



**HRVATSKO
GOSPODARSTVO
2018. GODINE**

IZDAVAČ
HRVATSKA GOSPODARSKA KOMORA

ZA IZDAVAČA
Luka Burilović

PRIPREMIO
Sektor za financijske institucije i
ekonomski analize

Odjel za makroekonomske analize
Draškovićeva 45
10000 Zagreb
Tel.: 01 4561-514
Fax: 01 4561-535

WEB ADRESA
www.hgk.hr

GLAVNI I ODGOVORNI UREDNIK
Mr.sc. Zvonimir Savić, dipl. oec.
direktor Sektora za financijske institucije i
ekonomski analize

AUTORI
Dubravka Zubak, dipl. oec.
Željko Hanzl, dipl. oec.
Željko Pađen, dipl. oec.
Patrik Pipp, dipl. oec.
Tina Peter, mag. oec.

Prilikom korištenja podataka iz ove
publikacije molimo navesti izvor.

U publikaciji su korišteni statistički podaci
koji su objavljeni do kraja svibnja 2019.

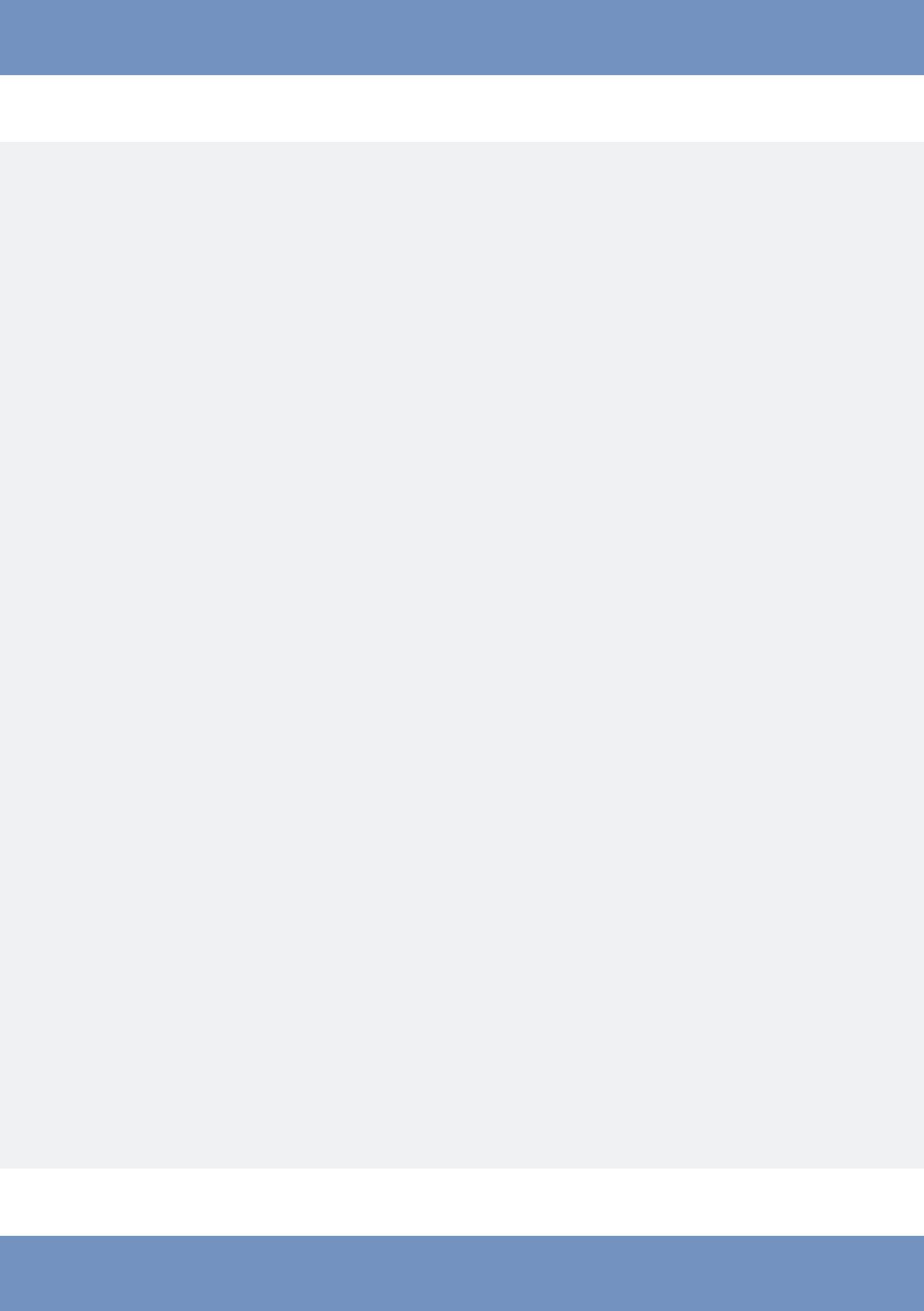
Naklada: 500 primjeraka

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

ISSN 1849-644X

Sadržaj

UVOD	3
BRUTO DOMAĆI PROIZVOD	5
INDUSTRija	8
TRGOVINA	10
TURIZAM	12
PROMET I VEZE	15
GRAĐEVINARSTVO	17
POTROŠAČKE CIJENE	20
TRŽIŠTE RADA	22
PLAĆE	25
VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA	28
PLATNA BILANCA	31
INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA (FDI)	33
TEČAJ I MEĐUVALUTARNI ODNOŠI	35
TRŽIŠTE KAPITALA	38
MONETARNA KRETANJA	40
PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE	42
JAVNI DUG	45
INOZEMNI DUG	48
FINANCIJSKI REZULTATI POSLOVANJA PODUZETNIKA	51



UVOD

Nakon šestogodišnje recesije, 2018. godina je bila četvrta godina zaredom u kojoj je ostvaren stabilan i umjeren rast gospodarstva. Ostvarena stopa rasta BDP-a iznosila je 2,6% i bila je nešto niža nego u prethodnoj godini, ali je takav trend u kretanju BDP-a zabilježen i na razini Europske unije i na razini većine njezinih članica te na globalnoj razini gdje je rast svjetskoga gospodarstva blago usporen s 3,8% na 3,6%. Nastavak rasta hrvatskoga gospodarstva temeljio se na nastavku oporavka domaće potražnje, posebno osobne potrošnje i investicija, čemu su pridonijeli pozitivni trendovi u kretanju zaposlenosti i neto plaća, ali i oporavak kreditne aktivnosti te bolje korištenje sredstava europskih fondova. S druge strane, doprinos realnog rasta vrijednosti izvoza roba i usluga bio je osjetno manji nego u prethodnim godinama, što se u manjoj mjeri može povezati s usporavanjem rasta globalne potražnje i posebno potražnje na razini Europske unije kao najvažnijeg tržišta za robe i usluge iz Hrvatske, a u nešto većoj mjeri sa stanjem i trendovima u pojedinim važnim izvoznim granama.

Upravo zbog toga navedeni rast nije bio popraćen istim, pozitivnim, trendovima u svim djelatnostima. Pritom se najviše isticao blagi pad industrijske proizvodnje, dok je s druge strane nastavljen relativno dinamičan rast prometa u trgovini na malo, a ostvaren je i najveći rast građevinskih aktivnosti od pretkrizne 2008. godine. Pritom se, naravno, ne smije zaboraviti ni utjecaj još jedne rekordne turističke sezone, popraćene rekordnim deviznim prihodom od turizma koji je prvi put premašio iznos od deset milijardi eura.

Takva su kretanja u gospodarstvu uz provedene reforme i zahvate u fiskalnoj politici omogućila nastavak pozitivnih trendova u smanjivanju proračunskog deficitu, javnog i vanjskog duga. Točnije, u 2018. godini ostvaren je proračunski suficit u visini od 0,2% BDP-a, javni dug je smanjen na 74,5% BDP-a, a ukupan vanjski dug na 75,4% BDP-a. Ostali pokazatelji stanja gospodarstva također su upućivali na njegovu stabilnost, prije svega niska inflacija i stabilan tečaj kune, a osim spomenutog rasta zaposlenosti mogu se spomenuti i znatniji pad stope nezaposlenosti te šesta godina zaredom s ostvarenim suficitom na tekućem računu platne bilance.

Sve su to prepoznale i međunarodne institucije, pa je kod dvije od tri najveće kreditne rejting agencije u 2018. godini došlo do daljnjeg povećanja ocjene kreditnog rejtinga i pratećih izgleda, a kao što će se kasnije pokazati, zbog dobrih ostvarenja u 2018. godini Hrvatska je početkom 2019. godine izašla i iz procedure prekomjernih makroekonomskih neravnoteža u kojoj je bila gotovo pet godina.

Prošla je godina ipak obilježena i nedostacima u gospodarstvu, prije svega se može govoriti o nedovoljno dinamičnom rastu te o problemima u pojedinim segmentima gospodarstva poput krize u dva velika brodogradilišta, ali najveći je problem koji je obilježio prošlu godinu

bio povezan s područjem demografije (niske stope nataliteta, visoke stope mortaliteta, starenje hrvatskog stanovništva te velika emigracija) te uz sve izraženiji nedostatak radne snage.

S druge strane, dodatno se moraju naglasiti dobri rezultati apsorpcije sredstava iz fondova Europske unije u 2018. godini. Naime, došlo je do znatnog dinamiziranja povlačenja sredstava iz fondova, pa je ukupan iznos ugovorenih sredstava za proračunsko razdoblje 2014. – 2020. u prosincu 2018. bio 572% veći nego u studenome 2016. godine, a korištenje fondova je, kao što je ranije navedeno, postalo važan izvor financiranja rasta hrvatskoga gospodarstva.

BRUTO DOMAĆI PROIZVOD

U Hrvatskoj je u 2018. godini došlo do blagog usporavanja rasta BDP-a u odnosu na prethodnu godinu, s 2,9% na 2,6%, ali po takvom usporavanju Hrvatska nije bila izdvojen slučaj. Naime, blago usporavanje zabilježeno je i na globalnoj razini, na razini cijele Europske unije te na razini većine članica EU. Točnije, čak je kod dvadeset članica rast usporen u odnosu na 2017. godinu, pri čemu su se najviše izdvojile Češka i Rumunjska s padom stope rasta za 1,5 odnosno čak 2,9 postotnih bodova.

Potrošna struktura BDP-a EU daje uvid u strukturu rasta i razloge takvog usporavanja. U odnosu na prethodnu godinu donekle je povećan rast državne potrošnje i bruto investicija, ali je istovremeno došlo do blagog usporavanja rasta osobne potrošnje te znatno izraženijeg usporavanja rasta izvoza roba i usluga. S obzirom na to da je realan rast vrijednosti izvoza roba i usluga u 2017. imao veći utjecaj na rast BDP-a od domaće potražnje, njegovo je usporavanje imalo i snažan utjecaj na nižu stopu rasta u 2018. godini. Usporavanje rasta izvoza roba i usluga u najvećoj se mjeri može povezati s usporavanjem rasta globalne potražnje, dijelom i s gubitkom konkurentnosti pod utjecajem jačanja eura prema većini važnijih globalnih valuta, te s rastućim globalnim protekcionizmom koji je eskalirao u 2018. godini. Tako je 2018. godina, nakon 2016., bila tek druga godina nakon krizne 2008. u kojoj je domaća potražnja na razini cijele EU imala veći utjecaj na rast BDP-a od inozemne potražnje (izvoza roba i usluga).

Ni Hrvatska nije znatnije odstupala od takvih trendova. Za početak treba napomenuti da je oporavak hrvatskog gospodarstva nakon šestogodišnje krize započet upravo rastom izvoza roba i usluga, u znatnoj mjeri potaknutim pristupanjem Hrvatske Europskoj uniji. Međutim, tek je 2015. godine, kada je došlo i do rasta domaće potražnje, ostvaren rast BDP-a. U naredne dvije godine rasle su i domaća i inozemna potražnja, a prošla je godina bila specifična po tome da je doprinos domaće potražnje u odnosu na inozemnu bio znatno veći nego u prethodne dvije godine. Točnije, domaća je potražnja rasla po stopi od 4,0%, najvišoj od 2007. godine, dok je inozemna potražnja (izvoz roba i usluga) rasla po stopi od 2,8%, najnižoj u posljednjih šest godina. Pritom je usporavanje rasta zabilježeno i kod robnog izvoza i kod izvoza usluga.

Na usporavanje rasta robnog izvoza najviše je utjecao pad vrijednosti izvoza farmaceutskih proizvoda prema SAD-u te smanjenje vrijednosti izvoza električne energije prema susjednim zemljama, dok je rast izvoza usluga istodobno usporen zbog visoke baze te usporavanja rasta potražnje u pojedinim zemljama iz kojih dolazi najveći broj turista (Italija, Njemačka). S druge strane, više je čimbenika utjecalo na nastavak rasta domaće potražnje. Nastavljen je rast prosječne neto plaće, dijelom potpomognut nastavkom porezne reforme, ostvaren je daljnji rast broja zaposlenih, a nastavljen je i rast sklonosti potrošnji, indeksa povjerenja potrošača te kreditne aktivnosti poslovnih banaka. Naime, nakon pet godina prvi je put zabilježen i rast ukupnih kreditnih plasmana i rast kreditnih plasmana prema stanovništvu. Ukupni kreditni plasmani su na kraju godine bili 2,2% veći nego na kraju prethodne godine, dok je u prethodne četiri godine prosječna stopa njihova pada iznosila 3,8%, a kreditni plasmani prema stanovništvu povećani su za 4,6%, dok je njihov rast u 2017. godini, nakon pet godina pada, iznosio znatno manjih

Kretanje BDP-a u 2018. pratilo je globalne trendove i došlo je do laganoг usporavanja rasta u odnosu na prethodnu godinu

Rast BDP-a iznosio je 2,6%

Rast BDP-a EU28 usporen pod utjecajem usporavanja rasta izvoza roba i usluga

U Hrvatskoj je rast domaće potražnje bio dinamičniji nego u prethodnim godinama, a rast inozemne sporije

Daljnji rast plaća, zaposlenosti, kreditnih plasmana i sklonosti potrošnji utjecao je na rast osobne potrošnje

Investicije rastu pod znatnim utjecajem korištenja EU fondova

Kod industrijske proizvodnje zabilježen je blagi pad bruto dodane vrijednosti na godišnjoj razini

Gradevinarstvo se izdvajalo po ubrzavanju dinamike rasta

Blagi rast u odnosu na prosječnu razinu razvijenosti EU i nastavak pada u odnosu na prosječnu razinu razvijenosti zemalja EU10

Ni u 2018. godini nije dosegnuta realna razina razvijenosti iz pretkrizne 2008. godine

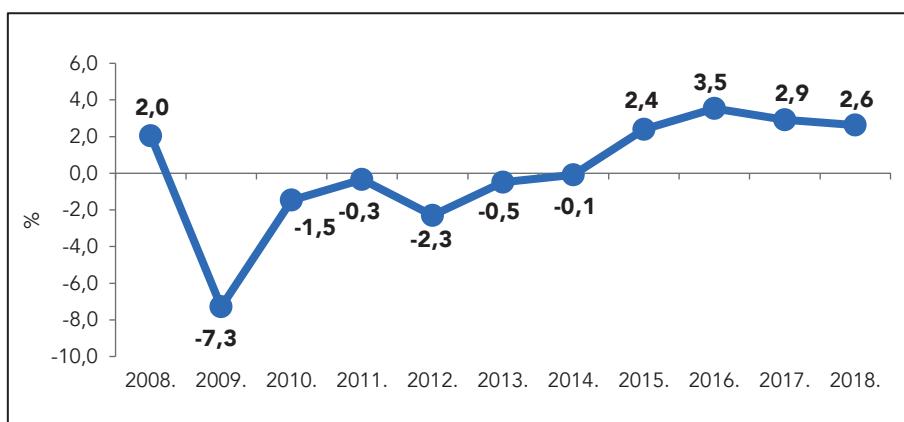
1,2%. Također su znatno povećane i osobne doznake iz inozemstva, a važan doprinos investicijskoj aktivnosti dalo je i znatno bolje korištenje sredstava EU fondova. Navedeno je dovelo do povećanja osobne potrošnje, kategorije koja ima najveći udio u strukturi BDP-a, od 3,5% u odnosu na prethodnu godinu, gotovo istovjetnog kao u prethodne dvije godine te do rasta investicija u fiksni kapital od 4,1%, blago dinamičnijeg nego u prethodnoj godini (3,8%).

Rast ukupne potražnje doveo je do rasta razine proizvodnje roba i usluga odnosno rasta bruto dodane vrijednosti kod svih grupa djelatnosti, kako ih prikazuje DZS, osim kod industrijske proizvodnje i unutar nje prerađivačke industrije. Podaci o kretanju industrijske proizvodnje detaljnije pokazuju da je na takav pad najviše utjecala smanjena proizvodnja gotovih metalnih proizvoda te ostalih prijevoznih sredstava, među kojima najveći dio čine brodovi i ostala plovila. S druge je strane najveći utjecaj na ukupan rast BDP-a u 2018. godini imala skupina djelatnosti koja objedinjuje trgovinu na veliko i malo, prijevoz, skladištenje te ugostiteljstvo, zatim tzv. javni sektor te stručne, znanstvene, tehničke i ostale uslužne djelatnosti. Ipak, kada se promatra razlika u dinamici rasta u odnosu na prethodnu godinu, izdvajaju se primarne djelatnosti (poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo) čija je bruto dodana vrijednost u 2017. smanjena, a u prošloj je godini ostvaren rast od 2,0% te investicijskim aktivnostima znatno povećana dinamika rasta bruto dodane vrijednosti u gradevinarstvu.

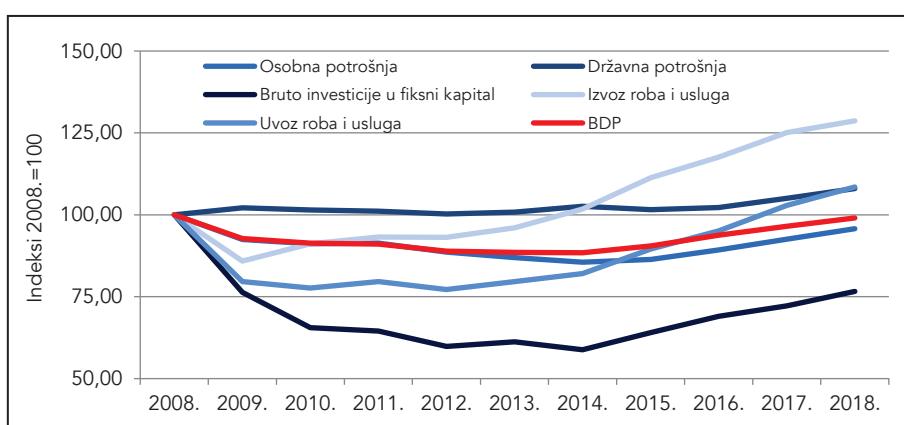
U konačnici se može reći da je rast hrvatskog gospodarstva promatran kroz vrijednost BDP-a nastavljen, ali da taj rast i dalje nije bio dovoljno dinamičan. Nešto dinamičniji rast nego na razini cijele EU omogućio je nastavak laganog približavanja prosječnoj razini razvijenosti EU, ali je Hrvatska dosegnula tek 63% tog prosjeka, razinu koju je imala u 2008. godini, nakon čega je zbog višegodišnje krize došlo do pada u odnosu na taj prosjek. S ostvarenom stopom rasta od 2,6% ujedno je nastavljeno i zaostajanje za članicama EU10 čiji je prosječan rast iznosio osjetno viših 4,1%. Tako je nastavljen pad u odnosu na prosječnu razvijenost članica EU10, točnije u posljednjih je pet godina Hrvatska približno pala s 88% na 86% njihova prosjeka. Osim toga, ni u 2018. godini još nije dosegnuta realna vrijednost BDP-a iz pretkrizne 2008. godine, odnosno i dalje je bila oko jedan posto manja. Nominalna je vrijednost BDP-a istovremeno dosegnula 382 milijarde kuna, odnosno 51,5 milijadi eura, čime je BDP per capita povećan na 12.640 eura.

- ❖ rast BDP-a u 2018. 2,6%
- ❖ domaća potražnja je povećana 4,0%, a inozemna 2,8% te je doprinos domaće potražnje u odnosu na inozemnu bio znatno veći nego u prethodnim godinama
- ❖ nominalni BDP dosegnuo 382 milijarde kuna, 9,8% više nego u 2008. godini
- ❖ realni BDP je i dalje bio na 1,0% nižoj razini nego u pretkriznoj 2008.

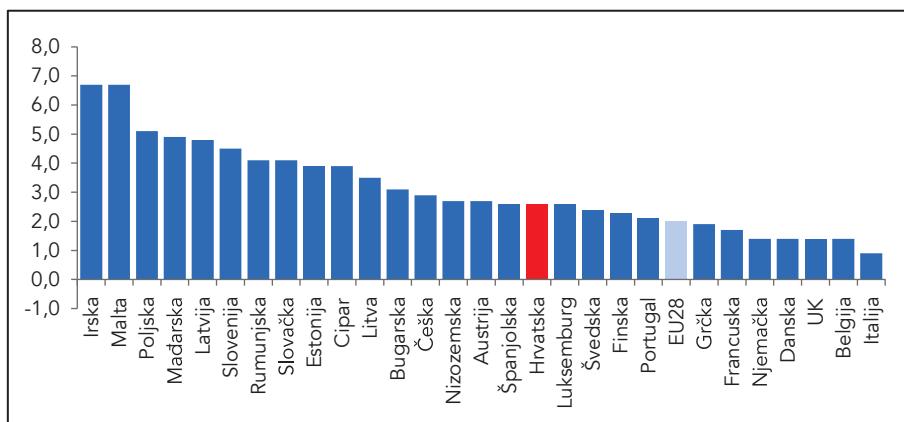
REALNE STOPE RASTA BDP-a



Izvor: DZS; obrada: HGK

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

Izvor: DZS; obrada: HGK

RAST BDP-a U ČLANICAMA EU28, 2018. GODINA
- stope realnog rasta, % -

Izvor: Eurostat; obrada: HGK

INDUSTRIJA

Nakon četiri godine rasta u 2018. godini zabilježen prvi pad proizvodnje

Strukturno, pad proizvodnje je najznačajnijim dijelom bio rezultat pada u proizvodnji gotovih metalnih proizvoda, strojeva i uređaja te u brodogradnji

Razina industrijske proizvodnje još je uvijek manja u odnosu na onu iz 2008. godine

Industrijska proizvodnja EU raste već pet godina

Prve pune godine članstva Hrvatske u EU, tj. 2014. godine prekinut je petogodišnji kontinuirani trend pada industrijske proizvodnje. Rast proizvodnje nastavio se i u narednim godinama, sve do prošle godine kada je zabilježen pad.

Tako je 2018. godine industrijska proizvodnja bila, prema kalendarski prilagođenim podacima, 1% manja u odnosu na 2017. godinu. Pad industrijske proizvodnje djelomično je rezultat krize u brodogradnji, općenito niske razine domaće potražnje. Također, dinamika rasta inozemne potražnje, tj. robnog izvoza, bila je znatno sporija u odnosu na prethodnu godinu.

Strukturno su na razini cijele 2018. godine proizvodnja gotovih metalnih proizvoda (-11,4%, pogotovo parnih kotlova koji se, među ostalim, koriste i u brodogradnji), proizvodnja strojeva i uređaja (-13%, među ostalim i klipnih motora za plovila) te proizvodnja ostalih prijevoznih sredstava (-37,3%, uključuje i brodogradnju koja ima utjecaja i na kretanja u drugim granama prerađivačke industrije) imale najveći negativan utjecaj na kretanja u prerađivačkoj industriji.

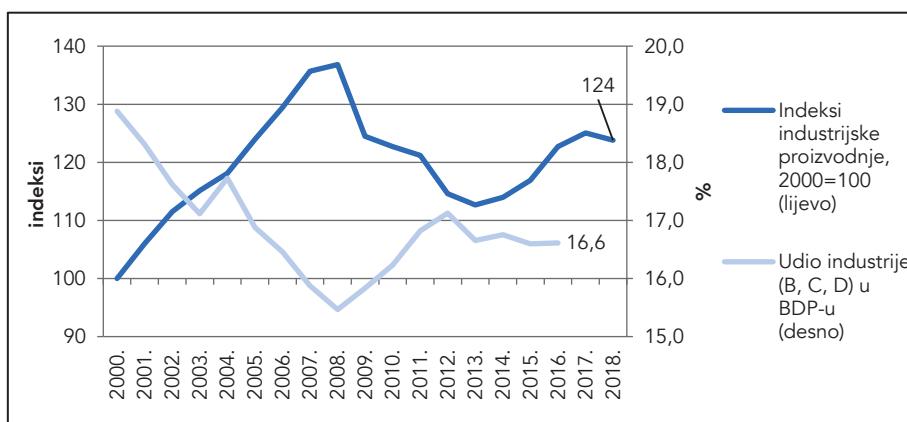
Iako raste i povoljno utječe na industrijsku proizvodnju, domaća je potražnja na niskim razinama, odnosno osobna potrošnja je u 2018. godini realno bila 3,8% manja, a bruto investicije u fiksni kapital 19,5% manje u odnosu na 2008. godinu. S druge je strane inozemna potražnja, tj. vrijednost izvoza roba (iz BDP-a) u prošloj godini realno bila 51,7% veća u odnosu na onu iz 2008. godine, ali prošlogodišnja je dinamika rasta (realno 2,8%) bila znatno sporija u odnosu na onu iz 2017. godine (realno 8,7%).

Industrijska je proizvodnja u 2018. godini svojom razinom još uvijek manja (za 9,5%) od one iz 2008. godine. Ipak, manja razina proizvodnje ne bilježi se u svim industrijskim granama. Naime, kod sedam industrijskih djelatnosti bilježi se veća razina: proizvodnja prehrambenih proizvoda za 7%, proizvodnja kože za 41,4%, proizvodnja papira za 50%, proizvodnja farmaceutskih proizvoda za 17,8, proizvodnja gume i plastike za 74,6%, proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica za 9,8%, popravak i instaliranje strojeva i opreme za 64,2% te opskrba električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija za 6,2%.

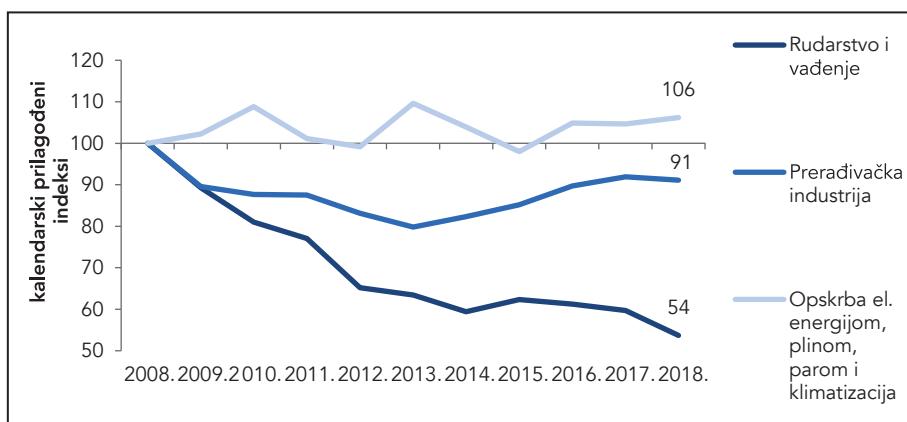
Prošla je godina (1,3%) bila peta uzastopna godina rasta industrijske proizvodnje EU, pri čemu je prošlogodišnja razina proizvodnje bila 1,8% veća (u Hrvatskoj 9,6% manja) u odnosu na onu iz 2008. godine. Robni je izvoz na razini EU realno bio 33% veći u prošloj godini od onog iz 2008. godine, osobna je potrošnja realno bila 8,3% veća, dok su investicije u fiksni kapital realno bile 2,6% veće, što znači da i u EU i u Hrvatskoj postoje sporija kretanja domaće potražnje u odnosu na inozemstvu.

- ❖ nakon četiri godine rasta industrijska proizvodnja u 2018. godini bilježi pad
- ❖ niža razina proizvodnje u odnosu na 2008. godinu djelomično je rezultat sporog oporavka osobne potrošnje i investicija u fiksni kapital

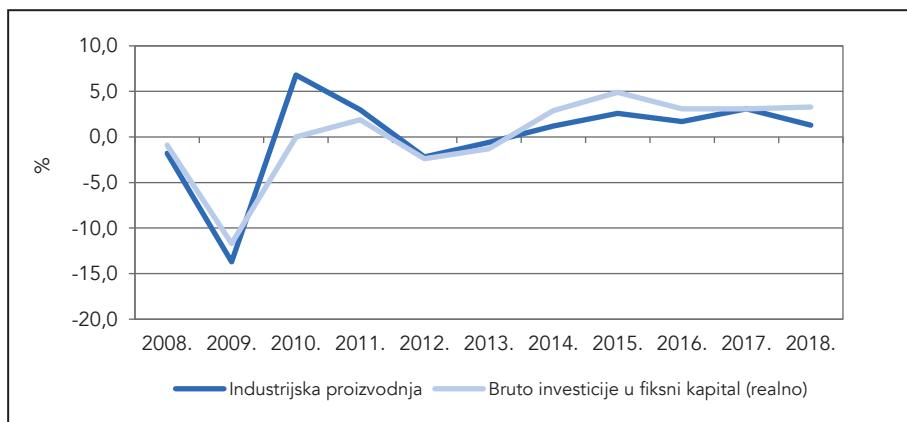
INDUSTRIJA



Izvor: DZS; izračun: HGK

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA
- 2008=100 -

Izvor: Eurostat; izračun: HGK

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

Izvor: Eurostat; obrada: HGK

TRGOVINA

U posljednjih pet godina bilježi se trend realnog rasta prometa u trgovini na malo...

...ali prošlogodišnja je razina bila 3,2% manja nego 2008. godine

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

Utjecaj gospodarske krize na realan promet u trgovini već je od srpnja 2008. godine bio uočljiv, tj. tada počinje negativan trend koji je kontinuirano trajao sve do srpnja 2010. godine. Prvi rast na razini cijele godine zabilježen je u 2011. godini, no nakon toga ponovno počinje negativan trend sve do 2014. godine kada se bilježi prvi rast realnoga prometa u trgovini na malo, a dio je uzlaznoga trenda koji još uvijek traje. Uz negativna kretanja prometa u trgovini na malo, u 2014. godini prekinut je i negativan trend realnih neto plaća, i to rastom koji je uslijedio nakon četiri uzastopne godine pada (2010. – 2013.).

Tako je u 2018. godini realan promet u trgovini na malo, prema kalendarski prilagođenim podacima, bio 3,8% veći u odnosu na 2017. godinu (kada je rast iznosio 4,7%). Ipak, unatoč višegodišnjem uzlaznom trendu, a kao rezultat negativnih kretanja u prethodnom razdoblju, prošlogodišnja je razina realnoga prometa u trgovini na malo 3,2% manja u odnosu na onu iz 2008. godine.

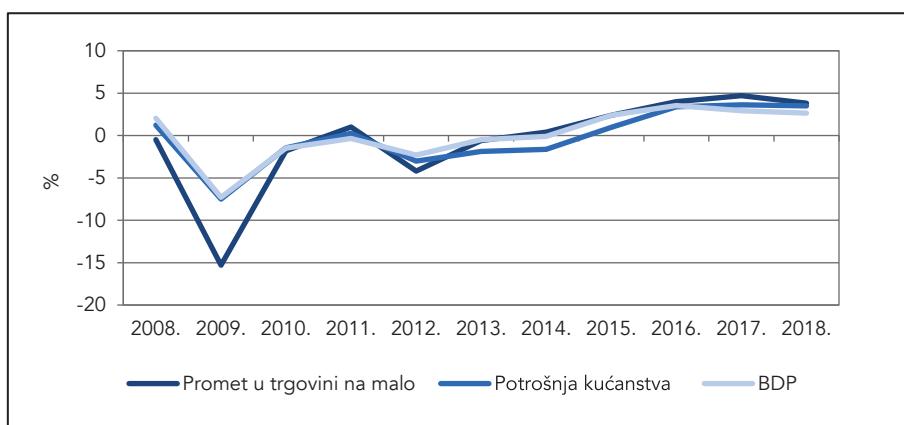
Promatrano po mjesecima, kontinuirani uzlazni trend maloprodajnoga prometa započet je u rujnu 2014. godine, tj. usporedno s najavama novog (povoljnijeg) oporezivanja plaća, koje je prema zakonu stupilo na snagu početkom 2015. godine. Nakon toga provedene su još dvije porezne reforme (2017. i 2019.) koje su, među ostalim, obuhvaćale povoljnije oporezivanje plaća. Mjesec dana nakon spomenutog početka uzlaznog trenda maloprodajnoga prometa, odnosno u listopadu 2014. godine, počinje i trend poboljšanja pouzdanja potrošača, koji s određenim prekidima još uvijek traje.

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

Prema podacima statističkoga ureda Eurostat, na razini EU također se bilježe pozitivni trendovi u maloprodajnome prometu, no trend rasta je nešto duži nego u Hrvatskoj. Tako realan promet u trgovini na malo u odjeljku G47 (obuhvaća poduzetnike kojima je pretežita djelatnost registrirana u odjeljku G47 – trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima) na razini EU kontinuirano raste od srpnja 2013. godine, odnosno, promatrano po godinama, kontinuirano raste od 2014. godine. Konkretno, u 2018. godini realan je promet, prema kalendarski prilagođenim podacima, bio 2,1% veći u odnosu na 2017. godinu. Razina maloprodajnoga prometa EU već je 2015. godine prestigla razinu iz 2008. godine (u 2018. godini bila je 8,8% veća). Takva kretanja djelomično su rezultat povoljnijih kretanja na tržištu rada (povoljniji trendovi kod broja zaposlenih).

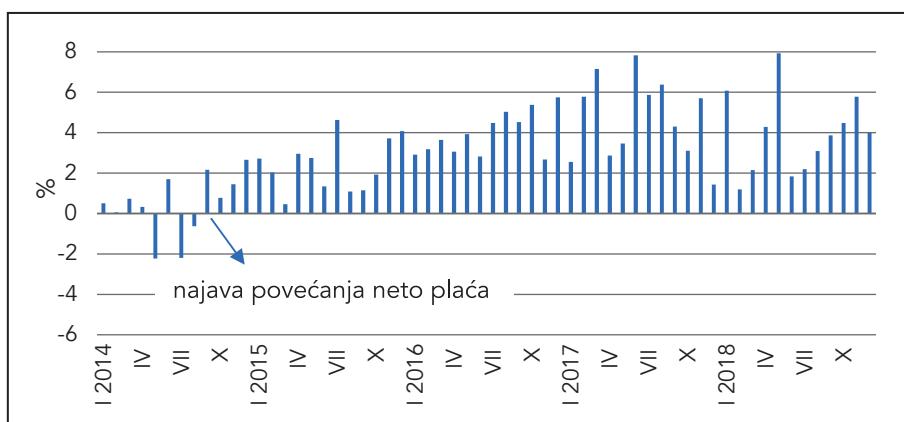
- ❖ već pet godina bilježi se realan rast maloprodajnoga prometa u trgovini na malo, ali njegova je razina ipak 3,2% manja u odnosu na 2008. godinu
- ❖ mijenjanje poreza na dohodak i povoljnija turistička kretanja povoljno su djelovali na realan promet u trgovini na malo u posljednjih nekoliko godina

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



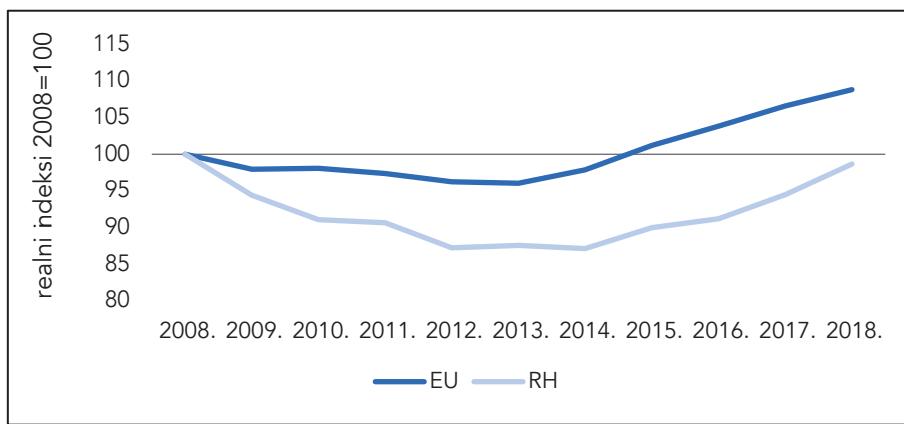
Izvor: DZS; obrada: HGK

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



Izvor: DZS; obrada: HGK

PROMET U TRGOVINI NA MALO
- kalendarski prilagođeni podaci u odjeljku G47



Izvor: Eurostat; izračun: HGK

TURIZAM

*U posljednjih
19 godina
samo jedan pad
turističkih noćenja*

U razdoblju od 2000. do 2018. godine samo je 2009. godine zabilježen pad broja ostvarenih noćenja, dok je u svim ostalim godinama zabilježen rast. U promatranome se razdoblju bilježi sličan trend i kod deviznoga prihoda od turizma (izraženog u eurima). Naime, od 2001. godine samo je u tri godine (2004., 2009. i 2010.) zabilježen pad tog pokazatelja. Povoljnija su kretanja spomenutih pokazatelja u posljednjih nekoliko godina znatnim dijelom rezultat povoljnije gospodarske situacije na razini EU. Naime, od 2013. do 2018. godine bilježi se kontinuirani realan rast BDP-a EU, a od 2014. godine kontinuirano se bilježe rekordne razine realnoga BDP-a. Takva kretanja gospodarske aktivnosti EU znatnim dijelom su rezultat realnoga rasta osobne potrošnje, tj. potrošnje građana EU. Istodobno se, tj. od 2015. godine bilježe i rekordne razine turističkih noćenja u Hrvatskoj.

Mogućnosti i općenita sklonost potrošnji građana EU bitni su elementi s obzirom na to da gotovo 90% ukupnih noćenja stranih turista u Hrvatskoj ostvare turisti iz EU, odnosno EU predstavlja najvažnije emitivno tržište za hrvatski turizam. U EU su najvažnija emitivna tržišta za hrvatski turizam, prema broju ostvarenih noćenja, Njemačka, Slovenija i Austrija, koja su u 2018. godini zajedno činila 41,3% noćenja stranih turista. Višegodišnji trend rasta broja noćenja turista iz tih zemalja djelomično je rezultat gospodarske situacije u tim zemljama, tj. u posljednjih se pet godina bilježi rast BDP-a u Sloveniji, a u Njemačkoj i Austriji od 2010. godine.

Tako je u 2018. godini u komercijalnome smještaju ukupno zabilježeno 18,66 milijuna turističkih dolazaka i 89,65 milijuna turističkih noćenja, što predstavlja rast od 7,1%, tj. 4% u odnosu na 2017. godinu i nove rekordne razine spomenutih pokazatelja.

Uz rekordnu razinu fizičkih pokazatelja, u 2018. godini zabilježena je i nova rekordna razina deviznog prihoda od turizma u iznosu od 10,1 milijardi eura, što je 6,4% više u odnosu na 2017. godinu. Osim toga, uspoređujući odnos deviznoga prihoda od turizma i BDP-a (mjerenih u USD), dolazi se do zaključka da je s 20% turizam važna gospodarska djelatnost Hrvatske, a taj je postotak najveći u cijeloj EU. Taj visoki postotak upućuje na nedovoljno disperziranu gospodarsku strukturu Hrvatske, što predstavlja problem zbog rizičnosti turističke djelatnosti koja, među ostalim, ovisi o vremenskim prilikama i sigurnosti (terorizam).

Iako su ostvarene rekordne razine spomenutih pokazatelja, hrvatski je turizam još uvijek izrazito sezonski. Naime, najveći udio u noćenjima cijele godine i dalje imaju srpanj i kolovoz, koji zajedno čine oko 60% noćenja cijele godine (u 2018. godini 59,1%). Visina toga postotka ogleda se pri usporedbi s drugim europskim mediteranskim zemljama (prosjek šest mediteranskih zemalja iznosi 34,6%), gdje Hrvatska ima kudikamo najveći udio.

Osim navedenoga, izraženost sezonalnosti hrvatskoga turizma uočljiva je i u podatuču da Hrvatska ima kudikamo najveći omjer najposjećenijeg i najmanje posjećenog mjeseca u godini kada se promatra EU. Naime, prema podacima Eurostata, na razini cijele EU se u najjačem mjesecu (u 2018. godini je to bio kolovoz) ostvari oko četiri puta više noćenja nego u najslabijem mjesecu (u 2018. godini je to bila veljača), dok se u Hrvatskoj u kolovozu ostvari u prosjeku 58 puta više noćenja (u 2018. 55,7 puta) nego u siječnju (u 2018. to je iznimno bila veljača).

*Od 2015. godine
kontinuirano se
bilježe rekordne
razine turističkih
noćenja*

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

Kao izravan rezultat vremenske sezonalnosti, u srpnju i kolovozu se noćenjima domaćih i stranih turista znatno poveća broj stanovnika (time i potrošača) u primorskim županijama. Tako se prema našim procjenama, primjerice u kolovozu 2018. godine, raspon povećanja broja stanovnika kretao od 39,5% (koliko je iznosilo povećanje u Splitsko-dalmatinskoj županiji) do 120,7% (u Istarskoj županiji).

Osim sezonalnosti, koncentriranost hrvatskoga turizma ogleda se i u tome da su u 2018. godini 48,6% ukupnih noćenja stranih turista činili turisti iz samo četiri zemlje, 48,7% ukupnih noćenja ostvareno je samo u dvije županije i 48,4% ukupnih noćenja samo u tzv. privatnome smještaju.

Uzlazni trend turističkih pokazatelja u Hrvatskoj ostvaruje se usporedno s uzlaznim trendovima i na globalnoj razini. Tako su, prema preliminarnim podacima organizacije World Tourism Organization, u 2018. godini u svijetu zabilježene 1,4 milijarde međunarodnih turističkih dolazaka, što je 5,6% više u odnosu na 2017. godinu i predstavlja nastavak uzlaznoga trenda koji kontinuirano traje od 2010. godine. Prošlogodišnja je razina tog pokazatelja bila rekordna, s time da World Tourism Organization očekuje rast i u ovoj godini (između 3% i 4%).

Prošlogodišnja su kretanja strukturno rezultat rasta koji je zabilježen u svih pet svjetskih regija: Europa 6,1%, Azija i Pacifik 6,5%, Amerike 3,1% (Sjeverna, Srednja, Južna i Karibi), Afrika 7% i Bliski istok 3,8%. U Europi je ponovno ostvareno 50% ukupnih međunarodnih turističkih dolazaka u svijetu.

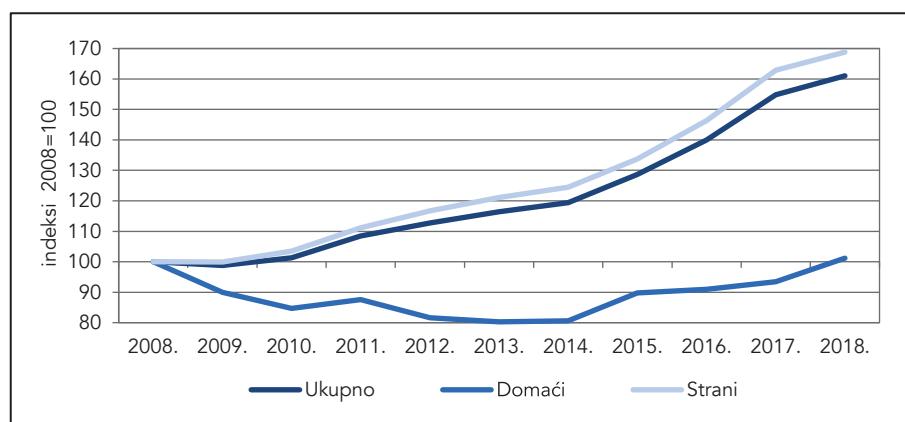
Usporedno s rastom fizičkih pokazatelja bilježi se i rast deviznoga prihod od turizma, odnosno, prema preliminarnim podacima, u 2018. godini ostvaren je međunarodni prihod od turizma u iznosu od 1,4 bilijuna američkih dolara, što je 8,1% više u odnosu na 2017. godinu. Najveći su turistički potrošači u 2018. godini (kao i u prethodne tri godine) bili turisti iz Kine (277,3 milijarde američkih dolara), SAD-a (144,2 milijarde američkih dolara), Njemačke (94,2 milijarde američkih dolara) i Ujedinjenog Kraljevstva (75,8 miliardi američkih dolara), koji su povećali svoju potrošnju u odnosu na 2017. godinu.

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

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

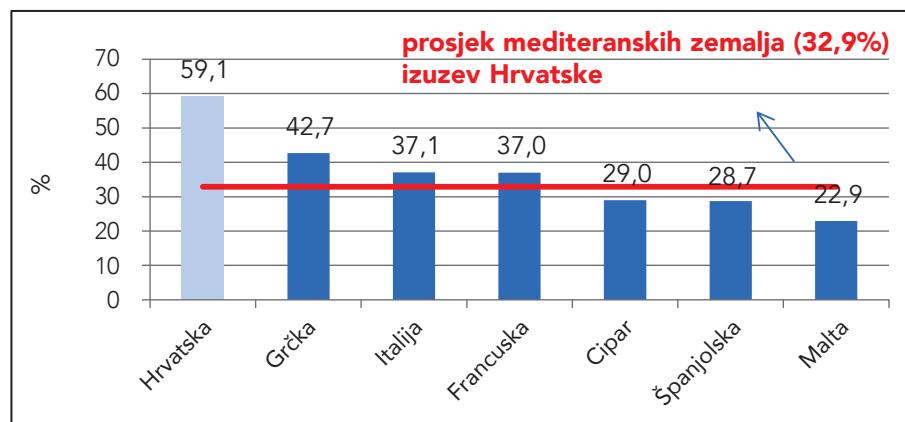
- ❖ u posljednjih 19 godina samo se u 2009. godini bilježi pad broja turističkih noćenja, a deviznog prihoda od turizma samo u 2004., 2009. i 2010. godini
- ❖ prema dolascima stranih turista u Hrvatskoj i u svijetu prošla je godina bila rekordna

TURISTIČKA NOĆENJA



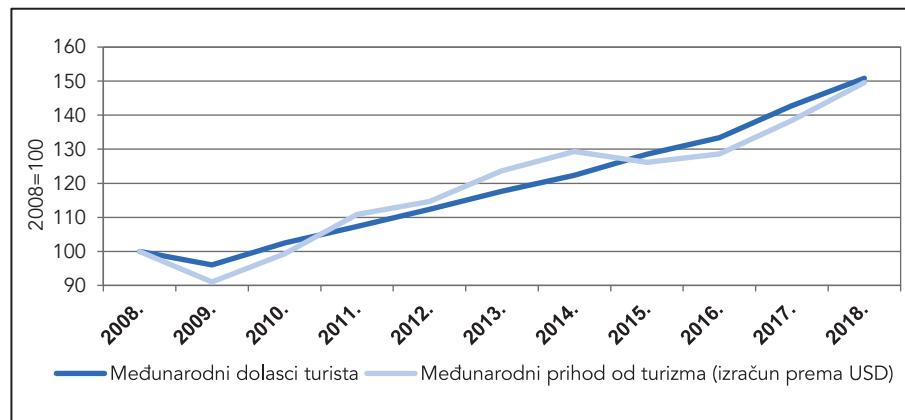
Izvor: DZS; izračun: HGK

NOĆENJA U SRPNJU I KOLOVOZU U 2018. GODINI - udio u noćenjima cijele godine -



Izvor: Eurostat; izračun: HGK

MEDUNARODNI TURIZAM U SVIJETU - indeksi 2008=100 -



Izvor: UNWTO; obrada: HGK

PROMET I VEZE

Već deset godina bilježi se kontinuirani trend pada broja prevezenih putnika. Silazni trend znatnim je dijelom rezultat i promjene metodologije u 2011. godini kojom su isključene subvencionirane karte u željezničkom prijevozu u Gradu Zagrebu. Strukturno, spomenuti silazni trend rezultat je gotovo kontinuiranoga trenda smanjenja broja prevezenih putnika u dva najzastupljenija segmenta, tj. cestovnom i željezničkom prijevozu.

U 2018. godini ukupno je prevezeno 85,02 milijuna putnika, što je 1% manje u odnosu na 2017. godinu te oko 42% manje u odnosu na 2008. godinu. Strukturno, prošlogodišnji je pad isključivo rezultat smanjenja broja prevezenih putnika u cestovnom prijevozu (-3,7%). Kod željezničkoga (2,2%, nakon osam godina pada), pomorskoga i obalnog prijevoza (3,5%, šest godina kontinuirano raste) te zračnoga prijevoza (2%, pet godina kontinuirano raste) zabilježen je rast.

Za razliku od putničkog prijevoza, kod količine transportirane robe bilježi se povoljniji trend, odnosno u posljednje četiri godine bilježi se kontinuirani rast.

Tako je u 2018. godini ukupno transportirano gotovo 118,26 milijuna tona robe, što je 3% više u odnosu na 2017. godinu. Ipak, unatoč višegodišnjem rastu, prošlogodišnja je količina transportirane robe bila oko 28% niža u odnosu na 2008. godinu, i to znatnim dijelom zbog kontinuiranih negativnih kretanja iz prethodnih godina (od 2009. do 2012.). Uzlazni trend količine transportirane robe djelomično je rezultat rasta koji se bilježi u vanjskotrgovinskoj robnoj razmjeni. Strukturno, prošlogodišnji je rast rezultat povećanja u željezničkom prijevozu (10,4%), cjevovodnom transportu nafte i plina (5,9%), prijevozu na unutarnjim vodnim putovima (3,1%) te cestovnom prijevozu (2,3%). U zračnome prijevozu (-1,5%) te pomorskom i obalnom prijevozu (-0,7%) zabilježen je pad količine transportirane robe.

Podaci Hrvatske regulatorne agencije za mrežne djelatnosti (HAKOM) za 2018. godinu pokazuju da je zaustavljen višegodišnji trend smanjivanja broja korisnika telefonskih usluga u javnoj pokretnoj mreži, odnosno prosječan broj korisnika je u 2018. godini okvirno bio 0,5% veći u odnosu na 2017. godinu. U strukturi korisnika telefonskih usluga u pokretnoj mreži više je privatnih korisnika (oko 83%) u odnosu na poslovne korisnike (oko 17%). U strukturi privatnih korisnika u prošloj je godini povećan broj korisnika s pretplatničkim odnosom, dok je broj onih bez pretplatničkog odnosa smanjen u odnosu na 2017. godinu. Tako je povećanje broja onih koji imaju ugovornu obvezu s mobilnim operatorom utjecalo na spomenuti rast (od 0,5%) ukupnog broja korisnika telefonskih usluga u pokretnoj mreži.

S druge je strane korištenje interneta putem pokretnе mreže nastavilo svoj uzlazni trend, tj. i u 2018. godini zabilježen je porast broja priključaka širokopojasnog pristupa internetu putem pokretnih mreža u odnosu na 2017. godinu.

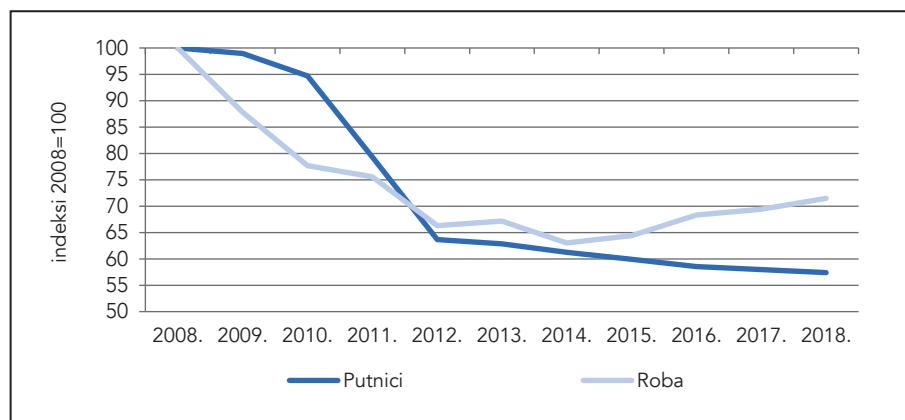
Broj prevezenih putnika već deset godina pada...

...dok količina transportirane robe posljednje četiri godine raste

Raste tržište širokopojasnog interneta

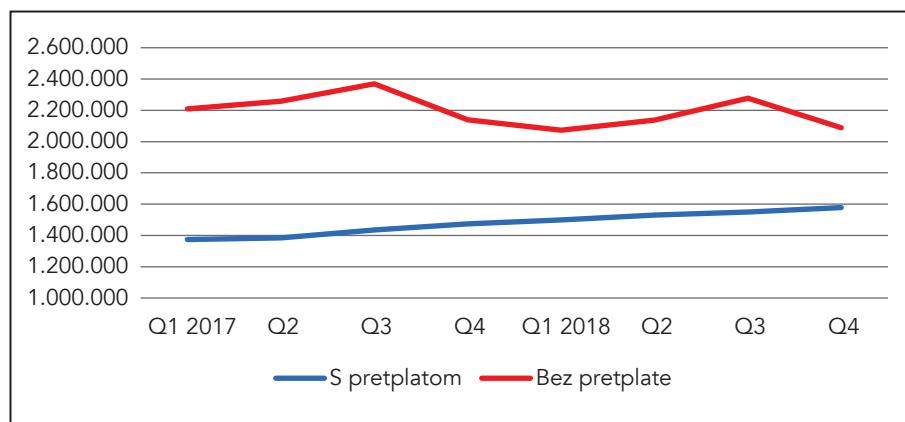
- ❖ prošla je godina bila već deseta godina negativnoga trenda broja prevezenih putnika
- ❖ u posljednje četiri godine bilježi se povoljniji trend robnog prijevoza

PRIJEVOZ PUTNIKA I ROBA



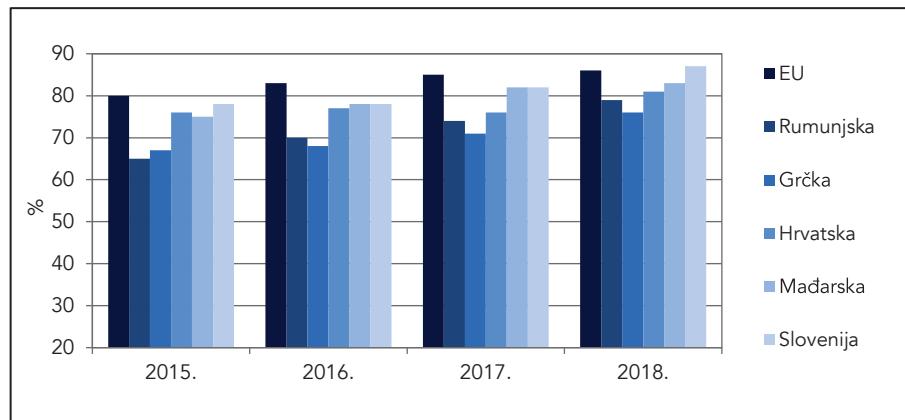
Izvor: DZS; izračun: HGK

BROJ PRIVATNIH KORISNIKA TELEFONSKIH USLUGA U POKRETNOJ MREŽI



Izvor: HAKOM; obrada: HGK

KUĆANSTVA SA ŠIROKOPOJASNIM INTERNETOM - kao postotak od svih kućanstava -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

GRAĐEVINARSTVO

U 2018. godini nastavljen je oporavak građevinske aktivnosti koji se odvija treću godinu zaredom, ovaj put po više nego dvostruko većoj stopi rasta nego u 2017. godini. Štoviše, stopa rasta ukupnog obujma građevinskih radova od 4,9% najviša je zabilježena od 2008. godine, ali je isključivo formirana pod utjecajem rasta građevinske aktivnosti na zgradama koja je porasla za 10,8%. Pritom radovi na zgradama rastu četiri godine zaredom, sada po najvišoj stopi rasta od 2008. godine. Istodobno se petu godinu zaredom bilježi pad obujma radova na ostalim građevinama (koje uz ostalo obuhvaćaju ceste, pruge, cjevovode, mostove, brane, sportske terene i slične objekte niskogradnje), ovaj put za 3,0%. Stoga je i u 2018. godini zadržana strukturalna neusklađenost u kretanju građevinske aktivnosti obilježena kontinuiranim i solidnim rastom aktivnosti u visokogradnji i padom aktivnosti u niskogradnji, što ukupan rast i dalje čini kolebljivim i nestabilnim. Nastavak relativno visokog rasta građevinske aktivnosti u visokogradnji popraćen potisnutom aktivnošću u niskogradnji rezultirao je povećanjem udjela obujma radova na zgradama na 51,7% ukupne građevinske aktivnosti u prošloj godini, što pripada povijesno najvišim udjelima. Istodobno je oporavak investicijske aktivnosti rezultirao rastom građevinske aktivnosti na novogradnjama, čime je udio u novogradnji prošle godine dosegnuo 55,6%, što je najviše od 2011. godine.

Relativno visok rast ukupnog obujma građevinskih radova u 2018. godini dao je važan doprinos poboljšanju makroekonomске situacije u zemlji, osobito putem porasta BDP-a i zaposlenosti. Tako je broj zaposlenih u građevinarstvu prošle godine povećan za nešto više od četiri tisuće osoba (u pravnim osobama i obrtima), pri čemu se stopa rasta broja zaposlenih u građevinarstvu nalazi među najvišima po djelatnostima, odmah nakon Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, u kojoj su najvidljiviji učinci izuzetno uspješne turističke sezone. Istodobno je četvrtu godinu zaredom zabilježen rast bruto dodane vrijednosti građevinarstva, ovaj put za relativno visokih 4,7%, što je dvostruko više od rasta ukupne bruto dodane vrijednosti hrvatskoga gospodarstva (2,1%). Udio građevinarstva u BDP-u povećao se na 4,4%, ali to je i dalje znatno niže nego u pretkriznim vremenima kada je dosezao i premašivao sedam posto.

Građevinska aktivnost je u 2018. godini porasla i u EU 28, i to petu godinu zaredom. Rast ukupne aktivnosti iznosio je 1,7% pri rastu aktivnosti na zgradama od 1,2% i na ostalim građevinama od 3,9%. Dvoznamenkast rast zabilježen je u Mađarskoj (+22,2%), Latviji (+21,8%), Sloveniji (+19,7%), Poljskoj (+19,6%), Estoniji (+17,4%), na Cipru (+16,9%), u Litvi (+13,7%) i u Irskoj (+13,3%), dok je pad građevinske aktivnosti u 2018. godini obilježio Rumunjsku (-3,9%), Švedsku (-1,4%) i Francusku (-0,4%). Za građevinske tvrtke znatan rizik predstavlja potreba prilagodbe snažnim kolebanjima potražnje jer se narasloj potražnji moraju prilagođavati investiranjem u dodatnu opremu koja ostaje neiskorištena kada potražnja padne. Pritom kolebljiva kretanja podupire i vremenski neujednačeno korištenje sredstava iz fondova EU, pa se tako u Poljskoj, Sloveniji, Latviji i Mađarskoj u posljednje dvije godine bilježe visoke dvoznamenkaste stope rasta, dok je prije toga u 2016. godini zabilježen snažan dvoznamenkast pad.

Unatoč rastu koji je prisutan posljednjih godina, razine građevinske aktivnosti u EU 28 i u Hrvatskoj i dalje su niže od onih iz pretkrizne 2008. godine za 6,0%, odnosno 42,1%. Pritom je 12 europskih zemalja nadmašilo pretkriznu razinu, dok se prema tom pokazatelju u lošijoj situaciji od Hrvatske nalaze samo Grčka, Portugal i Slovenija. Ohrabruje činjenica da je u 2016. i 2018. godini rast građevinske aktivnosti u

*Nastavak oporavka
građevinske
aktivnosti po
znatno višoj
stopi rasta nego
prethodne godine*

*I dalje je prisutna
strukturna
neusklađenost
između kretanja
aktivnosti u
visokogradnji i
niskogradnji*

*Raste broj
zaposlenih i plaće
u građevinarstvu
pri izrazitom
nedostatku radne
snage*

Rast obujma radova prisutan u većini zemalja EU, pri čemu je on bio dvoznamenast u osam zemalja

Uz stagnaciju broja izdanih građevinskih dozvola raste predviđena vrijednost građevinskih radova i novih narudžbi

Privremen zastoj interesa za investiranje u stanogradnju

Pozitivni pokazatelji buduće građevinske aktivnosti poduprti su boljim korištenjem sredstava iz fondova EU, pri čemu glavna zapreka ostaje nedostatak potrebnih radnika

Hrvatskoj nadmašivačao prosječan rast ostvaren u EU s tendencijom nastavka takvog trenda.

U 2018. je ukupno izdano 9406 građevinskih dozvola, što je 12 dozvola ili 0,1% manje nego u 2017. godini. Stagnacija ukupnog broja izdanih dozvola rezultat je manjeg broja izdanih građevinskih dozvola za ostale građevine (pad za 1,9%) uz blagi rast broja izdanih dozvola za zgrade (za 0,2%). Time je ukupan broj izdanih dozvola i broj dozvola za zgrade, nakon dvoznamenkastog rasta u 2016. i 2017. godini, doveden na razinu stagnacije uz zaustavljanje trogodišnje tendencije rasta kod dozvola za ostale građevine. Riječ je o dosezanju razine investicijskih namjera u skladu s trenutnom dinamikom gospodarskog rasta, pa pri povećanoj bazi pomaci više nisu toliko izraziti.

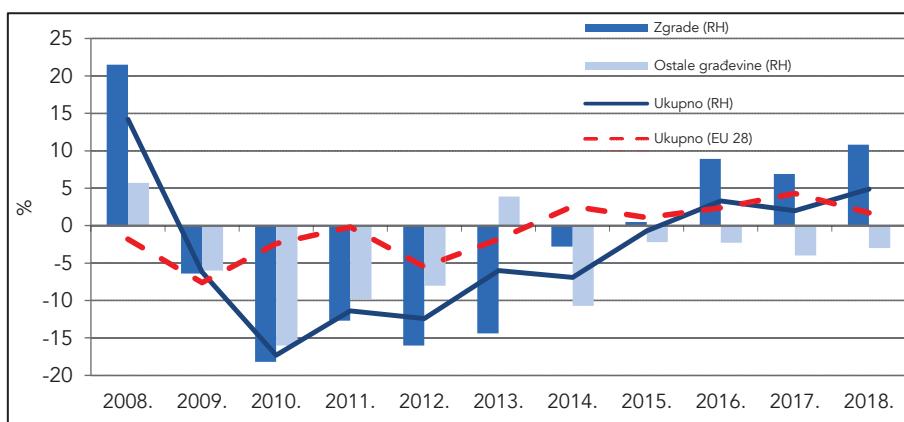
Ipak, ohrabruje što u dozvolama predviđena vrijednost radova nastavlja rast petu godinu zaredom. Tako je u 2018. godini predviđena vrijednost radova povećana za 9,3% na razinu od 28,4 milijarde kuna, što je najviše od 2010. godine. Strukturno je u dozvolama izdanim u 2018. godini snažno porasla vrijednost radova na ostalim građevinama (za 56,0%), dok je istodobno vrijednost radova na zgradama, prvi put nakon četiri godine dvoznamenkastog rasta, pala za 9,4%. Stoga se struktura predviđenih radova u 2018. znatnije promjenila u smjeru smanjivanja udjela visokogradnje i rasta udjela niskogradnje na koju se sada odnosi 40,8% ukupno predviđenih radova (u 2017. godini taj je udio iznosio 28,6%).

Unatoč nastavku gospodarskog rasta, pozitivnim kretanjima na tržištu rada obilježenim rastom zaposlenosti i padom nezaposlenosti te rastu stambenih kredita i provedbi poticajnih državnih mjera u stanogradnji, u prošloj su godini ipak smanjeni broj i površina stanova u izdanim građevinskim dozvolama. Tako je u 2018. godini u građevinskim dozvolama predviđena gradnja 11.719 stanova, što je 6,3% manje nego u 2017. godini, pri čemu je korisna površina stanova smanjena za 3,2%. Zanimljivo je da u posljednje dvije godine raste prosječna površina stana koja je prošle godine dosegla dosad rekordnu razinu od 96,4 četvorna metra. To potvrđuje činjenicu da je izgradnja novih stanova znatnim dijelom usmjerena prema zahtjevnijim kupcima koji mogu platiti kvalitetnije objekte veće površine na atraktivnijim lokacijama.

U 2018. godini ubrzan je rast građevinarstva uz rast obujma (za 4,9%) i vrijednosti (za 8,3%) građevinskih radova, bruto dodane vrijednosti građevinarstva (za 4,7%), novih narudžbi (za 7,6%) te broja zaposlenih u građevinarstvu (za 4,3%) uz porast njihovih plaća za 5,1%. Pozitivne pomake upotpunjaju naznake jačanja investicijske aktivnosti u niskogradnji poduprte učinkovitim korištenjem sredstava iz fondova EU, što učvršćuje i stabilizira rast građevinarstva. U takvim okolnostima sve izrazitiji nedostatak radnika određenih struka sputava ostvarivanje punog potencijala rasta građevinske aktivnosti.

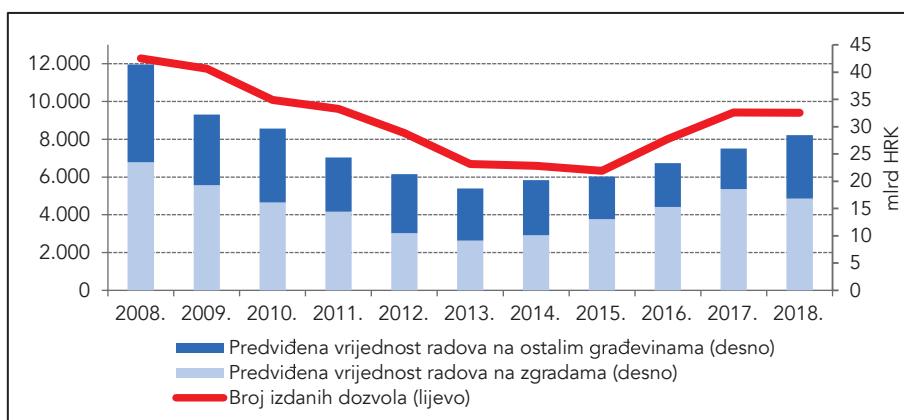
- ❖ u 2018. godini je ubrzan oporavak građevinarstva, ali uz i dalje prisutnu strukturnu neusklađenost između kretanja aktivnosti u visokogradnji i niskogradnji
- ❖ jača utjecaj sredstava iz fondova EU na kretanje budućih investicija, što rezultira snažnim rastom vrijednosti predviđenih građevinskih radova na infrastrukturnim projektima
- ❖ nedostatak građevinskih radnika sputava pun razvoj građevinske aktivnosti, što uz povećanje uvoznih kvota za strane radnike zahtijeva i iznalaženje dugoročnijih rješenja tog problema

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



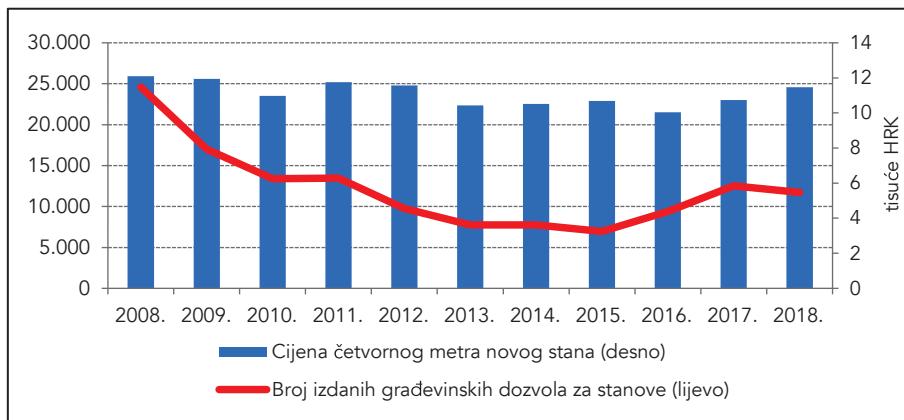
Izvor: DZS, Eurostat; obrada: HGK

IZDANE GRAĐEVINSKE DOZVOLE



Izvor: DZS; obrada: HGK

**BROJ STANOVA U IZDANIM GRAĐEVINSKIM DOZVOLAMA I
CIJENE NOVIH STANOVA**



Izvor: DZS; obrada: HGK

POTROŠAČKE CIJENE

Blago povećanje inflacije u Hrvatskoj i cijeloj EU

Najveći utjecaj – cijene energije

U posljednjih deset godina potrošačke cijene porasle 8,6%

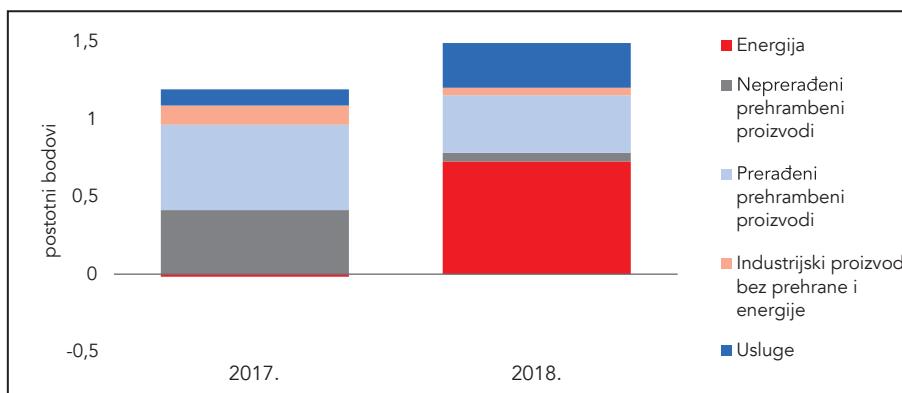
Podržavajući viši rast inflacije na području eurozone, monetarna politika središnje europske banke ostala je ekspanzivna zadržavajući ključne kamatne stope na povijesno niskoj razini, za razliku od središnje banke SAD-a koja ih je tijekom 2018. godine četiri puta podizala. No inflacija je na području eura (1,8%) ostvarena na nižoj razini nego u SAD-u (2,2%), ali se približila ciljanoj razini od „vrlo blizu ali ispod 2%“ te je bila najviša od 2012. godine. Inflacija potrošačkih cijena na području cijele EU bila je tek 0,1 postotni bod viša (1,9%), a raspon među članicama ostao je relativno uzak, od najnižih 0,7% u Danskoj do najviših 4,1% u Rumunjskoj. Kod većine članica ostvaren je rast inflacije u odnosu na onu iz 2017. godine, najviše u Rumunjskoj (za čak 3 postotna boda). U Hrvatskoj je inflacija ubrzala za 0,3 postotna boda (1,6%) te je bila najviša od 2013. godine, ali je s tom razinom Hrvatska bila među članicama s nižom inflacijom.

Tako je, iako nešto viša nego 2017. godine (1,1%), u 2018. inflacija potrošačkih cijena ostala relativno niska, s prosječnom godišnjom razinom rasta od 1,5% mjerena nacionalnim indeksom potrošačkih cijena (CPI). Najviši je godišnji rast ostvaren sredinom godine kada je prelazio 2%, dok se krajem godine spustio do 0,8% u prosincu. Takvo je kretanje inflacije uglavnom bilo uvjetovano čimbenicima na strani ponude, dok su veći pritisci sa strane potražnje izostali (temeljna je inflacija bila niža i stabilnija te iznosila oko 0,7% u prosjeku). Izravno su na kretanje potrošačkih cijena najviše utjecale cijene energije (u prosječnoj godišnjoj inflaciji sudjelovale su gotovo 50%) koje su u većoj mjeri ovisne o cijenama sirovina na globalnim tržistima. Pritom su domaće cijene roba/usluga povezane s energijom u velikoj mjeri bile pod utjecajem volatilnih cijena goriva i maziva (koje se i dalje u pravilu mijenjaju tjedno), čije je kretanje povezano s promjenama cijene sirove nafte na svjetskim burzama. Tako se cijena terminskih ugovora sirove nafte (tip Brent) na Londonskoj robnoj burzi u posljednjem kvartalu kretala strmim padajućim trendom te je do kraja godine bila niža za više od trećine odnosno za gotovo 30 dolara po barelu. Istodobno se smanjivao i njen godišnji rast: s 42% rasta u rujnu do 10% pada u prosincu. Iako ne tako drastično, ublažavanje godišnjega rasta maloprodajnih cijena goriva i maziva za prijevozna sredstva ostvareno je i na hrvatskom tržištu, s 12,5% godišnjega rasta u listopadu na 0,8% godišnjega pada u prosincu.

Uspoređujući potrošačke cijene krajem 2018. i 2010. godine, one su bile više za samo 8,6%. Pritom je raspon promjena cijena bio različit po kategorijama potrošnje, od najvišeg rasta (41,1%) kod cijena alkoholnih pića i duhana, do cijena komunikacija te odjeće i obuće kod kojih je zabilježen pad. Cijene prijevoza bile su iste, dok su cijene hrane i stanovanja porasle za umjerenih 12,6% odnosno 18,5%.

- ❖ rast cijena nafte na svjetskom tržištu utjecao na uvozni dio inflacije
- ❖ Hrvatska među članicama EU s nižom inflacijom
- ❖ porast potrošačkih cijena u posljednjih deset godina 8,6%

**DOPRINOSI KOMPONENTA GODIŠnjEM INDEKSU
POTROŠAČKIH CIJENA**



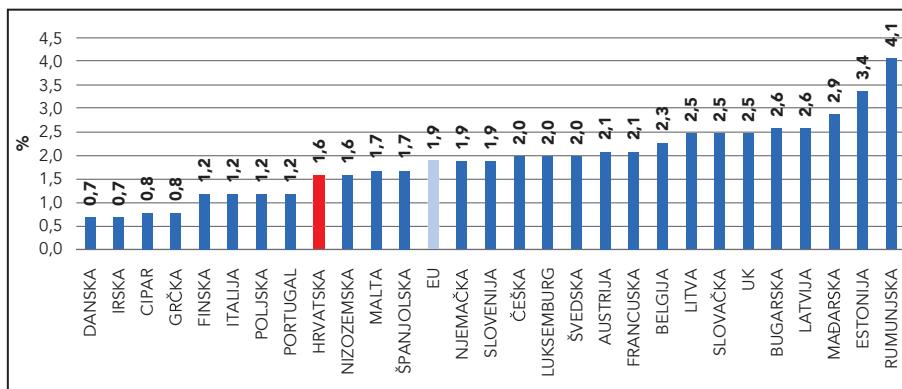
Izvor: DZS; izračun: HGK

PROMJENA POTROŠAČKIH CIJENA (XII 2018./XII 2010.), %

Indeks potrošačkih cijena – ukupno	8,6
Alkoholna pića i duhan	41,1
Restorani i hoteli	18,9
Stanovanje, voda, električna energija, plin i ostala goriva	18,5
HRana i bezalkoholna pića	12,6
Zdravlje	11,5
Rekreacija i kultura	7,3
Razna dobra i usluge	5,9
Pokućstvo, oprema za kuću i redovito održavanje kućanstva	3,4
Obrazovanje	1,4
Prijevoz	0,0
Komunikacija	-13,4
Odjeća i obuća	-16,5
Dobra	9,4
Usluge	5,2

Izvor: DZS; izračun: HGK

**HARMONIZIRANI INDEKS POTROŠAČKIH CIJENA U 2018. GODINI,
GODIŠNJA STOPA PROMJENE (%)**



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

TRŽIŠTE RADA

Nastavak rasta zaposlenosti

Najveće povećanje administrativne zaposlenosti u turizmu i građevinarstvu

U pet godina broj zaposlenih porastao za 131,3 tisuće, a broj nezaposlenih je u posljednje četiri godine pao za 175 tisuća

Rekordno nizak broj nezaposlenih

Oporavak tržišta rada nastavljen je i 2018. godine. Međutim, on ostaje spor i sa strukturnim problemima koji se sada nadopunjaju i manjom radne snage, zbog čega sve veći dio potražnje za radom ostaje nezadovoljen. U tom kontekstu tržište rada postaje i ograničavajući faktor dinamičnijeg gospodarskoga rasta. Nezaposlenost se nastavila smanjivati dinamičnije od rasta zaposlenih, broj radno sposobnog stanovništva nastavio je padati, a broj umirovljenika rasti.

Podaci DZS-a o registriranoj zaposlenosti u 2018. godini pokazuju rast za 19,7 tisuća (1,4%). Ovome je rastu najviše pridonijelo povećanje zaposlenih u djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (za 4061) i u građevinarstvu (za 4001). S druge strane, broj zaposlenih je smanjen najviše u djelatnosti trgovine (za 1412).

Istodobno je zaposlenost prema podacima iz Ankete o radnoj snazi porasla za znatno viših 30 tisuća, i to petu uzastopnu godinu, kao i broj osiguranika mirovinskog osiguranja za 34,3 tisuće, četvrtu uzastopnu godinu. No i prema ovoj povoljnijoj statistici od administrativne, broj zaposlenih još uvijek znatno zaostaje za onim koji je ostvaren prije krize. Naime, u posljednjih je pet godina otkad traje oporavak broj zaposlenih povećan ukupno za 131,3 tisuće do razine od 1,655 milijuna 2018. godine. No ujedno tih pet godina rasta nije anuliralo prethodnih pet godina pada te je broj zaposlenih 2018. godine bio niži za 115,8 tisuća nego 2008. godine. Kao posljedica višedesetljetnog negativnog prirodnog prirasta i negativnog salda migracije posljednjih godina, niža razina i stalni trend pada prisutan je kod radno sposobnog stanovništva (stanovništvo starije od 15 godina) koje je 2018. godine iznosilo 3,531 milijun, odnosno smanjilo se u posljednjih deset godina za 113,5 tisuća. U okolnostima rasta zaposlenih i pada broja radno sposobnog stanovništva stopa zaposlenosti stanovništva starijeg od 15 godina raste posljednjih pet godina, ali je još uvijek niža nego prije deset godina (46,9% prema 48,6%). Nešto se bolje kreće stopa zaposlenosti stanovništva 15 – 64 godine, koja je 2018. godine (60,7%) ipak bila nešto viša nego deset godina prije (60,0%), čemu pogoduje najveće smanjenje broja stanovnika te dobi koje je najviše emigriralo.

Prema istom izvoru, broj se nezaposlenih također nastavio kretati povoljnim trendom koji traje posljednje četiri godine te je u 2018. godini pao do razine od 152 tisuće. Za razliku od broja zaposlenih, broj nezaposlenih se u četiri godine pada spustio za 175 tisuća, čime je u potpunosti anulirao rast iz prethodnih šest godina krize te je u 2018. godini bio niži nego 2008. godine za 13 tisuća.

Zbog navedenog odnosa kretanja zaposlenosti i nezaposlenosti broj radno aktivnog stanovništva se smanjuje te je u 2018. godini ono bilo malobrojnije za 128,5 tisuća nego deset godina prije. Pritom je omjer nezaposlenih i aktivnog stanovništva (odnosno stopa nezaposlenosti) bio gotovo isti u 2018. i u 2008. godini (8,4% u 2018. prema 8,5% u 2008.) iako pri znatno nižim razinama oba pokazatelja.

Brži oporavak zaposlenosti ograničavaju problemi na strani ponude u pogledu njenog općeg nedostatka (čemu pridonosi i emigracija te nepovoljni demografski pokazatelji) i u pogledu njene nepovoljne kvalifikacijske strukture (neusklađenost obrazovnog sustava s potrebama tržišta rada). Neusklađenost ponude i potražnje za radom ograničava i dinamičniji pad stopa nezaposlenosti koja je, unatoč znatnom smanjenju, u Hrvatskoj još uvijek ostala među najvišima u EU. Naime,

stopa nezaposlenosti se u 2018. godini spustila kod svih članica osim u Luksemburgu u odnosu na prethodnu godinu, najviše (za 2,7 postotnih bodova) u Hrvatskoj i na Cipru. Ipak, u objema zemljama stopa ostaje i među najvišima u okviru EU – Hrvatska je imala petu najvišu stopu, a Cipar šestu. U odnosu na 2008. godinu, stopa nezaposlenosti (7,5%) je na području EU još uvijek viša jer i većina članica (njih 15) nije uspjela dosegnuti razine otprije deset godina. Hrvatska se pak nalazi među preostalih 13 članica koje su 2018. godine imale niže stope nezaposlenosti nego 2008. godine, iako za minimalni 0,1 postotni bod.

Istodobno, Hrvatska ostaje među članicama i s najnižom stopom zaposlenosti stanovništva 15 – 64 godine (najniža nakon Grčke i Italije), unatoč rastu s obzirom na prethodnu godinu za 1,7 postotnih bodova. No sve su članice ostvarile rast stope zaposlenosti, dvadeset njih u uvjetima rasta broja stanovnika, dok je Hrvatska bila među osam članica koje su ostvarile rast stope zaposlenosti u okolnostima smanjenja broja stanovnika. Pritom je stopa pada broja stanovnika u Hrvatskoj bila najviša te je iznosila 1,2%.

Hrvatska ostaje i među članicama s najnižom stopom aktivnosti stanovništva 15 – 64 godine (66,3%, nižu je u 2018. godini imala samo Italija), i to znatno ispod prosjeka EU (73,7%). Ujedno je Hrvatska bila i jedna od samo tri članice kojima se stopa aktivnosti smanjila u odnosu na prethodnu godinu (uz Grčku i Španjolsku).

Hrvatska se nalazi i među članicama koje imaju najviše udjele zaposlenih na određeno vrijeme u dobi od 20 do 64 godina (17,1%, nakon Španjolske, Poljske i Portugala), za 5,6 postotnih bodova iznad prosjeka EU. Pozitivna je naznaka pritom da udio zaposlenih na određeno vrijeme ipak pada posljednje dvije godine, što signalizira da su poslodavci počeli vjerovati u stabilnost rasta svojih tvrtki u sljedećem razdoblju i počeli više nuditi ugovore na neodređeno vrijeme. Zbog duže gospodarske krize u Hrvatskoj nego u ostalim članicama, ovaj je udio porastao od 2009. do 2018. godine najviše među svim članicama, za čak 7,9 postotnih bodova (u prosjeku EU gdje je rast iznosio tek 0,7 postotnih bodova).

*Rekordno
niska stopa
nezaposlenosti
u Hrvatskoj je
ujedno peta
najviša u EU*

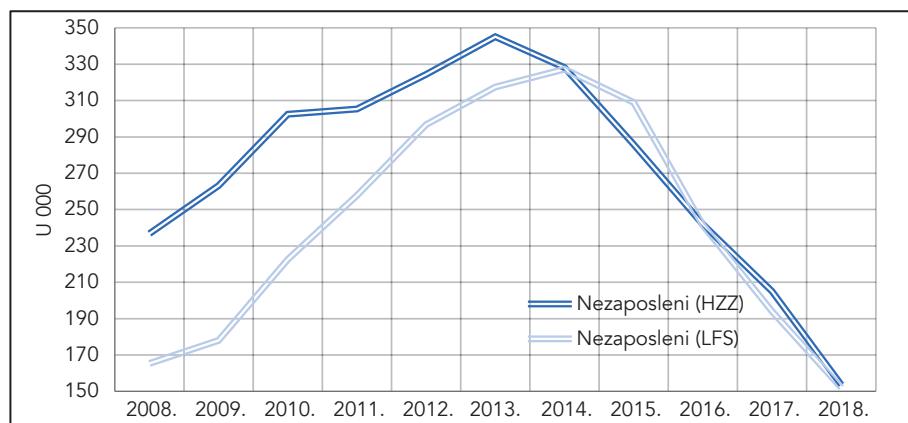
*Unatoč rastu,
stopa zaposlenosti
treća najniža*

*Pad stope
aktivnosti*

*Visok udio
zaposlenih na
određeno vrijeme*

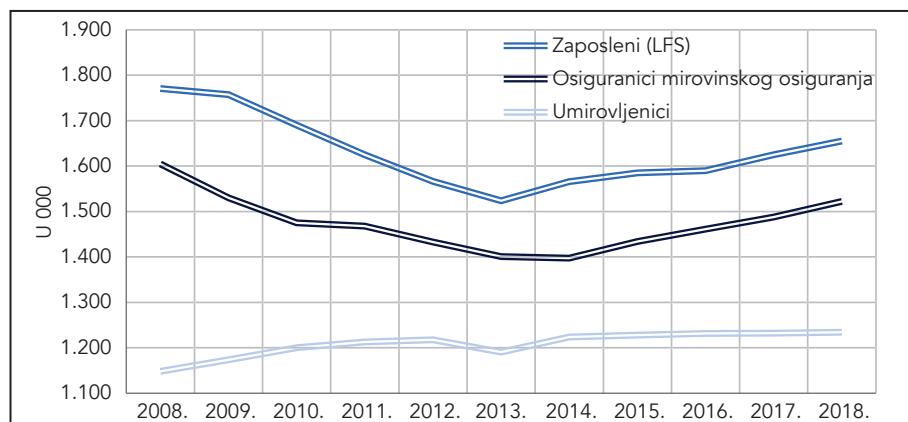
- ❖ peta godina pada administrativne stope nezaposlenosti
- ❖ peta godina rasta zaposlenih prema Anketi o radnoj snazi
- ❖ četvrta godina rasta broja osiguranika mirovinskog osiguranja
- ❖ u okviru EU: peta najviša stopa nezaposlenosti, treća najniža stopa zaposlenosti, druga najniža stopa aktivnosti
- ❖ najveći relativni pad broja stanovnika

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



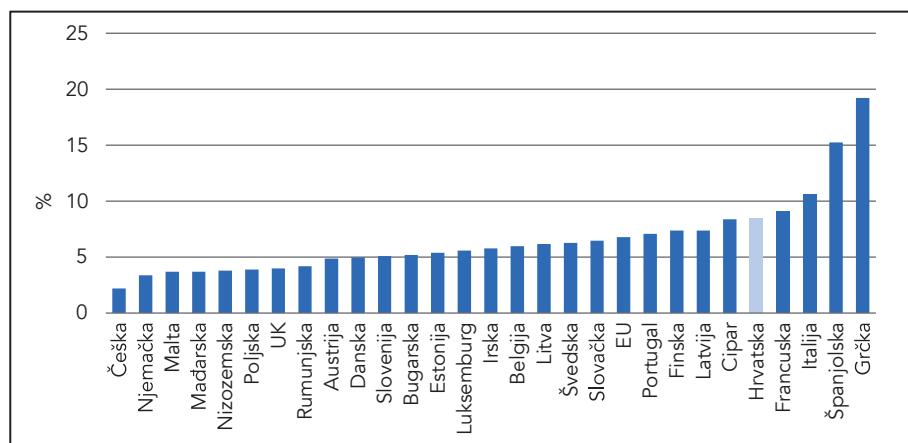
Izvor: DZS; obrada: HGK

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



Izvor: DZS, HZMO; obrada: HGK

STOPA NEZAPOLENOSTI U ČLANICAMA EU U 2018. GODINI



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

PLAĆE

Globalni gospodarski trendovi u 2018. godini djelovali su u smjeru snažnije afirmacije politike plaća i upućivanja veće pozornosti ekonomsko politike na problem visine i distribucije plaća. Prije svega, riječ je o jačanju protekcionističkih mjera u dijelu najvećih i najrazvijenijih država do razine početka trgovinskih ratova, što dovodi do usporavanja dinamike gospodarskog rasta i potrebe kompenzacije oslabljene inozemne potražnje rastom domaće potrošnje. Stoga u većini zemalja jača uloga osobne potrošnje za čije je povećanje potrebno poreznim i drugim mjerama stvoriti uvjete za rast neto plaća. Uz to, nepovoljni demografski trendovi koji rezultiraju smanjenjem i starenjem stanovništva u znatnom broju zemalja podupiru potražnju za radnom snagom i potiču migracijsku kretanje koja se nastoje ograničiti rastom plaća, osobito u djelatnostima u kojima je izrazit nedostatak radne snage. Pritisak na rast plaća intenzivira se i u visokoplaćenim zanimanjima jer države nastoje poreznom politikom zadržati visokostručne kadrove u djelatnostima koje su nositelji inovativnosti, tehnološkog rasta i gospodarskog razvoja. U takvim okolnostima plaće rastu u svim europskim zemljama, a osobito u dijelu sličnih zemalja istočne i srednje Europe, koje nastoje smanjiti razliku u plaćama u odnosu na razvijene zemlje i time povećati standard stanovništva i ograničiti migracijske tokove.

U Hrvatskoj je problem plaća sve snažnije izražen jer se na tržištu rada produbljuje manjak radnika određenih struka, mogućnost nadomeštanja stranom radnom snagom je sve manja, a emigracijski tokovi, osobito mladog i školovanog stanovništva, i dalje su snažno izraženi. Međutim, pri niskoj konkurentnosti i produktivnosti hrvatskog gospodarstva prostor za podizanje razine neto plaća je ograničen i ponajprije ovisan o promjenama u poreznom sustavu i provedbi drugih mjera za rasterećenja gospodarstva. Nakon poreznih promjena urađenih od početka 2017. godine u prošloj godini na području plaća nisu rađene znatnije korekcije, ali je u međuvremenu pripreman novi krug poreznih promjena koji je stupio na snagu od početka 2019. godine i usmjerio se na blaže oporezivanje relativno viših primanja te na rasterećenje u području doprinosa koje se, ovisno o situaciji, može preliti i na rast neto plaća. Stoga je, od administrativnih mjera, u 2018. godini poticaj rastu primanja zaposlenih dolazio od utjecaja ranije urađenih poreznih promjena, učinka povećanja plaća u državnim i javnim službama u tri navrata tijekom 2017. godine te povećanja minimalne plaće na iznos od 3439,80 kuna od početka prošle godine s dalnjim rastom na 3750,00 kuna od početka 2019. godine. Uz to, na kraju prošle godine povećan je neoporeziv iznos za prigodne nagrade s 2500 na 7500 kuna, što je iskoristio znatan dio poslodavaca.

U takvim je okolnostima u prošloj godini zadržan kontinuitet rasta plaća koji je u realnom izrazu prisutan posljednjih pet godina. Pritom je na rast plaća utjecao nastavak gospodarskog rasta uz dinamiziranje povoljnijih kretanja na tržištu rada te pritisak koji na rast plaća vrši nedostatak radnika određenih struka poduprt emigracijskim kretanjima. Tijekom 2018. godine izgubio se utjecaj učinaka prethodne porezne reforme na visinu neto plaće, a tek je krajem godine započeo učinak dijela novih poreznih promjena (povećanjem iznosa neoporezivih primitaka), pa je godinu obilježio snažniji rast bruto od neto plaće. Zbir svih navedenih učinaka rezultirao je prosječnom mjesecnom bruto plaćom u pravnim osobama u 2018. godini od 8448 kuna, što je 393

*Rast plaća
je široko
rasprostranjen
pri jačanju uloge
domaće potražnje
u gospodarskom
rastu*

*Nedostatak
radne snage i
emigracijski tokovi
vrše pritisak na
povećanje plaća*

U 2018. je nastavljen rast minimalne plaće uz povećanje iznosa neoporezivih naknada

Rast bruto plaće bio je viši, a rast neto plaće niži nego prethodne godine

Više od 60% zaposlenih prima ispodprosječnu plaću

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

Ubrzan je rast troška rada, ali je njegova razina i dalje znatno niža od europskog prosjeka

Rast plaća će se nastaviti uz potrebu praćenja njihove usklađenosti s kretanjem produktivnosti

kune ili 4,9% više nego u prethodnoj godini. Istodobno je prosječna mjesecačna neto plaća iznosila 6242 kune, što je 257 kuna ili 4,3% više nego u 2017. godini. Pri inflaciji od 1,5% realna je bruto plaća porasla za 3,3%, dok je realna neto plaća povećana za 2,8%. Riječ je o nominalno za jedan postotni bod višem rastu bruto plaće nego u prethodnoj godini te za jedan postotni bod nižem rastu neto plaće. Medijalna neto plaća bila je znatno niža od prosječne i iznosila je 5425 kuna, što znači da je polovina zaposlenih primila plaću višu, a druga polovina nižu od navedenog iznosa. Distribucija neto plaće po decilima pokazuje da je krajem prošle godine deset posto zaposlenih primilo neto plaću nižu od 3180 kuna te da je više od 60% zaposlenih imalo ispodprosječnu neto plaću. Ohrabruje činjenica da su u odnosu na prethodnu godinu plaće zaposlenih s najnižim primanjima rasle brže od najviših plaća pa su tako kod 20% najniže plaćenih zaposlenika plaće porasle za 7,7%, dok je kod 20% zaposlenih s najvišim plaćama zabilježen rast neto plaće od 2,2%, što upućuje na smanjivanje razlike u plaćama.

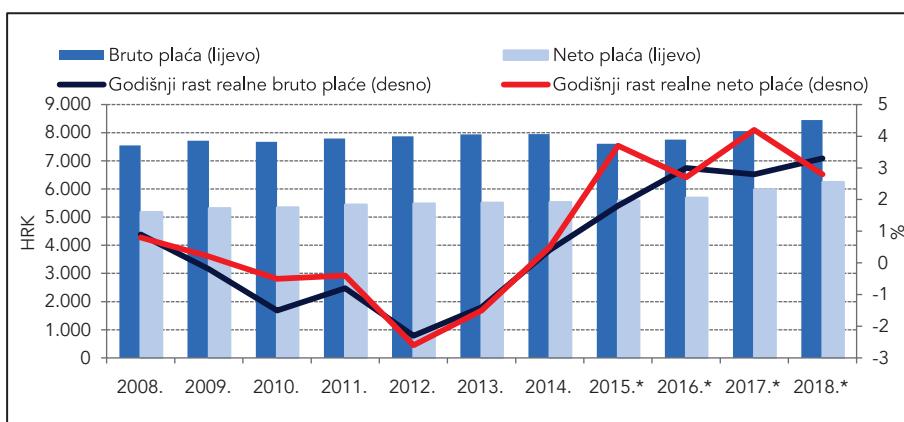
Rast plaća široko je rasprostranjen među evropskim zemljama, pri čemu se širi krug sličnih zemalja s bruto plaćom višom od tisuću eura. Tako su najviše prosječne mjesecne bruto plaće u 2018. godini imale Slovenija (1682 eura), Estonija (1310 eura), Češka (1243 eura), Hrvatska (1139 eura), Poljska (1134 eura), Slovačka (1116 eura), Mađarska (1035 eura) i Latvija (1010 eura), a slijede ih Rumunjska (964 eura), Crna Gora (766 eura), Bosna i Hercegovina (697 eura), Srbija (580 eura), Bugarska (574 eura) i Sjeverna Makedonija (579 eura).

Trošak sata rada u Hrvatskoj iznosio je u 2018. godini 10,95 eura, od čega se 9,28 eura odnosilo na trošak plaća i nadnica, a 1,67 eura na socijalne doprinose i ostale troškove. Riječ je o i nadalje znatno nižem trošku od europskog prosjeka (27,38 eura) te o visini troška koji nas ostavlja konkurentima, jer je, kao i prethodne dvije godine, samo šest zemalja bilježilo niži trošak rada od Hrvatske. Prema porastu troška rada u odnosu na prethodnu godinu (7,9%) Hrvatska se pozicionirala znatno iznad europskog prosjeka (2,7%), a brži je rast imao tek dio sličnih zemalja (Litva 10,4%, Češka 11,2%, Rumunjska 11,2%, i Latvija 12,9%).

Rast plaća nastaviti će se i u ovoj godini pri sličnoj makroekonomskoj situaciji te dodatnom učinku novih poreznih promjena koje omogućuju rast neto plaće i smanjenje troška rada. U takvim će okolnostima plaće i dalje pridonositi povećanju kupovne moći kućanstava i time potrošnje stanovništva, što će podupirati rast BDP-a. Međutim, pri blagom usporavanju gospodarskog rasta, porast plaća kretat će se iznad razine rasta produktivnosti, ali u granicama koje zasad znatnije ne ugrožavaju konkurentnost.

- ❖ rast realnih plaća nastavljen je petu godinu zaredom, pri čemu je u 2018. godini bruto plaća rasla dinamičnije od neto plaće
- ❖ najviši rast plaća zabilježen je kod 20% zaposlenih s najnižim primanjima, čime se smanjuju razlike u plaćama
- ❖ izražen nedostatak radnika u određenim djelatnostima i emigracija mladih jača pritisak na rast plaća
- ❖ evidentna je potreba nastavka rada na poreznom rasterećenju koje bi omogućilo rast plaća

KRETANJE BRUTO I NETO PLAĆE

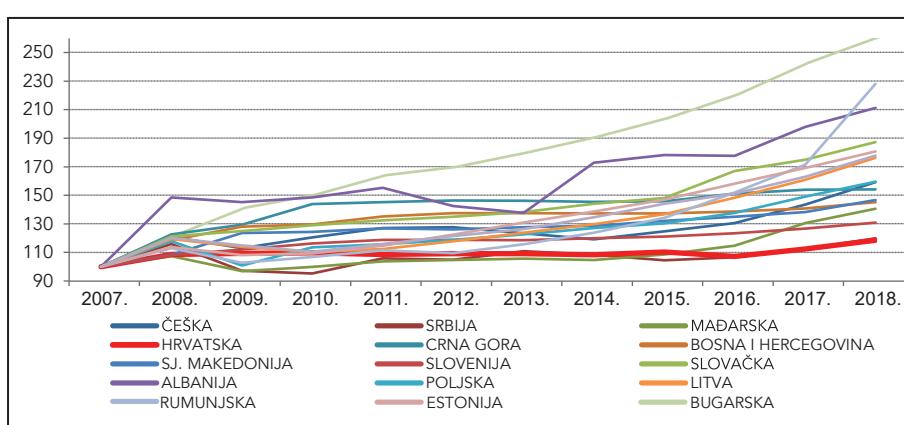


* prema JOPPD obrascu

Izvor: DZS; obrada: HGK

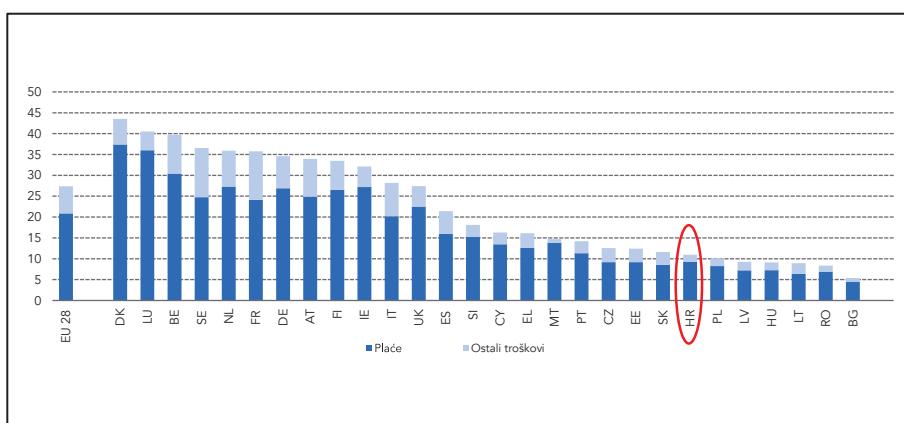
KRETANJE BRUTO PLAĆA (U EUR)

2007=100



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

PROCIJENJENI TROŠAK SATA RADA U GOSPODARSTVU U EURIMA U 2018. GODINI - poduzeća s 10 i više zaposlenih -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

VANJSKOTRGOVINSKA RAZMJENA

Dinamika rasta izvoza i uvoza znatnije usporena u odnosu na 2017. godinu

Robni deficit povećan na 9,2 milijarde eura

Dinamika rasta robne razmjene usporena je i na globalnoj razini i na razini EU

Jedan od čimbenika usporavanja izvoza i uvoza EU bilo je i jačanje eura

Kretanje robne razmjene s inozemstvom u 2018. godini obilježeno je znatnim usporavanjem rasta vrijednosti izvoza i uvoza u odnosu na prethodne godine, a posebno u odnosu na 2017. godinu. Tako je rast izvoza na godišnjoj razini usporen s 12,8% na 3,2%, a rast uvoza s 10,0% na 7,9%. Ipak, treba napomenuti da je 2017. godina obilježena visokom dinamikom rasta izvoza te je ostvarena stopa rasta bila najviša od 2010., kada je rast izvoza bio pod snažnim utjecajem niske baze. Uz usporavanje dinamike rasta robne razmjene, prošla je godina obilježena i nastavkom trenda povećanja robnog deficit-a, odnosno visokom stopom rasta tog deficit-a. Točnije, deficit u visini od 68,3 milijarde kuna ili 9,2 milijarde eura bio je čak 16,3% viši nego godinu dana prije. Tako su se i u prošloj godini ispunila očekivanja da će rast gospodarstva i oporavak domaće potražnje u Hrvatskoj nakon kriznih godina ponovo dovesti do negativnog trenda u kretanju deficit-a.

Usporavanjem dinamike rasta izvoza i uvoza u prošloj godini Hrvatska je pratila globalne trendove. Naime, usporavanje rasta globalne potražnje i rastući globalni trgovinski protekcionizam doveli su i do usporavanja rasta globalne robne razmjene. Blago je usporen rast ukupne svjetske vrijednosti izvoza i uvoza, usporavanje je zabilježeno kod većine velikih globalnih ekonomija, a stope rasta smanjene i kod većine članica EU. Točnije, samo je kod sedam članica EU ukupan izvoz rastao po većoj stopi nego u prethodnoj godini, dok je vrijednost uvoza dinamičnije rasla samo kod njih četiri. Također treba napomenuti da je nešto izraženije jačanje eura prema dolaru i većini drugih važnijih svjetskih valuta s jedne strane blago smanjilo konkurentnost proizvoda iz EU na globalnom tržištu, a s druge strane utjecalo na nominalni pad vrijednosti robne razmjene koja se odvija u dolarima, a iskazuje u eurima. Prema podacima Eurostata, u 2018. godini se približno 35% Extra EU izvoza realiziralo u dolarima i još 17% u drugim valutama, dok se kod uvoza čak 56% realiziralo u dolarima i još 9% u drugim valutama. Zbog toga je jačanje eura imalo dosta velik utjecaj na usporavanje rasta Extra EU izvoza sa 7,7% u 2017. na 4,1% u prošloj godini, te Extra EU uvoza s 8,8% na 6,6%, odnosno, kako je i u 2017. godini zabilježeno jačanje eura, ali slabijeg intenziteta, može se zaključiti da je tečaj u prošloj godini imao snažniji negativan utjecaj na dinamiku njihova rasta.

Robna je razmjena Hrvatske, kao i kod većine članica EU, ipak bila pod manjim utjecajem tečaja jer se oko 75% ukupne robne razmjene odvijalo s ostalim članicama, odnosno u eurima, a zabilježeno je tek slabije jačanje kune prema euru od 0,6%. Razlog znatno sporijeg rasta izvoza ponajprije je bio snažan pad vrijednosti izvoza dvije vrste proizvoda: proizvoda farmaceutske industrije te električne energije. Izvoz farmaceutskih proizvoda smanjen je zbog znatno manjeg izvoza tih proizvoda u SAD, kod kojeg je u 2017. godini ostvarena rekordna razina izvoza od 360 milijuna eura. U prošloj je godini vrijednost tog izvoza na godišnjoj razini smanjena čak 64%, odnosno za 230 milijuna eura, zbog čega je pad vrijednosti izvoza u SAD bio kudikamo najveći među svim zemljama. S druge strane, izvoz električne energije najviše ovisi o klimatskim prilikama koje utječu i na proizvodnju i na potrošnju, a u prošloj je godini znatno smanjen izvoz u BiH i Srbiju, u BiH za 105 milijuna eura, a Srbiju za 38 milijuna eura. Dakle ukupno je smanjenje izvoza tih dviju vrsta proizvoda u navedene tri zemlje iznosilo oko 373 milijuna eura, što je izrazito

visok iznos u relaciji s ukupnim povećanjem vrijednosti izvoza koje je iznosiо 526 milijuna eura.

Na ostvareni rast izvoza utjecao je veći broj proizvoda i djelatnosti, ali je najveći utjecaj ipak imala naftna industrija, odnosno izvoz naftnih derivata, proizvodnja motornih vozila i njihovih dijelova te izvoz metala. Rast izvoza naftnih derivata u znatnoj je mjeri potaknut nastavkom rasta cijena sirove nafte na globalnom tržištu. Naime, cijene sirove nafte u 2018. godini povećane su u prosjeku oko 30% u odnosu na prethodnu godinu, što se naravno odrazilo i na cijenu naftnih derivata. Kod izvoza motornih vozila i njihovih dijelova povećan je i izvoz novih automobila i izvoz rabljenih, ali se najviše isticao rast izvoza dijelova za motorna vozila. To je potvrdila i ljestvica najvećih izvoznika u 2018. godini, na kojoj je AD Plastik d.d. zauzeo prvo mjesto. Uz navedene djelatnosti, relativno visoke stope rasta izvoza ostvarene su i kod pojedinih tradicionalno jakih izvoznih djelatnosti poput kemijske industrije, prehrambene i drvne industrije. Također treba napomenuti da su kod većeg broja djelatnosti, primjerice kod prehrambene industrije, ostvarene veće stope rasta nego u prethodnoj godini, tako da se po takvim pokazateljima ne može generalno govoriti o usporavanju rasta izvoza.

Kada se govorи o najvažnijim destinacijama za izvoz, mora se napomenuti da su kudikamo najvažnija tržišta i u 2018. godini ostala zajedničko tržište EU te tržište zemalja CEFTA-e. Pritom je udio izvoza na EU tržište znatno povećan u odnosu na prethodnu godinu, sa 64,9% na 68,7%, zahvaljujući znatnom rastu vrijednosti izvoza na to tržište u visini od 904 milijuna eura, ali i spomenutom smanjenju izvoza u SAD i još neke treće zemlje poput Egipta, Turske ili Rusije. Pojedinačno su najveća tržišta za izvoz hrvatskih proizvoda ostale Italija, Njemačka, Slovenija i BiH, a unatoč određenom usporavanju rasta njihovih gospodarstava prema tim tržištima, i u prošloj su godini zabilježene visoke stope rasta robnog izvoza (osim u BiH zbog navedenog smanjenja izvoza električne energije). Točnije, najveći je porast vrijednosti izvoza u prošloj godini među svim tržištima ostvaren prema Italiji i Njemačkoj, i to za približno jednakih 210 i 202 milijuna eura.

Vrijednost uvoza je istodobno najviše povećana kod rудarstva i vađenja, i to pod velikim utjecajem navedenog rasta cijena sirove nafte i zemnog plina, ali su visoke stope rasta zabilježene i kod niza drugih djelatnosti. Po povećanju vrijednosti uvoza među njima su se isticala motorna vozila, kemikalije i kemijski proizvodi te električna oprema. S druge strane, tek je kod električne energije te kože i proizvoda od kože zabilježen izraženiji pad vrijednosti uvoza. Promatrano po zemljama iz kojih se uvozi, struktura uvoza je ostala gotovo neizmjenjena. Ostale su članice EU zadržale svoj udio od 78%, a tek je neznatno izraženije povećan udio uvoza iz zemalja OPEC-a, i to zbog povećanog uvoza iz Alžira i Iraka.

- ❖ rast izvoza u eurima od 3,8%, a uvoza 8,5%
- ❖ najviše je povećan izvoz naftnih derivata te motornih vozila i dijelova za njih
- ❖ na rast uvoza utjecalo je povećanje domaće i inozemne potražnje (uvoz radi izvoza) te kretanje globalnih cijena
- ❖ robni deficit na godišnjoj razini povećan za visokih 16,9%

Najveći utjecaj na usporavanje rasta hrvatskog izvoza imao je pad vrijednosti izvoza farmaceutskih proizvoda u SAD i električne energije u BiH

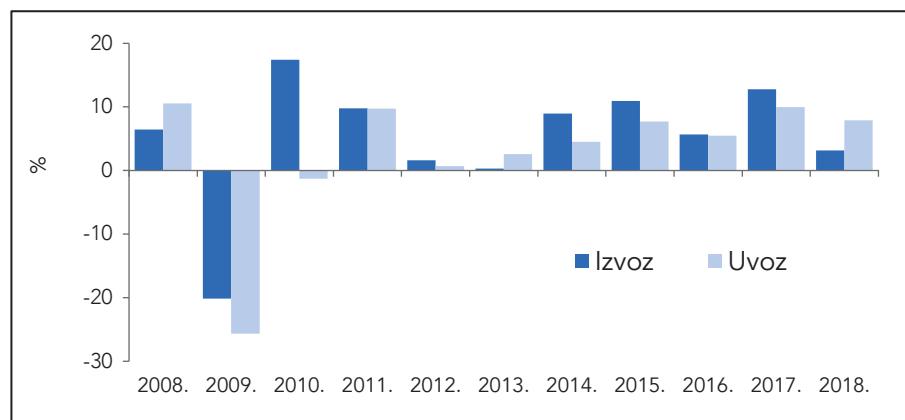
Najveći rast izvoza ostvaren je kod naftnih derivata i motornih vozila i njihovih dijelova

Povećan je udio izvoza na zajedničko EU tržište, na 69%

U 2018. je najviše povećan izvoz u Italiju

Najveći utjecaj na rast vrijednosti uvoza imao je uvoz sirove nafte

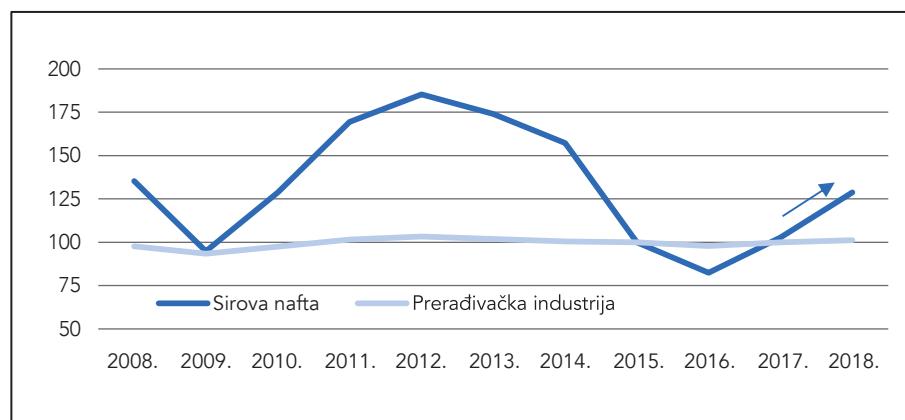
STOPE RASTA ROBNOG IZVOZA I UVOZA U KUNAMA PO GODINAMA



Izvor: DZS; obrada: HGK

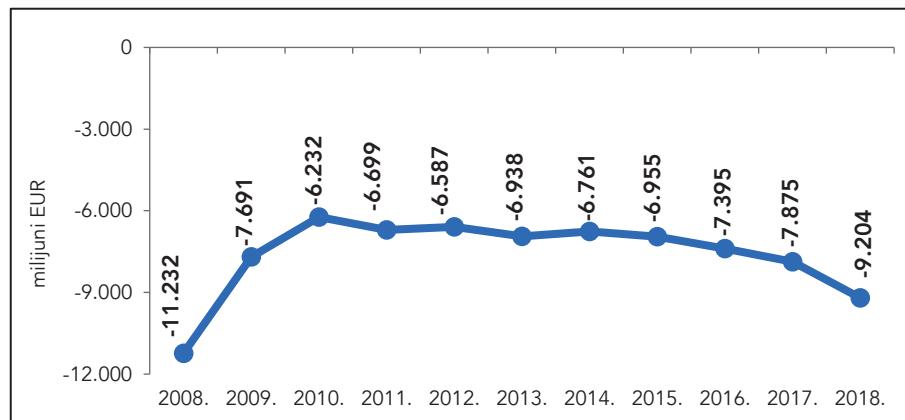
INDEKSI UVOZNIH CIJENA SIROVE NAFTE I PROIZVODA PRERAĐIVAČKE INDUSTRIJE ZA EUROZONU

- 2015.=100 -



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

DEFICIT ROBNE RAZMJENE S INOZEMSTVOM



Izvor: DZS; obrada: HGK

PLATNA BILANCA

Hrvatska je 2018. godine suficit na tekućem računu platne bilance ostvarila šestu uzastopnu godinu, a njegova je vrijednost od 1,3 milijardi eura bila niža nego prethodne godine za 25,5%. Iako je ovako znatan pad suficita posljedica baznog efekta (izvanredno visok suficit u 2017. godini zbog pada dobiti banaka u stranom vlasništvu kao učinak rasta ispravaka vrijednosti za kredite vezane uz grupu Agrokor), ipak se uočavaju upozoravajući nepovoljni odnosi kretanja među podračunima roba i usluga, gdje se ostvaruju najviše vrijednosti. Tako se robni deficit produbio za 1,1 milijardu eura, dok je uslužni suficit povećan za upola nižih 516,1 milijun eura. Time je i pokrivenost robnog deficitu uslužnim suficitom bila najniža od 2013. godine: na 100 eura ostvarenog robnog deficitu ostvareno je 105,5 eura uslužnog suficita (prethodne godine 113 eura, 2016. 118 eura). Apsolutna je razlika između ta dva salda iznosila +513 milijuna eura, što je znatno manja pozitivna razlika nego prethodne tri godine kada se ona kretala iznad milijardu eura. To upozorava da se gospodarski rast sve više oslanja na uvoz, a da je izvoz blizu svog trenutnog potencijalnog maksimuma. Isto tako, upozorava da se potencijal dinamičnijeg rasta uslužnog sektora (gdje se važnošću izdvaja turizam) iscrpljuje te da on dinamikom ne može pratiti tempo rasta robnog deficitu. Sve zajedno upozorava na nedostatnu konkurentnost hrvatskoga gospodarstva nakon potpunog otvaranja u okviru članstva u EU.

Ostvarenje na dohodovnim podračunima (gdje se ostvaruju znatno niže vrijednosti nego na robnom i uslužnom podračunu) bilo je važno za održanje ukupnog suficita tekućeg računa. Naime, ukupni pozitivni saldo dohodovnih podračuna bio je viši od ukupnog suficita s podračuna roba i usluga za 46,7%, s ostvarenim godišnjim rastom od 20,8%. Rast suficita dohodovnih podračuna ostvaren je uslijed smanjenja deficitu na primarnom podračunu (-1,2%) i rastu suficita na podračunu sekundarnog dohotka (7,4%) na temelju rasta prihoda (6,9%). Prihodi su na podračunu sekundarnog dohotka tako porasli za 256 milijuna eura na rekordnu razinu od 2,9 milijardi eura. Pritom su prihodi ostalih sektora (gdje se bilježe osobni transferi odnosno radničke doznake i ostali transferi fizičkih osoba te sredstva iz EU fondova raspoređena krajnjim korisnicima nedržavnog sektora) porasli do rekordne razine od 2,4 milijarde eura.

Hrvatska je bila među većinom članica EU koje su ostvarile suficit u tekućim transakcijama: od 28 članica EU, kod njih osam ostvaren je deficit, od -0,2% BDP-a (Grčka) do -8,2% BDP-a (Cipar). Prema visini ostvarenog suficita u odnosu na nacionalni BDP, Hrvatska je imala jedanaesti najveći suficit. Kod članica koje su i u prethodnoj godini imale deficite, on je (u omjeru s nacionalnim BDP-om) produbljen kod Rumunske i Cipra, a od 18 članica koje su imale suficite i 2017. i 2018. godine, on je kod većine (njih 11) smanjen, gdje spada i Hrvatska.

*Suficit ostvaren
šestu uzastopnu
godinu*

*Pogoršanje
odnosa robnog
i uslužnog
podračuna*

*Rast osobnih
transfера zbog
rastuće emigracije*

*Osam članica EU
ostvarilo deficit*

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

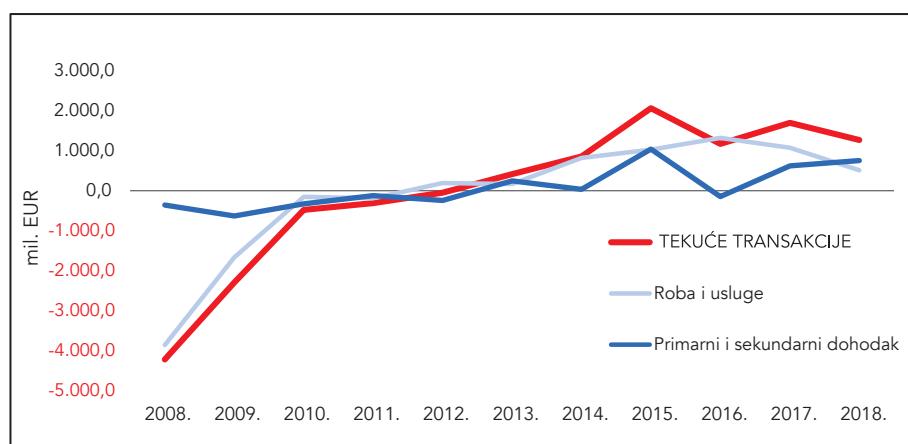
- ❖ šesta godina sa suficitom na tekućem računu u iznosu 2,5% BDP-a
- ❖ smanjenje suficita za 25,5%
- ❖ pogoršanje odnosa robnog i uslužnog podračuna
- ❖ rekordno visoki osobni transferi kao posljedica visoke emigracije

SALDO TEKUĆEG RAČUNA BILANCE PLAĆANJA, % BDP

Država	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Članice koje su imale suficit u 2018.									
Malta	-4,7	-0,2	1,7	2,7	8,8	4,5	7,0	13,8	12,3
Irska	-1,2	-1,6	-3,4	1,5	1,1	4,4	-4,2	8,5	11,7
Nizozemska	7,0	8,6	10,2	9,8	8,5	6,3	8,1	10,5	10,1
Njemačka	5,6	6,1	7,0	6,7	7,5	8,9	8,5	8,0	7,8
Danska	6,6	6,6	6,3	7,8	8,9	8,3	8,0	8,1	6,3
Slovenija	-0,1	0,2	2,1	4,4	5,8	4,5	5,5	7,2	6,2
Luksemburg	6,7	6,0	5,6	5,4	5,2	5,1	5,1	4,9	4,8
Bugarska	-1,7	0,3	-0,9	1,3	1,2	-0,0	2,6	6,5	3,6
Estonija	1,8	1,3	-1,9	0,5	0,8	1,8	2,0	3,2	3,5
Švedska	6,0	5,6	5,6	5,2	4,5	4,5	4,3	3,3	3,2
HRVATSKA	-1,1	-0,7	-0,1	0,9	2,0	4,6	2,5	3,5	2,5
Italija	-3,4	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,5	2,5	2,8	2,6
Austrija	2,9	1,6	1,5	1,9	2,5	1,7	2,5	2,0	2,0
Mađarska	0,3	0,8	1,7	3,8	1,5	2,7	6,2	3,2	1,3
Belgija	1,8	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0	-0,6	0,7	1,2
Španjolska	-3,9	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	1,1
Češka	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,1	0,3
Portugal	-10,1	-6,0	-1,8	1,6	0,1	0,1	0,6	0,5	0,2
Finska	1,1	-1,7	-2,3	-2,2	-1,8	-0,7	-0,7	-0,7	0,1
Slovačka	-4,7	-5,0	0,9	1,9	1,1	-1,8	-2,2	-2,0	0,04
Članice koje su imale deficit u 2018.									
Grčka	-11,4	-10,0	-3,8	-2,0	-1,6	-0,2	-1,2	-1,0	-0,2
Latvija	2,1	-3,2	-3,6	-2,7	-1,7	-0,5	1,4	0,7	-0,2
Poljska	-5,4	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1	-0,6	-0,5	0,2	-0,5
Francuska	-0,6	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,8	-0,6	-0,5
Litva	-1,3	-4,6	-1,4	0,8	3,2	-2,3	-0,8	0,9	-0,8
UK	-3,4	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,7	-3,3
Rumunjska	-5,1	-5,0	-4,8	-1,1	-0,7	-1,2	-2,1	-3,2	-4,3
Cipar	-11,3	-4,1	-6,0	-4,9	-4,3	-1,5	-5,1	-8,4	-8,2

Izvor: AMECO database (EK), za Hrvatsku HNB i DZS, obrada HGK

PLATNA BILANCA RH, SALDA



Izvor: HNB; obrada: HGK

INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA (FDI)

Inozemna izravna ulaganja u 2018. godini iznosila su 1,0 milijardi eura, 89,5% više nego prethodne godine. Viša ukupna ulaganja ostvarena su zbog rekordne zadržane dobiti (917 milijuna eura) koja je 2017. godine bila negativna. Vlasnička su ulaganja od 654,4 milijuna eura istodobno porasla za 10,5% te su svojom vrijednošću dosezala 1,3% vrijednosti zadržane dobiti.

Među svim djelatnostima, najviša je vrijednost izravnih ulaganja u 2018. godini ostvarena kod vlasničkih ulaganja u nekretnine, u iznosu od 219,2 milijuna eura. Vrijednosti kupnje nekretnina nerezidenata već su nekoliko godina znatan izvor inozemnih izravnih ulaganja, a posljednje se dvije godine ostvaruje na razini višoj od 200 milijuna eura godišnje.

Izravnim su ulaganjima u Hrvatsku od 1993. godine ušle 30,8 milijarde eura odnosno 28,4 milijardi eura kada se izuzmu kružna ulaganja, što je prosječno 1,1 milijardi eura po godini ili ukupno oko 6,95 tisuća eura *per capita* (prema procijenjenom broju stanovnika za 2018. godinu).

Strani su ulagači u hrvatsko gospodarstvo najviše uložili kroz djelatnost financijskih usluga (primarno bankarstvo), gdje su uložene 7,0 milijarde eura, odnosno 23% svih izravnih ulaganja u Hrvatsku. Prva je sljedeća djelatnost s najviše ulaganja trgovina na veliko, sa znatno nižih 2,9 milijardi eura, odnosno 9,5% svih ulaganja. Posljednjih godina postaju vrlo važna i vlasnička ulaganja u nekretnine koja su u cijelom razdoblju iznosila 1,8 milijardi eura (a prva su zabilježena 2007. godine), te su sada šesta djelatnost s najviše ulaganja (više je ulaganja zabilježeno ovdje nego u, primjerice, turistički smještaj). Istodobno, ulaganja u industrijske djelatnosti znatno su niža, s najvećim pojedinačnim ulaganjem u djelatnost proizvodnje koksa i naftnih proizvoda (ukupno 1,4 milijarde eura).

Rast FDI-ja zbog rekordne zadržane dobiti

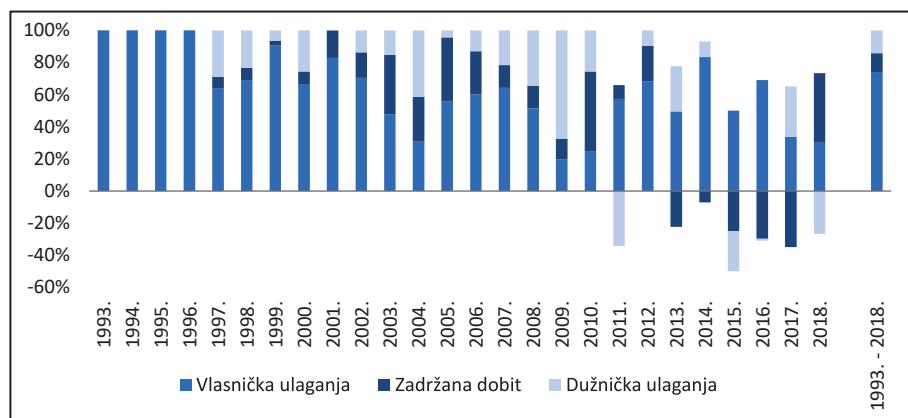
Snažan rast reinvestirane dobiti

Najviše ulaganja u nekretnine

Nerezidenti kupili nekretnine u vrijednosti 1,9 milijardi eura

- ❖ rast ukupne vrijednosti FDI ulaganja
- ❖ temelj FDI reinvestirana dobit
- ❖ rekordna razina zadržane dobiti
- ❖ najviše ulaganja u kupnju nekretnina

STRUKTURA INOZEMNIH IZRavnIH ULAGANJA



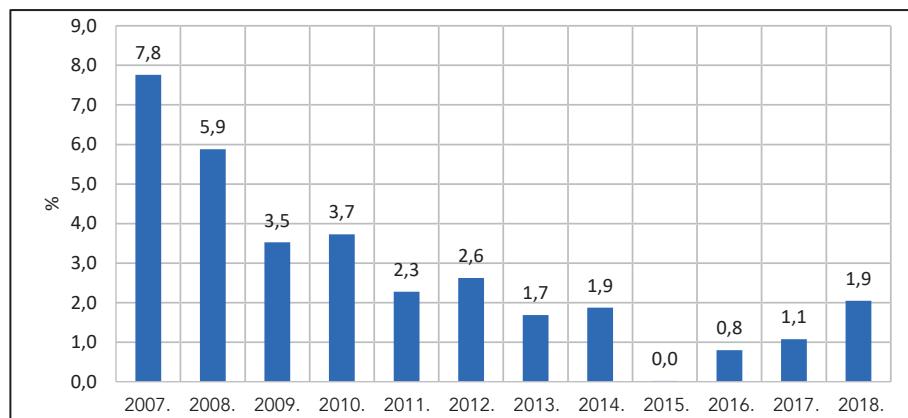
Izvor: HNB; izračun: HGK

PRVIH DESET DJELATNOSTI PREMA VISINI INOZEMNIH IZRavnIH ULAGANJA

Djelatnost	UKUPNO 1993.-2018., mil. EUR	Udio 1993.-2018. (%)
Financijske uslužne djelatnosti, osim osiguranja i mirovinskih fondova	7.023,5	22,8
Trgovina na veliko, osim trgovine motornim vozilima i motociklima	2.929,0	9,5
Poslovanje nekretninama	2.158,4	7,0
Telekomunikacije	2.049,6	6,7
Trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima	1.935,5	6,3
Vlasnička ulaganja u nekretnine	1.831,8	5,9
Proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda	1.405,7	4,6
Gradnja zgrada	1.207,7	3,9
Smještaj	1.095,7	3,6
Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka	1.052,1	3,4
SVEUKUPNO RH	30.792,2	100,0

Izvor: HNB; obrada: HGK

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



Izvor: HNB, DZS; izračun: HGK

TEČAJ I MEĐUVALUTARNI ODNOŠI

U godini koja je uslijedila nakon predstavljanja „Strategije za uvođenja eura u Republici Hrvatskoj“ tečaj kune prema zajedničkoj europskoj valuti je i dalje ostao izrazito stabilan uz nešto izraženije pritiske na aprecijaciju domaće valute. Stabilnost tečaja odražavala se ponajprije u maloj razlici najvišeg i najnižeg tečaja kune prema euru. Ako se zanemare prva dva dana u godini, u kojima je vrijedio tečaj s kraja prethodne godine, razlika između najvišeg i najnižeg srednjeg dnevнog tečaja zabilježenog tijekom godine iznosila je samo 1,1%. Po takvoj je razlici tečaj kune u prošloj godini bio najstabilniji u posljednjih pet godina, odnosno ta je razlika između najviše i najniže vrijednosti bila najmanja.

Prosječni godišnji srednji tečaj kune ipak je blago povećan u odnosu na prethodnu godinu, i to za 0,6%. Tako je i četvrtu godinu zaredom došlo do blage aprecijacije kune, nakon što se u središnjim godinama krize kao posljedica smanjenog priljeva deviza bilježila njezina deprecijacija. Blaga aprecijacija kune posljedica je velikog priljeva deviza iz različitih izvora. Pritom su se kao glavni izvori javljali devizni prihod od turizma, robni izvoz, strana ulaganja i zaduživanje u inozemstvu, a u 2018. godini znatni priljevi ostvareni su i korištenjem fondova EU te osobnim doznakama iz inozemstva. Premda su plaćanja prema inozemstvu i nadalje bila visoka, ponajprije zbog robnog uvoza i otplate vanjskog duga, prošla je godina bila šesta uzastopna godina s ostvarenim viškom na tekućem računu platne bilance, što je također može izravno povezati s kretanjem tečaja. Naime, u uvjetima visoke kunske likvidnosti, potvrđene i niskim kamatnim stopama na novčanom tržištu, promjene u tečaju određene su ponudom i potražnjom za devizama, a ponuda je u većem dijelu godine zadovoljavala potražnju. Stoga je povremeno povećana potražnja za devizama izazivala tek manje i kratkotrajne promjene tečaja.

Ipak treba napomenuti da je i Hrvatska narodna banka bila aktivna u održavanju ostvarene stabilnosti tečaja. Točnije, u pet deviznih intervencija HNB je od poslovnih banaka otkupio ukupno 1,8 milijardi eura i time sprječio izraženije jačanje kune. Premda se nije radilo o velikom broju intervencija, otkupljeni je iznos bio gotovo dva puta veći nego u prethodnoj godini, odnosno iznos neto otkupa (koji odgovara ukupnom iznosu otkupa jer nije bilo intervencija prodajom deviza) bio je najveći još od 2006. godine. Otkup deviza je istodobno značio i dodatni plasman kuna i dodatni utjecaj na daljnji rast kunske likvidnosti, a promatrano kroz prosječni godišnji tečaj, u 2018. je deviznim intervencijama plasirano približno 13,4 milijarde kuna.

Kada se promatra kretanje tečaja kune tijekom godine, gotovo da i nema razdoblja koja se mogu posebno istaknuti. Ipak se može izdvojiti nešto izraženije uobičajeno sezonsko jačanje kune koje je trajalo od Uskrsa do približno početka kolovoza te nešto izraženije jačanje kune tijekom prosinca, zbog kojeg je HNB u tom mjesecu čak tri puta intervenirao na deviznom tržištu te u tom mjesecu otkupio čak 60% ukupnog iznosa prošlogodišnjeg otkupa. Također treba napomenuti da višegodišnje blago jačanje kune dovodi do sve viših razina vrijednosti kune prema euru. Tako je u prošloj godini najniži tečaj eura iznosio 7,3705 kuna, osjetno niže nego u prethodnoj godini kada je najniža vrijednost eura iznosila 7,3863 kune.

I u 2018. stabilan tečaj kune prema euru uz blagu aprecijaciju prosječnog godišnjeg tečaja od 0,6%

Kunu jača velika ponuda deviza

HNB je povećao intenzitet deviznih intervencija u odnosu na prethodnu godinu kada se promatra iznos otkupa

Tečaj kune tijekom godine obilježen sezonskim jačanjem kune i nešto izraženijom aprecijacijom u prosincu

Euro je tijekom godine uglavnom slabio prema drugim valutama, ali je njegov prosječni godišnji tečaj ipak bio viši

Razlika u monetarnim politikama, ekonomска и geopolitička zbivanja utjecala su na slabljenje eura prema dolaru

Ostvarena kretanja kune prema euru, dolaru i ostalim valutama prouzrokovala su u 2018. godini realnu aprecijaciju kune prema košarici valuta od 1,2%

Tečaj kune prema drugim važnim globalnim valutama nije bio tako stabilan jer se taj tečaj određuje prema odnosu tih valuta i eura na svjetskom tržištu. S obzirom na strukturu platnog prometa Hrvatske s inozemstvom, druge dvije najvažnije valute su američki dolar i švicarski franak, a u prošloj je godini zabilježen pad njihova prosječnog srednjeg tečaja prema euru, pa tako i prema kuni. Prema tečajnoj listi Europske središnje banke švicarski franak je prema euru u 2018. godini u prosjeku oslabio za 3,9%, a američki dolar za 4,5%. Međutim, i kod dolara i kod franka trendovi kretanja tečaja nisu odgovarali ovim podacima, odnosno gotovo se tijekom cijele godine bilježilo njihovo jačanje prema euru. Tako je srednji dnevni tečaj dolara prema euru na kraju godine bio 5,1% viši nego na početku siječnja, dok je srednji tečaj švicarskog franka bio 3,8% viši. Odnosno, pad prosječnog godišnjeg tečaja bio je rezultat jačanja eura prema ovim valutama tijekom 2017. godine zbog kojeg je 2018. započela niskom razinom njihova tečaja.

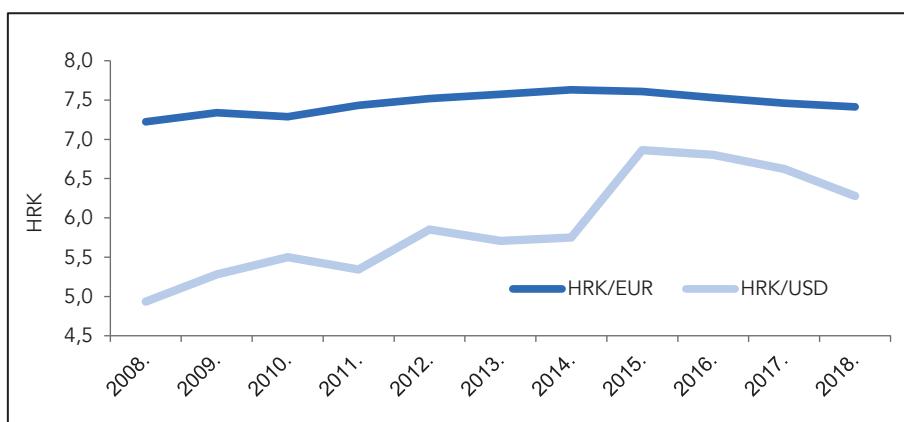
U 2018. godini je razlika u monetarnim politikama ESB-a i FED-a ipak više utjecala na kretanje tečaja eura i dolara nego u prethodnoj godini i u znatnoj se mjeri mogla povezati s ostvarenim kretanjima tečaja. Naime, ESB tijekom prošle godine nije mijenjao svoju monetarnu politiku pa tako ni referentne kamatne stope, dok je FED nastavio s podizanjem svojih referentnih kamata. Točnije, nakon tri povećanja kamata u 2017. koja se nisu odrazila na povećanje vrijednosti dolara, u prošloj su godini referentne kamate povećane još četiri puta. Osim toga, na kretanja tečaja utjecala su ekomska i geopolitička kretanja, prije svega i dalje prisutni problemi oko Brexita, rezultati izbora u Italiji i problemi oko donošenja proračuna u toj zemlji u koje se uključila i Europska komisija te, s druge strane, povoljna kretanja gospodarstva i inflacije u SAD-u veći dio godine koja su podržavala predviđanja o nastavku zacrtane monetarne politike.

Može se napomenuti da je euro, promatrano po vrijednosti prosječnog godišnjeg tečaja, ojačao i prema drugim globalnim valutama. Prema kineskom juanu za 2,4%, prema britanskoj funti za 0,9%, prema japanskom jenu za 2,9%, a prema ruskoj rublji za čak 12,3%. To je naravno dovelo i do jačanja kune prema tim valutama, primjerice prema funti za 1,6%.

Opisana kretanja dovela su i u 2018. godini do znatnije aprecijacije realnog efektivnog tečaja kune. Taj tečaj pokazuje realno kretanje tečaja s obzirom na razliku u kretanju razine potrošačkih cijena, i to prema košarici valuta s obzirom na njihov udio u ukupnom platnom prometu s inozemstvom. U prošloj je godini kuna prema košarici valuta realno ojačala za 1,2%, najviše od posljednje pretkrizne 2008. godine i nešto više nego u prethodnoj godini (1,0%). Takvo jačanje, premda umjerenog intenziteta, i dalje utječe na smanjivanje cjenovne konkurentnosti roba i usluga iz Hrvatske na globalnom tržištu, pri čemu najveću važnost ipak ima realna aprecijacija kune u odnosu na euro.

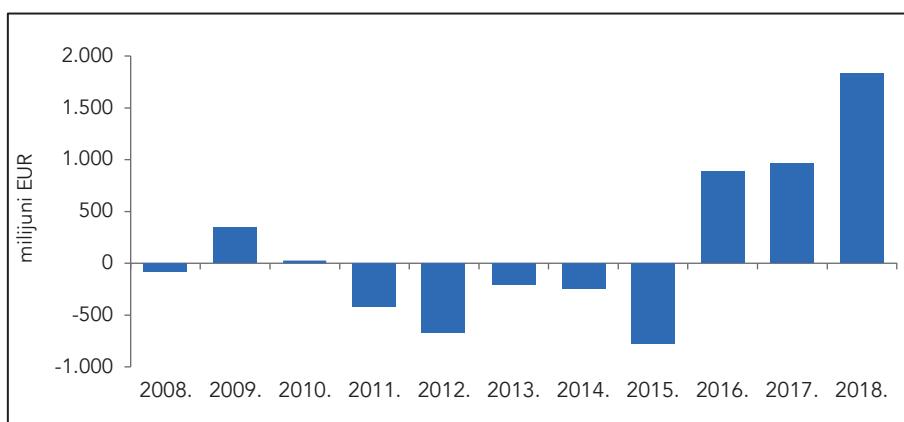
- ❖ kuna je prema euru u 2018. ojačala za 0,6%
- ❖ zbog jačanja eura prema dolaru, prema američkoj valuti ojačala je za čak 5,2%
- ❖ realna aprecijacija kune prema košarici valuta s najvećim udjelom u platnom prometu hrvatske s inozemstvom iznosila je 1,2%

PROSJEČNI GODIŠNJI SREDNJI TEČAJ HRK/EUR I HRK/USD

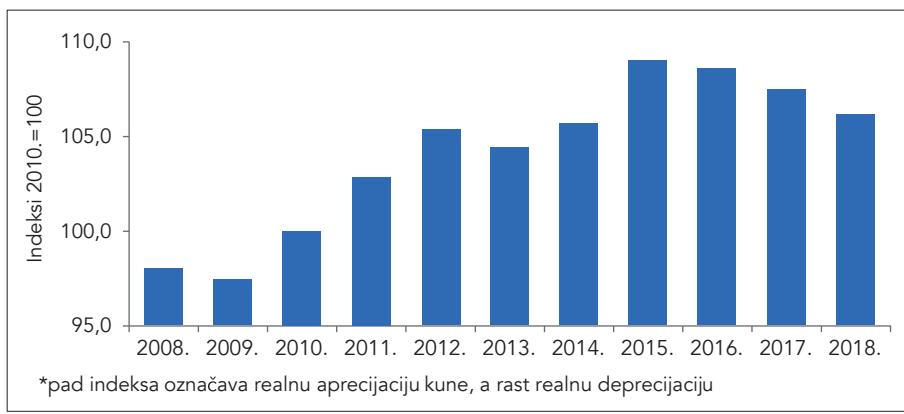


Izvor: HNB; obrada: HGK

NETO OTKUP DEVIZA KROZ DEVIZNE INTERVENCIJE HNB-a



Izvor: HNB; obrada: HGK

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

Izvor: HNB; obrada: HGK

TRŽIŠTE KAPITALA

Prošla godina pripada povjesno vrlo lošim burzovnim godinama. Pod pritiskom neizvjesnosti povezanih s trgovinskim tenzijama između SAD-a i Kine, neriješenim pitanjima kod Brexita te utjecajem dizanja kamatnih stopa FED-a i mogućim promjenama monetarnih politika središnjih banaka zabilježen je pad vrijednosti dioničkih indeksa na gotovo svim važnijim tržištima kapitala. Uz to, pojavili su se prvi znakovi okončanja razdoblja gospodarskog uzleta i mogućeg prelaska u fazu recesijskih kretanja uključujući tu i povremenu pojavu inverzije u kretanju kamatnih stopa na kratkoročne i dugoročne dužničke vrijednosne papire. U takvim je okolnostima zabilježen pad vrijednosti većine indeksa pa je tako frankfurtski DAX izgubio 18,3%, londonski FTSE100 12,5%, japanski Nikkei225 12,1%, pariški CAC40 11,0%, S&P500 6,2%, Dow Jones 5,6% te Nasdaq 3,9% svoje vrijednosti. Istodobno je na susjednim tržištima situacija bila mješovita, pri čemu je makedonski indeks MBI10 porastao za 36,6%, sarajevski SASX10 za 11,5%, beogradski BELEX15 za 0,2%, dok je ljubljanski SBI-TOP izgubio 0,2% svoje vrijednosti. Prema podacima Svjetske federacije burzi (WFE) tržišna kapitalizacija burzi članica ukupno je smanjena za 23,8%, što je prvi pad nakon 2014. godine. Pritom je u odnosu na prethodnu godinu vrijednost trgovine dionicama smanjena za 15,4%, a broj transakcija za 11,5% uz blago smanjenje broja izlistanih tvrtki za 0,3%.

Na Zagrebačkoj je burzi u 2018. godini u odnosu na prethodnu godinu zabilježen pad prometa dionicama za 39,8% praćen rastom prometa obveznicama za 86,6% te padom blok-prometa za 12,2%, čime je ukupni promet smanjen za 22,9%. Pad prometa bio je popraćen i padom Crobex indeksa koji je u godinu dana izgubio 5,1% svoje vrijednosti. To je druga godina zaredom u kojoj se bilježio pad glavnog indeksa Zagrebačke burze, ali je on u 2018. godini ipak bio blaže izražen nego prethodne godine kada je Crobex pao za 7,6%. Situaciju ublažava i činjenica da je CROBEXtr indeks koji uključuje isplatu dividendi pao za znatno nižih 2,8%. U 2018. godini korekciju su doživjeli i svi sektorski indeksi Zagrebačke burze (najviše CROBEXtransport za 38,2%), izuzev indeksa dionica iz prehrambenog sektora čija je vrijednost povećana za 6,1%. Ohrabruje činjenica da je krajem godine porastao broj društava uvrštenih u Vodeće tržiše koje obilježava najviša razina transparentnosti i korporativnog upravljanja, pa su se krajem prošle godine u tom najvišem tržišnom segmentu nalazila ukupno četiri trgovačka društva.

I u 2018. godini je Zagrebačka burza nastavila napore usmjerene u razvoj domaćeg tržišta kapitala s naglaskom na poboljšanje transparentnosti informacija i unaprjeđenje korporativnog upravljanja, što uz realizaciju Funderbeam i Progress projekata otvara mogućnost lakšeg pristupa kapitalu za male i srednje tvrtke. Međutim, pri umjerenom gospodarskom rastu, utjecaju problema u poslovanju važnih tvrtki (prvo Agrokor, a potom brodogradnja) te postupnom povratku investicijskog rejtinga zemlje teško je očekivati znatnije dinamiziranje domaćeg tržišta kapitala obilježenog niskom likvidnošću, malim prometom i potisnutim kretanjem cijena dionica.

Korekcija cijena na burzama pri narasloj neizvjesnosti zbog trgovinskih ratova, Brexita, talijanskih fiskalnih problema i američkog dizanja kamatnih stopa

Važniji svjetski indeksi znatnije izgubili na svojoj vrijednosti

Na domaćem tržištu kapitala nešto blaža refleksija negativnih kretanja sa svjetskih tržišta

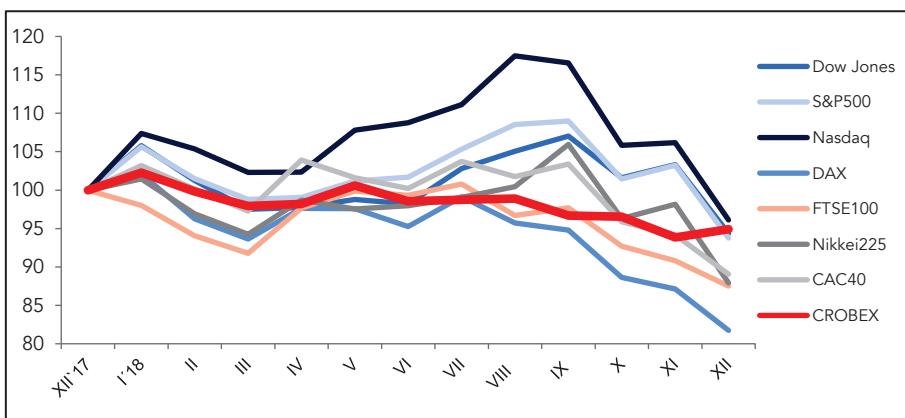
Crobex pao drugu godinu zaredom, ovaj put za nižih 5,1%

Porasle tek cijene dionica iz sektora hrane

Zagrebačka burza nastavlja s naporima za poboljšanje poslovнog okružja

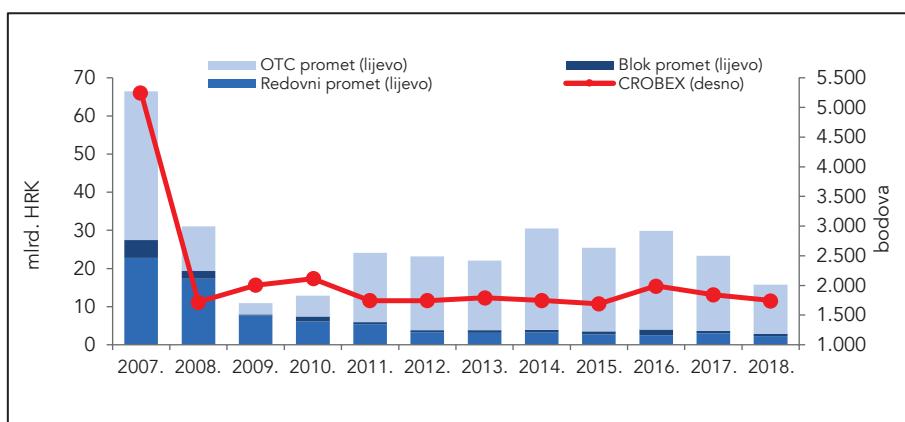
- ❖ cijene na domaćem tržištu kapitala zabilježile su korekciju, ali je ona ipak bila blaža od globalnih svjetskih trendova
- ❖ Crobex je pao drugu godinu zaredom premda usporenijom dinamikom nego prethodne godine
- ❖ Zagrebačka burza nastavila je napore u afirmaciji tržišta kapitala kao mjesto prikupljanja sredstava za male i srednje tvrtke te u povećanju kvalitete usluga, transparentnosti tržišta i jačanju svoje uloge u regiji

**KRETANJA DIONIČKIH INDEKSA U 2018.
(XII. 2017. = 100)**



Izvor: Bloomberg; izračun: HGK

PROMET NA ZAGREBAČKOJ BURZI



Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

DIONICE S NAJVEĆIM PROMETOM U 2018. GODINI

	Promet (mil. kn)	Udjel (%)
Valamar Riviera d.d.	273,1	17,3
HT d.d.	217,4	13,8
ADRIS GRUPA d.d.	134,2	8,5
PODRAVKA d.d.	109,7	6,9
ATLANTIC GRUPA d.d.	74,7	4,7
Arena Hospitality Group dd	64,6	4,1
Zagrebačka banka d.d.	61,8	3,9
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	61,1	3,9
AD PLASTIK d.d.	53,9	3,4
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.d.	46,4	2,9
Ostali	482,3	30,5
Ukupno	1.579,2	100,0

Izvor: Zagrebačka burza; obrada: HGK

MONETARNA KRETANJA

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

Obilata kunska likvidnost

HNB otkupio 1,8 milijardi eura od poslovnih banaka

Stanovništvo prvi put u povijesti više zaduženo u kunama nego uz valutnu klauzulu

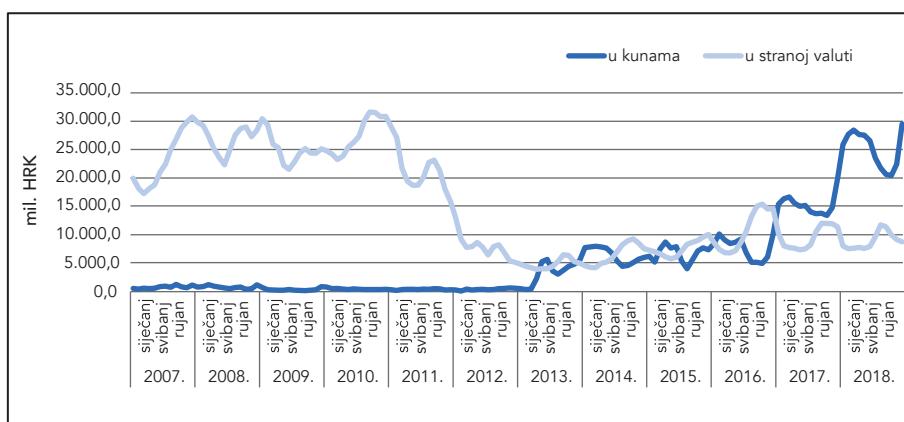
Hrvatska narodna banka zadržala je 2018. godine monetarnu politiku ekspanzivnom, kao i Europska središnja banka za područje eura. U isto vrijeme, u SAD-u je nastavljena normalizacija kamatnih stopa koja je započela još 2015. godine te su u 2018. godini ključne kamatne stope podizane četiri puta, čime su došle na razine s početka 2008. godine.

Glavno je obilježje monetarnih kretanja i finansijskoga sustava u Hrvatskoj u 2018. godini bila obilata likvidnost čija je razina mjerena vrijednošću slobodnih novčanih sredstava u bankama krajem godine iznosila čak 37,9 milijardi kuna. Pritom su slobodna novčana sredstva bila pretežno kunska, čija se vrijednost izrazito podigla. Tako su kunska slobodna novčana sredstva krajem godine iznosila 29,1 milijardu kuna, što je bilo čak 48% više nego godinu dana prije. Razlog tome je višegodišnja ekspanzivna monetarna politika u kontekstu niske inflacije, suficita u međunarodnim transakcijama i fiskalne konsolidacije. U okružju većih deviznih viškova, monetarna politika HNB-a se u 2018. godini usredotočila na ublažavanje apreciјacijskih pritisaka na kunu koristeći devizne intervencije na strani kupnje eura od poslovnih banaka, na temelju čega su emitirane 13,4 milijarde kuna. U okolnostima obilne kunske likvidnosti, ali i sporog oporavka potražnje za kreditima te visoke konkurenциje, banke su bile spremne preuzeti valutni rizik od klijenata te im ponuditi kunske kredite po povoljnijim kamatnih stopama koje su se približile eurskim. Stoga se u 2018. godini dogodila i promjena valutne strukture zaduživanja stanovništva u korist rasta kunske komponente: krajem godine je udio čistih kunske kredita u ukupnoj zaduženosti stanovništva bio na rekordnoj razini od 52%. Krajem prošle godine stanovništvo je kod poslovnih banaka bilo kreditno zaduženo 124,5 milijardi kuna, što je bilo 5,4 milijarde kuna više nego godinu dana prije. To je druga uzastopna godina rasta, i to s povećanom dinamikom: rast od 4,6% bio je gotovo četiri puta brži od onoga iz prethodne godine. Povećanju dinamike najviše je pridonio porast gotovinskih nemajenskih kredita, na osnovi kojih su kućanstva bila za 4,6 milijardi kuna (11,1%) više zadužena nego godinu dana prije. Udio ove vrste kredita povećan je do rekordnih 38%, što je u godinu dana pomak za 2,2 postotna boda, a u posljednjih osam godina za 12,4 postotna boda. U odnosu na stanje prije osam godina, stanovništvo je krajem 2018. godine bilo nominalno više zaduženo jedino u segmentu gotovinskih nemajenskih kredita, i to za 14 milijardi kuna ili 41,6%.

Sektor poduzeća se, s druge strane, nastavio razduživati, odnosno stanje kredita ovoga sektora je na godišnjoj razini bilo niže za 1,1%. No razlog je tome prodaja tzv. neprihodonosnih kredita u iznosu od 3,8 milijardi kuna bruto knjigovodstvene vrijednosti, čiji je udio u posljednjih godinu dana kod ovoga sektora pao s 22,21% na 20,43%, najnižu razinu od prvog kvartala 2011. godine.

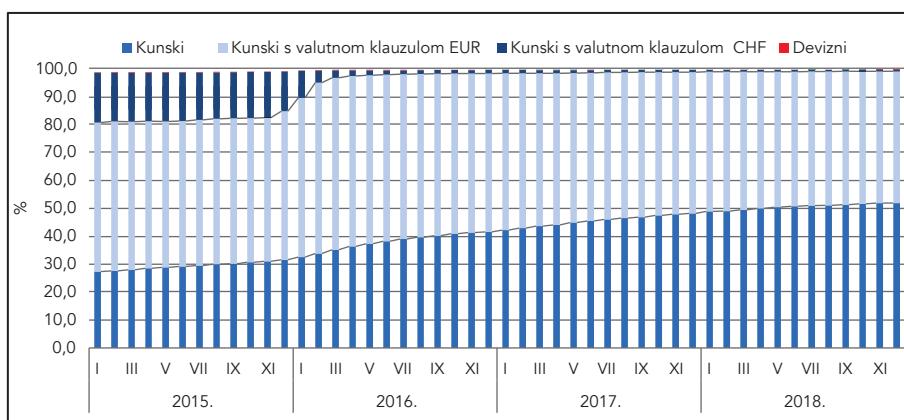
- ❖ nastavak ekspanzivne monetarne politike i rekordna kunska likvidnost
- ❖ stanovništvo rekordno zaduženo u kunama
- ❖ ekstremna rast gotovinskih kredita
- ❖ daljnji pad kamatnih stopa
- ❖ poboljšanje kvalitete kredita – udio neprihodonosnih kredita 9,81%

LIKVIDNOST BANAKA: SLOBODNA NOVČANA SREDSTVA



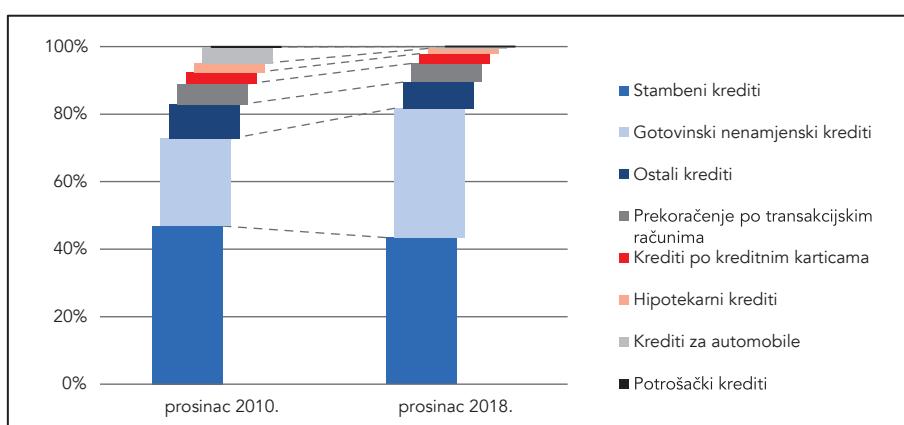
Izvor: HNB; obrada: HGK

VALUTNA STRUKTURA KREDITA KUĆANSTAVA



Izvor: HNB; izračun: HGK

STRUKTURA KREDITA KUĆANSTVIMA PREMA NAMJENI



Izvor: HNB; obrada: HGK

PRORAČUN KONSOLIDIRANE OPĆE DRŽAVE

Nastavak rasta gospodarstva i u 2018., daljnji rast neto plaća i pozitivnih kretanja na tržištu rada te daljnje smanjenje nezaposlenosti uz uspješnu turističku sezonu, utjecali su na solidan rast proračunskih prihoda što je, uz racionalnu kontrolu rashoda, omogućilo ostvarenje proračunskog suficita koji traje od 2017. godine. Najveća se ostvarenja za proračunsku 2018. godinu odnose na daljnji suficit konsolidirane opće države, zatim nastavak smanjivanja udjela javnog duga u BDP-u, uz pozitivne učinke porezne reforme.

Glavne razloge za dobre fiskalne rezultate možemo pronaći i na prihodovnoj, ali i na rashodovnoj strani.

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

Prihodi konsolidirane opće države u 2018. godini, prema metodologiji ESA 2010, iznosili su na ukupnoj razini 178,1 milijardu kuna, dok su ukupni rashodi iznosili 177,3 milijarde kuna, čime je ostvaren pozitivan rezultat, odnosno proračunski višak od 757,8 milijuna kuna. U odnosu na prethodnu, 2017. godinu, ukupni prihodi konsolidirane opće države rasli su na godišnjoj razini za 5,6%. S druge strane, rashodi su također porasli, odnosno dinamika njihova rasta bila je nešto brža, stoga je i godišnji porast iznosio nešto viših 7,0%. U skladu s takvim kretanjima, zabilježeni višak na razini konsolidirane opće države u 2018. godini bio je nešto niži (zbog dinamike povećanog rasta ukupnih rashoda, konkretnije aktiviranja državnih jamstava za brodogradnju u iznosu od 2,5 milijardi kuna). Također je kretanjem prihoda i rashoda ostvaren suficit iznosio 0,2% BDP-a, odnosno 0,6 postotnih bodova manje nego 2017. kada je iznosio 0,8% BDP-a. Najveći je utjecaj na ostvarenje viška proračunskih sredstava u 2018. godini imalo povećanje neizravnih poreza, koji su na godišnjoj bazi porasli za 7,2%, a najveći doprinos ukupnom rastu neizravnih prihoda imao je rast prihoda od poreza na dodanu vrijednost, koji su u odnosu na 2017. povećani za 6,8%, odnosno gledajući u apsolutnim iznosima prihod od PDV-a je povećan s 48,4 milijarde kuna na 51,7 milijardi kuna u 2018. godini. Također su pod utjecajem bolje situacije na tržištu rada rasli i prihodi od socijalnih doprinosa, i to za 5,21% u odnosu na 2017. godinu.

Na rashodnoj strani proračuna opće države uspjelo se ukupne rashode zadržati unutar planirane razine unatoč pritiscima koje su stvorili izvanredni troškovi povezani s brodogradnjom i Uljanikom.

Zbog kontrole proračunskih izdataka i manjih potreba za zaduzivanja, ali i zahvaljujući trenutno niskim kamatnim stopama, kamatni rashodi su i 2018. godine zabilježili pad, odnosno na godišnjoj su razini iznosili 8,9 milijardi kuna, što je 9,09% manje nego u 2017. godini. Time je ujedno četvrta godina zaredom ostvaren primarni proračunski suficit opće države koji u 2018. godini iznosi 9,6 milijardi kuna ili 2,5% BDP-a.

Ovaj drugi zaredom suficit zabilježen je od 2002. godine, otkad DZS dostavlja podatke Eurostatu po obračunskom načelu. U tome je višak središnje države iznosio 500 milijuna kuna ili 0,1% BDP-a, dok je prethodne, 2017. godine, taj iznos bio nešto veći te se kretao na 2,6 milijardi kuna, odnosno 0,7% BDP-a. Lokalna država ostvarila je manjak u 2018., drugu godinu zaredom, od 515 milijuna kuna, a Fondovi socijalne sigurnosti zabilježili su višak koji je iznosio 772 milijuna kuna.

U proračunskom pogledu 2018. uspješna godina

Nastavak povoljnih proračunskih kretanja u 2018.

Druga godina zaredom obilježena proračunskim viškom

Generiranje suficita pod rastom poreznih prihoda te smanjenjem rashoda za kamate

Na razini EU28 prosječno ostvareni proračunski manjak iznosio je -0,6% BDP-a, a u usporedbi s članicama EU10, Hrvatska se može pohvaliti činjenicom da je, uz Bugarsku, Sloveniju, Češku te Litvu, ostvarila višak proračunskih sredstava. Najbolje je ostvarenje izvršila Bugarska u kojoj je zabilježen suficit u visini od 2,0% BDP-a. Ostale su članice središnje i istočne Europe 2018. godinu završile s deficitom državnog proračuna. Najveći je deficit zabilježen u Rumunjskoj, čak -3,0% BDP-a. Međutim, kada uspoređujemo Hrvatsku s članicama EU10 u odnosu na visinu prihoda, ali i rashoda u strukturi proračuna, i dalje je vidljivo da se Hrvatska suočava s visokom državnom potrošnjom (s Mađarskom se nalazi među članicama EU10 s najvišim udjelom rashoda u BDP-u) u odnosu na stupanj razvijenosti te da se proračunski suficit više oslanja na prihodnu stranu proračuna nego li na smanjivanje rashodne strane te to upućuje na visoko opterećenje građana.

No kontinuitet uspješne fiskalne politike dao je ipak najveći doprinos višim pozitivnijim izgledima kreditnog rejtinga, izlaska Hrvatske iz prekomjernih makroekonomskih neravnoteža te izlazak iz prekomjernoga proračunskog manjka. U 2018. godini, nakon niza godina stagnacija, povećana je državna investicijska aktivnost.

*Četvrtu godinu
zaredom
ostvaren primarni
proračunski suficit
opće države*

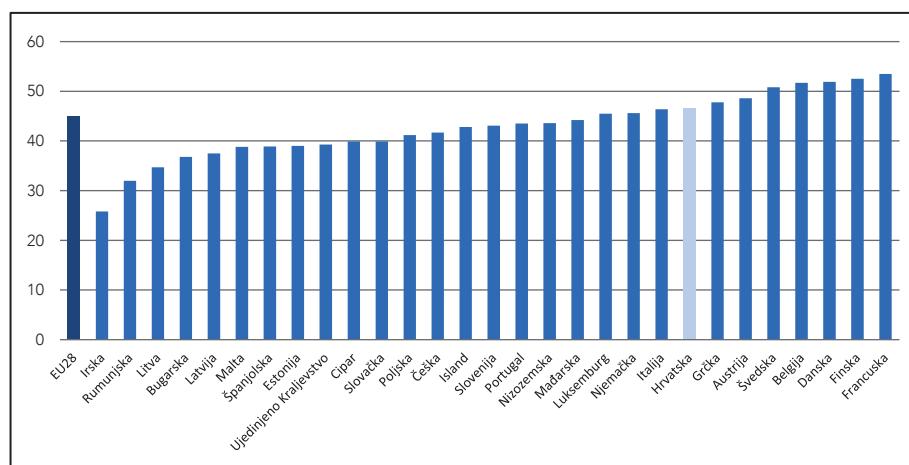
- ❖ U 2018. godini proračun je konsolidirane opće države ostvario suficit od 758 milijuna kuna ili 0,2% BDP-a. To je drugi zaredom ostvaren pozitivan saldo opće države od 2002. godine, otkad se prate ti podaci.
- ❖ Ostvareni rezultati poticaj su za nastavak pozitivnih tendencija usmjerenih na provedbu strukturnih reformi povezanih s rješavanjem problema rashodne strane proračuna te na nastavak porezne reforme koja će omogućiti troškovno rasterećenje gospodarstva i stanovništva.

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

	2017.	2018.	2018. / 2017.
UKUPNI PRIHODI	168.602	178.065	5,61%
Izravni porezi	22.980	24.513	6,67%
Neizravni porezi	71.657	76.804	7,18%
Neto socijalni doprinosi	43.634	45.908	5,21%
Ostali prihodi	30.331	30.840	1,68%
UKUPNI RASHODI	165.713	177.307	7,00%
Kamate	9.765	8.877	-9,09%
Subvencije	5.193	5.758	10,88%
Socijalne naknade	57.188	59.516	4,07%
Intermedijarna potrošnja	29.498	31.164	5,65%
Investicije u dugotrajnu imovinu	9.877	13.213	33,77%
Naknade zaposlenicima	41.671	44.580	6,98%
Ostali rashodi	12.520	14.199	13,14%
NETO POZAJMLJIVANJE (+)/ ZADUŽIVANJE (-)	2.889	758	-73,77%

Izvor: DZS, HNB; obrada: HGK

**PRIHODI OPĆE DRŽAVE ZEMALJA EU U 2018. GODINI
(U % OD BDP-A)**



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

JAVNI DUG

U globalnim se razmjerima visina javnog duga zadržava na visokim razinama čime se zadržavaju, ali i jačaju rizici u okolnostima mogućeg usporavanja gospodarskog rasta i nepovoljnih demografskih kretanja koja ugrožavaju održivost mirovinskih i zdravstvenih sustava. Tako je u 2018. godini, prema podacima MMF-a, udio javnog duga u BDP-u na svjetskoj razini iznosio 82,0%, što je neznatno više nego u prethodnoj godini. Pogoršanje ovog pokazatelja rezultat je povećanja duga zemalja u razvoju srednje razine dohotka čiji je udio duga u BDP-u u odnosu na prethodnu godinu povećan za 2,3 postotna boda na 50,8% te povećanja udjela duga u BDP-u u zemljama niskog dohotka (s 43,7% u 2017. na 45,0% u 2018.). Istodobno je razina duga opće države u razvijenim zemljama smanjena sa 104,6% BDP-a na 103,6%, ali je ona i dalje izrazito visoka. Pritom je smanjena zaduženost svih razvijenih europskih zemalja, izuzev Italije čiji je dug dosegnuo 132,1% BDP-a. Unatoč visokoj razini javnog duga, kamate su u 2018. godini ostale na povijesno najnižim razinama, što je uz obilnu likvidnost na finansijskim tržištima olakšavalo situaciju u javnim financijama.

U Hrvatskoj su zadržane povoljne okolnosti za nastavak smanjivanja udjela javnog duga u BDP-u koji je tijekom krize narastao na previsoku razinu noseći sa sobom znatne rizike povezane s financiranjem i refinanciranjem obveza te putem visokog troška kamata ograničavajući dinamiku gospodarskog rasta. Povoljne se okolnosti ponajprije odnose na nastavak relativno dinamičnog gospodarskog rasta, što podupire smanjivanje udjela javnog duga u BDP-u. Potom, nastavljena je provedba razborite proračunske politike, što je rezultiralo ostvarivanjem proračunskog viška u posljednje dvije godine te primarnog proračunskog viška (prihodi umanjeni za rashode bez troška kamata) u posljednje četiri godine, što je smanjilo potrebe države za novim zaduživanjem. Uz to, zadržavanje i produbljivanje razdoblja povijesno niskih kamatnih stopa omogućilo je jeftinije zaduživanje države te restrukturiranje dijela obveza ranije formiranih po izrazito visokim troškovima financiranja. Tako je transakcijama u posljednje dvije godine znatnim dijelom urađeno finansijsko restrukturiranje cestovnog sektora, a sva su refinanciranja postojećih obveznika provodila po višestruko povoljnijim kamatnim stopama. Sumarno, u 2018. godini država se zadužila na domaćem tržištu izdavanjem dviju obveznica (5,5 milijardi kuna na pet godina uz kamatu od 1,75% i pet milijardi kuna na 11 godina uz kamatu od 2,375%) te na inozemnom tržištu izdavanjem desetogodišnje obveznice u iznosu od 750 milijuna eura uz kamatu od 2,7% godišnje. Istodobno su iskupljene dvije dospjele obveznice s kamatama od 5,875% i 5,25% godišnje. Pozitivan doprinos smanjenju udjela javnog duga u BDP-u u 2018. godini došao je i od blage aprecijacije kune u odnosu na euro. S druge strane, negativan su učinak na razinu javnog duga u prošloj godini imali problemi u brodogradnji, pa je cijelokupan jamčeni dug Uljanik grupe od 4,4 milijarde kuna, u skladu s pravilima ESA 2010 metodologije, reklassificiran u javni dug. Pritom je, u skladu s navedenom metodologijom, revizijom podataka proširen obuhvat opće države (među ostalim na turističke zajednice, razvojne agencije, Lučku upravu Zadar), što je povećalo razinu javnog duga za gotovo milijardu kuna.

U takvim je okolnostima ukupan javni dug na kraju 2018. godine iznosio 284,6 milijardi kuna, što je skromnih 277,4 milijuna kuna ili 0,1% više nego prethodne godine. Istodobno je udio javnog duga u BDP-u

*Pad udjela javnog
duga u BDP-u u
njrazvijenijim
zemljama, ali
njegov rast u
zemljama srednje
i niske razine
dohotka*

*Razborita
proračunska
politika smanjila je
potrebe države za
zaduživanjem*

*Restrukturiran
je dio obveza uz
znatno smanjenje
troška kamata*

Udio javnog duga u BDP-u smanjen za 3,2 postotna boda unatoč reklasifikaciji jamstava brodogradnji u javni dug

U protekle četiri godine udio javnog duga u BDP-u smanjen za respektabilna 9,4 postotna boda

Smanjen je udio inozemnog zaduživanja te poboljšana valutna i ročna struktura duga

Slične zemlje i dalje bilježe nižu razinu zaduženosti od Hrvatske

Pri gospodarskom rastu i uspješnoj proračunskoj politici očekuje se nastavak smanjivanja udjela javnog duga u BDP-u prema granici utvrđenoj Maastrichtskim kriterijima

smanjen na 74,6%, što je 3,2 postotna boda manje nego prethodne godine. Time je nastavljen četverogodišnji kontinuitet njegova smanjivanja tijekom kojeg je udio duga opće države u BDP-u smanjen s maksimalnih 84,0% u 2014. godini na trenutnih 74,6%, odnosno za 9,4 postotna boda. Snažna dinamika smanjivanja zaduženosti opće države iznad one tražene u zadovoljavanju Maastrichtskih kriterija pridonijela je izlasku zemlje iz procedure uklanjanja prekomjernoga proračunskog manjka, izlasku iz kruga zemalja koje bilježe prekomjerne makroekonomske neravnoteže te poboljšanju kreditnog rejtinga zemlje.

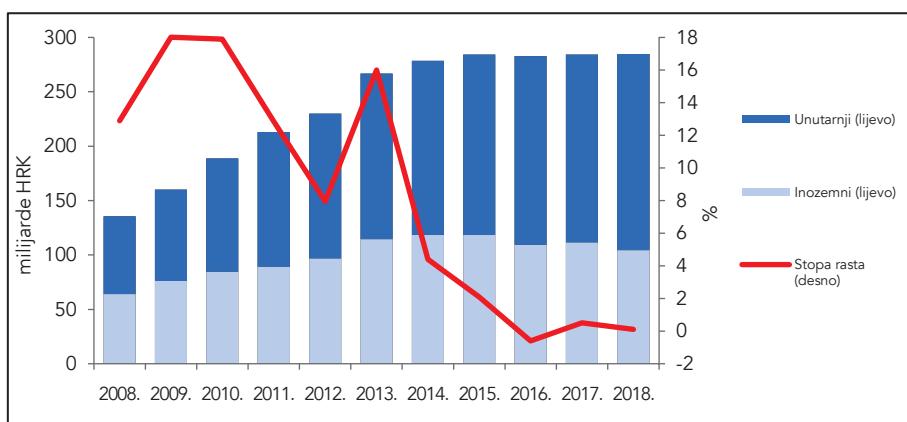
Osim smanjenog opterećenja države javnim dugom i manjim troškovima plaćanja kamata (888 milijuna kuna manje nego u 2017. godini), učinkovitijim upravljanjem javnim dugom poboljšane su i strukturne karakteristike javnog duga. Tako je pri obilnoj likvidnosti na domaćem tržištu kapitala i povijesno niskim kamatnim stopama povećan udio unutarnjeg javnog duga za 2,5 postotnih bodova na 63,3%, smanjen udio duga denominiranog u eurima za 1,5 postotnih bodova na 71,3% te poboljšana ročna struktura duga tako da sada 48,9% javnog duga ima rok dospijeća veći od deset godina. Istodobno je smanjen i iznos potencijalnih obveza države, odnosno izdanih državnih jamstava za 4,9 milijardi kuna, što je ponajprije posljedica pretvaranja dijela jamstava brodogradnje u javni dug.

S udjelom javnog duga u BDP-u od 74,6% na kraju prošle godine Hrvatska je pozicionirana kao prva zemlja ispod prosjeka Europske unije (80,0%) te se nalazi među 14 zemalja koje ne zadovoljavaju Maastrichtski kriterij od 60%. Pritom sve slične zemlje bilježe znatno niži udio javnog duga u BDP-u od Hrvatske (znatnije Estonija s 8,4%, Bugarska s 22,6%, Češka s 32,7%, Litva s 34,2% i Rumunjska s 35,0%, a najблиže su Mađarska i Slovenija sa 70,8%, odnosno 70,1%). Ohrabruje što je prema dinamici smanjenja udjela javnog duga u BDP-u u 2018. godini (za 3,2 postotna boda) Hrvatska znatno uspješnija od prosječnog ostvarenja u EU 28 (smanjenje za 1,7 postotnih bodova), pri čemu je devet europskih zemalja zabilježilo snažniji pad tog pokazatelja od Hrvatske (među sličnim zemljama to su Litva, Latvija i Slovenija).

Hrvatska posljednjih godina provodi uspješnu fiskalnu konsolidaciju obilježenu ostvarivanjem proračunskog viška i posljedično znatnim smanjivanjem udjela javnog duga u BDP-u, što ima pozitivan odraz na makroekonomsku stabilnost zemlje i njen kreditni rejting i putem toga na ukupnu percepciju zemlje, osobito važnu za inozemne investitore. Ipak, udio javnog duga u BDP-u i dalje je previsok, osobito s obzirom na stupanj razvijenosti zemlje. Stoga se prema Strategiji upravljanja javnih dugom za razdoblje 2019. – 2021. i u narednim godinama očekuje njegovo smanjivanje na razinu od 71,6% u 2019., 68,5% u 2020. te na 65,4% u 2021. godini, što će poduprijeti mogućnost daljnog poboljšanja kreditnog rejtinga zemlje te provedbu procesa uvođenja eura.

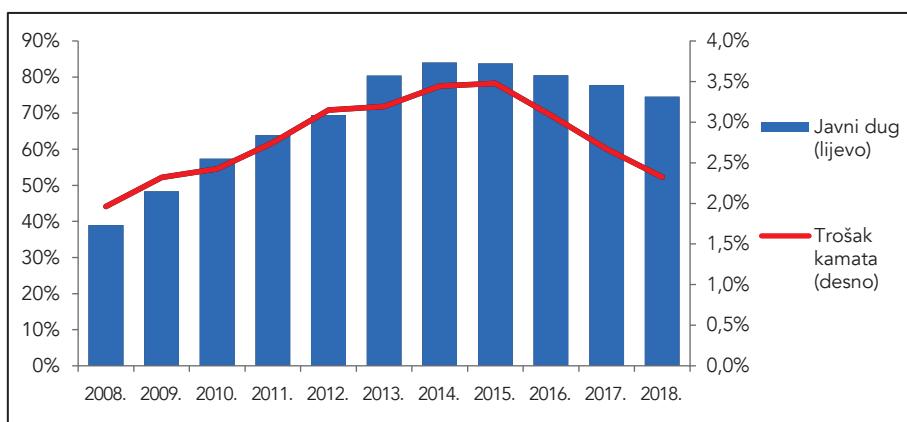
- ❖ četvrta godina uzastopnog smanjivanja udjela javnog duga u BDP-u tijekom čega je udio smanjen za 9,4 postotna boda
- ❖ smanjene su potrebe za zaduživanjem, niži su troškovi kamata, a restrukturiran je dio obveza s nepovoljnim uvjetima financiranja
- ❖ rezultati bi bili još povoljniji da dio jamstava brodogradnji nije protestiran, odnosno reklasificiran u javni dug
- ❖ dobra kretanja u javnom dugu imaju pozitivan učinak na makroekonomsku stabilnost i kreditni rejting zemlje te podupiru napore za ulazak u eurozonu

KRETANJE JAVNOG DUGA



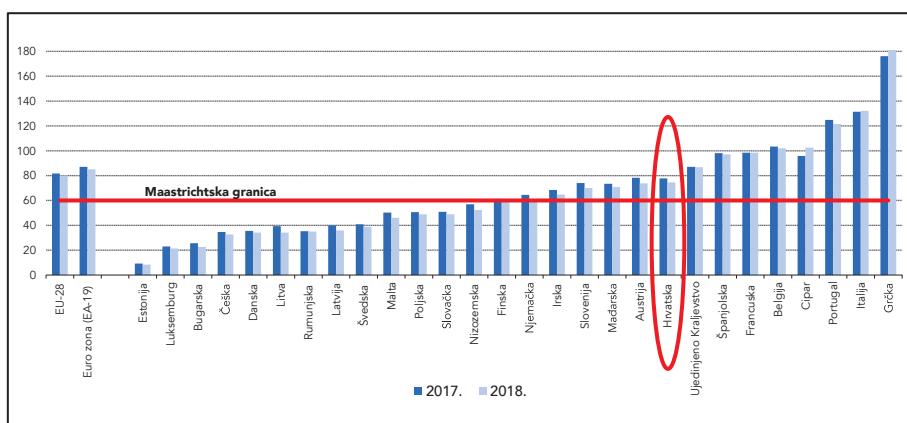
Izvor: HNB; obrada: HGK

UDIO JAVNOG DUGA I KAMATA U BDP-U



Izvor: HNB; obrada: HGK

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



Izvor: Eurostat; obrada: HGK

INOZEMNI DUG

U 2018. godini nastavljeni su povoljni uvjeti na tržistima kapitala koji omogućuju jeftino zaduživanje i pri gospodarskom rastu smanjivanje udjela inozemnog duga u BDP-u. Niska razina kamatnih stopa prenijela se sa svjetskog na domaće financijsko tržiste, na kojem su zabilježeni povijesno najniži troškovi zaduživanja, što je državu i tvrtke usmjerilo na to da većinu svojih potreba financiraju na domaćem tržistu. Time su izbjegnuti i smanjeni rizici povezani s inozemnim zaduživanjem, a osobito valutni rizik.

Nakon što je iznos bruto inozemnog duga u Hrvatskoj u 2014. godini dosegnuo svoju najvišu razinu (46,4 milijarde eura) i povijesno najviši udio u BDP-u (106,8%), u naredne se četiri godine bilježi kontinuitet njegova smanjivanja u absolutnom i relativnom iznosu. Tako je samo tijekom 2018. godine iznos bruto inozemnog duga smanjen za 1,4 milijarde eura (gotovo identično kao i tijekom 2017.), dok je njegov udio u BDP-u snižen za 6,7 postotnih bodova na 75,4%. Odnosno, od 2014. do 2018. godine iznos inozemnog duga smanjen je za 7,6 miliardi eura, a njegov udio u BDP-u za čak 31,4 postotna boda, čime je dug praktički vraćen na pretkriznu razinu.

Takva su kretanja omogućila poboljšanje svih relevantnih pokazatelja zaduženosti zemlje, što je imalo znatan utjecaj na pozitivne pomake u kretanju kreditnog rejtinga zemlje te na ublažavanje makroekonomskih neravnoteža. Uz smanjivanje udjela bruto inozemnog duga u BDP-u koje je kontinuirano prisutno od 2015. godine, bilježi se i kontinuitet smanjivanja odnosa inozemnog duga i izvoza roba i usluga (od 2010. godine) te odnosa otplaćenog inozemnog duga i izvoza roba i usluga (od 2015. godine), pri čemu su ti pokazatelji tijekom 2018. godine poboljšani za 14, odnosno 5,6 postotnih bodova.

U absolutnom izrazu u 2018. godini najviše je smanjen bruto inozemni dug opće države (za 809,7 milijuna eura), potom dug na temelju izravnih ulaganja (za 411,0 milijuna eura), dug središnje banke (za 381,9 milijuna eura) i dug ostalih domaćih sektora (za 111,8 milijuna eura). Istodobno je povećan jedino dug drugih monetarnih financijskih institucija (za 303,8 milijuna eura), što je prvi rast zabilježen nakon šest godina uzastopnog razduživanja. U relativnom izrazu najviše su smanjeni dugovi središnje banke (za 18,7%), izravnih ulaganja (za 6,3%) i opće države (za 5,6%), dok je dug drugih monetarnih financijskih institucija povećan za 8,1%. Kontinuitet pada razine bruto inozemnog duga opće države prisutan je u posljednje tri godine kao rezultat smanjenih potreba za zaduživanjem države pri dobroim rezultatima proračunske politike obilježenim ostvarivanjem primarnog proračunskog viška. Uz to, država se snažnije orijentirala na zaduživanje na domaćem financijskom tržistu na kojem su kamatne stope na povijesno niskim razinama, a postoji dovoljna potražnja za vrijednosnim papirima pri višku likvidnosti u bankarskom sektoru i visokoj razini raspoloživih sredstava mirovinskih fondova. Slična je situacija i kod ostalih domaćih sektora (pretežito tvrtki) koji se praktički razdužuju posljednjih devet godina (s izuzetkom 2015.) dijelom zbog niske investicijske aktivnosti, a dijelom zbog snažnije orijentacije na domaće financijsko tržiste. Ipak, u 2018. godini prisutni su znaci usporavanja razduživanja, osobito kod dugoročnog financiranja. Druge monetarne financijske institucije (pretežito bankarski sektor) nakon šest godina snažnog, često i dvoznamenkastog, razduživanja u 2018. godini bilježe rast razine bruto inozemnog duga. Na to je dijelom utjecao

*U 2018.
nastavljen je
smanjivanje razine
bruto inozemnog
duga, čime je
on vraćen na
pretkriznu razinu*

*Pri rastu BDP-a i
izvoza poboljšani
su svi pokazatelji
inozemne
zaduženosti*

*Nakon šest godina
razduživanja
zabilježen porast
duga bankarskog
sektora*

*U absolutnom
iznosu najviše je
smanjen dug opće
države kao odraz
uspješne fiskalne
politike*

*U strukturi
inozemnog duga
prednjače država i
tvrtke*

oporavak kreditne aktivnosti, osobito povezan sa snažnim rastom gotovinskih nemajenskih kredita.

Takva su kretanja sastavnica bruto inozemnog duga rezultirala činjenicom da se na kraju godine najveći dio ukupnog inozemnog duga (35,2%) odnosio na opću državu (0,8 postotnih bodova manje nego prethodne godine), 34,3% na ostale domaće sektore (0,9 postotnih bodova više nego prethodne godine), 15,8% na izravna ulaganja (0,5 postotnih bodova manje nego prethodne godine), 10,5% na druge monetarne finansijske institucije (1,1 postotni bod više nego prethodne godine) i 4,3% na središnju banku (0,8 postotnih bodova manje nego prethodne godine).

Među usporedivim zemljama Hrvatska je unatoč napretku zadržala središnju poziciju s nižim udjelom bruto inozemnog duga u BDP-u od Češke, Slovenije, Mađarske i Slovačke, pri čemu je taj pokazatelj iznad razine od 100% zadržan samo kod Slovačke. Međutim, prema udjelu inozemnog duga u izvozu roba i usluga Hrvatska je i dalje u najlošijem položaju, iza Slovačke. Pozitivno je što Hrvatska dinamično poboljšava pokazatelje zaduženosti, pa je tako prema snazi poboljšanja udjela duga u izvozu roba i usluga prošle godine bila prva zajedno sa Slovenijom, a prema unaprjeđenju udjela inozemnog duga u BDP-u četvrta (iza Slovenije, Bugarske i Češke) među usporedivim zemljama.

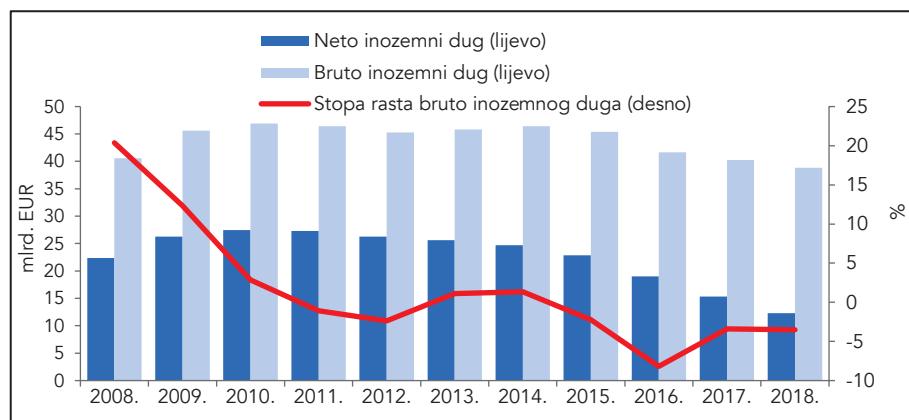
Unatoč višegodišnjim pozitivnim tendencijama u kretanju bruto inozemnog duga, on je u Hrvatskoj i dalje visok, što sa sobom nosi znatne potencijalne rizike povezane s promjenama na svjetskim finansijskim tržištima koje mogu aktivirati tečajne i valutne rizike. Ohrabruje što su pozitivni pomaci očiti i kontinuirani te što se i u narednom razdoblju očekuje nastavak smanjivanja udjela bruto inozemnog duga u BDP-u. To će utjecati na daljnje poboljšanje kreditnog rejtinga zemlje s pozitivnim učinkom na uvjete financiranja i refinanciranja postojećih obveza, a time i na ukupan gospodarski rast.

*Pozitivne pomake
bilježe i druge
slične zemlje (osim
Slovačke), pa je
položaj Hrvatske
u odnosu na njih
praktički ostao
nepromijenjen*

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

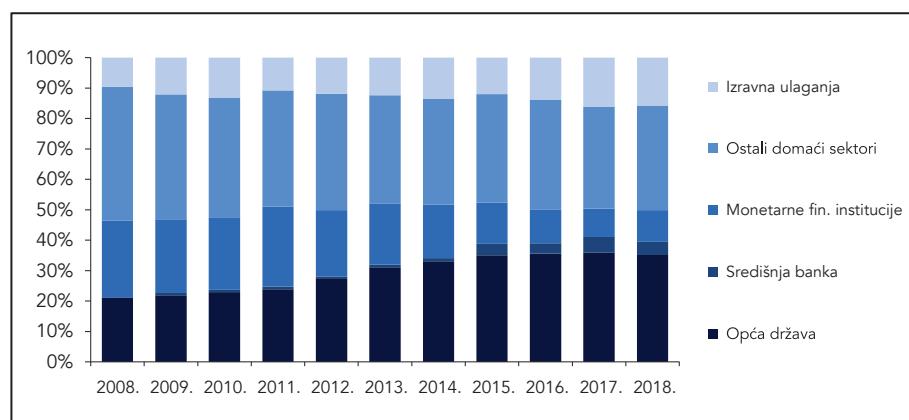
- ❖ na kraju 2018. godine bruto inozemni dug iznosio je 38,8 milijardi eura, što je 75,4% BDP-a
- ❖ u posljednje je četiri godine bruto inozemni dug smanjen za 7,6 milijardi eura, a njegov udio u BDP-u za 31,4 postotna boda
- ❖ inozemna zaduženost Hrvatske i dalje je visoka, ali ohrabruje dinamika poboljšavanja pokazatelja zaduženosti

KRETANJE NETO I BRUTO INOZEMNOG DUGA



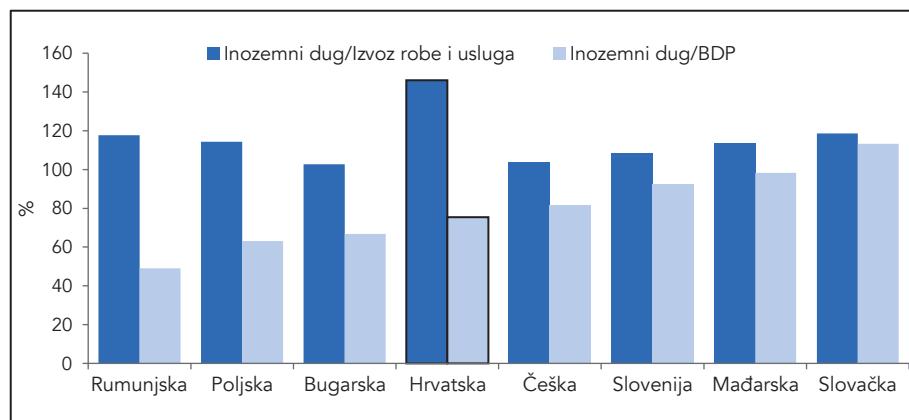
Izvor: HNB; obrada: HGK

STRUKTURA BRUTO INOZEMNOG DUGA



Izvor: HNB; obrada: HGK

POKAZATELJI INOZEMNE ZADUŽENOSTI PO ZEMLJAMA U 2018. GODINI



Izvor: HNB; obrada: HGK

FINANCIJSKI REZULTATI POSLOVANJA PODUZETNIKA

Financijski rezultati poslovanja poduzetnika u 2018. godini bili su u skladu s ostalim kretanjima u gospodarstvu, odnosno pratili su podatke o rastu BDP-a, domaće potražnje te izvoza roba i usluga. Podaci Fine tako pokazuju da je u prošoj godini došlo do povećanja broja poduzetnika koji su predali financijske izvještaje, povećanja njihovih prihoda i prihoda ostvarenih na inozemnom tržištu, rasta broja zaposlenih te prosječnih neto plaća, vrijednosti investicija i što je najvažnije znatnog poboljšanja konsolidiranog financijskog rezultata poslovanja. Međutim, važno je napomenuti da su na ukupne rezultate poslovanja u 2018., kao i u prethodne dvije godine, znatno utjecali financijski izvještaji tvrtki iz bivšeg koncerna Agrokor. Naime, u prethodne dvije godine veći dio tih tvrtki nije predao financijske izvještaje zbog čega je prisutna izuzetno velika razlika u usporedbi financijskih rezultata za 2018. s 2017. godinom kada se promatraju rezultati prema izvještajima predanim za prošlu godinu i kada se promatraju prošlogodišnji rezultati prema izvještajima predanim za 2017. godinu. Kao primjer je dovoljan podatak o konsolidiranom financijskom rezultatu koji je prema financijskim izvještajima predanim za 2017. godinu iznosio 21,9 milijardi kuna, a prema izvještajima za prošlu godinu ostvaren je ukupan gubitak u visini od 3,1 milijarde kuna. Pritom se kao tvrtka koja je ponajviše utjecala na takve rezultate može navesti Konzum d.d., druga najveća tvrtka po veličini prihoda u Hrvatskoj, za koju u 2017. godini nije predan financijski izvještaj, a u toj je godini ostvarila gotovo četiri milijarde kuna gubitka.

Kada se promatraju financijski rezultati prema izvještajima za prošlu godinu, koji su zbog obuhvata ipak realniji, pokazuje se da su ukupni prihodi 131 tisuće poduzetnika koji su predali financijske izvještaje povećani 8,6%, znatno više od povećanja ukupnih rashoda koji su povećani 4,0%. Pritom su znatno povećani prihodi na inozemnom tržištu koji su također bili 8,6% veći nego u prethodnoj godini, ali i izdaci za uvozne robe i usluge kojii su povećani 11,3%, tako da je u manjoj mjeri pogoršan pozitivan trgovinski saldo. Do izražaja ipak najviše dolazi podatak da je dobit prije oporezivanja tvrtki koje su poslovale s dobiti povećana 14,3%, a gubitak tvrtki koje su poslovale s gubitkom istodobno smanjen za 57,4%. Nastavljen je i daljnji rast udjela poduzetnika koji su poslovali s dobiti u ukupnom broju predanih financijskih izvještaja koji je iznosio 67,7%. Trend rasta tog udjela traje od 2013. godine, a sam udio je već tri godine na višoj razini nego u pretkriznoj 2008. godini, što je svakako pozitivno za gospodarstvo. Iznimno je bitan i nastavak rasta broja zaposlenih od 5,2% te rast investicija u novu dugotrajanu imovinu od 3,9%, premda se i dalje radilo o relativno malom udjelu poduzetnika koji su investirali i relativno malom iznosu investicija. Točnije, samo je 12,8 tisuća ili 9,8% ukupnog broja poduzetnika investiralo ukupno 23,4 milijarde kuna u novu dugotrajanu imovinu. Premda je broj poduzetnika koji predaju financijske izvještaje znatno povećan u odnosu na pretkrizno razdoblje, taj je udio u pretkriznom razdoblju ipak bio znatno veći (u 2008. 32,6%), kao i ukupan iznos investicija (u 2008. 89,7 milijardi kuna).

Osjetno poboljšani financijski rezultati poslovanja

Velika razlika financijskih rezultata poslovanja za 2017. godinu prema obuhvatu izvještaja za 2017. i 2018. godinu

Realniji prikaz godišnjih promjena stoga daju podaci iz izvještaja za 2018.

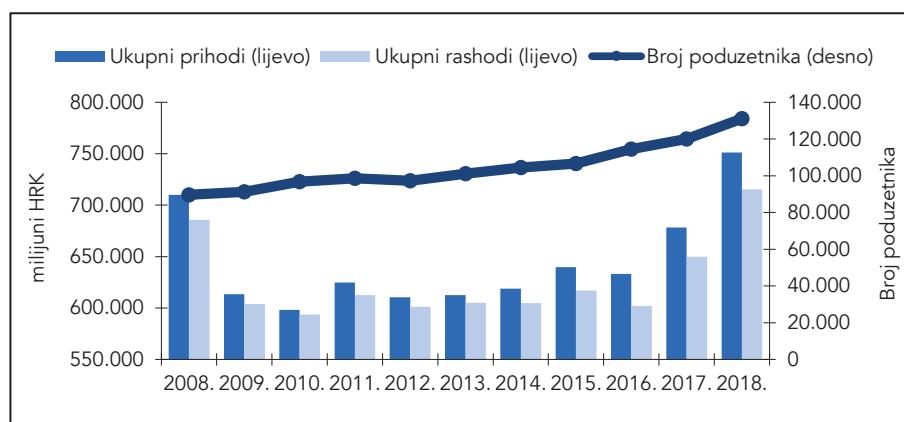
Ukupni prihodi su povećani 8,6%, a rashodi 4,0%

Nastavljen trend rasta udjela poduzetnika koji posluju s dobiti

Investicije u novu dugotrajanu imovinu i dalje skromne u odnosu na pretkrizno razdoblje

- ❖ znatno poboljšani financijski rezultati poslovanja poduzetnika u odnosu na prethodnu godinu
- ❖ ukupna dobit poslovanja 28,3 milijarde kuna

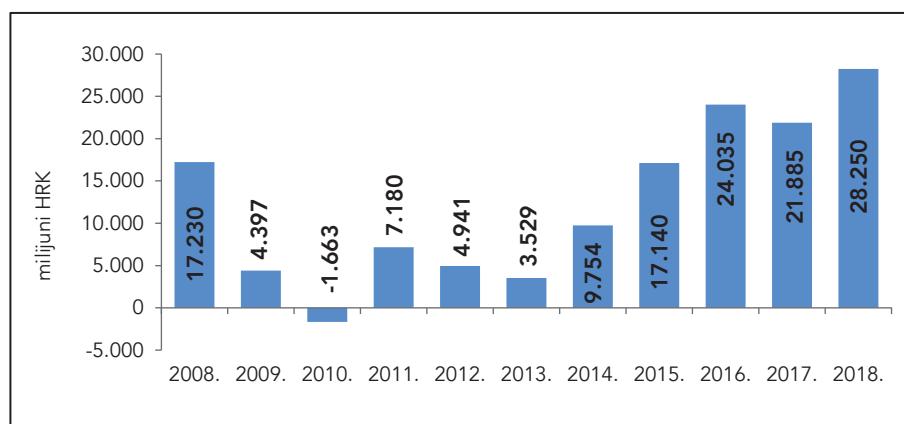
UKUPNI PRIHODI I RASHODI PODUZETNIKA



Izvor: FINA; obrada: HGK

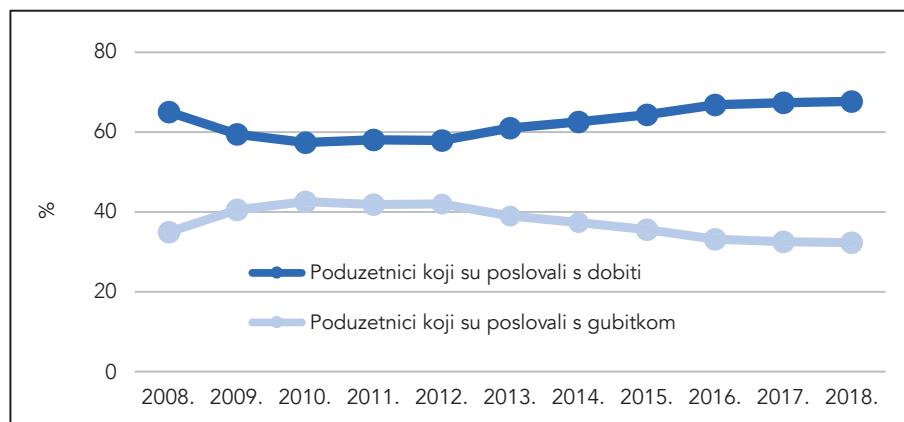
KONSOLIDIRANI FINANCIJSKI REZULTAT

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



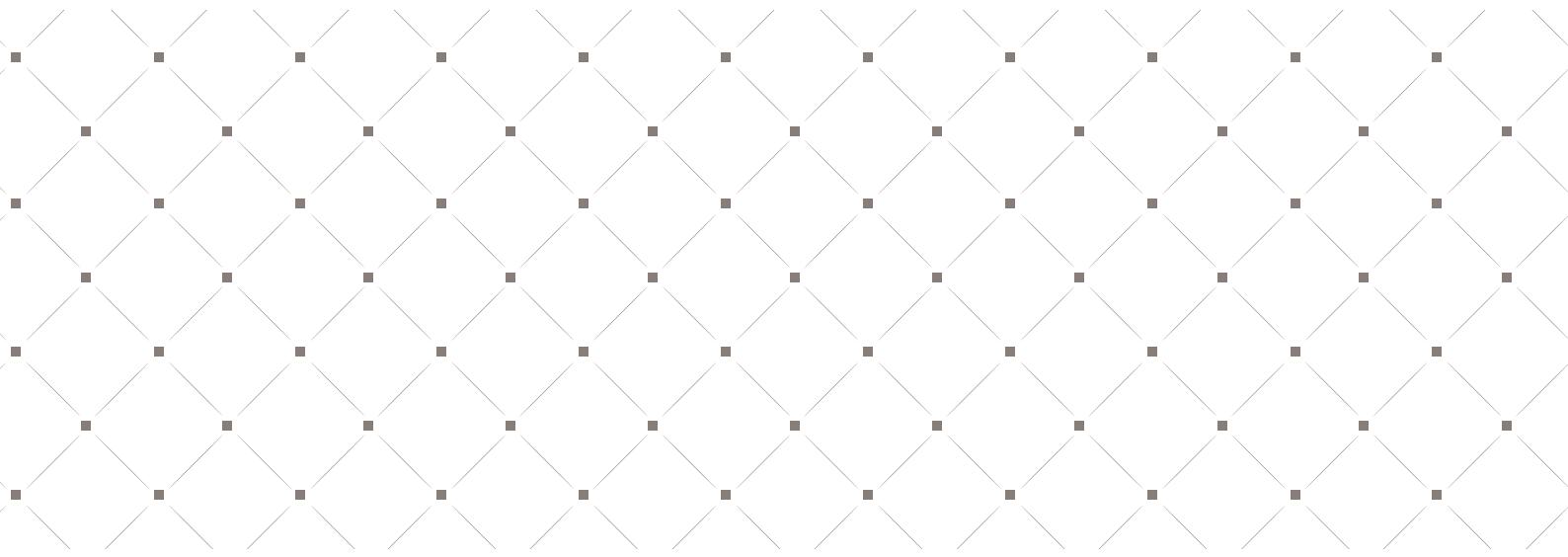
Izvor: FINA; obrada: HGK

UDIO PODUZETNIKA KOJI SU POSLOVALI S DOBITI ILI S GUBITKOM



Izvor: FINA; obrada: HGK





HGK.HR