



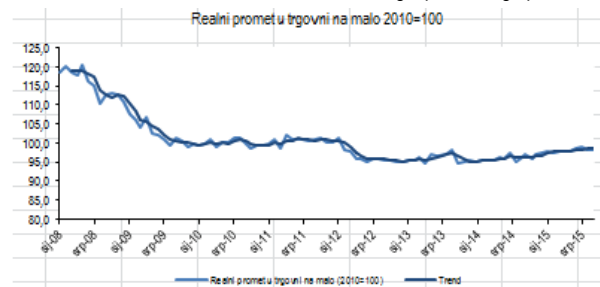
## Ekonomska aktivnost

**Trend rasta od 10 mjeseci industrijske proizvodnje i 16 mjeseci prometa u trgovini u 11 2015 . Izlazak Hrvatske iz recesije u 2015 . uz izostanak reformi povećava negativne rizike za rast u 2016.**

U studenom 2015. industrijska proizvodnja porasla je 10. mjesec za redom na godišnjoj razini što je najdulji pozitivni trend od 2007. Kalendarski prilagođen indeks industrijske proizvodnje u studenom 2015. u usporedbi sa studenom 2014. usporeno raste 2,7%, a na mjesečnoj razini bilježi blagi pad od 0,8%. Za prvih jedanaest mjeseci

2015. ukupna industrija rasla je 3,5% prema istom razdoblju prošle godine prema izvornim indeksima. Indeksi industrijske proizvodnje nastavljaju jako varirati po NKD 27 grana industrije te je 13 grana u padu, a 14 u porastu za razdoblje prvih 11 mjeseci 2015. Na strani potrošnje raste promet u trgovini na malo 16. mjesec u nizu , te je veći u studenom na godišnjoj razini

realno 3,2% , nominalno 2,0%, a na mjesečnoj razini rast je 1,1% realno, nominalno 0,9%. Hrvatski izlazak iz recesije u 2015. pored spleta povoljnih vanjskih čimbenika, dešava se bez oporavka tržišta rada, uz propuštene reforme te nedostatne investicije, što povećava rizike dinamičnosti rasta u 2016. i 2017. Politički stabilna, reformski snažna i jedinstvena, odlučna Vlada ključna je za kreiranje bitno povoljnijeg poslovnog okruženja i nastavka gospodarskog oporavka .



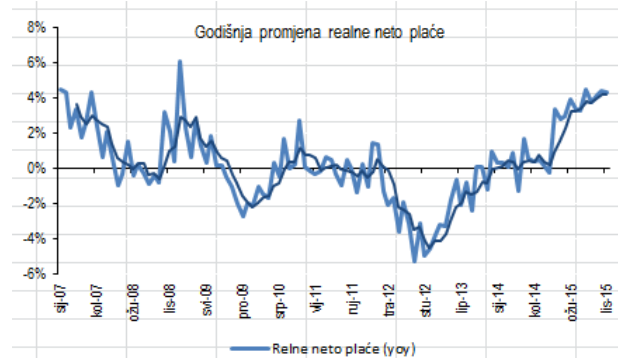
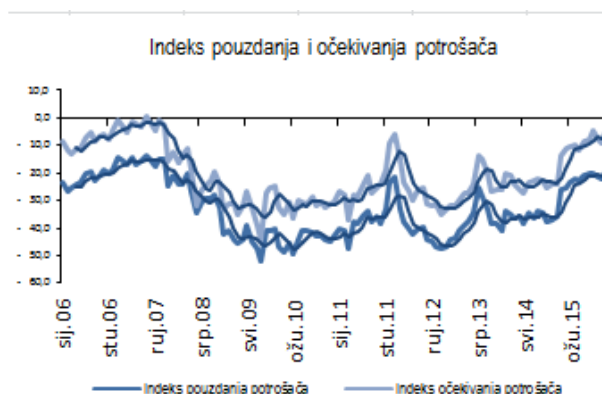
## Životni standard i raspoloženje potrošača

**Trend rasta realnih neto plaća u 2015. nastavljen i u listopadu sa 4,3% . Dinamičan rast optimizma potrošača, a sva tri kompozitna indeksa raspoloženja potrošača su na najvišoj razini od 2007.**

Prosječna isplaćena neto plaća po zaposlenom u pravnim osobama u listopadu u 2015. u odnosu na isti mjesec prošle godine zadržala je pozitivni ovogodišnji trend rasta i bila je viša za 4,3% realno, te veća za 3,4% nominalno i iznosila je 5.720 kn ili 188 kn više nego u istom mjesecu 2014. U listopadu je na mjesečnoj razini neto plaća veća za 80 kn, 1,4% nominalno i 1,3% realno prema rujnu 2015. Najviša

prosječna neto plaća od 10.593 kn isplaćena je u zračnom prijevozu, a najniža od 3065 kn u proizvodnji odjeće .U studenom 2015. nastavlja se optimizam hrvatskih potrošača iskazan poboljšanim vrijednostima na mjesečnoj i godišnjoj razini te su sva tri indeksa dosegla najviše vrijednosti od 2007. Na pozitivni

trend indeksa očekivanja potrošača utječu pozitivna očekivanja u svezi financijske situacije kućanstva i ekonomske situacije u zemlji, dok indeks pouzdanja potrošača pored navedenih uključuje i pozitivna očekivanja u pogledu mogućnosti štednje, dok su očekivanja u svezi tržišta rada, broja zaposlenih, zadržala pesimistički predznak.



# Tržište rada

**Nakon ljeta povećanje registrirane nezaposlenosti na 17,7% u studenom 2015. Tržište rada na povećanje minimalne plaće od 3% reagirat će isključenjem iz rada nisko produktivnih radnika.**

U Hrvatskoj je prema podacima u listopadu 2015. bio 1.604.651 aktivni stanovnik (0,03% manje nego u rujnu), a ukupno 1.328.838 zaposlene osobe (za 1,3% manje u usporedbi sa rujnom). U HZZ-a je krajem studenoga 2015. bilo evidencirano 284.657 nezaposlene

osobe, što je za 8.844 osobe više nego prethodnoga mjeseca, te 27.673 osoba manje nego u studenom 2014. odnosno 3,2% više nezaposlenih u usporedbi s prethodnim mjesecom, a 8,9% manje u usporedbi s istim mjesecom 2014. godine iz

evidencije nezaposlenih su izašle 24.097 osobe, 8,0% manje nego u studenom 2014. pri čemu je zaposleno 14.838 osoba, najviše 13.472 na temelju radnoga odnosa, a unutar toga 88,5% na određeno vrijeme. Hrvatska je nakon prva dva kvartala 2015. s pozitivnim predznakom u trećemu ponovno bila jedina članica Europske unije s padom

zaposlenosti od -0,3% u odnosu na treći kvartal 2014. Hrvatsko tržište rada povećanje minimalne plaće doživljava kroz isključenje radnika sa niskom produktivnošću u radno izvozno orijentiranim djelatnostima te njihovim izlaganjem svojoj ekonomiji, uz bitno povećane negativne rizike, u odsustvu kompenzacijskih mjera, za opstanak poduzetnika tih proizvodnji. Stopa registrirane nezaposlenosti u porastu na 17,7% u studenom 2015.



# Financijsko tržište i inflacija

**Indeks potrošačkih cijena nadalje -0,9% u studenom. Hrvatska premija rizika viša 1,5 postotna boda prema CEE. Trošak kapitala se blago smanjuje. Vrlo visoka zaduženost hrvatskih tvrtki**

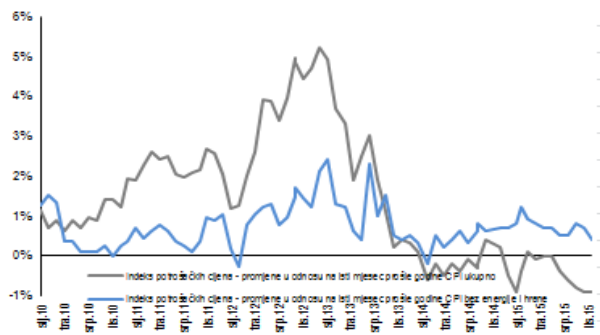
Prema podacima DZS indeks potrošačkih cijena u studenom 2015. je kao i prethodni mjesec na -0,9% u negativnom teritoriju peti mjesec za redom na godišnjoj razini, a u studenom na mjesečnoj razini pad je -0,3%, dok promatrano na godišnjem prosjeku cijene su niže

za -0,5%. Temeljna inflacija u studenom 2015. godine je na +0,4%. Krediti sektoru nefinancijskih trgovačkih društava krajem listopada 2015. iznosili su 89 milijardi kuna i manji su za 744 milijuna kuna ili 0,8% prema rujnu te za 3,3 milijarde kuna ili 3,6%

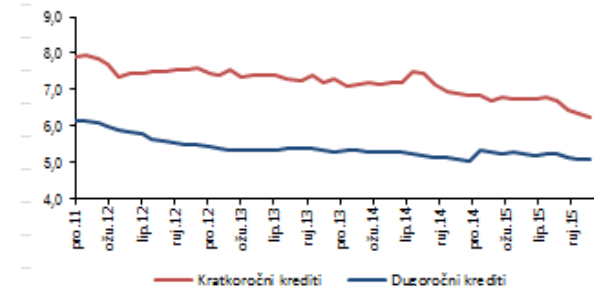
prema listopadu 2014.godine Uz obilje likvidnosti trošak kapitala blago se smanjuje, pri čemu se dio velikih poduzeća povoljnije zadužuju izvan Hrvatske. Visoka zaduženost hrvatskih tvrtki čiji je iznos od 330 milijardi kuna 2% veći od hrvatskog BDP ključno je ograničenje za novu poslovnu ekspanziju poduzetnika, a po procjenama HNB ista je za više

od trećine prekomjerna. U 2016. monetarna politika HNB-a ostaje ekspanzivna uz uvođenje strukturnih repo operacija. Razlika u prinosu na hrvatski i dug CEE zemalja je vrlo velika, iznad 1,5 postotnih bodova te raste. U 2016. financijska tržišta, kreditne agencije i EK će promptno reagirati na spremnost Vlade za održivom fiskalnom prilagodbom te na mjerljive, sustavne, brze reforme usmjerene povećanju konkurentnosti.

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



Kamatne stope banaka na kunske kredite s valutnom klauzulom



## CDS Spread 5-year b.p.

Izvor : CEE Macro /Fixed Income Daily Erste Bank, HUB Pregled , Deutsche Bank

Država	4.5.2015	5.8.2015	30.8.2015	10.7.2015	rujan 2015.	listopad 2015	2.12.2015	31.12.2015
Hrvatska	278	267	271	271	281	294	292	301
Češka	48	48	50	51	47	50	51	51
Mađarska	137	143	160	163	168	167	158	162
Poljska	58	66	76	80	74	73	72	72
Rumunjska	111	116	130	133	126	129	131	130

# Vanjska trgovina i svijet

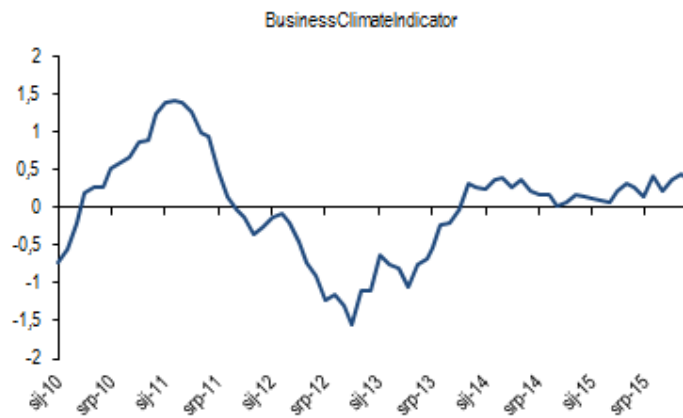
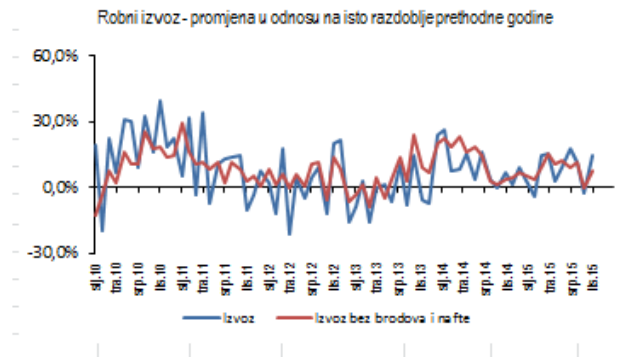
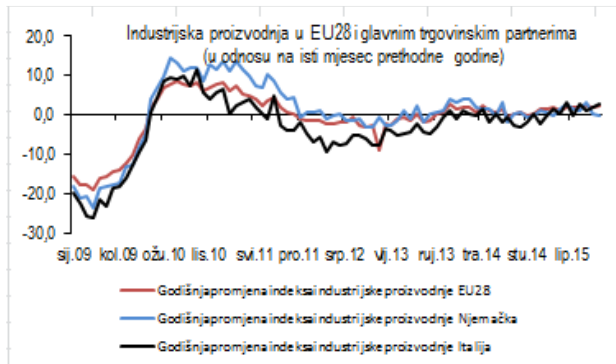
Hrvatski robni izvoz na krilima brodogradnje, farmaceutike, hrane i pića, kemijske i industrije strojeva zadržava visoke stope rasta. Različite monetarne politike FED-a i ECB obilježit će početak 2016. čije su poteze tržišta diielom već anticipirala. Globalni rizik za kompanije vrlo visok

Prema raspoloživim podacima o robnoj razmjeni, ukupan robni izvoz (u eurima) je u rujnu 2015. na godišnjoj razini porastao za visokih 14,4% desezonirano. Ukoliko se izvoz korigira za vrijednost izvoza brodova i nafte može se pretpostaviti da je tako prilagođeni pokazatelj zabilježio porast od 7,6%, što upućuje da izvoz

brodogradnje raste najvećim stopama u 2015. U listopadu industrija je u EU28 ostvarila dinamični rast za 2,1%, a u EU19 rast je 1,9% na godišnjeg razini dok je na mjesečnoj razini rast u EU28 0,5% odnosno 0,6% u EU19. Među zemljama važnim trgovačkim partnerima Hrvatske, u Njemačkoj je u listopadu 2015. zabilježen pad

industrijske proizvodnje od 0,1% na godišnjoj razini, dok je u Italiji godišnji rast od 2,9%. Oprečne monetarne politike SAD i EU središnje banke obilježava ulazak investitora i tržišta u 2016. Dok se u 2016. očekuje postupno daljnje jačanje kamatnih stopa američkog FED-a, ECB poplavom eura pokušava podići EU

gospodarstvo iz deflacije ka željenoj inflaciji od 2%. Američke u odnosu na EU kompanije brže, odlučnije i snažnije reagiraju na izazove krize, a to se reflektira na razlike u fiskalnoj i monetarnoj politici ovih tržišta. Globalna razina rizika za kompanije je na najvišoj razini u zadnjih 10 godina, uslijed terorističkih prijetnji, osobito onih islamske države i usporavanja kineske ekonomije.



Mišljenja koja se iznose u ovoj publikaciji ne predstavljaju preporuku za ulaganje ili investicijski savjet. HUP ne jamči točnost primarnih statističkih izvora na temelju kojih su sastavljeni prikazi i napisani komentari. Izvori: [www.dzs.hr](http://www.dzs.hr), Priopćenja; [www.hzz.hr](http://www.hzz.hr), Bilten; [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr), Statistika; [www.imf.org](http://www.imf.org), World Economic Outlook, [www.erstegroup.com](http://www.erstegroup.com), CEE Macro/Fixed Income Daily, Europska Komisija