



## Ekonomska aktivnost

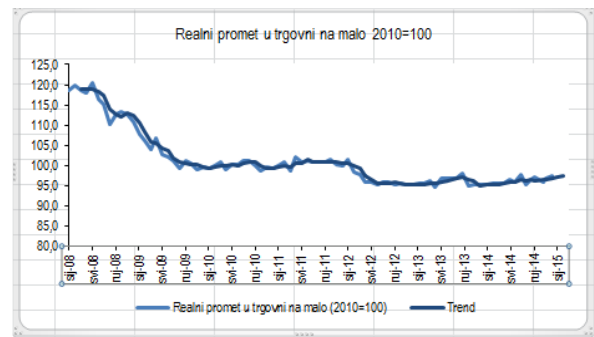
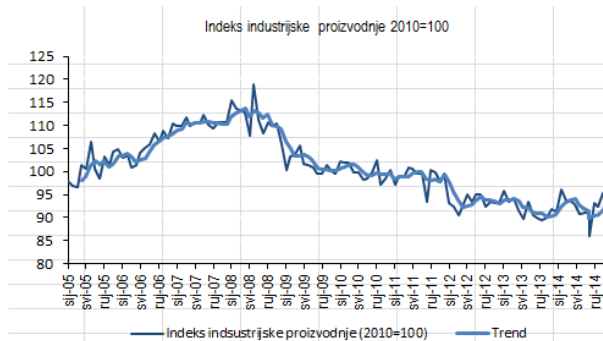
**Miješani signali iz realnog sektora upućuju na moguću stagnaciju BDP u 1.kv. 2015. Povratak industrijske proizvodnje u pozitivu. Sedmi mjesec rasta prometa u trgovini na malo.**

Kalendarski prilagođeni indeks industrijske proizvodnje u veljači 2015. bilježi rast od 1,9% na godišnjoj razini, nakon vrlo značajnog pada od 5% u siječnju.

Najveći rast industrijske proizvodnje zabilježen je u kategoriji intermedijarnih proizvoda od 6,9%, te netrajnih proizvoda za široku potrošnju koja je porasla 4,9%, a

trajnih proizvoda za široku potrošnju porast samo za 2,5 posto, dok je energija manja za 3,9% a kapitalni proizvodi manji za 1,3%. Prema djelatnostima NKD velike su oscilacije te je najveći godišnji rast zabilježen u kategoriji proizvodnje proizvoda od gume i plastike i ostalih prijevoznih sredstava (59,9%

odnosno 41,3%) te proizvodnje duhanskih proizvoda i tekstila (34,9% odnosno 40,5%), a snažan pad zabilježen je u kategoriji proizvodnje koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (-55,4%). Na strani potražnje, promet u trgovini na malo u veljači 2015. bilježi realan godišnji porast od 1,9%, sedmi mjesec za redom s naznakama pozitivnog trenda.



## Životni standard i raspoloženje potrošača

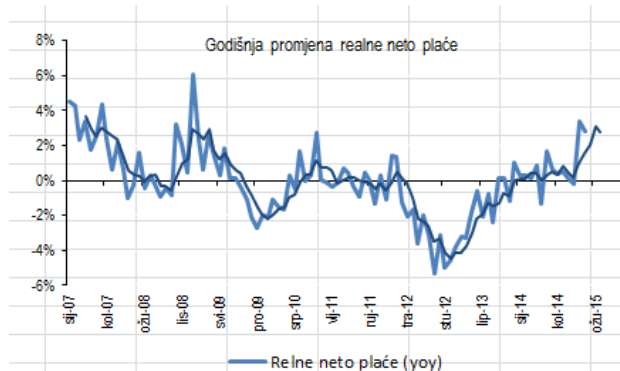
**Snažniji porast indeksa pouzdanja i očekivanja potrošača, premda i nadalje u negativnom području. Usporeni nastavak rasta realnih plaća potaknut deflacijom i poreznim promjenama**

Prosječna realna neto plaća po zaposlenom u pravnim osobama u siječnju 2015. u odnosu na isti mjesec prethodne godine ostvarila je realni rast od 2,8% i veća je za 103 kune na godišnjoj razini, dok je

nominalno viša za 1,9%, pri čemu izostanak inflatornih kretanja, porezne promjene i preraspodjele u platnim razredima imaju utjecaj. Promatrano po djelatnostima, rast realnih plaća na godišnjoj razini

dominanto je obilježje u većini djelatnosti, a vrlo visoki rast realnih plaća bilježe djelatnosti uredske administrativne i pomoćne djelatnosti, uklanjanje otpadnih voda, proizvodnja metala te proizvodnja tekstila.

Veće vrijednosti indeksa pouzdanja potrošača i indeksa očekivanja potrošača u siječnju u odnosu na prethodno razdoblje upućuju na vidniji porast potrošačkog optimizma, koji bi se pretpostavljamo mogao zadržati i u narednim mjesecima.



# Tržište rada

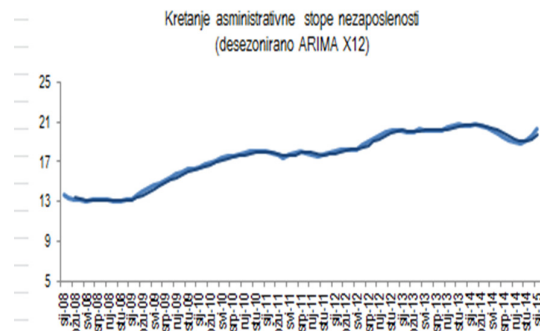
**Zadržana sezonska zimska visoka stopa registrirane nezaposlenosti od 20,3%. Rast broja izlazaka iz evidencije nezaposlenih uz smanjenje broja ulazaka**

U Hrvatskoj je prema podacima HZZ-a krajem veljače 2015. bilo nezaposleno 329.751 osoba, što je za 521 osobu više nego prethodnoga mjeseca, te 54.625 osoba manje nego u veljači 2014. Pad na godišnjoj razini posljedica je

rasta broja izlazaka iz evidencije te smanjenja broja ulazaka u evidenciju nezaposlenih. Tijekom veljače 2015. iz evidencije nezaposlenih izašlo je 23.256 osoba, što je 23,4 % više nego u veljači 2014. Ukupno je zaposleno

12.550 osoba na temelju radnog odnosa ili 2,3% manje na godišnjoj razini te 2.352 osobe na temelju drugih poslovnih aktivnosti. Istovremeno zabilježen je značajan godišnji rast broja osoba koje su izašle iz evidencije

radi nepridržavanja zakonskih odredbi uz rast broja osoba koji su se zaposlile u inozemstvu. Za veljaču 2015 stopa registrirane nezaposlenosti iznosila je 20,3% i zadržala se na istoj razini kao i prethodni mjesec, dok je na godišnjoj razini niža za 0,4 postotna boda.



# Financijsko tržište i inflacija

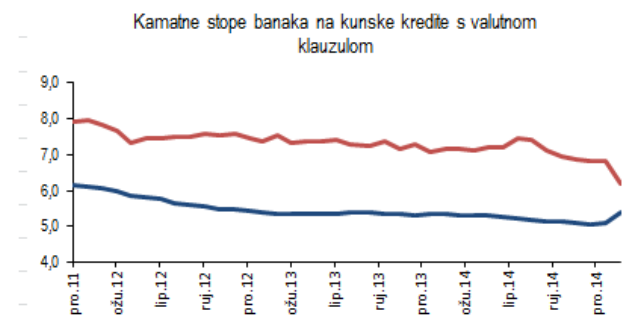
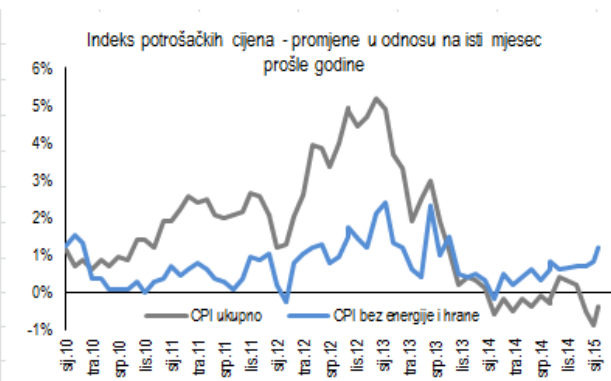
**Vanjski deflatorski pritisci drže CPI u negativnom području i u veljači, dok je temeljna inflacija pozitivna. Višak likvidnosti u bankarskom sustavu pritišće kamatne stope. uz slabu potražnju**

Indeks potrošačkih cijena u veljači 2015. je treći mjesec za redom u negativnom području s padom od 0,4% na godišnjoj razini. Prednjači pad cijena prijevoza za 8,4% potaknut padom cijena goriva i maziva za osobna prijevozna

sredstva sa 14,3%. Međutim, cijene hrane i bezalkoholnih pića bilježe rast za 0,3%, a znatno više rastu cijene vode za 8,0% i cijene odvodnje 7,4%. Temeljna je inflacija i nadalje vrlo niska zbog slabosti domaće potražnje te

deflatorskih pritisaka u europodručju. Kamatne stope na kratkoročne kredite sa valutnom klauzulom za trgovačka društva u siječnju 2015. su 6,17%, na najnižoj razini od prosinca 2011. Visok je višak likvidnosti u bankovnom sustavu ali i slaba

kvalitetna potražnja, te averzija prema riziku kao i visoka zaduženost i niska kapitaliziranost poduzetnika. Hrvatska unatoč snažnom ECB-u kvantitativnom popuštanju, ima i nadalje premiju rizika i do 1,5 postotna boda veću od Rumunjske i Mađarske koje imaju sličan rejting.



CDS Spread

Država	01.12.2014.	2.1.2015.	4.3.2015	7.4.2015.
Hrvatska	250	264	257	261
Češka	47	43	48	49
Mađarska	165	180	120	139
Poljska	60	67	60	59
Rumunjska	140	135	107	105

Izvor: CEE Macro/Fixed Income Daily, Erste Bank

# Vanjska trgovina i svijet

Početak ECB programa kvantitativnog popuštanja snažno je potaknuo ekonomsko raspoloženje i aktivnosti u eurozoni čiji bi se pozitivni učinci trebali prenijeti na hrvatski robni izvoz

Ukupni hrvatski robni izvoz, izražen u eurima, prema raspoloživim podacima je u studenom 2014. porastao za visokih 9,2% u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Ukoliko se robni izvoz korigira za izvoz brodova i nafte tako prilagođeni pokazatelj bilježi rast od još uvijek visokih 6,9%.na godišnjoj razini. U siječnju 2015. industrijska proizvodnja u EU 28 je porasla za 1,5%, s rastom od 1,0% u Njemačkoj i padom od 2,2% u Italiji, zemljama važnim hrvatskim trgovačkim partnerima. Indeks poslovne klime značajno je porastao za 0.14 bodova na +0.23 bodova u ožujku 2015. Gospodarske aktivnosti u eurozoni

porasle su u ožujku najbržim tempom u gotovo četiri godine, poduprte skokom novih narudžbi. Razina ekonomskog raspoloženja je u eurozoni skoro tako visoka kao na vrhuncu 2007. dajući solidnu potporu očekivanom rastu BDP-a pokretan privatnom potrošnjom u 1. i 2. kvartalu. Uz

ekspanzivnu monetarnu politiku, slabljenje eura, rast burzovnih indeksa i niske cijene nafte raspoloženje može ostati visoko i u narednim mjesecima. ECB QE program oslanja se značajno na zamku povjerenja. Stvarni dugoročni utjecaji toga programa su nepoznati jer ne postoje dokazi kako će se ta politika prenijeti u realnu ekonomiju.

