemlje na godišnjoj je razini smanjen 6,6%**

Kako se i očekivalo, pristupanje Europskoj uniji dovelo je do povećanja robne razmjene s ostalim članicama te asocijacije. Stoga je i udio ukupnog izvoza prema članicama EU povećan sa 61,8% u 2013. godini na 63,9% ukupnog izvoza u 2014. godini. Međutim, pomalo je iznenadio neočekivani porast izvoza prema članicama CEFTA-e nakon istupanja Hrvatske iz te asocijacije, prema kojoj je izvoz u prošloj godini povećan za 11,8%. Posljedica toga je rast udjela izvoza u članice CEFTA-e, i to sa 19,6% u 2013. godini na 20,2% u 2014. godini. Među članicama EU izvoz je najviše povećan u Sloveniju i Mađarsku, pri čemu se u Sloveniju najviše izvozilo električnu energiju i motorne benzine, a u Mađarsku električnu energiju, šećer i naftne derivate. Izvoz u članice CEFTA-e najviše je povećan zbog izvoza u Srbiju, a glavni izvozni proizvodi u tu zemlju su također električna energija te žive svinje, što je znatno doprinjelo rastu ukupnoga izvoza. Dakle, glavna izvozna tržišta Hrvatske i dalje su Europska unija i CEFTA, točnije zemlje bivše Jugoslavije. Naime, dijelom zbog navedenih trendova u izvozu brodova, vrijednost je izvoza na sva ostala tržišta u prošloj godini smanjena za 6,6%.

#### **DJELATNOSTI S NAJVJEĆIM RASTOM I PADOM UVOZA U 2014. GODINI**



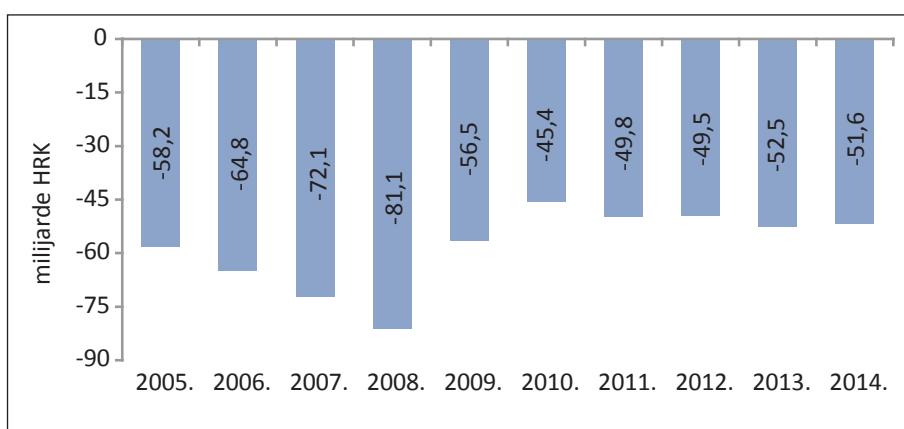
Izvor: DZS; obrada: HGK

Vrijednost uvoza iskazana u kunama u 2014. godini također je povećana, i to za 4,5%. Trend kretanja vrijednosti uvoza isto je tako bio pod utjecajem pristupanja Europskoj uniji, odnosno olakšanog uvoza iz ostalih članica i spomenutih novih trgovinskih tokova, te kretanja cijene energetika i sirovina na globalnom tržištu. Kretanje uvoza u znatnoj je mjeri određeno i smanjivanjem prerade nafte u domaćim rafinerijama, na što upućuje znatan pad vrijednosti uvoza sirove nafte te znatan rast uvoza naftnih derivata. Najveći rast vrijednosti uvoza zabilježen je u slučaju odjeće, naftnih derivata, prehrambenih proizvoda te motornih vozila što je, kao što je ranije navedeno, dijelom posljedica povećane trgovine proizvodima inozemnog podrijetla. Zbog članstva u EU najviše je povećan uvoz iz ostalih članica, dok je vrijednost uvoza iz svih ostalih zemalja smanjena. Drugim riječima, ukupan je uvoz povećan za 5,6 milijardi kuna, a uvoz iz ostalih članica EU za 7,4 milijarde kuna. Ipak, treba napomenuti da se uvoz u Intra EU trgovini promatra prema zemlji otpreme, a ne podrijetlu robe, tako da se jedan dio uvoza iz EU odnosio na robe podrijetlom iz drugih zemalja. Uvoz iz članica CEFTA-e je, unatoč dobrim vanjskotrgovinskim odnosima, u 2014. smanjen za 7,4% odnosno za 549 milijuna kuna.

*Uvoz je povećan za 4,5%, dijelom zbog povećane trgovine*

*Ukupan je uvoz iz ostalih članica EU povećan, dok je ukupan uvoz iz svih ostalih zemalja smanjen*

DEFICIT ROBNE RAZMJENE S INOZEMSTVOM



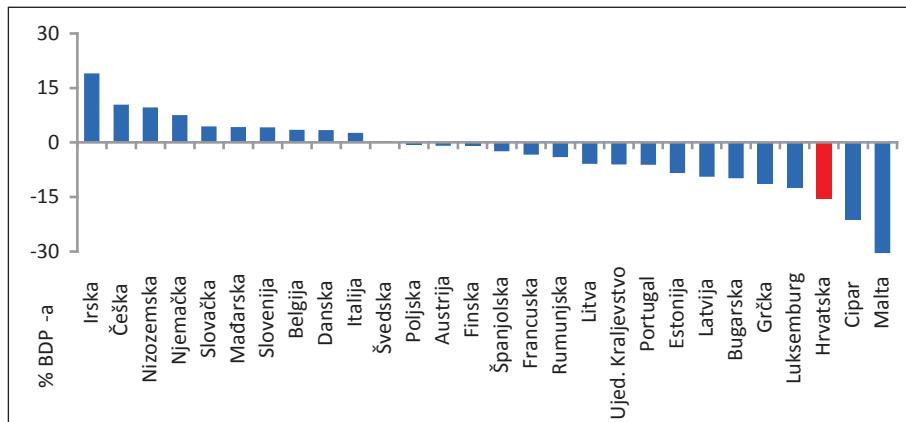
Izvor: DZS; obrada: HGK

Znatno izraženiji porast vrijednosti izvoza od uvoza u 2014. godini rezultirao je blagim smanjenjem robnoga deficit-a. Na godišnjoj je razini smanjen za 1,7% te je iznosio 51,6 milijardi kuna, odnosno 6,8 milijardi eura. Tako se trend kretanja robnoga deficit-a i dalje znatno razlikovao od pretkriznoga razdoblja, kada se bilježio kontinuirani trend rasta deficit-a u robnoj razmjeni s inozemstvom. Udio robnog deficit-a u BDP-u također je blago smanjen na godišnjoj razini i iznosio je 15,7%, a veći pad je onemogućen nominalnim smanjivanjem vrijednosti bruto domaćeg proizvoda (smanjenje sa 45,1 milijarde eura u 2009. godini na 43,1 milijardu eura u 2014. godini). Unatoč ostvarenom padu deficit-a, Hrvatska nije poboljšala svoj položaj u usporedbi s članicama EU, odnosno zadržala je poziciju pri dnu ljestvice na kojoj su lošiji bili samo Cipar i Malta.

*Robni je deficit smanjen za 1,7%, na 51,6 milijardi kuna (6,8 milijardi eura)*

*Prema udjelu robnog deficit-a u BDP-u, Hrvatska je i dalje među najlošijima u EU*

**UDIO ROBNOG SUFICITA ILI DEFICITA U BDP-u ČLANICA EU28 U 2014. GODINI**



Izvor: Eurostat, DZS; obrada: HGK

*Niska razina  
robnog izvoza  
u BDP-u te  
vrijednost izvoza  
per capita*

*Udio izvoza u  
BDP-u povećan  
u 2014., i to na  
24,1%, djelom  
zbog nominalnog  
pada BDP-a*

Razlog tako lošem položaju Hrvatske niska je razina robnog izvoza koja iznosi 24,1% BDP-a. Premda je taj udio nešto povećan u odnosu na pretkizno razdoblje i prethodnu godinu (djelomično zbog navedenog pada BDP-a), ostao je nizak u odnosu na ostale članice EU. Točnije, samo je pet članica u 2014. imalo niži udio izvoza u BDP-u od Hrvatske. Prema drugom pokazatelju kojim se mjeri razina izvoza, a to je vrijednost izvoza per capita, pozicija je još lošija, odnosno samo Cipar ostvaruje nižu razinu izvoza per capita od 2.442 eura koliko je iznosio u Hrvatskoj. Pozitivne tendencije kretanja izvoza posljednjih godina ponajprije su rezultat pristupanja Europskoj uniji i oporavka inozemne potražnje, a nisu, nažalost, rezultat aktivne ekonomske politike. Premda je u svibnju 2014. donesen još jedan u nizu dokumenata s ciljem poticanja izvoza (Akcijski plan podrške izvozu 2014. – 2015.), nije bilo vidljivih utjecaja njime predviđenih mjera na kretanje izvoza. Usto, posljednjih su godina smanjena direktna strana ulaganja koja u kraćem i duljem roku znatno utječe na kretanja izvoza. Naime, među najvećim izvoznicima iz Hrvatske najviše je onih u stranom ili djelomično stranom vlasništu, što se odnosi i na tri najveća izvoznika (INA, PLIVA i Boxmark Leather).

## PLATNA BILANCA

Na području EU tijekom 2014. godine uglavnom su se nastavile reducirati eksterne neravnoteže. Tako je, u odnosu na prethodnu godinu, samo u slučaju triju zemalja zabilježen rast deficit-a (Cipar, UK i Rumunjska), a kod četiriju povratak deficit-a (Litva, Finska, Latvija i Estonija) nakon ostvarenog suficita u prethodnoj godini. Stoga je od 28 članica, u samo njih devet ostvaren deficit, prosječne vrijednosti 1,8% BDP-a, što je znatno drugačije nego 2008. godine, kada je deficit zabilježen u slučaju čak 20 članica, prosječne vrijednosti 8,1% BDP-a.

*Nastavak  
smanjenja  
eksternih  
neravnoteže na  
području EU*

SALDO TEKUĆEG RAČUNA PLATNE BILANCE, % BDP

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Promjena 2014/2013
Razvijene ekonomije	-1,3	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,3	0,4	rast suficita
Eurozona	-1,7	-0,2	0,0	-0,1	1,5	2,2	2,3	rast suficita
Europska unija	-1,2	-0,1	0,1	0,5	1,1	1,7	1,7	bez promjene
Europske zemlje u razvoju	-8,0	-3,4	-5,1	-6,5	-4,6	-3,8	-2,9	smanjenje deficit-a
<b>HRVATSKA</b>	<b>-8,8</b>	<b>-5,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>smanjenje suficita</b>
Španjolska	-9,3	-4,3	-3,9	3,2	-0,3	1,4	0,1	smanjenje suficita
Portugal	-12,1	10,4	10,1	-6,0	-2,1	1,4	0,6	smanjenje suficita
Bugarska	-22,4	-8,6	1,5	0,1	-1,1	2,3	0,0	smanjenje suficita
Slovačka	-6,5	-3,5	4,7	-5,0	0,9	1,5	0,2	smanjenje suficita
Danska	2,7	3,3	5,7	5,7	5,6	7,2	6,3	smanjenje suficita
Malta	-4,9	-4,8	-5,9	5,0	3,6	3,2	2,7	smanjenje suficita
Švedska	8,5	5,9	6,0	6,9	6,6	7,3	6,3	smanjenje suficita
Litva	-13,0	2,1	-0,3	-3,8	-1,2	1,6	-0,4	suficit u deficit
Finska	3,1	2,7	2,4	-0,6	-1,2	0,9	-0,6	suficit u deficit
Latvija	12,4	8,0	2,3	-2,8	-3,3	2,3	-3,1	suficit u deficit
Estonija	-8,7	2,5	1,8	1,4	-2,5	1,1	-0,1	suficit u deficit
Češka	-1,9	-2,4	-3,7	-2,1	-1,6	-0,5	0,6	deficit u suficit
Belgija	-1,0	-1,1	1,8	-1,1	-0,7	-0,2	1,6	deficit u suficit
Italija	-2,8	-1,9	-3,5	-3,1	-0,4	1,0	1,8	rast suficita
Nizozemska	4,1	4,8	6,9	8,4	8,9	10,2	10,3	rast suficita
Njemačka	5,8	5,8	5,7	6,1	7,1	6,7	7,5	rast suficita
Luksemburg	7,4	7,6	7,0	5,8	5,7	4,9	5,2	rast suficita
Irska	-5,7	-3,0	0,6	0,8	1,6	4,4	6,2	rast suficita
Slovenija	-5,4	-0,6	0,1	0,2	2,7	5,6	5,8	rast suficita
Austrija	4,7	2,6	3,4	1,5	2,3	1,0	1,8	rast suficita
Mađarska	-7,2	0,8	0,3	0,8	1,9	4,1	4,2	rast suficita
Grčka	-14,5	-10,9	-10,1	-9,9	2,5	0,6	0,9	rast suficita
Cipar	-14,3	-9,8	-9,0	-3,1	-6,3	-1,7	-1,9	rast deficit-a
UK	-3,7	-2,8	2,6	-1,7	-3,7	-4,5	-5,5	rast deficit-a
Rumunjska	-11,5	-4,5	-4,6	-4,6	-4,5	-0,8	-0,5	rast deficit-a
Poljska	-6,6	-4,0	5,5	-5,2	-3,5	-1,3	-1,2	smanjenje deficit-a
Francuska	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-1,5	-1,4	-1,1	smanjenje deficit-a

Izvor: MMF (WEO travanj 2015.); obrada: HGK

Hrvatska je jedna od zemalja sa značajnom promjenom eksterne pozicije u razdoblju recentne krize, od -8,8% BDP-a deficit-a u 2008. godini, do 0,7% suficita BDP-a u 2014. godini.

**ČLANICE EU KOJE SU IMALE NAJVIŠE DEFICITE U 2008. GODINI  
I NJIHOVO STANJE U 2014. GODINI (% BDP)**

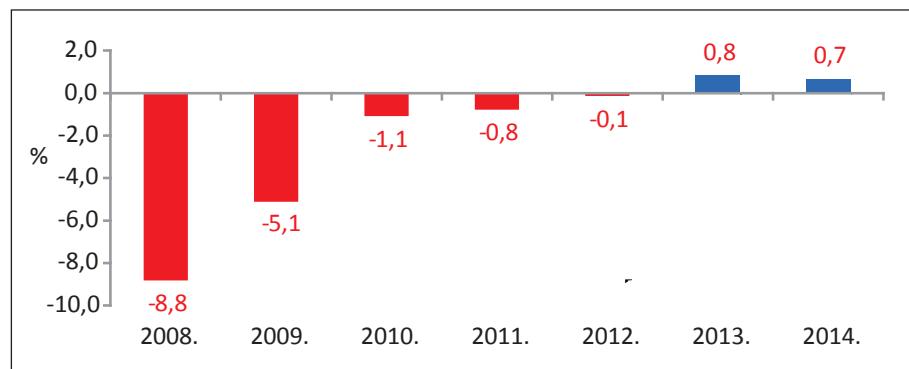
	2008	2014
1. Bugarska	-22,4	0,0
2. Grčka	-14,5	0,9
3. Cipar	-14,3	-1,9
4. Litva	-13,0	-0,4
5. Portugal	-12,1	0,6
6. Rumunjska	-11,5	-0,5
7. Španjolska	-9,3	0,1
<b>8. HRVATSKA</b>	<b>-8,8</b>	<b>0,7</b>

Izvor: MMF (WEO travanj 2015.); obrada: HGK

*Suficit kao izvanredno stanje u hrvatskoj ekonomiji*

Stanje suficita na tekućem računu bilance plaćanja zapravo je za hrvatsku ekonomiju neuobičajeno stanje, budući da je ona bila ustrajna neto uvoznica prethodnih dvadesetak godina (suficit tekućeg računa platne bilance je ostvaren samo 1994. godine, neposredno nakon uvođenja Stabilizacijskog programa, ali iz tog doba statistika nije usporediva, pa i to treba uzeti s rezervom). Hrvatska ekonomija, kao i sva neto uvozna gospodarstva, u krizi je reagirala eksternom prilagodbom, kontrakcijom deficit-a: od 2009. godine, manjak se postupno smanjivao, da bi u 2013. i 2014. godini prešao u suficit

**DEFICIT TEKUĆEG RAČUNA PLATNE BILANCE  
-udio u BDP-u-**



Izvor: HNB; obrada: HGK

*Blagi pad suficita u 2014. godini – impuls s dohodovnog podračuna*

U 2014. godini suficit je realiziran na razini od 286,4 milijuna eura, što je 20,2% manje nego prethodne godine. Pritom je razvidno blago pogoršanje s obzirom na prethodnu godinu tijekom prva tri kvartala (u prva dva je ostvaren veći manjak, tijekom trećeg manji višak), a jedino je u posljednjem kvartalu realizirano poboljšanje kroz ostvarenje nešto nižeg deficit-a (-26,8%).

Razlozi pogoršanja stanja, odnosno smanjenja suficita, lošije su izvedbe na podračunima primarnog i sekundarnog dohotka, uz istodobno premalu kompenzaciju rasta viška s podračuna usluga i smanjenja manjka s robnog podračuna. Naime, deficit na podračunu primarnog dohotka povećan je za čak 49,6%, uslijed rasta rashoda od 28,3%, primarno na osnovi povećanja zadržane dobiti, dok je na podračunu sekundarnog dohotka suficit smanjen za 26,9%, primarno na osnovi uplata obveza po članstvu u EU, uz premalu vrijednost s osnova povlačenja sredstava iz fondova EU. Naime, rashodi su na

ovom podračunu porasli za 33,2%, čime su dosegli rekordnu razinu od 995,5 milijuna eura, dok su prihodi stagnirali, odnosno blago se smanjili, za 2,2%.

Iako su preostala dva podračuna (roba i usluga) pokazala nešto povoljniju realizaciju u odnosu na prethodnu godinu, pomaci su bili preskromni da bi kompenzirali pogoršanja s dohodovnih podračuna, odnosno da bi donijeli rast suficita cijelog tekućeg računa.

U slučaju roba, pozitivan pomak se odnosi na suženje deficit-a za 3,9% i to zbog oštijeg rasta izvoza (9,3%) od uvoza (3,7%), a u slučaju usluga, realiziran je rast suficita za 6,2% uslijed rasta prihoda (3,5%) i to primarno od djelatnosti međunarodnog turizma (2,8%) koji, međutim, ipak još nije dosegao nominalnu razinu iz 2008. godine (ostao je niži za 0,8%).

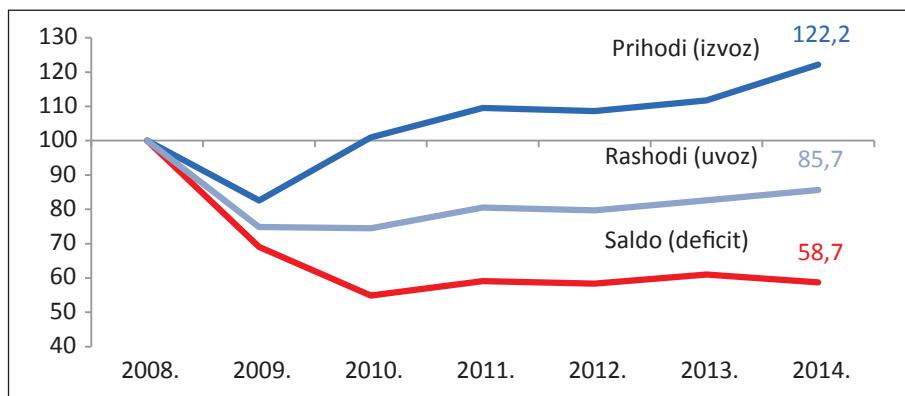
Uslijed većeg relativnog smanjenja suficita na tekućem računu od kontrakcije BDP-a, udio suficita u BDP-u se smanjio u odnosu na prethodnu godinu za 0,16 postotnih bodova, s 0,82% na 0,66%.

Treba naglasiti da iznimno statističko ostvarenje suficita u posljednje dvije godine nije rezultat strukturnih poboljšanja, već je posljedica dugotrajne gospodarske krize, odnosno kontrakcije tijekova roba, usluga i kapitala.

Tako se ukupna robna razmjena posljednjih šest godina odvija ispod nominalne razine iz 2008. godine - u 2014. godini je realizirana na 97% razine iz 2008. godine. Pritom je jači naglasak na padu i odgodi oporavka uvoza uslijed snažne kontrakcije domaće potražnje – nakon oštrog pada 2009. godine, uvoz stagnira oko razine od 15 milijardi eura. U 2014. godini vrijednost je uvoza realizirana na 86% vrijednosti iz 2008. godine.

*Razina robne razmjene još je uvijek ispod razine iz 2008.*

**PODRAČUN ROBA: PRIHODI, RASHODI I SALDO (DEFICIT)**  
-indeksi, 2008.=100-



Izvor: HNB; obrada: HGK

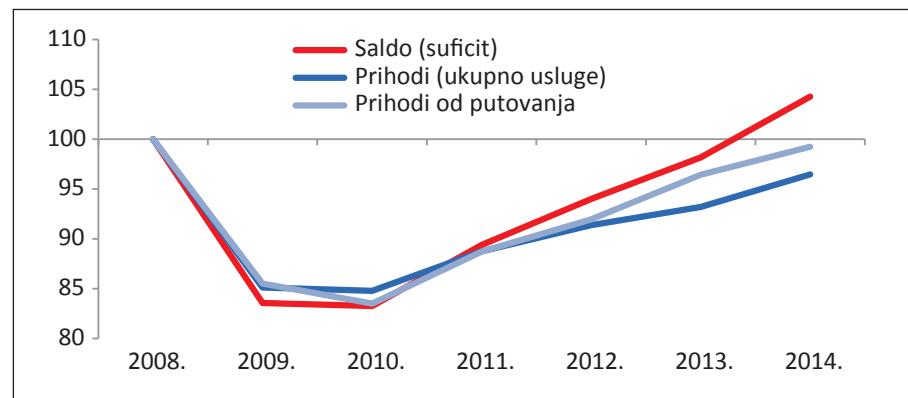
S druge strane, nominalna razina robnog izvoza se, u okolnostima bržeg oporavka izvoznih tržišta, vratila na pretkrizne razine već 2010. godine, a 2014. godine je bila oko 22% viša. Slijedom toga je i deficit robnog podračuna posljednje četiri godine u odnosu na 2008. godinu gotovo upola manji.

S druge strane, na podračunu usluga kretanje reflektiraju vrlo spor oporavak. Naime, nakon oštrog pada u 2009. godini i nešto blažeg 2010. godine, deficit se na ovom podračunu kontinuirano oporavlja, no tek nakon šest godina je dosegao vrijednost iz 2008. godine (+4,3%). Tome je, međutim, pridonio pad rashoda, a ne rast prihoda. Naime, rashodi su manji za oko 20% (oko 670 milijuna eura), a ukupni prihodi se još uvijek ostvaruju ispod razine iz 2008. godine (-3,5%). To je primarno rezultat kretanja prihoda od

*Spor oporavak na podračunu usluga - prihodi od putovanja još uvijek manji nego 2008.*

putovanja, najvažnije stavke na podračunu usluga, koji unatoč rekordnim fizičkim pokazateljima još uvijek nisu uspjeli doseći nominalnu vrijednost iz 2008. godine (-0,8%).

PODRAČUN USLUGA: PRIHODI I SALDO (SUFICIT)  
-indeksi, 2008.=100-



Izvor: HNB; obrada:HGK

## INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA

Prolongirana kriza hrvatske ekonomije, uz manje raspoloživog kapitala za investicije zbog globalne gospodarske krize, određuje vrlo slab priljev inozemnoga kapitala posljednjih godina. No, manjak inozemnih ulaganja u Hrvatsku treba povezati i s regulatornom nestabilnošću (nepredvidiv regulatorni okvir, netransparentni upravni postupci, nedovoljan kapacitet na nacionalnoj i lokalnoj razini, korupcija) koju je i Udruženje stranih ulagača (FIC) identificiralo kao dugoročni blokator izravnih ulaganja u Hrvatsku.

Prema preliminarnim podacima HNB-a, u 2014. je godini kanalom izravnih inozemnih ulaganja u Hrvatsku priteklo 2,9 milijardi eura. U odnosu na prethodnu godinu, porast je vrlo značajan, na razini od čak 291%. Pritom se gotovo tri četvrtine odnosilo na vlasnička ulaganja (2,01 milijardi eura), najviše od 2008. godine, 14% na zadržanu dobit (411,6 milijuna eura), najviše od 2010. godine, te 14% (418,9 milijuna eura) na dužničke instrumente, najviše od 2009. godine.

No, to nažalost nije slika naglog i ekstremnog oporavka izravnih ulaganja, već posljedica administrativne statistike koja, kao FDI, bilježi i tzv. kružna ulaganja (*round tripping*) koja, u načelu, predstavljaju samo zabilješku prolaza kapitala kroz zemlju (ista vrijednost ulazi i istodobno izlazi iz zemlje). Naime, tijekom drugoga kvartala, putem tvrtke u Nizozemskoj obavljena je velika transakcija, povezana s Agrokorovim preuzimanjem slovenskog Mercatora. Uslijed toga je i Nizozemska zabilježena kao „najveći ulagač“ u 2014. godini, s čak 2,4 milijarde eura vrijednosti FDI-a, odnosno 84% ukupne vrijednosti FDI-a u 2014. godini, a djelatnost u koju je najviše uloženo je „Ostale poslovne djelatnosti“, u koju je od 1993. do 2014. godine uloženo tek 1,5 milijardi eura. Transakcija, odnosno kružno ulaganje, potvrđuje i ekstreman rast hrvatskih ulaganja u inozemstvo od povijesno visokih 1,7 milijardi eura.

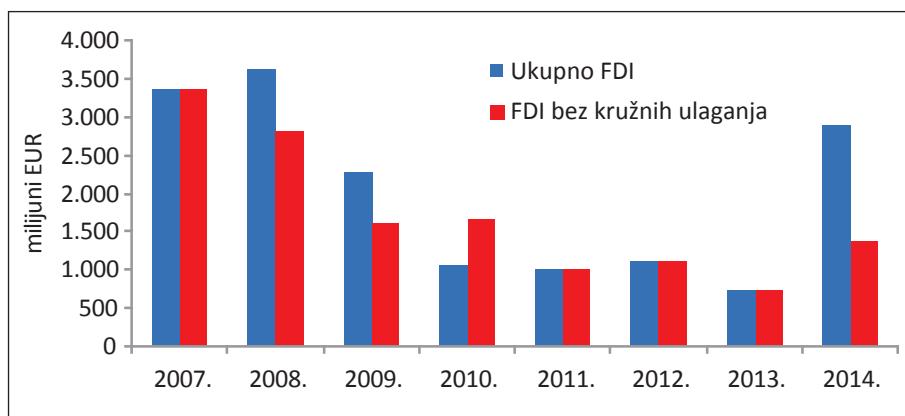
Međutim, kada se oduzme vrijednost kružnih ulaganja, vidljivo je kako je vrijednost izravnih ulaganja daleko nižih 1,3 milijarde eura, što je još uvijek značajno više nego prethodne godine (+89%). No, iako je taj porast visok u relativnom izrazu zbog izrazito niske baze (2013. godine realizirano je samo 735 milijuna eura, najmanje od 1998. godine), ipak apsolutan prirast od 655 milijuna eura i nije tako značajan.

*Značajan porast FDI ulaganja u 2014. godini...*

*...zbog efekta tzv. kružnih ulaganja*

*...i niske baze*

INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U RH

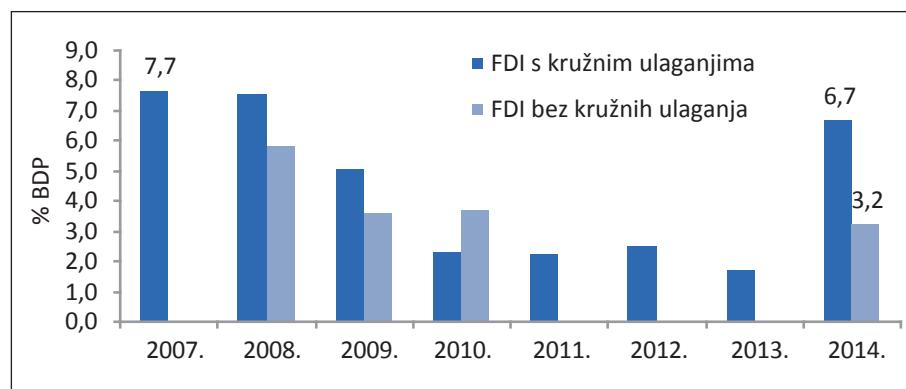


Izvor: HNB; obrada: HGK

Drastično smanjenje FDI ulaganja stanje je koje opisuje razdoblje posljednjih godina. Naime, kada se izuzme vrijednost kružnih ulaganja u 2008., 2009., 2010. i 2014. godini, kumulativna vrijednost stranih ulaganja u posljednjih je pet godina iznosila samo 5,9 milijardi eura, što je, u usporedbi s prethodnim petogodišnjim razdobljem, upola manje.

#### INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA

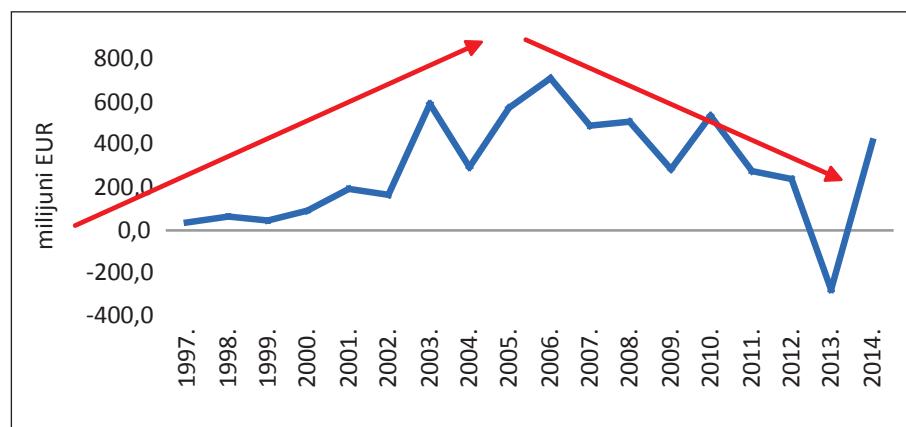
% BDP



Izvor: HNB, DZS; obrada: HGK

Od početka krize, a posebno nakon 2010. godine, u okolnostima pada profita tvrtki, smanjena je i vrijednost reinvestirane dobiti, a 2013. godine bila je čak i negativna.

#### REINVESTIRANA DOBIT



Izvor: HNB; obrada: HGK

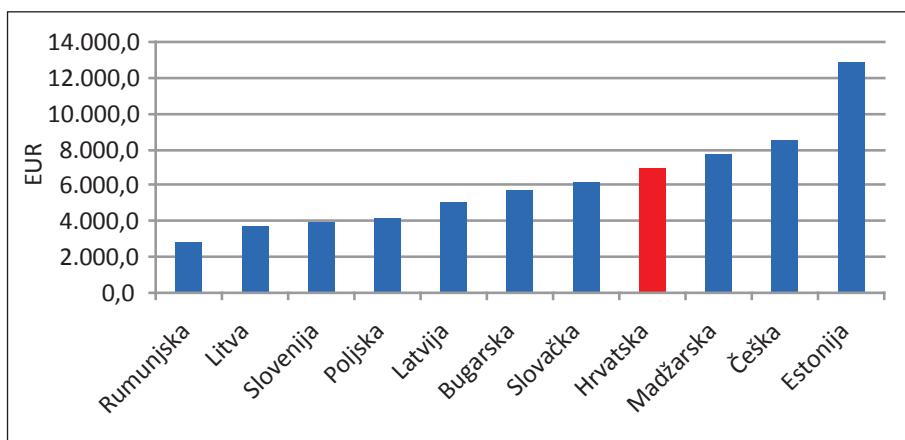
*U posljednjih je 18 godina ukupno reinvestirano 5,2 milijardi eura*

U 2014. godini iznosila je 411,6 milijuna eura, čime se vratila na razinu prosjeka iz prethodnih godina, no četrdesetak posto manje nego u najboljim godinama. Od 1997. godine (otkad postoji ova vrsta podataka) nadalje, reinvestirano je ukupno 5,2 milijardi eura.

Tijekom 2014. godine, na razini skupine ovih zemalja, nakon drastičnog smanjenja u prethodnoj godini, realizirana je viša vrijednost izravnih ulaganja u iznosu od oko 28 milijardi eura (gotovo četiri puta više nego prethodne godine). Pritom je najveća promjena realizirana u Poljskoj (koja zbog svoje veličine apsorbira u pravilu najviše absolutne vrijednosti ulaganja među

ovim zemljama) koja je u 2013. godini imala negativnu vrijednost FDI-a, a u 2014. godini ponovno najvišu absolutnu vrijednost od 10,5 milijardi eura (iako znatno, oko 40%, manje nego primjerice 2007. godine). No, iako Poljska ima najveću absolutnu akumulaciju FDI ulaganja, kada se uzme u obzir njena veličina i vrijednost se izrazi po glavi stanovnika, rezultat je lošiji nego u Hrvatskoj. Štoviše, Hrvatska je s izravnim ulaganjima od oko 7 tisuća eura *per capita* (1993.-2014.) bolja od, primjerice, Slovačke, Slovenije, Poljske, Rumunjske, Bugarske, Litve ili Latvije. No, problem hrvatskog FDI-a je strukturne prirode, s koncentracijom u *brownfield* ulaganjima (primarno preuzimanja) te koncentracijom u ulaganjima u tzv. *non-tradable* sektore. Tako je čak 25% ulaganja koncentrirano u djelatnosti finansijskog posredovanja te 8,6% u trgovini. Od industrijskih djelatnosti najviše ulaganja jest u djelatnosti proizvodnje koksa i naftnih derivata (preuzimanje INA d.d.) te proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda (preuzimanje Plive d.d.)

IZRAVNA ULAGANJA PER CAPITA, 1993.-2014.



Izvor: HNB, WIIW; izračun: HGK

Slične trendove pokazuje i globalna slika izravnih ulaganja: prema prvim podacima UNCTAD-a predviđa se rast vrijednosti FDI u svijetu u 2014. godini na razini od oko 10% s obzirom na prethodnu godinu koja je obilježena kao godina povratka rasta ulaganja. 2015. godine rast bi trebao ubrzati do oko 12% s relativno snažnjim rastom u razvijenim zemljama. No, krhkost tržišta u razvoju i rizici povezani s političkom nesigurnošću i regionalnim nestabilnostima mogu negativno utjecati na očekivani oporavak.

*U Hrvatskoj je realizirano sedam tisuća eura per capita – među najvišim u usporedbi sa zemljama sličnih značajki*

*Nepovoljna struktura ulaganja*

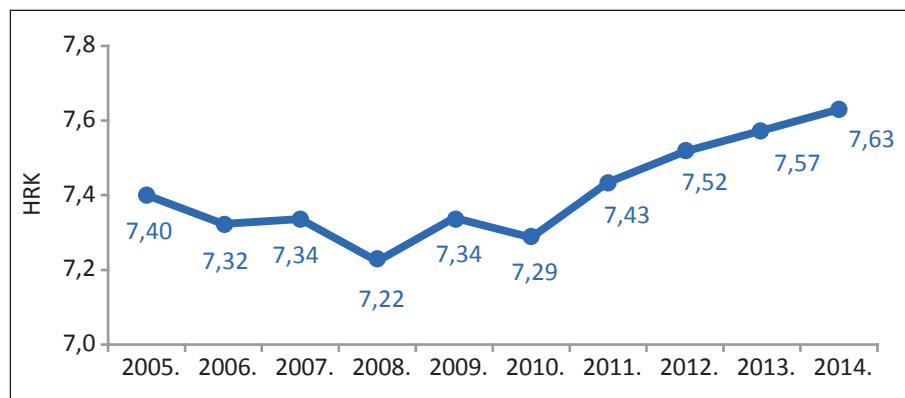
*Lagani oporavak FDI na globalnoj razini*

## TEČAJ I MEĐUVALUTARNI ODNOŠI

*Prosječan je tečaj kune prema euru u 2014. godini smanjen za dodatnih 0,7%*

Veće promjene tečaja kune prema zajedničkoj europskoj valuti u 2014. godini nisu zabilježene, ali je godina ipak obilježena nastavkom blage deprecijacije kune prema euru. Takav trend započet je 2009. godine te je uz kratak prekid u 2010. godini, nastavljen sve do kraja 2014. Zbog toga je prosječni godišnji srednji tečaj eura u 2014. godini na godišnjoj razini povećan za dalnjih 0,7%, a u odnosu na 2008. godinu njegova je razina bila 5,6% viša.

PROSJEČNI GODIŠNJI SREDNJI TEČAJ HRK/EUR

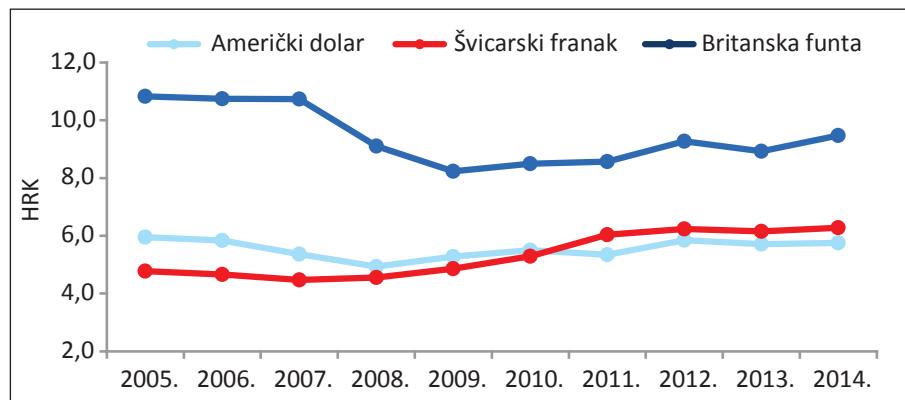


Izvor: HNB; obrada: HGK

*Kuna je, zbog pada eura prema važnijim svjetskim valutama, slabjela i prema tim valutama*

Kako je 2014. godinu obilježio pad vrijednosti eura prema većini važnijih svjetskih valuta, posebno prema švicarskom franku i britanskoj funti, tako je zabilježeno i slabljenje kune prema tim valutama. Među valutama koje se nalaze na tečajnoj listi HNB-a, kuna je najviše oslabjela prema britanskoj funti, i to za 6,1%, te prema švicarskom franku za 2,1%, dok je prema američkom dolaru (zbog njegovog neznatnog rasta prema euru za 0,03%) oslabjela za 0,8%.

PROSJEČNI GODIŠNJI SREDNJI TEČAJ USD, CHF i GBP



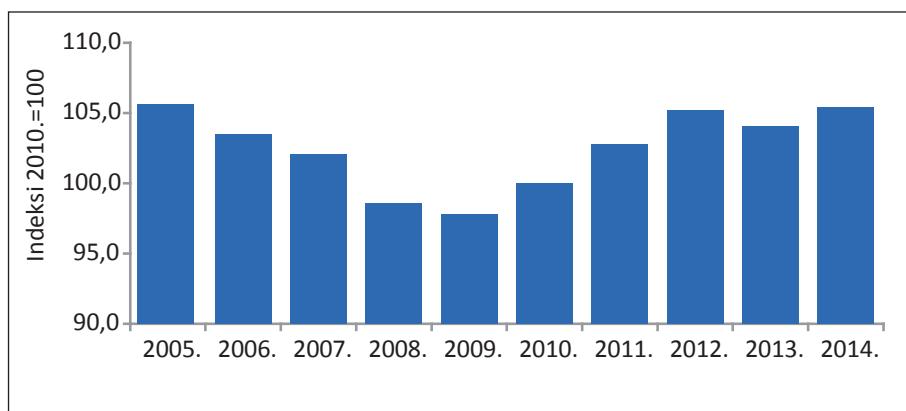
Izvor: HNB; obrada: HGK

*Realna deprecijacija kune prema košarici valuta iznosila je 1,2%*

Zbog takvog slabljenja kune prema svim valutama sa značajnjim udjelom u platnom prometu Hrvatske s inozemstvom, u 2014. je godini ponovo zabilježena realna deprecijacija kune prema košarici valuta, i to za 1,2%. Realno kretanje kune mjeri se indeksima realnih efektivnih tečajeva koje izračunava Hrvatska narodna banka, pri čemu se realne promjene tečajeva prate putem kretanja potrošačkih cijena u zemljama predmetnih valuta. Trend realne

deprecijacije kune prema košarici valuta traje od 2010. godine, tako da je kuna prema košarici valuta u 2014. godini realno vrijedila 7,7% manje nego u 2009. godini. To znači da su robe i usluge iz Hrvatske postale prihvatljivije kupcima iz inozemstva.

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

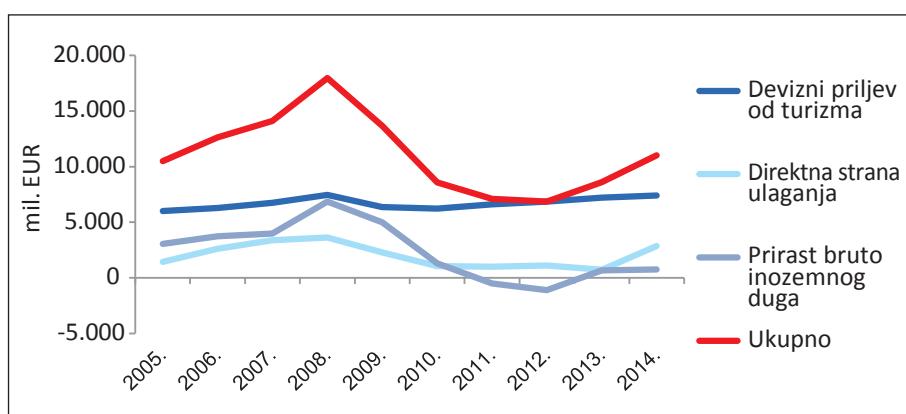


Izvor: HNB; obrada: HGK

Glavni razlog slabljenja kune prema euru i dalje se nalazio u smanjenim priljevima deviza iz inozemstva u odnosu na pretkrizno razdoblje s jedne strane te znatno povećanoj kunskoj likvidnosti u odnosu na pretkrizno razdoblje s druge. Premda je naizgled zabilježen znatan porast priljeva iz glavnih izvora u odnosu na prethodnih nekoliko godina, i to zbog znatnog rasta izravnih inozemnih ulaganja, bila je riječ o tzv. kružnim ulaganjima, odnosno transakcijama vezanima uz kupnju Mercatora. Priljevi su ipak povećani i prema drugim osnovama, odnosno zabilježen je daljnji rast prihoda od turizma te znatniji rast prihoda od robnog izvoza. No, zbog velike potrebe za devizama i to radi otplate duga i plaćanja uvoza, odnos ponude i potražnje za devizama i dalje utjecao na slabljenje kune.

*Smanjeni devizni priljevi i visoka kunска likvidnost osnovni su razlog deprecijacije kune*

**GLAVNI IZVORI PRILJEVA DEVIZA U HRVATSKU**



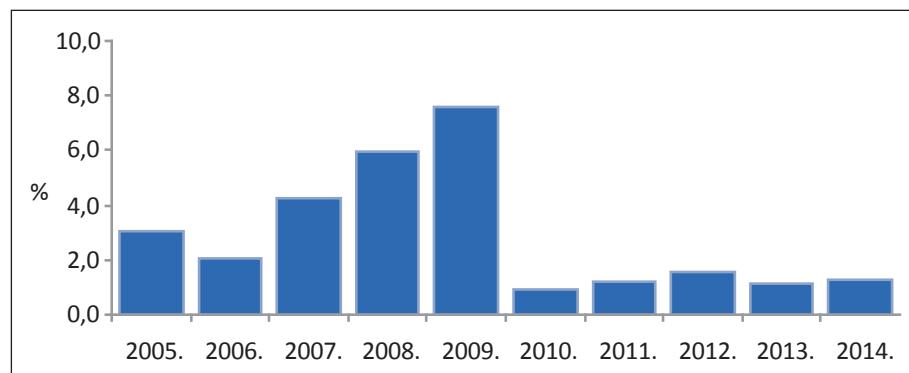
\*dio stranih ulaganja obuhvaćen je statistikom vanjskog duga pa je ukupna suma samo aproksimativna

Izvor: HNB; obrada: HGK

Kunsko je likvidnost, u okolnostima usporene gospodarske aktivnosti, uglavnom bila odraz smanjene potražnje za kunama. Radi toga, veće

transakcije, poput zaduživanja države ili održavanja obveznih rezervi poslovnih banaka, nisu imale većeg ni dugoročnijeg utjecaja na rast vrijednosti kune kao u razdoblju prije 2009. godine. Stanje kunske likvidnosti, odnosno ponude i potražnje za kunama, najbolje prikazuje kretanje kamatnih stopa na tržištu novca. Naime, prosječna je kamatna stopa sa 6,0% i 7,6% u 2008. i 2009. godini smanjena na razinu od 1,1% u 2013. te 1,3% u 2014. godini.

#### PROSJEČNE GODIŠNJE KAMATNE STOPE NA TRŽIŠTU NOVCA ZAGREB

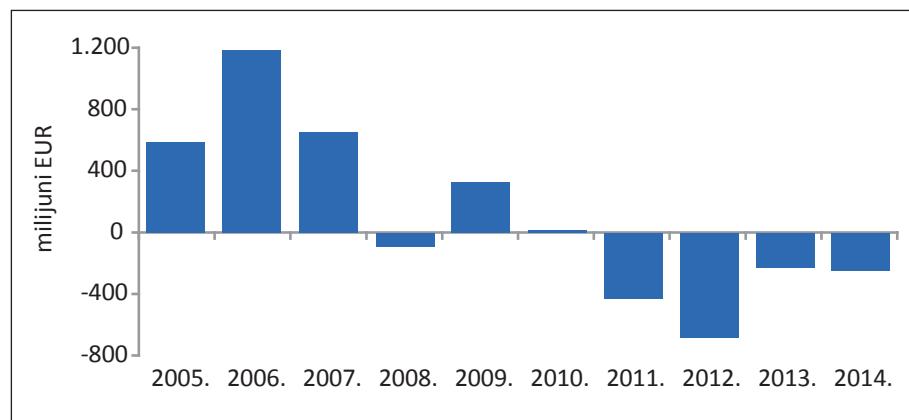


Izvor: TNZ; obrada: HGK

*Spori ekonomski oporavak eurozone i adekvatna monetarna politika utjecali su na pad vrijednosti eura prema dolaru*

Slabljjenje eura prema ostalim valutama, koje je dovelo i do slabljenja kune, istovremeno je najviše potaknuto sporim gospodarskim oporavkom eurozone. U fokusu je uglavnom bio odnos eura prema dolaru, premda je prosječni godišnji tečaj dolara ostao gotovo neizmijenjen u odnosu na prethodnu godinu. Međutim, vrijednost je eura prema dolaru od početka svibnja do kraja godine imala izražen trend pada, zbog čega je u tom razdoblju došlo do jačanja dolara, i to za 14,5%. Razlike u kretanju gospodarstava eurozone i SAD-a utjecale su i na kretanje u monetarnim politikama. Već početkom godine FED je najavio smanjivanje monetarnih stimulansa, dok je ECB najavljuvao nastavak politike niskih kamatnih stopa. Takva monetarna politika ECB-a dodatno je određena i izrazito niskom inflacijom u eurozoni pa je ECB tijekom 2014. godine dva puta snizio referentne kamatne stope, pri čemu je kamatna stopa na depozite poslovnih banaka postala negativna, a prihvaćen je i program otkupa obveznica. Situaciju u euro-zoni dodatno je zakomplicirao ukrajinsko-ruski sukob, dok je u SAD-u zabilježeno dinamiziranje rasta te postupno smanjenje i završetak programa otkupa obveznica.

#### NETO OTKUP DEVIZA KROZ DEVIZNE INTERVENCIJE HNB-a



Izvor: HNB; obrada: HGK

Tečajna se politika HNB-a u 2014. godini nije znatnije mijenjala u odnosu na prethodne godine. Tržište je odredilo smjer kretanja tečaja, a jedina devizna intervencija provedena radi zaustavljanja još izraženijeg slabljenja kune provedena je krajem siječnja. Prema tako malom broju intervencija na deviznom tržištu (samo jednoj), 2014. godina se, uz 2013., ipak lagano izdvajala u odnosu na prethodne godine, ali je i tečaj tržišno manje oscilirao nego u prethodnim godinama.

S obzirom na relativno malu promjenu tečaja (deprecijaciju) na godišnjoj razini, a i u cijelom razdoblju nakon 2008. godine (5,7%), kretanje tečaja nije značajno utjecalo na povećanje otplata duga u stranoj valuti ili s deviznom klauzulom, ali je blago utjecalo na povećanje konkurentnosti hrvatskih proizvoda i usluga. Stoga je tečaj bio jedna od rijetkih ekonomskih kategorija čija se kretanja i u 2014. godini i u cijelom kriznom razdoblju mogu smatrati pozitivnim.

*Samo jedna devizna intervencija HNB-a na deviznom tržištu u 2014. godini*

*Blago slabljenje kune utjecalo je na rast konkurenosti, a većih negativnih posljedica nije bilo*

## TRŽIŠTE KAPITALA

Uzlastni trend na svjetskom tržištu kapitala započet u 2009. godini nastavljen je i u 2014. godini. Mjere kvantitativnog popuštanja, odnosno labave monetarne politike, najdosljednije su provođene u SAD-u, a potom u Ujedinjenom Kraljevstvu i Japanu, što je rezultiralo padom kamatnih stopa i gospodarskim rastom. U takvim su okolnostima na tržištu kapitala dionice postajale sve atraktivnije s obzirom na niske i padajuće prinose obveznica. Usto, investitori su se orijentirali prema tržištima na kojima su perspektive gospodarskog rasta obećavale i solidnu zaradu na dionicama pa se kapital počeo vraćati prema razvijenim zemljama. Kreirano obilje financijskih sredstava omogućilo je i rizičnijim zemljama plasman dužničkih vrijednosnih papira, s obzirom na to da su prinosi obveznica dijela zemalja s visokim kreditnim rejtingom zašli čak i u negativnu zonu.

Pri solidnom gospodarskom rastu u SAD-u, usporenom, ali i dalje visokom rastu kineskoga gospodarstva, povoljnim rezultatima provedbe „abonomike“ u Japanu te postupnom rješavanju dužničkih problema perifernih zemalja eurozone, cijene dionica bilježile su rast na svim važnijim svjetskim tržištima. Povremene blage i kratkotrajne korekcije cijena bile su povezane s geopolitičkim tenzijama, uključujući uvođenje sankcija Rusiji, procjenu efekata pada cijena nafta, a bile su povezane i s očekivanjima poteza američkih i europskih monetarnih vlasti oko smanjivanja ili proširivanja mjera kvantitativnog popuštanja. Pritom su rizici ipak primarno bili ograničeni na lokalna tržišta pa je ratna situacija u Ukrajini rezultirala padom burzovnih indeksa u Rusiji za 45% i u Ukrajini za 41%, dok je situacija povezana s parlamentarnim izborima u Grčkoj rezultirala padom burzovnog indeksa u toj zemlji za 31%.

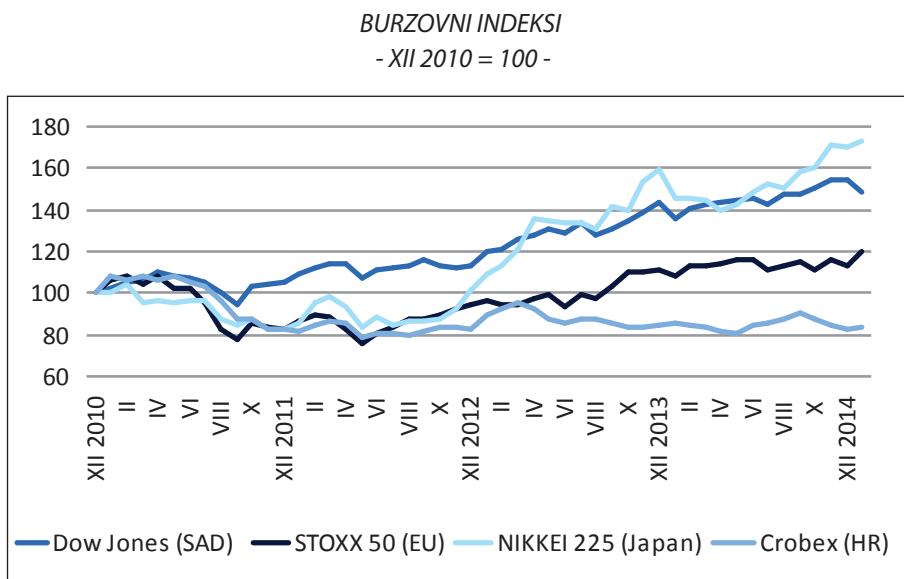
Stoga su najbolji rezultati zabilježeni na američkom tržištu na kojem su, pod utjecajem gospodarskog rasta SAD-a, burzovni indeksi već drugu godinu bilježili visok rast, a snažan rast cijena obilježio je i azijska tržišta pod utjecajem labavljenja monetarne politike u Japanu i očekivanih mjera ekomske politike, koje su provođene u Kini, s ciljem sprečavanja snažnijeg usporavanja rasta. Na europskom su tržištu dionica bilježeni skromniji pomaci s obzirom na to da ECB još nije operacionalizirala kredibilne mjere koje bi otklonile mogućnost deflacijskih kretanja.

U globalu gledano, za tržišta kapitala prošla je godina bila jedna od uspješnijih, što se posebno odnosi na američko tržište na kojem su indeksi nastavili sa solidnim rastom (Dow Jones 7,5%, S&P 12,0%, Nasdaq 13,4%). Znatno umjereniji rast zabilježen je na europskom tržištu (EUROSTOXX 50 porastao 1,3%), pri čemu je londonski FTSE100 zabilježio čak i pad od 2,7% pod pritiskom pada vrijednosti dionica energetskih kompanija, u vezi s kretanjem cijena nafta na svjetskom tržištu. Na azijskom tržištu dionica cijene su rasle pod utjecajem provedbe labave monetarne politike (japanski Nikkei225 porastao za 7,1%) te očekivanih promjena u ekonomskoj politici Kine pa je tako indeks šangajske burze zabilježio jedan od najviših porasta među burzama u prošloj godini. Dio svjetskih indeksa, uključujući S&P, Dow Jones i DAX, prošle je godine višekratno dosezao svoje povjesne maksimume.

Svjetska tržišta kapitala nastavljaju rast potaknut provedbom labave monetarne politike

Rast najizraženiji na tržištu SAD-a, a umjereniji u EU

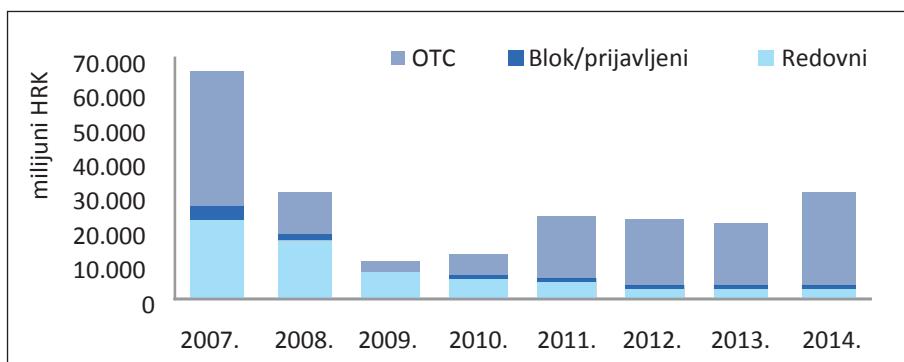
Dio važnijih indeksa dosegao svoje povjesne maksimume



Izvor: Bloomberg; obrada: HGK

Visok rast cijena dionica otvorio je i pitanje održivosti takvoga rasta s obzirom na činjenicu da u posljednje dvije godine rast burzovnih indeksa znatnije nadmašuje rast fundamentalnih pokazatelja, odnosno viši je od onoga koji bi se mogao očekivati na temelju gospodarskoga rasta zemalja i rasta poslovnih rezultata kompanija.

#### PROMET OSTVAREN NA ZAGREBAČKOJ BURZI



Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

Pozitivne tendencije s glavnih svjetskih tržišta kapitala nisu se prelije i na domaće tržište koje su i u 2014. godini obilježavale potisnute cijene dionica uz stagnantan promet. Izostanak gospodarskog rasta, višegodišnja recesija, slabi poslovni rezultati tvrtki uz smanjen interes inozemnih investitora okrenutih prema perspektivnijim tržištima, nisu ni pružali realne mogućnosti za dinamiziranje kretanja na tržištu kapitala. Stoga su izostali vidljiviji efekti poduzetih aktivnosti u daljnjoj izgradnji i boljoj uređenosti tržišne infrastrukture koji se, među ostalim, ogledaju u uvođenju Crobex Total Return indeksa koji mjeri ukupan prinos, formirajući regionalne trgovinske integracije, odnosno povezivanju Zagrebačke, Bugarske i Makedonske burze, potpisivanju ugovora o distribuciji podataka s Bečkom burzom, skraćivanju roka za namiru, potpisivanju novih specijalističkih ugovora i ostalih aktivnosti koje su rezultirale proglašavanjem Zagrebačke burze najboljom u regiji („Best Financial Exchange in CEE“ prema časopisu Euromoney). Ohrabruje podatak

*Na domaćem tržištu kapitala potisnute cijene i nizak promet kao rezultat nastavka recesijskih kretanja*

*Rast ukupnog  
prometa rezultat  
je tek povećanog  
prometa  
obveznicama*

o tome da je u prošloj godini, u odnosu na 2013. godinu, ukupan burzovni promet povećan za 2,4% (redovni promet za 1,9%, a blok promet za 4,8%), a istodobno je zabilježen i rast tržišne kapitalizacije za 10%. Međutim, pri padu prometa dionicama, komercijalnim vrijednosnim papirima i strukturiranim vrijednosnim papirima, razinu ukupnog prometa podiglo je tek trgovanje obveznicama koje je bilo 65,1% veće nego prethodne godine. Slična je situacija i s tržišnom kapitalizacijom koja je znatno više porasla na temelju vrijednosti obveznica i strukturiranih vrijednosnih papira, nego na temelju dionica. U strukturi vrijednosti ukupnog prometa ostvarenog u 2014. godini prednjači promet dionicama sa 79,2%, slijedi ga promet obveznicama s 18,4% te promet strukturiranim vrijednosnim papirima s 2,5%.

#### DIONICE S NAJVEĆIM PROMETOM U 2014. G.

	Promet [mil. HRK]	Udio [%]	Promjena prometa u odnosu na prethodnu godinu (mil. HRK)
HT d.d.	507,4	18,8	-20,7
Ericsson Nikola Tesla d.d.	174,2	6,4	52,7
Adris grupa d.d.	150,9	5,6	22,1
Ledo d.d.	145,8	5,4	37,3
Valamar Adria Holding d.d.	145,7	5,4	0,0
Podravka d.d.	114,5	4,2	66,4
AD plastik d.d.	100,9	3,7	9,4
Valamar Riviera d.d.	90,2	3,3	6,0
Atlantic grupa d.d.	74,0	2,7	17,1
SN holding d.d.	72,2	2,7	61,6
Ostali	1.129,4	41,7	-178,9
<b>Ukupno</b>	<b>2.705,1</b>	<b>100,0</b>	<b>-11,9</b>

Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

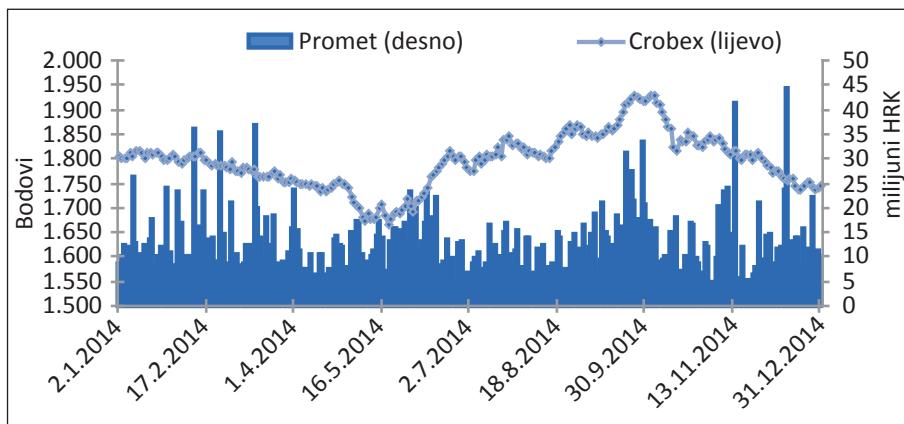
*Skroman broj  
likvidnih dionica  
sužava mogućnost  
diversifikacije  
portfelja  
investicijskih i  
mirovinskih fondova*

*Crobex pao za 2,7%  
i nalazi se ispod  
psihološke granice  
od 1.800 bodova*

Pad prometa dionicama za 0,4% na godišnjoj razini nije pružio mogućnost za povećanje likvidnosti i dubine tržišta. Stoga se i nadalje promet koncentrirala uzak broj likvidnih dionica, tako da je s najtrgovanim pet dionica ostvareno 41,5% ukupnoga dioničkog prometa, a s prvih deset dionica više od polovine ukupnog prometa (58,3%). Pritom je grupa najtrgovanih, odnosno najlikvidnijih dionica relativno stabilna pa se tako istih šest dionica nalazilo na listi od deset najtrgovanih u 2013. i u 2014. godini. U takvim je okolnostima sužena realna mogućnost diversifikacije ulagačkih portfelja i strategije ulaganja, što je posebno važno za mirovinske fondove.

Pri blagom rastu ukupnog prometa i praktički stagnaciji dioničkog prometa, cijene dionica ipak su zabilježile pad pa je Crobex izgubio 2,7% svoje vrijednosti, završivši godinu na razini od 1.745,44 boda. Tijekom godine, Crobex je oscilirao između 1.664 boda krajem svibnja i 1.930 bodova krajem rujna, da bi tijekom prosinca bio spušten ispod psihološke granice od 1.800 bodova. Istodobno je kretanje indeksa Crobex10, koji odražava kretanje deset najlikvidnijih dionica, bilo nešto povoljnije s obzirom na to da je na kraju 2014. godine zabilježio rast od 1,2% u odnosu na kraj prethodne godine, a skroman je rast od 0,6% zabilježio i CROBEXtr, indeks koji uključuje i prinose od dividendi.

## CROBEX I PROMET DIONICAMA U 2014. GODINI



Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

Većina sektorskih indeksa u 2014. je godini zabilježila pad koji je bio najizraženiji kod CROBEXkonstrukta (-36,3%) i CROBEXindustrije (-17,7%), ali je, s druge strane, porasla vrijednost CROBEXtransporta (+7,9%) te posebno CROBEXTurista (+79,1%). Očito da je dobra turistička sezona te nJAVA restrukturiranja, vlasničkih promjena i privatizacije dijela turističkih kompanija rezultirala pojačanim zanimanjem investitora za turističke dionice, uvrštavajući ovaj indeks u sam svjetski vrh prema ostvarenom rastu.

I na susjednim regionalnim tržištima kapitala u prošloj je godini u pravilu bilježena povoljnija situacija nego na domaćem tržištu pa je smanjenje vrijednosti indeksa uz Crobex zabilježio jedino sarajevski SASX10 (za 4,1%). Ostali su indeksi zabilježili rast pa je tako ljubljanski SBI-TOP porastao za visokih 19,6%, beogradski Belex15 za 19,5% te makedonski MBI10 za 6,1%. Visok porast indeksa i 75%-tno povećanje prometa na Ljubljanskoj burzi rezultat su uspostavljanja gospodarskog rasta, rješavanja bankarske krize te početka prodaje, odnosno privatizacije državnih poduzeća u Sloveniji.

U načelu, ni 2014. godina nije donijela znatnije promjene na domaćem tržištu kapitala, nego je nastavljena višegodišnja situacija niskog prometa i stagnantrnih cijena. Posljedica je to višegodišnje recesije i izostanka gospodarskog rasta bez kojega je teško očekivati pomake na tržištu kapitala. U pretjerano bankocentričnom financijskom sustavu, burza se još uvijek ne uspijeva pozicionirati kao mjesto prikupljanja novoga kapitala. Ipak, pri posustaloj kreditnoj aktivnosti bankarskog sektora, tijekom 2014. godine ojačao je interes za prikupljanje dodatnoga kapitala putem burze, na što je pozitivno utjecala i inicijativa u okviru Europske unije za jačanje uloge burzi u financiranju tvrtki posebno onih malih i srednje velikih. Stoga, iako bez izlaska zemlje iz krize i uspostave održivoga gospodarskog rasta ne treba očekivati ni oživljavanje prometa i cijena na domaćem tržištu kapitala, ipak bi određene pozitivne pomake u budućnosti mogle pokrenuti inicijative za prikupljanje kapitala, putem burze popraćene osmišljenijim pristupom države u privatizaciji i prodaji dionica iz svog portfelja, i to tako da za to u većoj mjeri koristi mogućnosti koje pruža tržište kapitala.

*Izuzetan rast  
ostvarile dionice  
turističkog  
sektora...*

*... a najveći  
pad dionice  
građevinskog  
sektora*

*U široj regiji nešto  
bolji rezultati,  
posebno na  
slovenskom tržištu  
kapitala*

*Jača interes  
poduzeća za  
pribavljanjem  
kapitala putem  
burze*

## MONETARNA KRETANJA

*Dobra likvidnost  
i kapitaliziranost  
banaka*

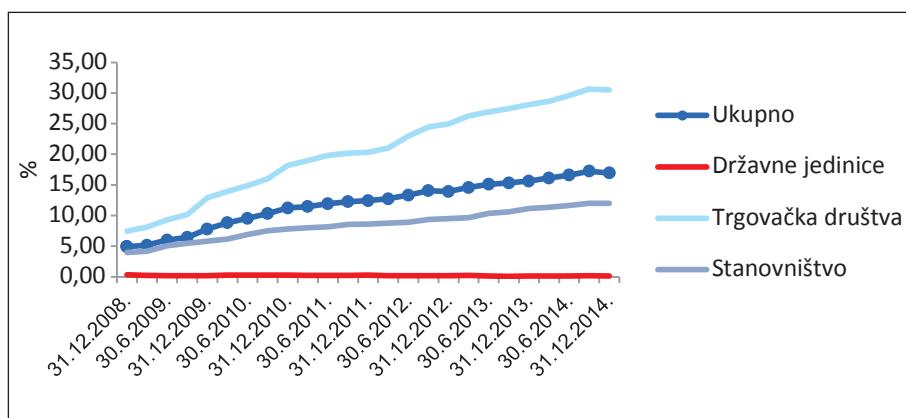
*Kvarenje kvalitete  
kreditnog portfelja  
banaka*

Kao i prethodnih pet kriznih godina, poslovne banke su i u 2014. godini zadržale visoku likvidnost i kapitaliziranost u okruženju neoporavljene potražnje i niske kreditne aktivnosti, s problemom dalnjega kvarenja kvalitete kreditnog portfelja. Monetarna je politika ostala dosljedna svom cilju održanja relativne stabilnosti cijena putem tečaja, kao nominalnoga sidra. Nakon mjera iz 2013. godine (smanjenje stope remuneracije na 0,0%, smanjenje stope za obračun obvezne pričuve s 13,5% na 12% uz obvezu istovremenog upisa obveznih blagajničkih zapisa u visini cjelokupnog iznosa oslobođene kunske pričuve, s rokom dospijeća od tri godine te uz mogućnost da središnja banka obavi njihov otkup u iznosu 50% prirasta plasmana domaćim nefinancijskim poduzećima), HNB nije imala dodatnih mjera u 2014. godini, osim puštanja klizanja tečaja i podržavanja visoke likvidnosti.

Dok je tržište novca ostalo obilježeno visokom likvidnošću, niskim kamatnim stopama i ponudom koja je premašivala potražnju, transmisija novca prema privatnom sektoru ostala je zakočena te se nisu vidjeli relevantni efekti ekspanzivne monetarne politike usmjereni poticaju kreditiranja poduzeća otkupom blagajničkih zapisa, implementirani na samom kraju 2013. godine.

Banke su ostale inertne i introvertirane u okruženju šeste godine uznapredovale opće recesije i kvarenja kvalitete kreditnog portfelja: udio neprihodonosnih kredita progresivno se povećavao tijekom prva tri kvartala, a tek je u posljednjem zabilježen prvi pad unatrag pet godina. Krajem godine udio neprihodonosnih kredita iznosio je 16,9%, što je čak 12 postotnih bodova više nego krajem 2008. godine. Pritom je naglašeno loše stanje u sektoru nefinancijskih trgovачkih društava gdje je gotovo svaki treći kredit nenaplativ ili teško naplativ, što je pomak udjela za čak 23 postotna boda u posljednjih šest godina. Prema visini udjela „loših“ kredita u kreditnim portfeljima bankovnog sektora, Hrvatska pripada grupi zemalja s najlošijim stanjem: prema podacima MMF-a (FSI), od 88 zemalja za koje su prikazani podaci samo su Cipar, Grčka, Irska, Rumunjska i Kazahstan imale viši udio od Hrvatske (najviše Cipar, 33,7%). Istovremeno Hrvatska ima i najvišu stopu adekvatnosti jamstvenoga kapitala u EU (iznad 20%), no i ne baš tako visoku razinu rezervacija (ispod 50%).

**UDIO DJELOMIČNO NADOKNADIVIH I POTPUNO NENADOKNADIVIH KREDITA U UKUPNIM KREDITIMA**

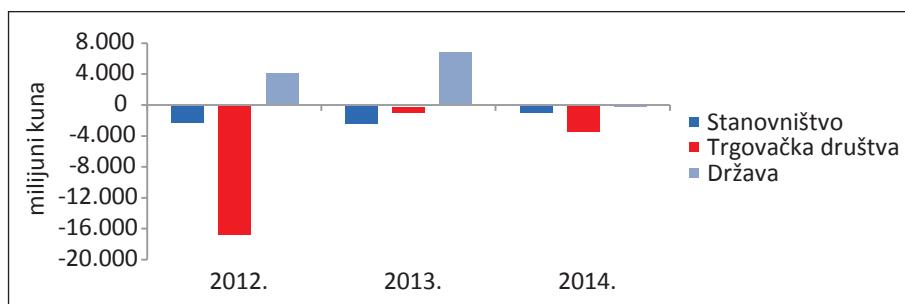


Izvor: HNB; obrada: HGK

Rast udjela neprihodonosnih kredita tijekom posljednjih šest godina u bilancama banaka realiziran je kako zbog absolutnog rasta neprihodonosnih kredita (280%), tako i zbog vrlo slabog rasta ukupnoga kreditnog portfelja banaka koji je istodobno povećan za tek 11,9%.

Tijekom same 2014. godine krediti poslovnih banaka privatnom sektoru su nominalno (bez utjecaja promjene tečaja i cijena) pali za 2,0%, a realni pad bio je i nešto veći u kontekstu deprecijacije kune prema euru i švicarskom franku. U odnosu na prethodnu godinu, dinamika pada bila je nešto veća zbog ubrzanja relativnog pada u slučaju korporativnog sektora (-3,7% prema -0,1% krajem 2013. godine) te je ukupna nominalna vrijednost kreditnog zaduženja ovog sektora bila najniža od sredine 2008. godine. Istodobno, kod sektora „stanovništvo“ pad se ublažio (-0,8% prema -1,8%) te je nominalna vrijednost kreditnog zaduženja ovog sektora bila najniža od sredine 2010. godine.

#### **PRIRAST KREDITNE ZADUŽENOSTI SEKTORA KOD POSLOVNIH BANAKA**



Izvor: HNB; obrada: HGK

To je promjenilo i strukturu aktive kreditnih institucija u smislu smanjenja izloženosti prema privatnom sektoru i porasta izloženosti prema sektoru države. Naime, udio ukupnih potraživanja od države porastao je do rekordnih 22,3%, što je čak 10,8 strukturnih bodova više nego krajem posljednje pretkrizne 2008. godine. S druge strane, tijekom 2014. godine porasla je inozemna aktiva prvi put nakon šest godina, ali i njen udio u ukupnoj aktivi, no u usporedbi s 2008. godinom, inozemna aktiva u ukupnoj aktivi sudjeluje s 3,2 strukturna boda manje.

#### **STRUKTURA AKTIVE KREDITNIH INSTITUCIJA (glavne komponente)**

*-krajem razdoblja, u %-*

	2008.	2013.	2014.
Potraživanja od kućanstava	35,2	Potraživanja od stanovništva	30,7
Potraživanja od nefinancijskih društava	27,9	Potraživanja od nefinancijskih društava	24,7
Inozemna aktiva	13,7	Potraživanja od države i fondova socijalne sigurnosti	21,3
Pričuve kod HNB-a	11,1	Pričuve kod HNB-a	12,0
Potraživanja od države i fondova socijalne sigurnosti	11,5	Inozemna aktiva	8,8
			Inozemna aktiva
			10,5

Izvor: HNB; obrada HGK

Na strani pasive, najveća promjena u odnosu na prethodnu godinu dogodila se na stavci inozemne pasive, koja se nastavila smanjivati. Naime, poslovne banke su se tijekom krize počele razduživati na inozemnom tržištu u kontekstu

*Slab rast kreditnog portfelja banaka*

*Rast izloženosti banaka prema sektoru države*

*Smanjenje inozemne aktive*

*Nastavak  
smanjenja  
inozemne pasive-  
razduživanje  
banaka u  
inozemstvu*

*Slabljenje rasta  
štедnje*

*Povratak rasta  
dobiti*

smanjenih potreba financiranja. U 2014. godini inozemna je pasiva poslovnih banaka pala za 10,6% do najnižih vrijednosti od 2008. godine. Ujedno se njen udio u ukupnoj pasivi smanjio na 14,9%, najnižu razinu od 1997. godine.

Stavka štednih depozita nije značajnije porasla u udjelu tijekom 2014. godine, tek za 0,2 postotna boda (do 47,6%) u kontekstu usporena rasta koji ograničava dodatno pogoršanje stanja na tržištu rada te iscrpljuje dugotrajnost krize. Tako su štedni depoziti krajem 2014. godine rasli nominalnom godišnjom stopom od 1,6%, što je jedan i pol puta sporije nego prethodne godine (2,2%).

#### *STRUKTURA PASIVE KREDITNIH INSTITUCIJA (glavne komponente)*

*-krajem razdoblja, u %-*

	<b>2008.</b>		<b>2013.</b>		<b>2014.</b>
Devizni depoziti	31,9	Devizni depoziti	39,2	Devizni depoziti	39,3
Inozemna pasiva	20,5	Kapitalski računi	20,1	Kapitalski računi	20,8
Kapitalski računi	16,5	Inozemna pasiva	16,8	Inozemna pasiva	14,9
Štedni i oročeni depoziti	15,3	Štedni i oročeni depoziti	8,2	Štedni i oročeni depoziti	8,3
Depozitni novac	10,4	Depozitni novac	9,8	Depozitni novac	10,7
Depoziti središnje države	0,8	Depoziti središnje države	1,0	Depoziti središnje države	1,2

Izvor: HNB; obrada HGK

Stalni rast udjela loših kredita i s tim povezanih povećanih troškova rezervacija bez proširenja kreditnog portfelja značajno ugrožava rast imovine (čija vrijednost pada posljednje tri godine) i visinu kamatnih prihoda banaka koji predstavljaju osnovni izvor njihovih ukupnih prihoda. Konačna rezultanta su i slabiji poslovni rezultati koji se ogledaju kroz kretanje neto dobiti. Njena je vrijednost pala i u 2012. i 2013. godini (u 2013. godini pad je bio vrlo oštar, na razini od 73%, no većim dijelom kao posljedica novih regulatornih zahtjeva odnosno preoptimistične valorizacije imovine u proteklom razdoblju koja se korigirala prema strožim regulatornim zahtjevima). S takvom niskom bazom, rast dobiti u 2014. godini prikazan je značajnim, za čak četiri puta, no njegova absolutna razina od 2,041 milijardu kuna bila je ipak manja nego 2012. godine (-27%).

Pritom se krug gubitaka srušio, što više njihov se broj preplovio - gubitak je iskazalo 9 banaka prema 15 iz istog razdoblja prethodne godine. Istodobno je i kumulativna vrijednost iskazanoga gubitka smanjena za 15%, ali je vrijednost iskazanoga gubitka po pojedinoj banci porasla, sa 62,8 milijuna na 89,5 milijuna kuna. Osnovni razlog takvom pomaku proizašao je iz rezultata poslovanja Hrvatske poštanske banke (sedme banke prema veličini aktive koja iznosi 17,3 milijardi kuna) koja je izrazila daleko najveći gubitak od čak 632 milijuna kuna, što je na razini 78% ukupnih gubitaka svih banaka zajedno (za usporedbu, prethodne je godine HPB realizirao dobit od 41,8 milijuna kuna). Naime, HPB je morala značajno povećati rezervacije koje se odnose prvenstveno na portfelj star više od šest godina, ali je trenutna pokrivenost djelomično nadoknadivih i nenadoknadivih kredita od 52,5% viša od prosjeka hrvatskoga bankarskog tržišta, koji iznosi oko 48%. HPB se treba dokapitalizirati 2015. godine kako bi se povećala adekvatnost kapitala do 14%, sa 6% koji je daleko ispod minimalne propisane granice (12%).

Bruto dobiti ostvarilo je 19 banaka (tri više nego prošle godine) u absolutnoj vrijednosti od 3,3 milijarde kuna, čak 70% (ili 1,37 milijardi kuna) više nego prethodne godine. Pritom je najveću dobit (1,5 milijardi kuna), kao i obično, realizirala najveća banka, Zagrebačka banka d. d., s rastom od čak 2,6 puta, čime je ostala banka s daleko najvećim udjelom u dobiti bankarskog sektora, na razini od 44% ukupne kumulirane bruto dobiti koju je iskazalo 19 banaka.

## LIKVIDNOST REALNOG SEKTORA

Problem u odnosima plaćanja je sustavan, složen i dugoročan problem hrvatskoga gospodarstva. Kao takav, stalno je latentno prisutan, a u prilikama većih gospodarskih kriza, poput one iz 1999. godine i ove koja traje već šest godina, događa se naglo pogoršanje stanja.

Prema Europskom indeksu plaćanja (EPI) za 2014. godinu, Hrvatska je druga najlošije pozicionirana članica EU (odmah poslije Grčke), s razinom indeksa od 192 boda, što je ujedno i pogoršanje u odnosu na prethodnu godinu (191 bod). Time spada u skupinu zemalja koje su u razredu članica s najvišim rizikom u plaćanjima i za koje se preporučuje hitnost djelovanja (*high urgency*), s još devet zemalja (Grčka, Španjolska, Češka, Mađarska, Slovenija, Bugarska, Portugal, Rumunjska i Cipar). Od zemalja najvažnijih izvoznih tržišta za Hrvatsku, samo Njemačka ima umjeren rizik u plaćanjima, dok Italija stoji na granici visokog i najvišeg rizika, Slovenija spada u isti razred najvišeg rizika kao i Hrvatska, dok Austrija stoji između umjerenog i visokog rizika. Hrvatska je izdvojena kao članica s najvećim udjelom otpisanih, nenaplativih potraživanja od čak 10,1% (rast s 9,9% od prethodne godine), prestigavši Grčku (10%) s kojom je bila izjednačena prethodne godine.

Problem kašnjenja u plaćanjima prepoznat je i na razini EU, slijedom čega je još 2011. godine donesena i revidirana direktiva (*EU Late Payment Directive*) koja se morala ugraditi u sva nacionalna zakonodavstva do proljeća 2013. godine. Hrvatska je još 1. siječnja 2012. godine prihvatala primjenu europske Direktive putem implementacije Zakona o rokovima ispunjenja novčanih obveza. Rok plaćanja u svim vrstama transakcija, i u javnom i u privatnom sektoru, ograničio se na 30 dana, a samo iznimno, ako je to izričito navedeno u ugovoru i objektivno opravdano, na 60 dana, uz rigorozne kazne pri neobavljanju. U okolnostima dubokog poremećaja u međusobnim plaćanjima, s rekordnim iznosima vrijednosti dospjelih neispunjene obveza, početkom listopada 2012. godine donesen je i Zakon o finansijskom poslovanju i predstečajnoj nagodbi, koji je trebao omogućiti poduzetnicima finansijsko restrukturiranje radi ponovne uspostave likvidnosti i solventnosti te povećanje kapitaliziranosti pretvaranjem tražbina u udio u kapitalu.

Instrument predstečajne nagodbe bio je osnovna poluga za preokret trenda kretanja vrijednosti dospjelih neispunjene obveza, koja je vrlo oštro rasla od sredine 2008. godine. U rujnu 2012. godine bila je na rekordnoj visini od 44,6 milijardi kuna (86% vrijednosti novca u optjecaju), nakon čega je, s uvođenjem ovog zakona, naglo promijenjen trend. No, oština se opadajućeg trenda zadržala samo u prvim mjesecima uvođenja ovog instrumenta, nakon čega je primjetno njegovo ublažavanje.

Od listopada 2012. do kraja 2014. godine vrijednost neispunjene osnova za plaćanje smanjena je za 14,9 milijardi kuna ili za samo 34%, zadržavši se na razini od 47% vrijednosti novca u optjecaju. Postalo je jasno da Zakon o finansijskom poslovanju i predstečajnoj nagodbi ima propustu u provedbi, slijedom čega je mijenjan nekoliko puta. Posljednja promjena treba stupiti na snagu 2015. godine u Zakonu o stečaju, gdje se objedinjuje instrument stečaja i predstečaja te načelno poboljšavaju procedure.

Naime, očito je da predstečajne nagodbe nisu polučile željene rezultate brzog restrukturiranja i novog početka poslovanja tvrtki: od 1. 10. 2012. godine do 30. 1. 2015. godine ukupna vrijednost prijavljenih obveza u procesu predstečajne nagodbe iznosila je 69,8 milijardi kuna od čega je za samo 41,7% vrijednosti, odnosno za samo 23,7%, prijavljena predmeta sklopljena nagodba. Djelatnost s najviše prijavljenih obveza u predstečajnoj nagodbi jest građevinarstvo, djelatnost koja je najdublje u krizi i koja se najsporije oporavlja, sa 16,8 milijardi kuna obveza.

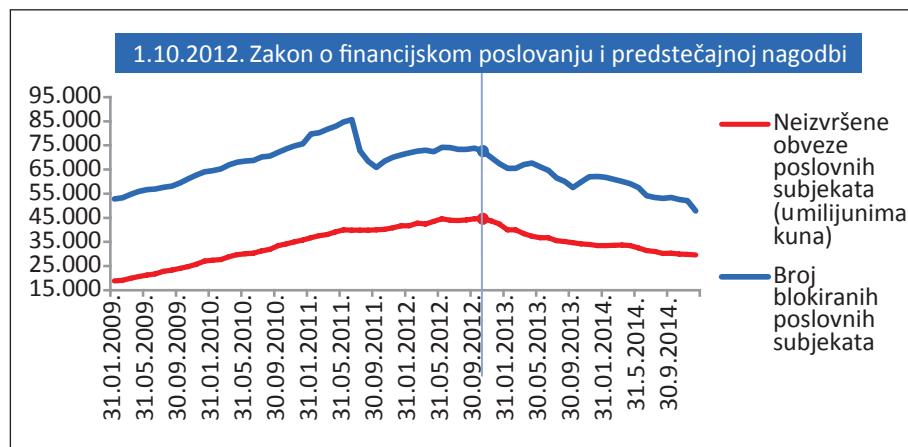
Najlošije stanje u Hrvatskoj i Grčkoj

Zakon o finansijskom poslovanju i predstečajnim nagodbama implementiran kao osnovni instrument rješavanja problema nelikvidnosti

Propusti u provedbi Zakona o finansijskom poslovanju i predstečajnoj nagodbi

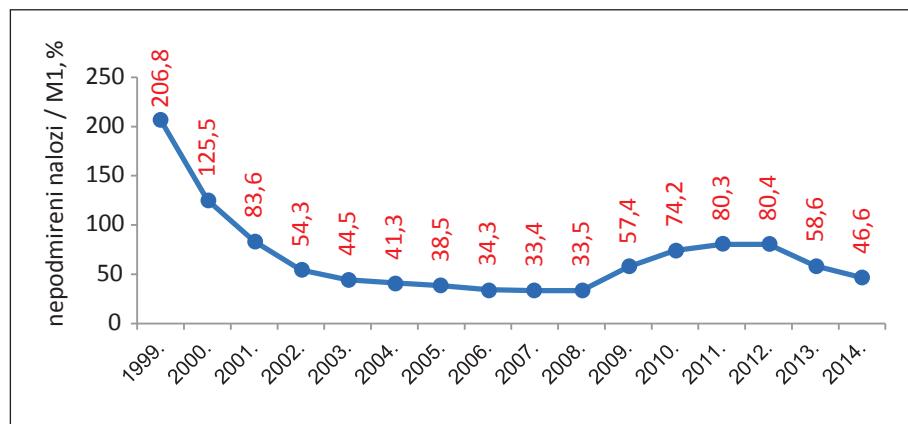
Najviše prijavljenih obveza u predstečajnoj nagodbi iz djelatnosti građevinarstva

## NEIZVRŠENE OSNOVE ZA PLAĆANJE POSLOVNIH SUBJEKATA



Izvor: FINA; obrada: HGK

Dakle, 2014. je godina zaključena na poziciji vrijednosti neispunjениh osnova za plaćanje od 29,6 milijardi kuna, 11,5% ili 3,8 milijardi kuna manje nego prethodne godine. Iako je time nastavljeno kretanje vrijednosti neispunjениh obveza duž opadajuće krivulje, primjetan je njen manji nagib: stopa pada krajem godine bila je gotovo dvostruko niža od one s kraja 2013. godine (21,2%) te je i u absolutnom izrazu smanjenje bilo daleko skromnije (za 57%).

ODNOS NEPODMIRENIH NALOZA I TRANSAKCIJSKOG NOVCA (AGREGAT M1)  
-stanje krajem razdoblja-

Izvor: FINA, HNB; obrada: HGK

Pritom je, na osnovi predstečajnih nagodbi, smanjenje ukupne vrijednosti neispunjениh obveza iznosilo 4,3 milijarde kuna, dakle više od pada vrijednosti ukupnih neispunjениh obveza. To sugerira rast novih blokada, odnosno blokada onih tvrtki koje nisu ušle u sustav predstečajnih nagodbi, a i činjenicu kako prava i brza rješenja problema protočnosti međusobnih plaćanja (koji je sasvim sigurno značajan faktor koji ograničava oporavak i razvoj poslovnog sektora) još uvijek nisu pronađena.

Djelatnost u kojoj je zabilježena najviša vrijednost neispunjениh osnova za plaćanje bila je (kao i prethodne godine) građevinarstvo, s ukupno 25% svih neispunjениh obveza, unatoč najvišem absolutnom smanjenju duga (zbog najviše uključenosti u procesu predstečajne nagodbe).

**NEIZVRŠENE OSNOVE POSLOVNIH SUBJEKATA PREMA OSNOVNIM  
PODRUČJIMA NKD-A**

-iznosi u 000 kuna-

	31. prosinca 2013.	31. prosinca 2014.	Razlika 2014/2013
A) Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	1.180.285	1.328.204	147.919
B) Rudarstvo i vađenje	117.388	131.846	14.457
<b>C) Prerađivačka industrija</b>	<b>3.896.057</b>	<b>3.197.990</b>	<b>-698.067</b>
D) Opskrba električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija	41.874	42.661	787
E) Opskrba vodom	286.332	375.938	89.606
<b>F) Građevinarstvo</b>	<b>8.571.891</b>	<b>7.256.889</b>	<b>-1.315.002</b>
<b>G) Trgovina</b>	<b>7.613.705</b>	<b>6.710.201</b>	<b>-903.504</b>
H) Prijevoz i skladištenje	1.261.518	1.102.805	-158.713
I) Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane	2.770.785	2.748.980	-21.805
J) Informacije i komunikacije	590.355	376.940	-213.415
K) Financijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	198.183	188.589	-9.594
L) Poslovanje nekretninama	2.253.550	2.369.785	116.235
M) Stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti	1.954.917	1.927.968	-26.949
N) Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	627.829	656.471	28.643
O) Javna uprava i obrana; obvezno socijalno osiguranje	2.917	8.207	5.290
P) Obrazovanje	50.486	46.646	-3.840
Q) Djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi	133.436	199.890	66.454
R) Umjetnost, zabava i rekreacija	530.241	493.909	-36.332
S) Ostale uslužne djelatnosti	585.011	346.353	-238.658
<b>UKUPNO</b>	<b>33.450.632</b>	<b>29.590.682</b>	<b>-3.859.950</b>

Izvor: FINA; obrada: HGK

## PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE

*Problem visokoga deficit-a i javnoga duga ulazi u središte pozornosti ekonomске politike*

*S razine EU utvrđena je potreba uklanjanja prekomjernoga proračunskog manjka*

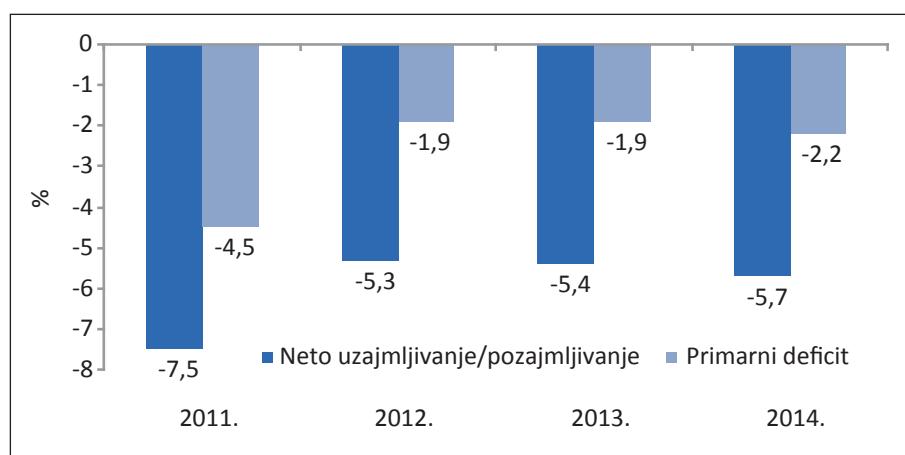
*U Hrvatskoj se deficit produbljuje, dok razvijene zemlje od 2009. bilježe smanjenje udjela deficit-a u BDP-u*

*Hrvatska i dalje bilježi primarni deficit – tekućim prihodima ne pokriva tekuće rashode*

Hrvatska je 2014. godine spadala u rijetke zemlje koje još nisu pronašle izlaz iz gospodarske krize i koje nisu dovoljno napredovale u konsolidaciji javnih financija. Štoviše, veličina i kretanje proračunskog deficit-a i duga opće države pozicionirali su se u središnje probleme gospodarske politike koji zahtijevaju prioritetno rješavanje. Naime, zbog stanja i kretanja deficit-a i javnoga duga, rejting Hrvatske nalazio se ispod investicijske razine s popratnim posljedicama u visokoj cijeni zaduživanja i ograničenom dotoku izravnih stranih ulaganja, a istodobno je u okviru politike Europske unije Hrvatska uključena u proceduru uklanjanja prekomjernog deficit-a s obzirom na činjenicu da deficit proračuna opće države prelazi granicu od 3%, a dug 60% BDP-a. U takvim je okolnostima Hrvatska ostala zarobljena u dilemi kako pri izostanku gospodarskog rasta zadržati dovoljnu razinu proračunskih prihoda uz istodobno smanjenje državne potrošnje a da to ne produbi gospodarski pad koji bi rezultirao dalnjim smanjenjem proračunskih prihoda.

Na svjetskoj je razini, prema podacima MMF-a, fiskalni deficit u 2014. godini tek blago povećan u odnosu na prethodnu godinu (s -3,2% na -3,3% BDP-a), i to pod utjecajem povećanog deficit-a zemalja u razvoju i srednje razvijenih gospodarstava čiji je deficit porastao s -1,5% na -2,4% BDP-a. Riječ je, prije svega, o utjecaju fiskalnih problema u zemljama Latinske Amerike (Brazil i Meksiko) te o utjecaju sniženih cijena nafte i sirovina na zemlje koje izvoze te proizvode. S druge je strane fiskalni deficit u razvijenim zemljama smanjen s -4,2% na -3,9% BDP-a, pri čemu je situacija poboljšana u svim važnijim zemljama (SAD-u, Japanu, Kanadi) te u eurozoni u cjelini. Štoviše, pad deficit-a razvijenih zemalja kontinuirano je prisutan nakon 2009. godine kada je iznosio visokih -8,9%.

*DEFICIT I PRIMARNI DEFICIT OPĆE DRŽAVE (ESA 2010)  
- % BDP-a -*



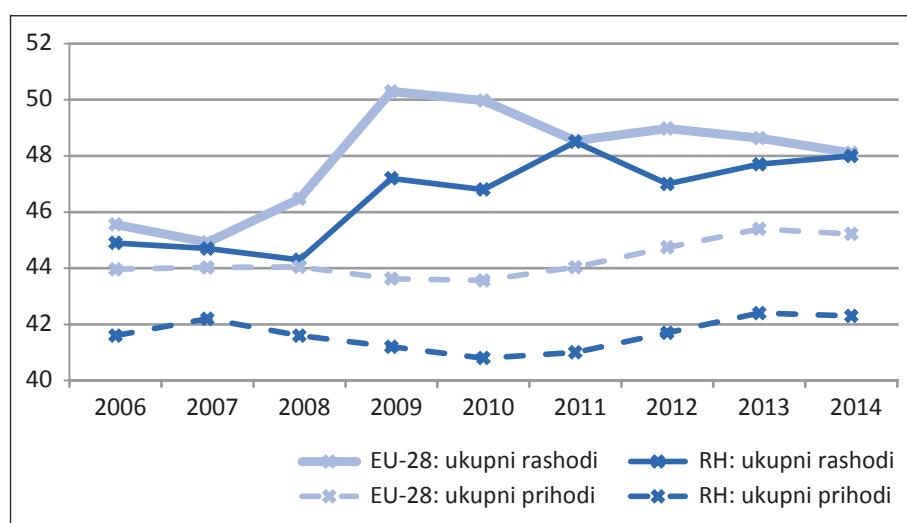
Izvor: DZS; obrada: HGK

Nasuprot svjetskim trendovima, a posebno trendovima u razvijenim ekonomijama, u Hrvatskoj je u posljednje dvije godine zabilježen rast deficit-a proračuna opće države, s tim da je on u 2014. godini dosegao razinu od 5,7% BDP-a. Pritom je nepovoljno što je i primarni deficit (koji ne obuhvaća rashode za kamate) povećan s 1,9% BDP-a u 2013. godini na 2,2% BDP-a u 2014. godini, što znači da država još nije u stanju vlastitim prihodima pokrivati svoje tekuće rashode. Riječ je o deficitu izraženom prema ESA 2010 metodologiji koja je relevantna u provedbi načela fiskalne politike u okviru Europske unije i na

temelju koje se utvrđuje postojanje makroekonomskih neravnoteža i potrebe uklanjanja prekomjernog proračunskog manjka. Dosljedna primjena ESA 2010 metodologije, koja je donijela širi obuhvat pojma opće države i stroži tretman potencijalnih obveza države, razotkrila je dubinu problema u proračunskoj politici i potvrdila činjenicu da Hrvatska, u okviru EU, ulazi u skupinu zemalja s najizraženijim makroekonomskim neravnotežama te da istodobno pripada zemljama na koje se primjenjuju odredbe procedure uklanjanja prekomjernoga proračunskog manjka. Štoviše, unutar zemalja EU, Hrvatska se s proračunskim deficitom od 5,7% BDP-a u 2014. godini nalazila na trećem mjestu prema njegovoj visini (nakon Cipra i Španjolske), dok bi se, prema prognozama njegova kretanja iz Programa konvergencije (5,0% BDP-a u 2015. i 3,9% BDP-a u 2016. godini), u narednim godinama Hrvatska mogla naći na čelu europskih zemalja s najvišim deficitom. Prema ESA 2010 metodologiji, ukupni su prihodi proračuna opće države u 2014. godini smanjeni za 0,6% u odnosu na prethodnu godinu. Istodobno su ukupni rashodi povećani za 0,2%, pa je ostvaren proračunski manjak od čak 18,4 milijarde kuna, što je 1,2 milijarde kuna više nego u prethodnoj godini.

*Primjena ESA 2010 metodologije iznenadila je visinom realnog deficitu*

KRETANJE PRIHODA I RASHODA U EU I HRVATSKOJ  
- udio u BDP-u -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

Očito je da fiskalna politika do sada nije uspjela pronaći prave odgovore na djelovanje gospodarske krize, odnosno nije uspjela dostatnim smanjenjem državne potrošnje otvoriti prostor za poticanje gospodarskog rasta, nego je putove uravnoteženja proračuna pretežitim dijelom tražila u sprječavanju pada proračunskih prihoda, prebacujući velik dio tereta fiskalne konsolidacije na poslovne subjekte, stanovništvo i lokalnu državu. Izostale su značajnije strukturne reforme koje bi omogućile održivo smanjenje proračunske potrošnje, izostalo je sinergijsko djelovanje fiskalne, monetarne, razvojne i strukturnih politika na unaprijed definiranim strateškim odrednicama pa je, stoga, izostala i promišljena proračunska politika temeljena na mjerama koje potiču gospodarski rast. U takvim se okolnostima Hrvatska pozicionirala kao zemlja s previšokim udjelom proračunske potrošnje u BDP-u (48,0%) u odnosu na zemlje sličnih karakteristika. Prema podacima MMF-a, udio proračunskih rashoda opće države u BDP-u u zemljama srednje razine dohotka (u koje je uvrštena i Hrvatska) iznosio je u 2014. godini u prosjeku 31,7%, dakle znatno niže nego što je to slučaj u Hrvatskoj. Drugim riječima, u

*Dalje se fiskalna konsolidacija više oslanja na prihodnu nego na rashodnu stranu proračuna*

*Udio je državne potrošnje u BDP-u previšok u odnosu na stupanj gospodarske razvijenosti*

*Prema udjelu  
deficita u BDP-u,  
Hrvatska je na  
trećem mjestu  
među zemljama  
članicama EU*

okviru Europske unije, Hrvatska se s udjelom proračunskih prihoda u BDP-u od 42,3% nalazi na četrnaestome mjestu, s većim opterećenjem od nama sličnih zemalja (Rumunjske, Bugarske, Poljske, Češke), ali nešto ispod prosjeka EU28, koji iznosi 45,2%. Prema udjelu proračunskih rashoda u BDP-u, Hrvatska je pozicionirana na visokom 17. mjestu (praktički na razini prosjeka EU28) i jedna je od 15 zemalja koja je zabilježila rast udjela proračunskih rashoda u posljednjih godinu dana. Maastrichtski kriterij maksimalne visine proračunskog deficitia od 3% BDP-a u 2014. godini nije zadovoljilo dvanaest zemalja Europske unije, uključujući tu i Hrvatsku.

**PRIHODI, RASHODI I DEFICIT PRORAČUNA OPĆE DRŽAVE**  
**- % BDP-a u 2014. godini -**

	Prihodi	Rashodi	Deficit/suficit
Cipar	40,3	49,1	-8,8
Španjolska	37,8	43,6	-5,8
Ujedinjeno Kraljevstvo	38,7	44,4	-5,7
<b>Hrvatska</b>	<b>42,3</b>	<b>48,0</b>	<b>-5,7</b>
Slovenija	45,0	49,8	-4,9
Portugal	44,5	49,0	-4,5
Irska	34,9	39,0	-4,1
Francuska	53,2	57,2	-4,0
Grčka	45,8	49,3	-3,5
Poljska	38,6	41,8	-3,2
Belgija	51,1	54,3	-3,2
Finska	55,5	58,7	-3,2
Italija	48,1	51,1	-3,0
<b>EU 28</b>	<b>45,2</b>	<b>48,1</b>	<b>-2,9</b>
Slovačka	38,9	41,8	-2,9
Bugarska	36,4	39,2	-2,8
Mađarska	47,6	50,1	-2,6
Austrija	49,9	52,3	-2,4
Nizozemska	44,3	46,6	-2,3
Malta	41,7	43,8	-2,1
Češka	40,1	42,0	-2,0
Švedska	51,1	53,0	-1,9
Rumunjska	33,4	34,9	-1,5
Latvija	35,5	36,9	-1,4
Litva	34,3	34,9	-0,7
Estonija	39,4	38,8	0,6
Luksemburg	44,7	44,0	0,6
Njemačka	44,6	43,9	0,7
Danska	58,5	57,2	1,2

Izvor: Eurostat; obrada: HGK

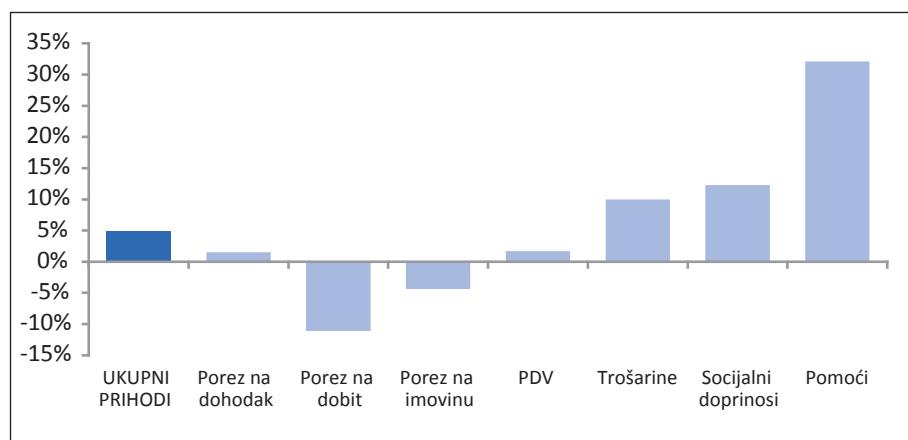
*Državna se  
potrošnja nije  
na vrijeme  
prilagođavala  
padu gospodarske  
aktivnosti*

U vrijeme gospodarske krize i pada gospodarske aktivnosti, Hrvatska nije uspijevala dovoljno brzo ni dovoljno učinkovito uskladiti fiskalnu politiku s novim okolnostima. Tako je u razdoblju od 2008. do 2014. godine zabilježen rast udjela proračunskih prihoda u BDP-u za 0,7 postotnih bodova unatoč padu gospodarske aktivnosti, dok je istodobno udio proračunskih rashoda u BDP-u povećan za čak 3,7 postotnih bodova. Riječ je o činjenici da se pri neelastičnosti dijela proračunskih rashoda te sporom i parcijalnom pristupu strukturalnim reformama državna potrošnja nije uspijevala dovoljno brzo ni dovoljno snažno prilagođavati smanjenim mogućnostima financiranja, što je rezultiralo prekomjernim rastom proračunskog deficitia za koji nije postojao fiskalni kapacitet.

Praćenje realnog stanja u fiskalnoj politici zamagluje zasad još nepotpuna dostupnost cijelovitih podataka prema ESA 2010 metodologiji te paralelno vođenje podataka prema GFS 2001 metodologiji, ali i prema nacionalnom računovodstvu. Primjerice, prema nacionalnom proračunskom računovodstvu, u 2014. je godini ostvaren proračunski deficit u iznosu od 13,5 milijardi kuna (4,1% BDP-a), što je 3,8 milijardi kuna manje nego u 2013. godini. U nastavku se, zbog dostupnosti cijelovitih podataka usporedivih za dulje vremensko razdoblje, kretanje prihoda i rashoda analizira na temelju podataka po GFS 2001 metodologiji.

*Primjena  
nacionalnoga  
proračunskog  
računovodstva  
ublažava težinu  
realne situacije*

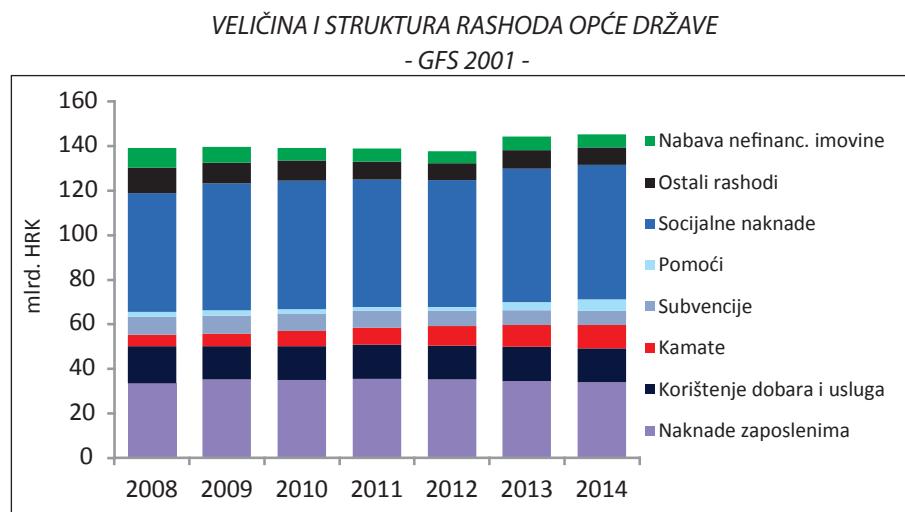
**STOPA RASTA PRIHODA OPĆE DRŽAVE**  
- GFS 2001 -



Izvor: Ministarstvo finansija; obrada: HGK

Prema navedenoj su metodologiji ukupni prihodi proračuna opće države u 2014. godini povećani za 4,9%, pri čemu su prihodi poslovanja porasli za 4,8%, dok su prihodi od prodaje nefinansijske imovine povećani za 28,5%. U okviru proračunskih prihoda, rast je u odnosu na prethodnu godinu zabilježen kod većine glavnih grupa prihoda, izuzev kod poreza na dobit (zbog slabijeg poslovanja gospodarskih subjekata u 2013. godini), poreza na imovinu (zbog smanjene aktivnosti na tržištu nekretnina) te kod poreza na međunarodnu trgovinu i transakcije. Najveći dio prihoda ostvaren je od poreznih prihoda koji su povećani za 0,5% (unutar toga prihodi od PDV-a za 1,7%, a trošarine za 10,0%) te od doprinosa koji su porasli za 12,3% (doprinos za zdravstveno osiguranje za 8,9%, a doprinos za mirovinsko osiguranje za 15,7%). U načelu, riječ je o efektima mjera koje su poduzete u cilju provedbe fiskalne konsolidacije, a odnose se na promjene u okviru oporezivanja igara na sreću, promjene u visini doprinosa za zdravstveno osiguranje, povećanju međustope PDV-a, povećanju dijela trošarina te prijenosu 3,1 milijarde sredstava iz II. mirovinskog stupa u I. mirovinski stup. Usto, povećana je efikasnost u naplati poreza i doprinosa čemu je pridonijela i cijelovita primjena procesa fiskalizacije.

*Porezne su izmjene,  
kao i jednokratni  
prijenos dijela  
mirovinske štednje iz  
II. stupa, rezultirale  
rastom prihoda*



Izvor: Ministarstvo finansija; obrada: HGK

*Uštede provedene u dijelu proračunskih rashoda nedostatne su da bi spriječile rast ukupnih rashoda*

*Izostanak provedbe snažnijih strukturnih reformi ne omogućava održivo smanjenje proračunskih rashoda*

*Strukturne reforme tek predstoje, sada uz nadzor Europske komisije*

Istodobno su ukupni rashodi proračuna opće države u odnosu na prethodnu godinu povećani za 0,8%, pri čemu su rashodi poslovanja povećani za 1,0%, dok su troškovi nabave nefinansijske imovine smanjeni za 3,1%. Pritom su, u odnosu na prethodnu godinu, naknade zaposlenima smanjene za 0,9%, istodobno rashodi za korištenje dobara i usluga smanjeni su za 2,3%, dok su subvencije smanjene za 7,2%. Međutim, navedene uštede nisu bile dostatne da sprječe rast ukupnih rashoda, s obzirom na to da su istodobno rashodi za kamate porasli za 750,1 milijun kuna, obveze plaćanja doprinosa proračunu Europske unije povećane su za 1,7 milijardi kuna, a na sanaciju šteta od poplava dodatno je utrošeno 406,9 milijuna kuna. Pri nedostatku jasnijih vizija i odlučnosti u provedbi reformi, uštede su obavljane u smanjenju investicijske aktivnosti javnog sektora, pa je nabava dugotrajne nefinansijske imovine smanjena za 5,7%, čime je izostao doprinos državne potrošnje naporima za povećanje investicijske aktivnosti, a time i izlaska iz krize. Istodobno, nisu učinjeni potrebni pomaci u rješavanju problematike održivosti zdravstvenog i mirovinskog sustava i predimenzioniranosti javne uprave, što će opterećivati proračunsku politiku i u narednim godinama.

Iako je Hrvatska pod pritiskom Europske komisije donijela dodatne mjere fiskalne konsolidacije te uspjela reducirati dio troškova, ipak je i u 2014. godini zadržan raniji suboptimalan pristup u kojem se fiskalni napor većim dijelom tražio na prihodnoj strani proračuna (povećanju poreznog opterećenja), nego na rashodnoj strani proračuna, gdje fiskalna održivost ušteda ovisi o provedbi strukturnih reformi. Težište poduzetih mjera bilo je usmjereno na što bezbolnije zadovoljavanje tražene veličine fiskalnog napora koji je zahtijevala Europska komisija, pri čemu nisu pronađeni načini djelovanja u pravcu poticanja dinamičnijeg i održivoga gospodarskog rasta. Stoga su izostali napor da se uštede prelju u poboljšanje konkurentnosti gospodarskih subjekata putem smanjenja poreznog opterećenja te da djeluju u pravcu povećanja proizvodnje, izvoza i investiranja. Praktički, riječ je bila o provedbi već ustaljene politike postupnih i blagih pomaka, što je, uz okljevanje u provedbi snažnijih strukturnih reformi, rezultiralo izostankom konvergencije prema europskim ciljevima od 3% BDP-a kod deficit-a i 60% kod javnog duga. Pritom, ovako visok proračunski deficit vrši pritisak na daljnji rast javnoga duga koji je već prešao granice dugoročne održivosti.

Stoga Hrvatska mora, sada i uz dodatni pritisak Europske komisije, u vezi s postojanjem prekomjernoga proračunskog manjka, odlučnije pristupiti konsolidaciji javnih financija, sa snažnijim naglaskom na mjerama i strukturnim reformama koje će omogućiti održivo smanjenje proračunskih rashoda i time otvoriti mogućnost da se poreznim rasterećenjem poboljša konkurentnost gospodarskih subjekata i potakne potrošnja stanovništva.

## JAVNI DUG

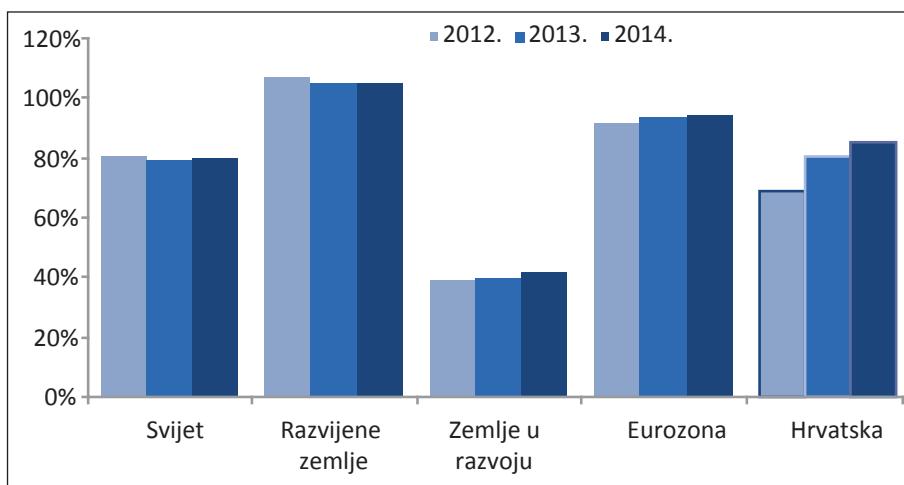
U slučaju snažnih globalnih poremećaja, javni dug načelno tendira porastu, kako se, primjerice, dogodilo pojavom velike svjetske ekonomske krize 1929.-1933. godine, zatim za vrijeme II. svjetskog rata te za vrijeme recentne gospodarske krize. U navedenim je slučajevima udio javnog duga u BDP-u kod razvijenih zemalja dosezao, čak i prelazio, razinu od 100%, ali se, nakon toga, postupno vraćao na održive razine. Međutim, nakon posljednje globalne krize, koja je svoj vrhunac dosegla tijekom 2008. i 2009. godine, nije uslijedilo znatnije smanjivanje razine javnoga duga, što je prije svega povezano s dalje niskim i neizvjesnim gospodarskim rastom. Naime, dosadašnja su iskustva pokazala da je smanjivanje udjela javnoga duga u BDP-u češće i lakše ostvarivo u okolnostima znatnjega gospodarskog rasta.

Procesi fiskalne konsolidacije koji se posljednjih godina provode u velikom broju zemalja rezultirali su postupnim smanjivanjem razine proračunskih deficitova, ali se, zbog postupnosti tih procesa, njihov utjecaj na razinu javnog duga tek počeo nazirati u vidu znatnog usporavanja, a u razvijenim zemljama i zaustavljanja rasta udjela javnog duga u BDP-u. Tako je u 2014. godini udio javnog duga u BDP-u na svjetskoj razini povećan za 0,7 postotnih bodova, pri čemu je u razvijenim gospodarstvima praktički stagnirao (porastao za 0,1 postotni bod), na tržištima u nastajanju srednje razine dohotka povećan je za dva postotna boda, a u zemljama u razvoju niske razine dohotka uvećan je za 0,6 postotnih bodova. Pritom su u 2014. godini razvijene zemlje u globalu bilježile razinu javnog duga višu od ostvarenog BDP-a (105,3%), što se odnosilo i na dio najrazvijenijih gospodarstava (SAD 104,8%, a Japan čak 246,4%). Unatoč i dalje prisutnoj visokoj razini zaduženosti, kamatne stope na svjetskim finansijskim tržištima kretale su se na povijesno najnižim razinama, što je omogućavalo jeftino zaduživanje država. Provedba ekspanzivne monetarne politike kreirala je dovoljnu likvidnost koja se nije u željenom obimu prelijevala prema poduzetničkom sektoru i sektoru stanovništva pa su, pri smanjenoj averziji od rizika, i zemlje s niskim kreditnim rejtingom bez većih problema uspjevale financirati svoje potrebe.

*U većini zemalja povećan je posljednjih godina javni dug, i to iznad održivih razina*

*Poduzete mjere fiskalne konsolidacije tek počinju djelovati na razinu javnoga duga*

UDIO DUGA OPĆE DRŽAVE U BDP-u



Izvor: MMF, Ministarstvo financija; obrada: HGK

U takvim okolnostima ni Hrvatska nije imala problema s financiranjem i refinanciranjem svojih obveza kako na domaćem, tako i na inozemnom finansijskom tržištu. Pritom su i troškovi zaduživanja, odnosno kamatne

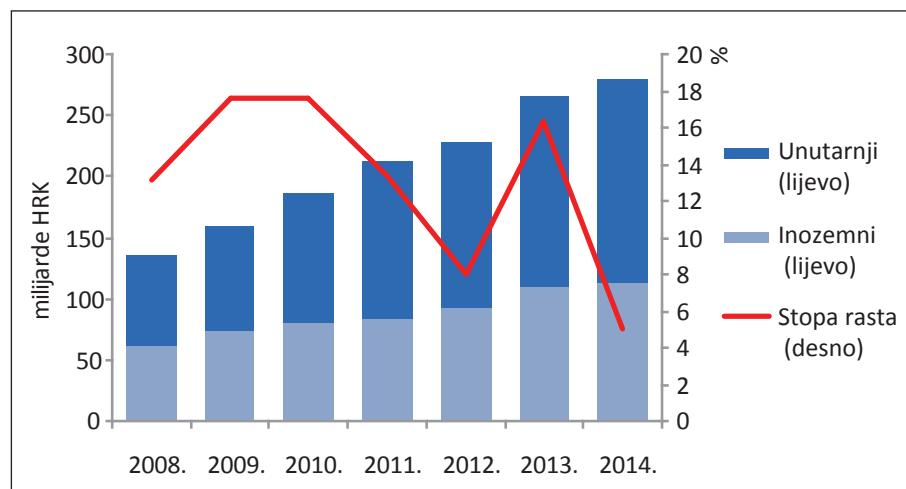
*Pri povijesno  
niskim kamatnim  
stopama Hrvatska  
se jeftino zaduživala  
na domaćem  
i inozemnom  
tržištu...*

*... ali ipak skuplje  
od sličnih zemalja*

*Primjena ESA 2010  
metodologije  
povećala javni dug*

stope, na oba tržišta bili povoljniji nego prethodnih godina, ali su ipak bili viši od onih prema kojima su se zaduživale nama slične tranzicijske zemlje. Naime, Hrvatska je počela osjećati posljedice niskoga kreditnog rejtinga, koji je pao ispod razine investicijskog, čemu su najviše pridonijeli upravo visoka razina javnog duga te predvidivo skroman budući gospodarski rast. Na domaćem tržištu, država je u veljači izdala dvije obveznice nominirane u eurima (500 milijuna eura na pet godina uz kamatu od 5,375% i 650 milijuna eura na deset godina s kamatom od 5,75%) te u prosincu obveznicu od 3,25 milijardi kuna uz kamatu od 5,25%. Na inozemnom je tržištu u svibnju izdana osmogodišnja obveznica u iznosu od 1,25 milijardi eura s kamatom od 3,875%, što je bio dotad najniži ostvareni prinos po izdanoj obveznici. Međutim, ipak je riječ o, u odnosu na druge zemlje, skupom zaduživanju s obzirom na to da je ostvarena cijena bila 270 baznih bodova viša od *mid-swapa*, odnosno od prosječne kamatne stope na tržištu. U kratkoročnom zaduživanju na domaćem tržištu država se oslanjala na izdavanje trezorskih zapisa čije se stanje povećalo s 28,9 milijardi kuna, koliko je iznosilo potkraj 2013. godine, na 30,17 milijardi kuna potkraj 2014. godine. Pritom su u odnosu na 2013. godinu smanjene kamatne stope na trezorske zapise, i to sa 0,75% na 0,28% u slučaju trezorskih zapisa s rokom od 91 dana, s 1,2% na 0,60% u slučaju trezorskih zapisa s rokom od 182 dana te s 2,45% na 1,5% u slučaju trezorskih zapisa s rokom od 364 dana.

KRETANJE JAVNOG DUGA



Izvor: HNB; obrada: HGK

U načelu, i u 2014. godini u Hrvatskoj je nastavljen trend visokog i dugoročno neodrživog rasta javnog duga koji se proteže od početka recentne krize. Glavni uzrok takvom stanju jest zadržavanje kontinuirano visokoga proračunskog deficitu u okolnostima izostanka gospodarskog oporavka. Pritom je ostvaren rast javnog duga od 5% bio ipak nešto niži nego prethodne godine (16,3%), što je znatnim dijelom posljedica i činjenice da je na koncu 2013. godine izvršeno prefinanciranje obveza koje su dospijevale tijekom 2014. godine. Usto, od rujna se primjenjuje nova ESA 2010 metodologija koja je zbog šireg obuhvata sektora države povećala i razinu javnog duga. Tako je uključivanje javnih tvrtki iz cestovnog prometa (HAC i ARZ) u sektor opće države povećalo u razdoblju od 2008. do 2013. udio duga u BDP-u u prosjeku za devet postotnih bodova, dok je reklassifikacija HBOR-a u dug opće države povećala javni dug za dodatnih 4,4% BDP-a. Primjenom nove metodologije, udio javnog duga u BDP-u iznosio je na kraju 2014. godine 85,1%, što je 4,4 postotna boda više nego li je to bilo na kraju 2013. godine.

Riječ je o sada već izuzetno visokoj razini udjela javnog duga u BDP-u s obzirom na činjenicu da se za zemlju koja se nalazi na stupnju razvijenosti Hrvatske uobičajeno smatra kako taj udio ne bi trebao prelaziti 40% – 50% BDP-a. MMF u svojim finansijskim statistikama Hrvatsku uvrštava među tržišta u nastajanju, srednje razine dohotka, u slučaju kojih prosječan udio javnog duga u BDP-u iznosi 42,9%, dakle znatno niže nego li je to slučaj u Hrvatskoj. Hrvatska je još 2011. godine premašila maastrichtski kriterij visine javnoga duga od maksimalno 60% BDP-a te se stoga sve više udaljava od mogućnosti ulaska u euro zonu, odnosno uvođenja eura. Činjenica jest da se proračunski deficit u pravilu u svega nekoliko godina može svesti na održivu razinu (uz prilagodbu dinamike fiskalne konsolidacije socijalnoj izdržljivosti i negativnom utjecaju na gospodarski rast), što nije slučaj i s javnim dugom. Naime, pri visokom udjelu javnoga duga u BDP-u u niskomu gospodarskom rastu, on će nastaviti rasti sve dok su troškovi kamata viši od stope gospodarskoga rasta. U tom kontekstu, vraćanje javnoga duga na razinu maastrichtskog kriterija od 60% udjela u BDP-u praktički izlazi izvan okvira prilagodbe koju je moguće ostvariti u srednjem roku.

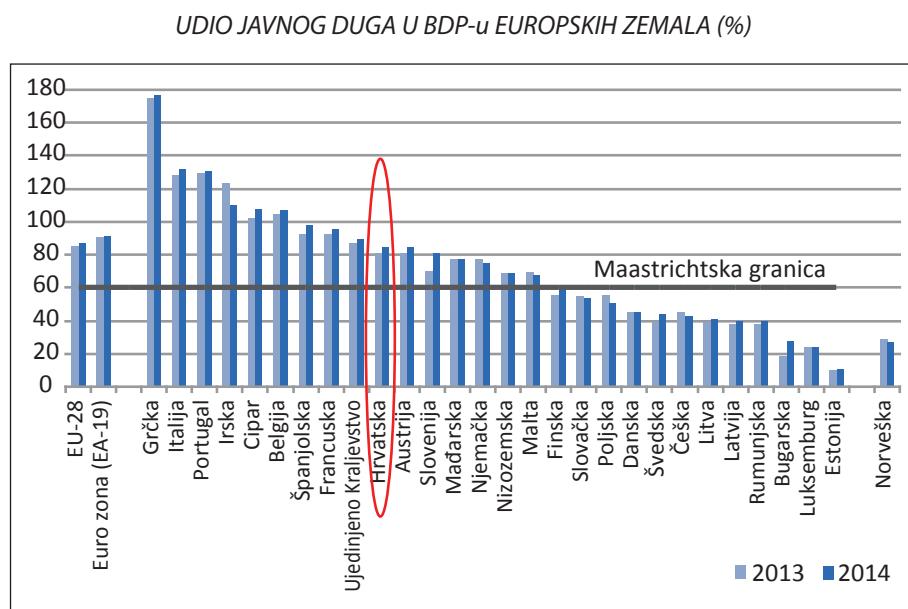
Osobito zabrinjava kontinuitet visokoga rasta javnog duga u Hrvatskoj pri čemu je čak u pet, od posljednjih sedam godina, zabilježena dvoznamenkasta stopa rasta. Time je od početka krize, odnosno od 2008. godine do 2014. godine, razina javnoga duga povećana za 144,4 milijarde kuna, odnosno više je nego udvostrućena. Prosječni godišnji rast javnoga duga u tom je razdoblju iznosi 12,9%, dok je u posljednjih petnaest godina zabilježena prosječna godišnja stopa rasta od 12,4%. Očito se problematici javnoga duga nije posvećivala dovoljna pozornost, a privid nešto povoljnije situacije održavao se i restriktivnijim statističkim obuhvatom javnoga duga, od reklasifikacije HAC-a do zanemarivanja veličine i realnih prijetnji pretvaranja potencijalnih obveza države (državnih jamstava) u javni dug.

Tijekom 2014. godine javni je dug povećan za 13,4 milijarde kuna, od čega se glavnina odnosi na prirast duga središnje države, s obzirom na to da je dug lokalne države povećan za 62,4 milijuna kuna, a dug fondova socijalne sigurnosti za skromnih 2,6 milijuna kuna. U tom se kontekstu na kraju godine 98,2% ukupnoga duga odnosilo na središnju državu, 1,8% na lokalnu državu, dok je udio duga fondova socijalne sigurnosti u strukturi ukupnoga duga praktički bio zanemariv.

*Javni dug visok u odnosu na zemlje slične razvijenosti*

*Dinamika rasta duga neodrživa je*

*U posljednjih šest godina dug je rastao po prosječnoj godišnjoj stopi od 12,9%*



Izvor: Eurostat; Obrada: HGK

*Udio javnoga duga u BDP-u viši nego u tranzicijskim zemljama članicama EU*

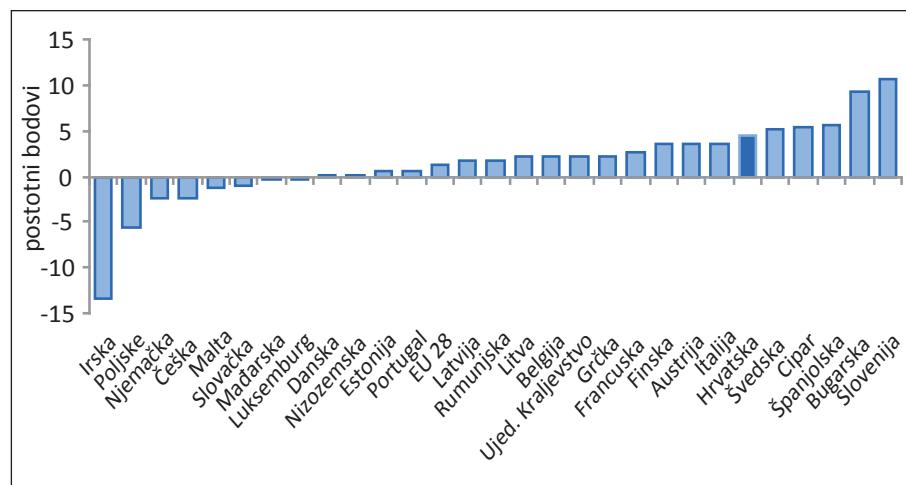
*Dinamika rasta duga među najvišima u EU*

*Fiskalna konsolidacija, strukturne reforme, restrukturiranje i racionalizacija javne potrošnje neophodan su preduvjet za usporavanje dinamike rasta i održivosti javnoga duga*

Prema veličini i dinamici rasta javnoga duga Hrvatska se, unutar zemalja članica Europske unije, ističe izrazito nepovoljnim kretanjima. Iako se prema udjelu javnoga duga u BDP-u nalazi blizu europskog prosjeka (koji iznosi 86,8% BDP-a), Hrvatska je ipak u nepovoljnoj situaciji s obzirom na činjenicu da se, prema stupnju razvijenosti, nalazi znatno ispod prosjeka Europske unije. Zbog toga je prema opterećenosti javnim dugom Hrvatska u lošoj poziciji od sličnih tranzicijskih zemalja (Bugarska 27,6%, Rumunjska 39,8%, Česka 42,6%, Poljska 50,1%), a daleko od Estonije i Luksemburga koji bilježe najniže udjele javnog duga u BDP-u (10,6%, odnosno 23,6%). Pritom maastrichtski kriterij maksimalnoga udjela javnog duga u BDP-u od 60% uz Hrvatsku u 2014. godini nije zadovoljavalo ni 15 zemalja članice Europske unije.

#### *RAST/PAD UDJELA DUGA OPĆE DRŽAVE U BDP-u U 2014. G.*

*- u postotnim bodovima -*



Izvor: Eurostat, HNB; obrada: HGK

Još je nepovoljnija situacija u slučaju dinamike rasta javnoga duga s obzirom na to da se u posljednjih godinu dana udio javnoga duga u BDP-u povećao u Hrvatskoj za 4,4 postotna boda. Nepovoljniji se trendovi u tom kontekstu bilježe samo u pet zemalja Europske unije (Švedska, Cipar, Španjolska, Bugarska i Slovenija). Šire promatrano, u razdoblju djelovanja krize, odnosno u razdoblju od 2008. do 2014. godine, Hrvatska je udio javnoga duga u BDP-u povećala za 46,1 postotni bod, pri čemu je, u tom pogledu, samo nekoliko zemlja, i to one najsnažnije pogodjene krizom, ostvarilo nepovoljnije rezultate (Španjolska, Portugal, Cipar, Irska te Slovenija koja je posljednjih godina rješavala problem svoga bankarskog sektora).

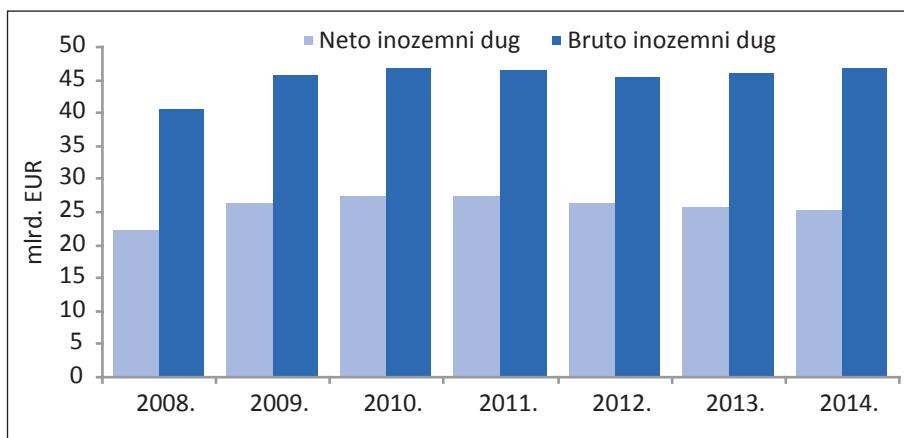
Dosegnuta razna javnoga duga u Hrvatskoj od 85,1% BDP-a zabrinjavajuća je s obzirom na činjenicu da, zbog visokih obveza koje treba servisirati, ograničava mogućnost budućega gospodarskog rasta. U takvim se okolnostima u 2014. godini već 11,5 milijardi kuna ili 7,3% ukupnih rashoda proračuna opće države moralno odvojiti za podmirenje troškova kamata, pri čemu je udio kamata u BDP-u u Hrvatskoj narastao na 3,5% (prosjek EU je 2,5%). Očito je da Hrvatska mora hitno obuzdati rast javnoga duga i dovesti ga na održivu razinu, za što je preduvjet provedba fiskalne konsolidacije i smanjenje prekomjernoga proračunskog manjka. Zato je neophodna provedba strukturnih reformi koje će, uz racionalizaciju državne potrošnje, rezultirati i drugačijom strukturu i većom efikasnošću korištenja proračunskih sredstava. Pritom se sredstva javnoga duga moraju dovesti u funkciju gospodarskoga razvoja, odnosno moraju se ulagati u projekte koji osiguravaju vraćanje pozajmljenih sredstava.

## INOZEMNI DUG

U okolnostima izostanka gospodarskoga rasta, niske investicijske aktivnosti te visoke zaduženosti poduzeća, države i stanovništva, u 2014. godini izostao je i snažniji rast inozemnoga zaduživanja. Usto, nizak kreditni rejting, spušten na razinu ispod investicijske, rezultirao je opreznjim pristupom u financiranju pri čemu, zbog obilja likvidnosti na svjetskom finansijskom tržištu, dostupnost finansijskih sredstava nije bila upitna. Međutim, premija rizika za Hrvatsku zadržana je na relativno visokoj razini pa je i inozemno zaduživanje, iako je obavljano po povijesno najnižim kamatnim stopama, ipak bilo skuplje nego za većinu sličnih zemalja.

U potrebi za inozemnim zaduživanjem prednjačila je država koja je visoki proračunski manjak dijelom financirala na inozemnom tržištu. S druge strane, pri zamrlom kreditiranju poduzetničkog sektora i sektora stanovništva, banke su smanjivale svoje inozemne obveze. Stoga je kretanje bruto inozemnoga duga primarno bilo determinirano odnosom između rasta inozemnog zaduživanja države i razduživanja bankovnoga sektora. Kod ostalih domaćih sektora, odnosno poduzeća, zabilježen je blagi rast inozemnoga duga, i to prije svega kao rezultat aktivnosti dijela najvećih poduzeća koja su iskoristila razdoblje niskih kamatnih stopa kako bi restrukturirale svoje obveze i financijske akvizicije. Jeftinije inozemno financiranje koristile su i vlasnički povezane tvrtke, što je rezultiralo rastom inozemnog duga na temelju izravnih ulaganja. No, gledano u cjelini, krizom pogodjena poduzeća, osobito ona male i srednje veličine, nisu bila u stanju iskoristiti nisku cijenu kapitala formiranu na svjetskom tržištu pod djelovanjem mjera ekspanzivne monetarne politike provođene u razvijenim zemljama.

KRETANJE NETO I BRUTO INOZEMNOG DUGA



Izvor: HNB; obrada: HGK

U takvim je okolnostima bruto inozemni dug na kraju godine iznosio 46,7 milijardi eura, što je 108,4% BDP-a. U odnosu na prethodnu godinu dug je povećan za 705,4 milijuna kuna ili za 1,5%. Riječ je praktički o stagnantnom trendu kretanja u proteklih pet godina kada su bilježene niske stope rasta (2,9% u 2009. godini te 1,5% u 2013. i 2014. godini) ili je ostvaren blagi pad razine inozemnog duga (-1,1% u 2011. godini, odnosno -2,4% u 2012. godini). Prirast duga u 2014. godini dijelom je i rezultat međuvalutarnih promjena, osobito jačanja vrijednosti američkog dolara u kojem je statistički nominirano 17,3%

*Pri izostanku gospodarskog rasta i visokoj zaduženosti niske su potrebe i mogućnosti inozemnog zaduživanja*

*Kretanje inozemnoga zaduživanja determinirano zaduživanjem države i razduživanjem banaka*

*Pad BDP-a i međuvalutarne promjene doprinijele povećanju udjela duga u BDP-u*

*Udio inozemnoga duga u USD iznosi 17,3%, ali je, zbog swap-a, realno njegov udio tek 5,6%*

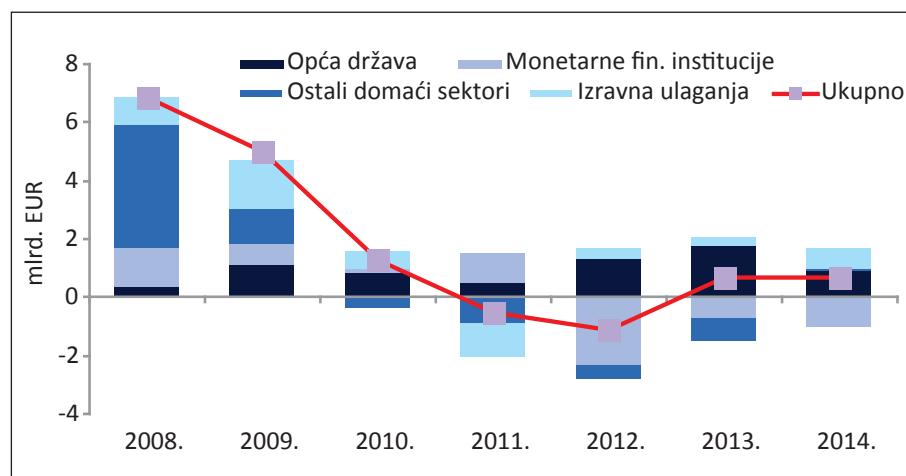
*U šest godina krize bruto inozemni dug povećan za 15%*

*U 2014. godini država povećala inozemni dug za 943 milijuna eura, dok su monetarne finansijske institucije smanjile dug za 997 milijuna eura*

inozemnog duga. Međutim, realno je stanje nešto povoljnije s obzirom na to da su gotovo sva izdanja dolarskih državnih obveznica (osim prve dolarske obveznice izdane 2009. godine) pokrivena ugovorima o razmjeni dolara i eura (engl. *swap*), pa stvarne obveze u američkim dolarima čine tek 5,6% ukupnoga inozemnog duga, dok se na obveze nominirane u eurima u tom slučaju odnosi 82,4% duga (umjesto statistički evidentiranih 70,6%). Udio bruto inozemnog duga u BDP-u ipak bilježi znatniji porast (za 2,8 postotnih bodova) zbog nastavka pada BDP-a koji doprinosi rastu toga pokazatelja.

U šest godina djelovanja recesije, bruto inozemni dug povećan je za 6,1 milijardu kuna, odnosno za 15%, što je relativno skromno povećanje s obzirom na činjenicu da su prije izbijanja krize tolike stope rasta bilježene u godinu dana. Pritom je ipak zabilježeno snažno pogoršanje udjela bruto inozemnog duga u BDP-u, i to s 84,3% u 2008. godini na 108,4% u 2014. godini, pri čemu razina inozemnog duga od 2009. godine kontinuirano premašuje razinu ostvarenog BDP-a.

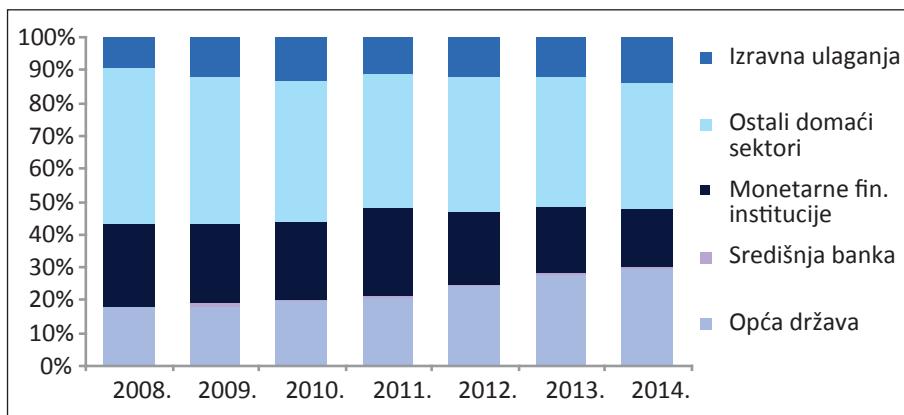
*PRIRAST BRUTO INOZEMNOG DUGA PO GODINAMA*



Izvor: HNB; obrada: HGK

Tijekom 2014. je godine prirast bruto inozemnog duga bio najizraženiji u sektoru opće države, koja je iznos duga povećala za 942,5 milijuna eura. Slijede izravna ulaganja na temelju kojih je dug povećan za dalnjih 681,5 milijuna eura, a prirast duga zabilježen je i kod ostalih domaćih sektora (za 54,8 milijuna eura) te kod središnje banke (za 23,4 milijuna eura). Rastu duga države najviše je pridonijelo izdavanje inozemne obveznice u iznosu od 1,25 milijardi eura u svibnju te zaduživanje dugoročnim inozemnim kreditom u iznosu od 0,5 milijardi eura u rujnu. Nasuprot tome, druge monetarne finansijske institucije razdužile su se za visokih 996,7 milijuna eura nastavljajući time kontinuitet razduživanja započet u 2012. godini. Potisnuta gospodarska aktivnost uz visoku zaduženost tvrtki i kućanstava zakočila je transmisiju kreditnih sredstava prema svim sektorima osim države pa su u takvim okolnostima banke višak slobodnih sredstava koristile za smanjivanje svojih inozemnih obveza.

## STRUKTURA BRUTO INOZEMNOG DUGA



Izvor: HNB; obrada: HGK

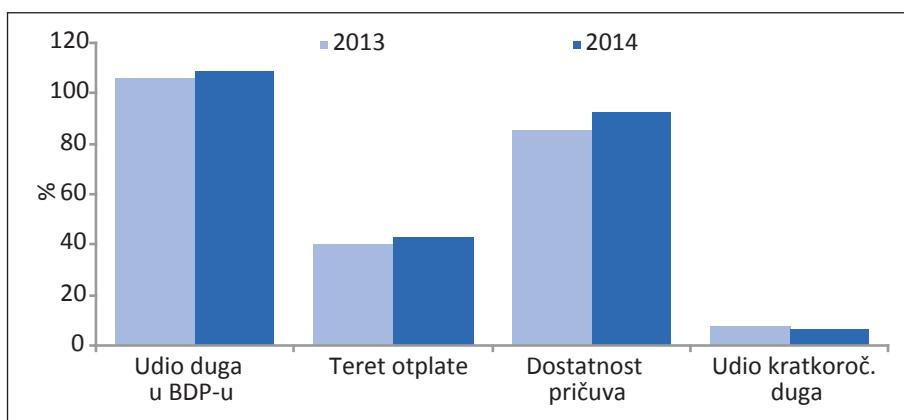
Višegodišnji kontinuitet zaduživanja države i razduživanja banaka značajno je promijenio strukturu bruto inozemnoga duga. Tako je u 2014. godini, u odnosu na 2008. godinu, udio opće države u ukupnom bruto inozemnom dugu povećan sa 17,8%, na 29,3%, dok je udio drugih monetarnih financijskih institucija smanjen sa 25,4% na 17,5%. Istodobno je udio ostalih domaćih sektora smanjen s 47,3% u 2008. godini na 38,6% u 2014. godini, a udio izravnih ulaganja povećan s 9,5% na 13,7%. Drugim riječima, prema udjelu u ukupnom bruto inozemnom dugu i nadalje prednjače ostali domaći sektori, ali od 2012. godine na drugom se mjestu više ne nalaze druge monetarne financijske institucije nego sektor opće države.

Neto inozemni dug (bruto inozemni dug umanjen za potraživanja domaćih sektora) iznosio je u 2014. godini 25,2 milijarde eura, što je 0,5 milijardi eura manje nego prethodne godine. Pritom je najviše smanjen dug kreditnih institucija (za visokih 43,4%), pri čemu je njihovo razduživanje osjetno ubrzano u odnosu na prethodnu godinu. Istodobno je smanjen neto inozemni dug ostalih domaćih sektora (za 1,8%) te dug središnje banke (za 1,9%), dok je povećan neto inozemni dug države (za 7,4%) i izravnih ulaganja (za 9,4%).

*Posljednjih godina  
raste udio opće  
države u ukupnom  
inozemnom dugu,  
a opada udio  
banaka*

*Kretanje neto  
inozemnog  
duga potvrđuje  
ubrzanje  
razduživanja  
bankarskoga  
sektora*

## POKAZATELJI INOZEMNE ZADUŽENOSTI

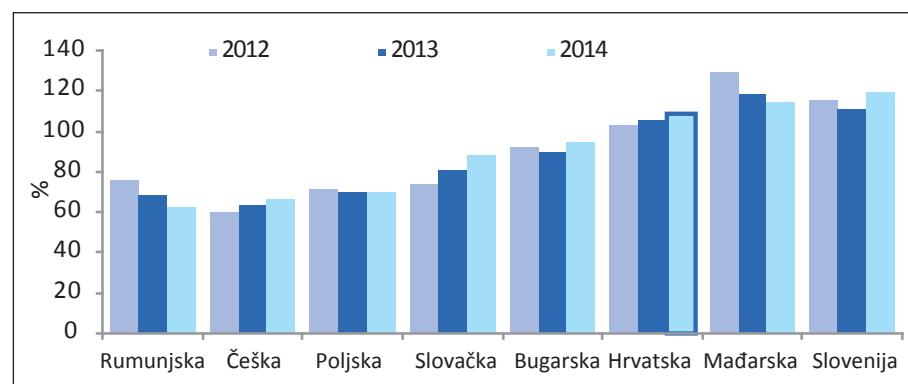


Izvor: HNB; obrada: HGK

*Pokazatelji zaduženosti pogoršani su, osim onih u vezi s kretanjem kratkoročnoga duga*

Pri laganom rastu bruto inozemnog duga te nastavku pada BDP-a dio se pokazatelja inozemne zaduženosti zemlje pogoršao, a dio zabilježio poboljšanje u odnosu na prethodnu godinu. Tako je udio bruto inozemnog duga u BDP-u, kao najčešće upotrebljavan pokazatelj zaduženosti, povećan za 2,9 postotnih bodova, čime su negativne tendencije proširene na dvije godine zaređom. Pogoršanje je zabilježeno i kod pokazatelja tereta otplate inozemnog duga (omjer otplate glavnice i kamata i izvoza roba i usluga povećan je za 3,2 postotna boda na 43,2%), s obzirom na to da relativno povoljna kretanja u izvozu roba i usluga ipak nisu bila dostatna da kompenziraju rast otplate glavnice i kamata. S druge strane, poboljšan je pokazatelj dostatnosti međunarodnih pričuva (pokriće kratkoročnoga duga međunarodnim pričuvama povećano je za sedam postotnih bodova na 92,2%) te udjela kratkoročnoga duga prema izvornom dospijeću u ukupnom bruto inozemnom dugu (smanjen za 1,1 postotni bod na 6,5%). Povoljnija kretanja u oba navedena pokazatelja rezultat su smanjivanja kratkoročnoga duga pri razduživanju kreditnih institucija uz istodoban pad kratkoročnoga zaduženja opće države.

UDIO BRUTO INOZEMNOG DUGA U BDP-u PO ZEMLJAMA (u %)



Izvor: WIIW; obrada:HGK

*Hrvatska je visoko zadužena zemlja čiji se položaj i nadalje pogoršava*

*Neophodno je ubrzati gospodarski rast provedbom razvojne politike koja će stimulirati izvoz, unaprijediti konkurentnost, smanjiti zaduženost te podići kreditni rejting zemlje*

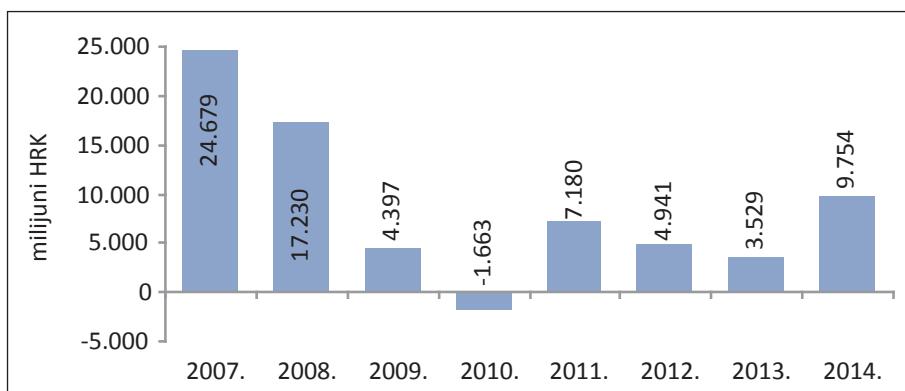
U odnosu na druge slične zemlje, kretanje bruto inozemnog duga u Hrvatskoj nije ni u 2014. godini znatnije odstupalo od tendencija iz ranijih godina. Dalje se Hrvatska, uz Sloveniju i Mađarsku, ističe visokom inozemnom zaduženošću te činjenicom da iznos duga nadmašuje ostvareni BDP. Pritom je, za razliku od Hrvatske, u nekim zemljama (Mađarska, Poljska i Rumunjska) u 2014. godini zabilježeno smanjenje udjela inozemnog duga u BDP-u u odnosu na stanje u prethodnoj godini.

S visinom bruto inozemnoga duga koji nadmašuje ostvareni BDP, Hrvatska je visoko zadužena zemlja sa snažno izraženim rizicima u vezi s mogućnošću otplate i refinanciranja stvorenih obveza. U okolnostima visoke likvidnosti na svjetskom finansijskom tržištu i povijesno niskih kamatnih stopa, ti rizici nisu u 2014. godini bili dovoljno jasno izraženi, niti im se pridavala potrebna pozornost. Zato je realna opasnost da pri porastu visine kamatnih stopa i snažnijim međuvalutarnim promjenama, Hrvatska ima problema sa servisiranjem svojih obveza. Stoga Hrvatska mora definirati jasnou razvojnu politiku temeljenu na internacionalizaciji poslovanja jer se jedino pri bržem gospodarskom rastu i snažnijem rastu izvoza mogu stvoriti pretpostavke za smanjenje visine inozemne zaduženosti te za osiguranje deviznih sredstava potrebnih za otplatu stvorenih obveza.

## FINANCIJSKI REZULTATI POSLOVANJA PODUZETNIKA

Analiza finansijskih rezultata poslovanja poduzetnika, bez banaka, osiguravajućih društava i ostalih finansijskih institucija, dosta je otežana s obzirom na to da svake godine neki od faktora značajno utječe na ukupan konsolidirani finansijski rezultat. Tako su npr. 2012. godinu obilježile državne isplate za izvlašteno zemljište brodogradilišta, zatim 2013. godinu otpis imovine koji je znatno pogoršao finansijski rezultat poslovanja INE, a 2014. je godini jedna od banaka prebacila svoj potencijalni gubitak na povezanog poduzetnika i time također znatno smanjila ukupnu dobit poslovanja svih poduzetnika. Usto, obuhvat poduzetnika koji predaju statističke izvještaje, iz godine u godinu se mijenja, tako da se finansijski rezultati za pojedinu godinu razlikuju ovisno o tome za koju se godinu finansijski izvještaji promatraju.

**KONSOLIDIRANI FINANCIJSKI REZULTAT**  
*-dobit (+) ili gubitak (-) razdoblja prema finansijskim izvještajima za tu godinu-*



Izvor: FINA; obrada: HGK

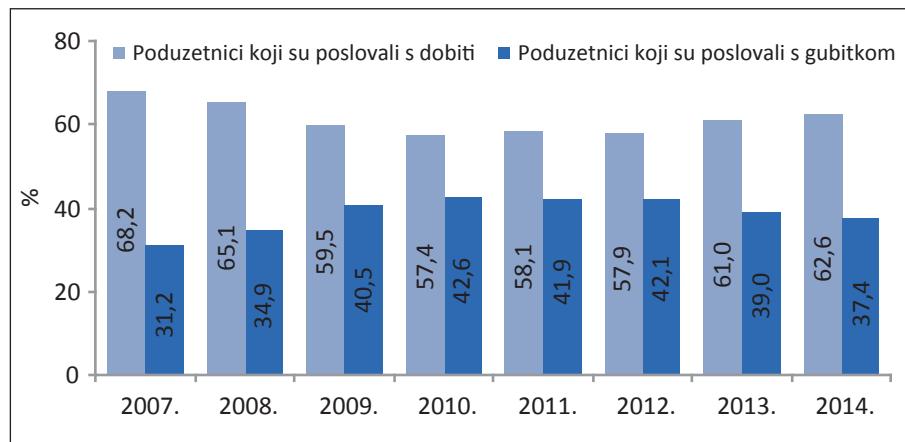
Analiza finansijskog poslovanja poduzetnika u 2014. godini otkriva da je pozitivni konsolidirani finansijski rezultat, odnosno ukupna dobit poslovanja poduzetnika u visini 9,75 milijardi kuna, ipak bila veća nego u cijelomu kriznom razdoblju nakon 2008. godine. Uzme li se u obzir isti obuhvat poduzetnika prema finansijskim izvještajima za 2013. i 2014. godinu, vidi se da je u 2014. godini dobit poslovanja povećana za 5,7 milijardi kuna, odnosno za 139,5%. Povećana ukupna dobit rezultat je povećanja dobiti onih poduzetnika (za 15,5%) koji su poslovali s dobitkom i smanjenje gubitaka onih poduzetnika (za 2,8%) koji su poslovali s gubitkom. Prema rasploživim podacima FINE došlo je i do daljnog rasta udjela poduzetnika koji su poslovali s dobiti u ukupnom broju poduzetnika i to na 62,6%. Taj pokazatelj također upućuje na pozitivne pomake u poslovanju poduzetnika s obzirom na to da je najbolji od 2008. godine.

*Na finansijske rezultate poslovanja poduzetnika u pojedinim godinama utječu različiti faktori*

*Ostvaren najbolji konsolidirani finansijski rezultat od 2008. godine*

*Najveći udio poduzetnika koji su poslovali s dobiti (62,6%) i to od 2008. godine*

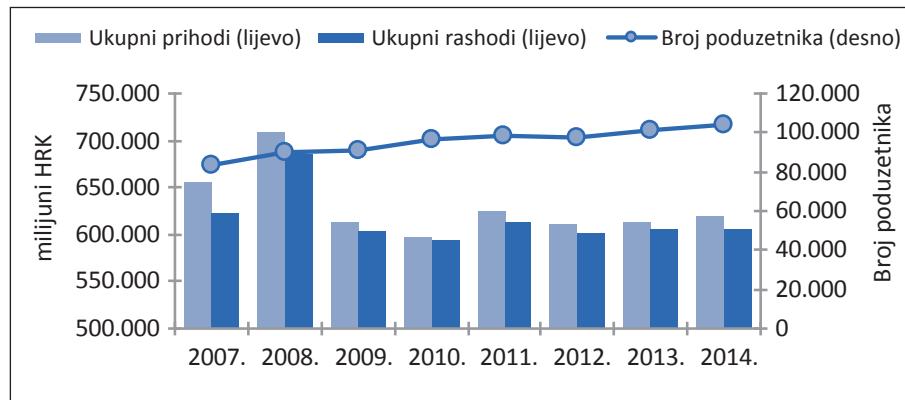
### UDIO PODUZETNIKA KOJI SU POSLOVALI S DOBITI I S GUBITKOM



Izvor: FINA; obrada: HGK

Premda je prosječan prihod po poduzetniku smanjen u odnosu na 2013. godinu za 129,2 tisuće kuna, što je prvenstveno rezultat uključivanja većeg broja malih poduzetnika, ukupan je prihod prema izvještajima za prošlu godinu povećan za 19,7 milijardi kuna, odnosno za 3,3%. Najveći se dio povećanja odnosio na rast poslovnih prihoda (rast za 15,1 milijardu kuna), a unutar njih na rast prihoda od prodaje za 13,9 milijardi kuna. Pritom su se posebno isticali prihodi od prodaje na inozemnometržištu, točnije prihodi od izvoza roba i usluga, koji su povećani za 9,2 milijarde kuna (9,5%). Ovakvi su podaci u skladu s podacima o znatnom rastu vrijednosti robnog izvoza u prošloj godini, koji je ponajprije povezan s pristupanjem Hrvatske Europskoj uniji. Udio je izvoznika u ukupnom broju poduzetnika nažalost i dalje relativno nizak, odnosno izvoz roba i usluga ostvarilo je 14,4 tisuće poduzetnika ili 13,8% ukupnoga broja poduzetnika koji su predali finansijske izvještaje.

### UKUPNI PRIHODI I RASHODI PODUZETNIKA



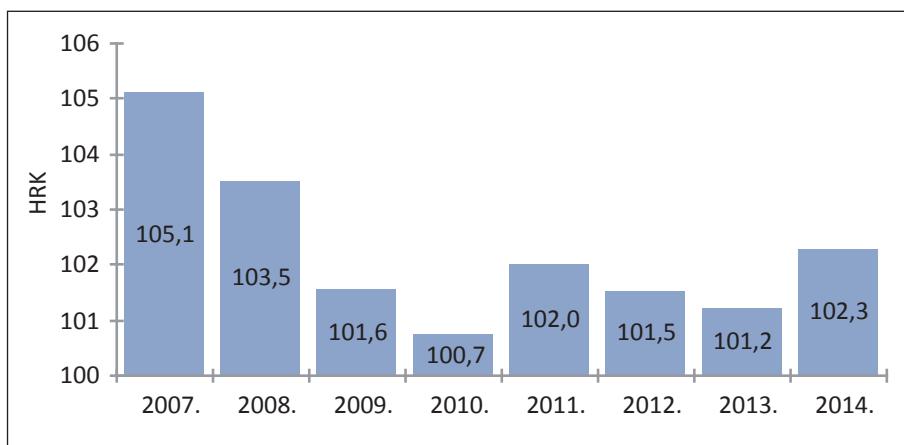
Izvor: FINA; obrada: HGK

Ukupni su rashodi povećani 2,3%

Ukupni su rashodi u 2014. godini povećani na godišnjoj razini za 13,7 milijardi kuna (2,3%), pri čemu su poslovni rashodi povećani za 9,3 milijarde kuna, a finansijski rashodi za 4,2 milijarde kuna. Među poslovnim su rashodima najviše povećani troškovi prodane robe (za 7,5 milijardi kuna) koji se odnose na izdatke za nabavku robe. Takav trend rasta ove vrste rashoda sugerira da se znatan dio rasta rashoda, ali i prihoda, odnosi na djelatnost trgovine. Troškovi osoblja povećani su za 3,2 milijarde kuna, što je prije svega posljedica povećanja broja zaposlenih za 1,8% i porasta prosječne neto plaće za 1,2%.

Broj je zaposlenih povećan za 1,8%

**EKONOMIČNOST POSLOVANJA**  
**-ostvareni prihodi na 100 kuna rashoda-**

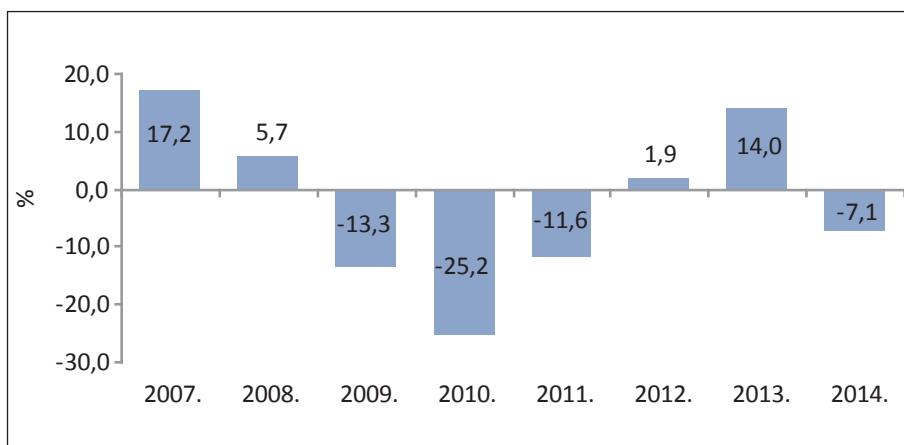


Izvor: FINA; obrada: HGK

Rezultanta takvih tendencija kretanja prihoda i rashoda jest povećanje ekonomičnosti poslovanja u odnosu na prethodnu godinu, ali i u odnosu na sve godine kriznog razdoblja. Na 100 kuna rashoda ostvareno je 102,3 kune prihoda, što je i dalje znatno lošiji rezultat nego u pretkriznom razdoblju.

*Poboljšana je ekonomičnost poslovanja*

**GODIŠNJE PROMJENE VRIJEDNOSTI INVESTICIJA U DUGOTRAJNU IMOVINU**  
**-stope rasta u % prema finansijskim izvještajima za navedenu godinu-**



Izvor: FINA; obrada: HGK

Svi navedeni podaci pozitivni su i upućuju na nešto povoljniji trend, no u uvjetima niske gospodarske aktivnosti zapravo znače stagnaciju, a ne rast. Znatnu potporu poboljšanim finansijskim rezultatima u 2014. godini dao je izvoz, odnosno oporavak inozemnog tržišta i efekti pristupanja Hrvatske EU, dok je domaće tržište stagniralo. Prema dostupnim podacima, poslovanje poduzetnika u 2014. godini obilježeno je razlikom u poslovanju malih te srednjih i velikih poduzetnika, pri čemu su mali bili znatno prilagodljiviji uvjetima na tržištu i ostvarili su dinamičniji rast prihoda. Usto, postojale su znatne razlike među privatnim poduzetnicima i poduzetnicima u državnom vlasništu. Drugim riječima, privatni su poduzetnici ostvarili znatno bolje poslovne rezultate. Na nedovoljno stabilne uvijete poslovanja upućuju i podaci o ulaganjima poduzetnika u novu dugotrajnju imovinu koja su, nakon dvije godine rasta, u 2014. godini manja na godišnjoj razini (-7,1%).

*Rezultati poslovanja poduzetnika nisu ipak bili dovoljno dobri da bi se govorilo o oporavku*

*Mali poduzetnici uspješniji su od srednjih i velikih*

*Privatni poduzetnici uspješniji su od onih u državnom vlasništvu*

