



Ekonomska aktivnost

Realni sektor bez znakova oporavka krajem 2012. godine

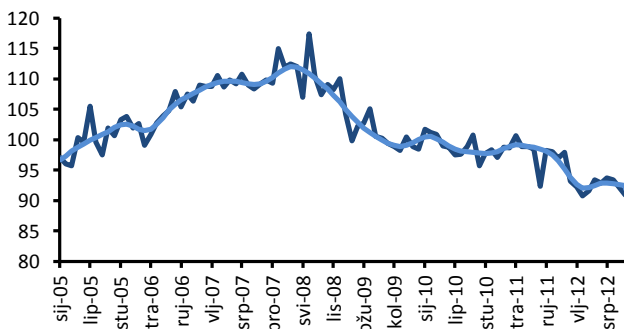
Kalendarski prilagođeni indeks industrijske proizvodnje u listopadu je pao za 5,8% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Grupacije intermedijarni proizvodi, netrajni proizvodi za široku potrošnju i

energija, blago su porasle na mjesečnoj razini i ostvarile niži pad na godišnjoj razini nego u rujnu. Međutim, veliki razlog za brigu daje najveći godišnji pad proizvodnje kapitalnih proizvoda od početka

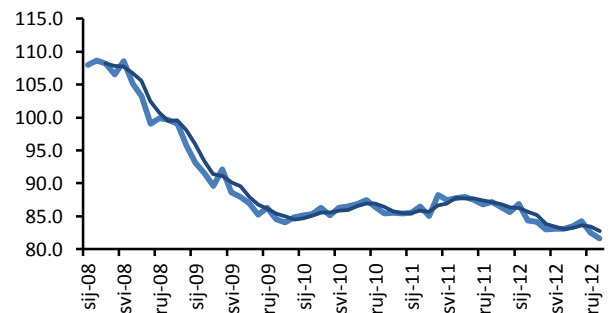
2012. godine (-17,3%). Također, došlo je do daljnjeg smanjenja narudžbi kapitalnih proizvoda za 9,5% na godišnjoj razini te do smanjenja broja izdanih građevinskih dozvola. Trgovina na malo u listopadu je zabilježila sezonski prilagođeni realni pad za 6,2% na godišnjoj razini, 1,2 pb

više nego u rujnu. Budući da se u prosincu očekuju značajna poskupljenja energije u šest velikih gradova, nema pretjeranih razloga za očekivanje porasta potrošnje građana i proizvodnje krajem 2012.

Indeks industrijske proizvodnje 2005=100



Realni promet u trgovini na malo 2005=100



Tržište rada

Broj nezaposlenih osoba u prosincu je prešao „psihološku granicu“ od 350 000 – najveći broj nezaposlenih od 2003. godine

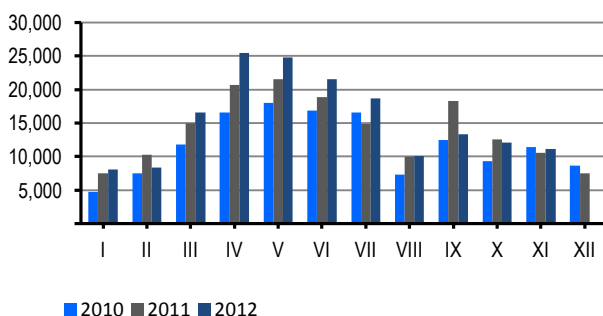
Dnevni podaci HZZ-a pokazali su da je na dan 17. prosinca 2012. u Hrvatskoj bilo nezaposleno 355 559 osoba. To je godišnji porast od preko 15%, što je najveći rast od 2010. U studenom je posao izgubilo 24 855 osoba, odnosno 830

dnevno, a posao je pronašlo 12 366 osoba, tj. dva puta manje. Omjer broja nezaposlenih i slobodnih radnih mjesta pokazuje da se za jedno radno mjesto natječe 121 osoba, 30 više nego u listopadu. Jedini pozitivni pomaci na tržištu

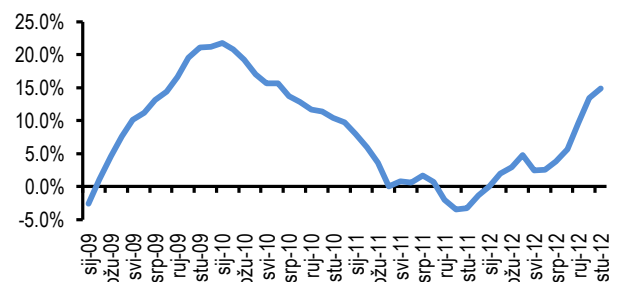
rada su zabilježeni u broju osoba koje su zaposlene s evidencije. U odnosu na studeni 2011. godine, taj je broj veći za 563. Međutim, brojka od 350 000 predstavlja određenu vrstu psihološke granice jer, nakon što je broj nezaposlenih tu razinu „probio“ u rujnu 2000. godine (u

boljem inozemnom okruženju i sličnim domaćim uvjetima), rast se nije zaustavio do 415 352 osobe u ožujku 2002. godine. Kretanja proizvodnje i potrošnje te projekcije međunarodnih institucija ne daju razlog za očekivanje dovoljnog rasta gospodarske aktivnosti koji bi usporio porast broja nezaposlenih.

Zaposleni s evidencije



Promjena broja nezaposlenih u odnosu na isti mjesec prošle godine



Životni standard i raspoloženje potrošača

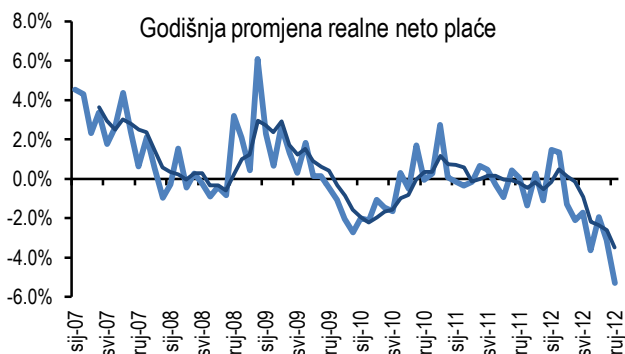
Visok pad realnih neto plaća (životnog standarda) negativno utječe na pouzdanje potrošača

Realna prosječna neto plaća u rujnu 2012. godine pala je za 5,3% prema istom mjesecu prošle godine. To je najveći pad realne neto plaće koji je zabilježen u javno dostupnoj vremenskoj seriji od

2000. godine. Pad realnih plaća traje od ožujka 2012. godine, a trend smanjenja je strmiji nego u 2009. godini, kada je gospodarstvo zabilježilo najveći pad. Negativna kretanja na tržištu rada i značajan

pad raspoloživog dohotka dodatno su smanjili indeks pouzdanja potrošača. Međutim, indeks očekivanja potrošača je nakon nekoliko mjeseci pada zabilježio rast. Porast te komponente posljedica je iskazanog povećanog optimizma u pitanju o očekivanjima promjene

ukupne ekonomske situacije u sljedećih 12 mjeseci. Moguće je da najave inozemnih i domaćih institucija o oporavku u 2013. godini utječu na očekivanja potrošača. Također, takvo kretanje indeksa očekivanja potrošača u skladu je s agregatnim indeksom na razini EU i Eurozone.



Financijsko tržište i inflacija

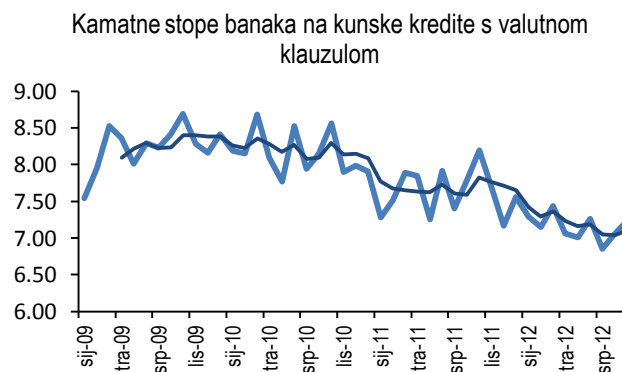
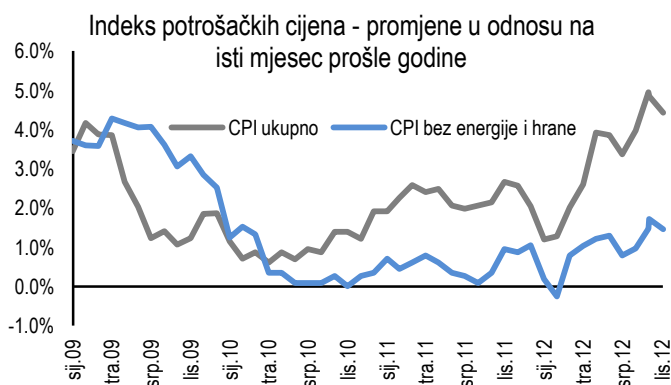
Daljnje usporavanje rasta godišnje stope inflacije, uz rast kamatnih stopa i porast CDS spreada pod utjecajem pada kreditnog rejtinga

U studenom je došlo do daljnjeg usporavanja međugodišnje stope inflacije, koja se u odnosu na isto razdoblje prethodne godine povećala za 4,4%, odnosno za 1,5% bez cijena energije i hrane.

Takva kretanja su posljedica pada cijena rekreacije i kulture, prometa, prehrane i bezalkoholnih pića te cijene komunikacija. Zbog najavljenih poskupljenja grijanja u prosincu u narednom periodu se

očekuje preokret trenda smanjenja cijena iz protekla dva mjeseca. Kamatne stope na kredite trgovačkim društvima (s valutnom klauzulom) blago su porasle u rujnu 2012., međutim trend smanjivanja je od listopada 2011. nastavljen. Najveći razlog za zabrinutost je kretanje premije

rizika - CDS spreada, koji je porastao na 260 bodova prvi radni dan nakon što je agencija Standard & Poors objavila da je smanjila rejting Hrvatske za dugoročno zaduživanje u domaćoj i stranoj valuti s BBB- na BB+. Početna korekcija nije velika, ali treba pažljivo pratiti razvoj sljedećih dana.



CDS Spread

Država	22.11.2012.	05.12.2012.	17.12.2012.
Hrvatska	253	247	260
Češka	74	65	65
Mađarska	309	287	289
Poljska	87	84	80
Rumunjska	231	223	223
Slovačka	102	99	100

Izvor: CEE Macro/Fixed Income Daily, Erste Bank

Vanjska trgovina, svijet i projekcije

U listopadu je došlo do blagog opravka izvoza, ali kretanje industrijske proizvodnje kod glavnih trgovačkih partnera ne daje razloga za optimizam.

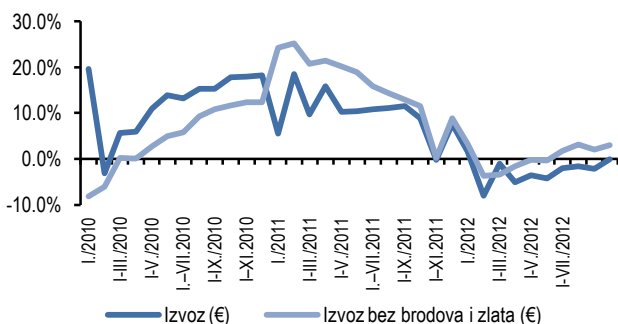
Međugodišnja se stopa pada ukupnog robnog izvoza u listopadu približila nuli (-0,1%), što predstavlja najbolji rezultat od početka 2012. Stopa rasta izvoza bez zlata i brodova povećala se za 1,1 postotni bod u odnosu na rujan i iznosi 3,1%. Međutim, u listopadu je došlo do neočekivanog godišnjeg

pada industrijske proizvodnje u Njemačkoj za 3,8%, što je najveći pad od 2009. godine. Pad izvoza zabilježen je i u Italiji, dok je u Sloveniji došlo do blagog porasta. Projekcije MMF-a i Europske komisije koje su prikazane u donjoj tablici objavljene su nekoliko mjeseci prije nego je agencija Fitch

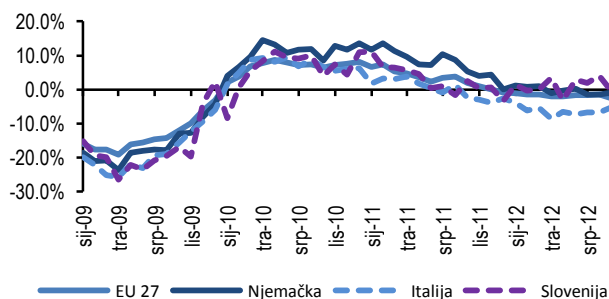
promijenila izgled kreditnog rejtinga Hrvatske u negativno, a agencija S&P spustila rejting u ne-investicijsku kategoriju. Pad rejtinga će dovesti do težnje da se veći dio financijskih potreba države zadovolji na domaćem tržištu, što može rezultirati daljnjim padom plasmana banaka prema realnom sektoru ako HNB ne amortizira taj udar, što za sada nije za očekivati. Također, pad kreditnog rejtinga već je utjecao

na CDS-ove (premiju rizika), pa u slučaju nastavka takvog trenda postoji opasnost da dođe do porasta kamatnih stopa na kredite u srednjem roku. Kretanje tečaja pod utjecajem ovih okolnosti nije lako predvidjeti, što također povećava neizvjesnost među investitorima, no procjenjujemo da ne treba očekivati promjenu tečajne politike HNB-a.

Robni izvoz - godišnja stopa promjene



Industrijska proizvodnja u EU27 i glavnim trgovinskim partnerima (godišnja stopa promjene)



Realni BDP u Europi i svijetu: očekivanja (e) 2012.-2013.

Država	2011	2012.e		2013.e	
		MMF	EK	MMF	EK
SAD	1.8%	2.2%	2.1%	2.1%	2.3%
Eurozona	1.4%	-0.4%	-0.4%	0.2%	0.1%
Njemačka	3.1%	0.9%	0.8%	0.9%	0.8%
Italija	0.4%	-2.3%	-2.3%	-0.7%	-0.5%
Slovenija	0.6%	-2.2%	-2.3%	-0.4%	-1.6%
Hrvatska	0.0%	-1.8%	-1.9%	1.0%	0.0%

Izvor: HNB, Informacije o gospodarskim kretanjima i prognozama