



## Ekonomska aktivnost

### Optimizam iz kolovoza preuranjen: trend industrijske proizvodnje u rujnu više ne raste – novi pad na vidiku

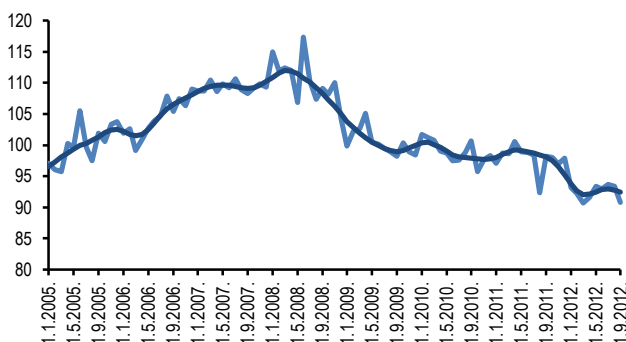
Indeks industrijske proizvodnje je u rujnu 2012. godine pao za 10.6% u odnosu na isto razdoblje prošle godine, tj. 7.7% ako se prilagodi prema broju radnih dana. Najveći pad zabilježili su trajni proizvodi za

široku potrošnju, što je najvjerojatnije posljedica pada raspoloživog dohotka građana. Sličan se obrazac može zamijetiti u trgovini na malo, koja je zabilježila realni pad prometa od 6% u odnosu

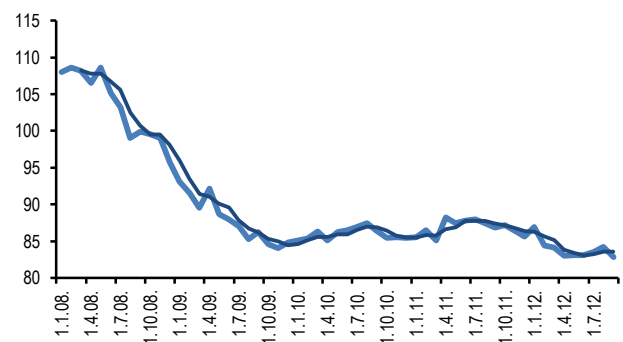
na rujnu 2011. godine, čime je dosegla najnižu razinu od listopada 2009. godine. Najveći pad prometa zabilježen je u trgovini na malo bijelom tehnikom i elektroničkim proizvodima. U kontekstu karakteristika pada industrijske proizvodnje to navodi na zaključak da je ona posljedica

pada potražnje. Takvom zaključku u prilog idu i kretanja pojedinih komponenti indeksa poslovnog raspoloženja, kojeg objavljuje Europska komisija.

Indeks industrijske proizvodnje 2005=100



Realni promet u trgovini na malo 2005=100



## Tržište rada

### Negativni trendovi na tržištu rada i dalje se nastavljaju. Samo u 23 dana od pisanja zadnjeg HUP trenda na burzu se prijavilo novih 11 269 osoba.

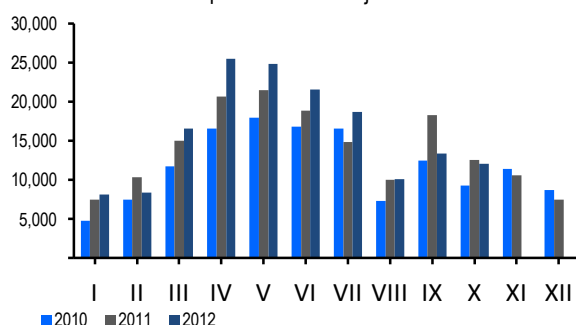
Ta brojka govori da je ukupan broj nezaposlenih osoba u Hrvatskoj 15. studenoga dosegnuo razinu od 339 471. U odnosu na kraj listopada 2011. to je porast od preko 15%. Ako se uspoređi broj nezaposlenih

osoba s brojem prijavljenih slobodnih radnih mjesta može se vidjeti da se za jedno radno mjesto „natječu“ čak 92 nezaposlene osobe. U listopadu 2012. s evidencije se zaposlilo gotovo 500

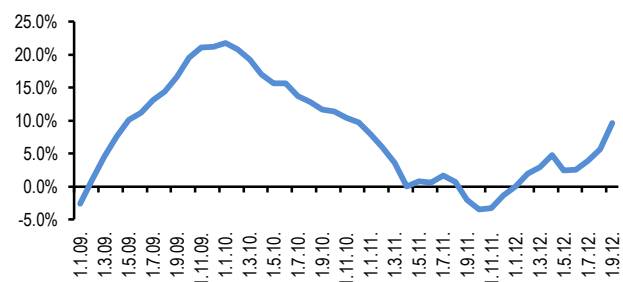
osoba manje nego u 2011. godini. To je utjecalo na smanjenje stope pronalaska posla koja je pala na niskih 3.9%, što znači da je samo toliki postotak nezaposlenih osoba u listopadu našao posao. Dodatni pokazatelj koji daje razlog za zabrinutost je stopa gubitka posla (postotak ukupno

zaposlenih koji gubi posao), koja je u odnosu na rujnu 2008. godine (prije krize) narasla preko 200%. To znači da je u rujnu 2012. gotovo 2% zaposlenih ljudi izgubilo posao, dok je u rujnu 2008. ta brojka bila niskih 0.8%.

Zaposleni s evidencije



Promjena broja nezaposlenih u odnosu na isti mjesec prošle godine



# Životni standard i raspoloženje potrošača

**Pad realnih neto plaća jedan je od glavnih razloga pada indeksa pouzdanja potrošača.**

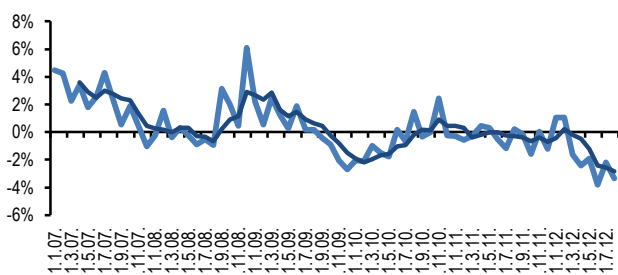
Nakon stagnacije realnih neto plaća (deflacioniranih indeksom potrošačkih cijena) kroz 2011. godinu, u ožujku 2012. dolazi do njihovog pada od 1,63% na godišnjoj razini. Pad se nastavio do

kolovoza 2012., kada su realne neto plaće zbog sezonskog efekta blago porasle, nakon čega je došlo do negativne promjene trenda, tj. pada od 3,3% u odnosu na rujan prošle godine. Pad realnih nadnica,

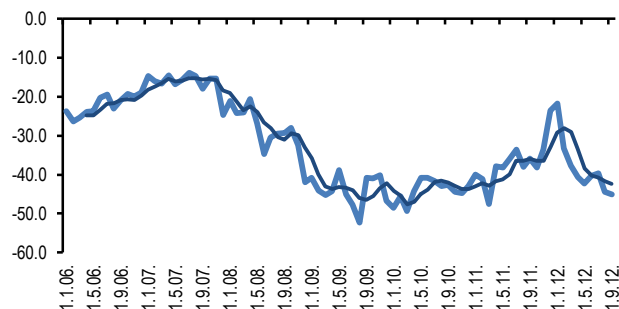
koje su aproksimacija životnog standarda, jedna je od glavnih determinanti pada indeksa pouzdanja potrošača. Na desnom grafikonu je vidljivo kako se u razdoblju oko parlamentarnih izbora pouzdanje potrošača kratkoročno povećalo. Međutim, taj je porast anuliran već 2

mjeseca nakon izbora, zbog porasta troškova života. Podaci za rujan 2012. pokazuju kako je indeks pouzdanja potrošača pao za visokih 25% u odnosu na isto razdoblje prošle godine.

Promjena realne neto plaće u odnosu na isto razdoblje prošle godine



Indeks pouzdanja potrošača



# Financijsko tržište i inflacija

**U listopadu je došlo do blagog usporavanja godišnje stope inflacije. Kamatne stope nastavljaju blagi trend pada, no CDS spread nakon dugog razdoblja pada ponovo raste.**

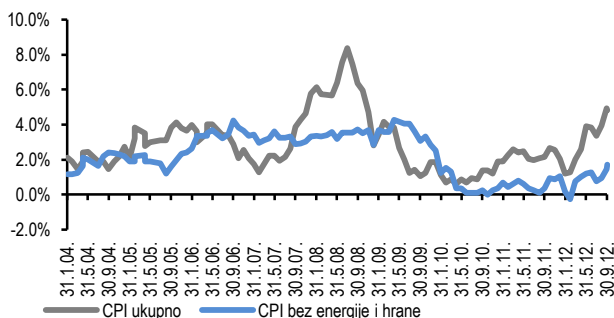
Usporavanje međugodišnje stope porasta indeksa potrošačkih cijena posljedica je pada cijena goriva, prehrane i bezalkoholnih pića te cijena komunalnih usluga i zdravstva. Usporavanje cijena u

listopadu moglo bi dovesti do blagog oporavka trenda životnog standarda. Kamatne stope na kredite trgovačkim društvima (s valutnom klauzulom) blago su porasle u kolovozu 2012., međutim

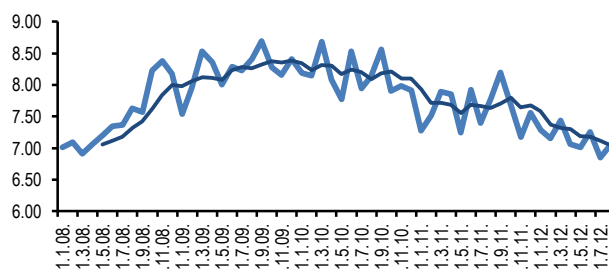
trend smanjivanja od listopada 2011. je nastavljen. Najveći razlog za zabrinutost je kretanje CDS spreada koji je nakon „dna“ 16. listopada 2012. ponovno narastao na razinu 247.32 od 15. studenoga. Zbog nedostatka podataka u vrijeme pisanja ovog broja HUP trenda nije moguće

prikazati učinak lošijeg izvršenja državnog proračuna na percepciju investitora, međutim može se pretpostaviti kako će CDS spread u narednom periodu nastaviti rasti

Indeks potrošačkih cijena - promjene u odnosu na isti mjesec prošle godine



Kamatne stope banaka na kunske kredite s valutnom klauzulom



CDS Spread

Država	1.10.2012.	15.10.2012.	15.11.2012.
Hrvatska	340.18	241.51	247.32
Češka	90.00	78.85	76.86
Mađarska	382.53	247.11	277.32
Poljska	115.14	89.84	89.61
Rumunjska	296.47	215.56	236.10
Slovenija	384.60	300.31	281.74

Izvor: CEE Macro/Fixed Income Daily, Erste Bank

# Vanjska trgovina, svijet i projekcije

**Međugodišnja stopa rasta izvoza je usporila, što je izazvano usporavanjem gospodarske aktivnosti u EU i gospodarstvima glavnih trgovačkih partnera.**

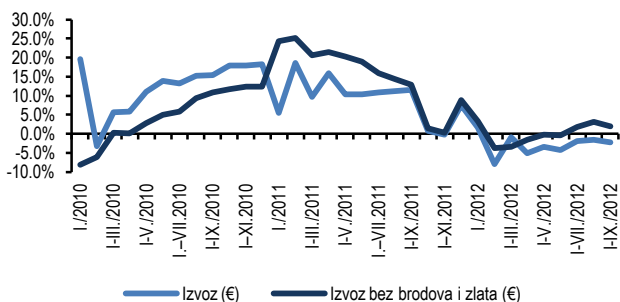
Međugodišnja stopa pada ukupnog robnog izvoza povećala se na 2,2% u rujnu, dok se stopa rasta izvoza bez zlata i brodova smanjila za 1,2 postotna boda s 3,2% na 2%. U rujnu 2012. u odnosu na isto

razdoblje prošle godine izvoz zlata porastao je preko 500%, a izvoz brodova je pao gotovo 50%. Rast izvoza zlata može upućivati na povećanu rasprodaju zlatnih predmeta stanovništva.

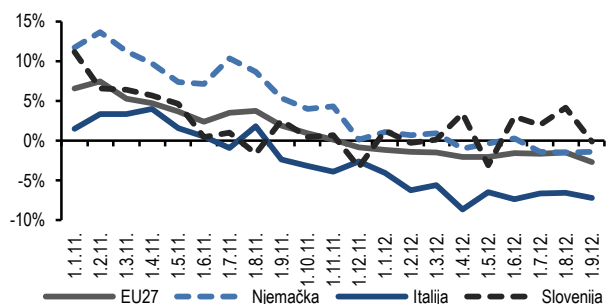
Usporavanje/pad izvoza može se protumačiti usporavanjem gospodarske aktivnosti glavnih trgovinskih partnera Njemačke, Italije i Slovenije. Projekcije MMF-a i Europska komisije za 2012. i 2013. godinu ne daju razloga za optimizam. Obje institucije za Hrvatsku

prognoziraju daljnji pad domaće potražnje kao i pogoršanje eksternih uvjeta, što je Misija MMF-a u posljednjem izvješću o RH definirala kao najveće prijetnje gospodarskoj aktivnosti u sljedećoj godini.

Robni izvoz - promjena u odnosu na isti mjesec prošle godine



Godišnja promjena Indeksa industrijske proizvodnje u EU 27, EU 15 i zemljama glavnim trgovinskim partnerima



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%
Mađarska	1.7%	-1.0%	-1.2%	0.8%	0.3%
Slovenija	0.6%	-2.2%	-2.3%	-0.4%	-1.6%
Hrvatska	0.0%	-1.1%	-1.9%	1.0%	0.0%

Izvori: IMF, World Economic Outlook, October 2012 i European Commission, European Economic Forecast, November 2012