



Ekonomska aktivnost

Proizvodnja i potrošnja građana i dalje su u padu. Smanjenje zaliha intermedijarnih proizvoda – mali razlog za optimizam.

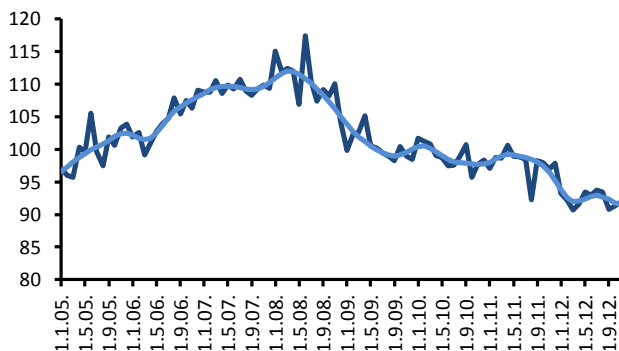
Kalendarski prilagođeni indeks industrijske proizvodnje u studenom je pao za 4,3% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Pale su sve komponente industrijske proizvodnje, osim

energije. Ona je, s obzirom na zimsko razdoblje, očekivano zabilježila blagi porast. Najveći pad (18,8%) zabilježili su kapitalni proizvodi i trajni proizvodi za široku potrošnju (8,1%). Blagi razlog za

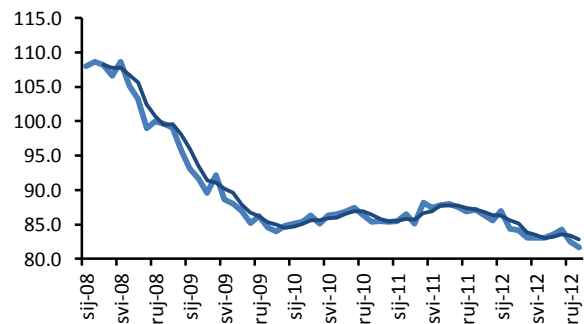
optimizam daju podaci o zalihama intermedijarnih proizvoda koje su se u odnosu na isti mjesec prethodne godine smanjile za 13%. Promet u trgovini na malo je u odnosu na isti mjesec prethodne godine zabilježio realni pad od 5,3%. Najveći pad je zabilježen u djelatnostima

povezanim s potrošnjom trajnih proizvoda za široku potrošnju, što je najvjerojatnije jedan od uzroka ranije spomenutog pada te komponente industrijske proizvodnje.

Indeks industrijske proizvodnje 2005=100



Realni promet u trgovini na malo 2005=100



Životni standard i raspoloženje potrošača

Pojačan pesimizam građana – negativna percepcija ekonomskih kretanja u 2012. i negativna očekivanja za 2013. godinu

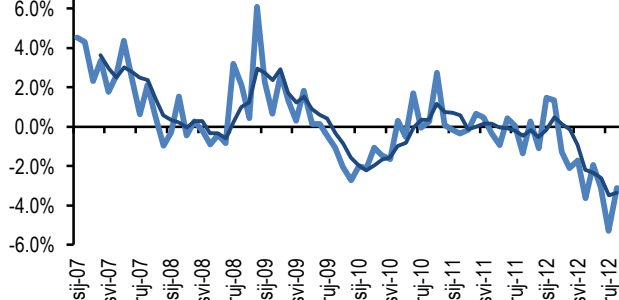
Realna prosječna neto plaća u listopadu 2012. godine pala je za 3,1% prema istom mjesecu prošle godine i iznosila je 5465kn. Negativna kretanja na tržištu rada i daljnji pad raspoloživog dohotka

dodatno su smanjili indeks pouzdanja potrošača, koji je u studenom 2012. pao za 41,5% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Indeks očekivanja potrošača, koji je u listopadu

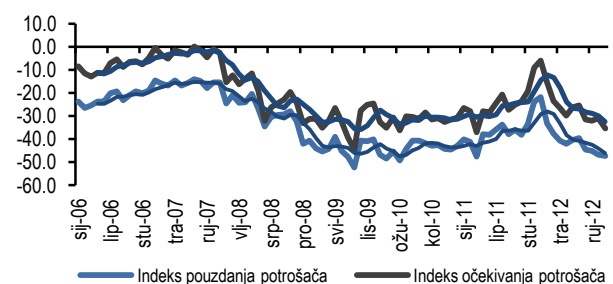
ostvario blagi porast, u studenom je pao na najnižu razinu od početka 2011. godine. Od pojedinačnih odgovora najveći pad na mjesečnoj razini ostvarili su oni koji se odnose na percepciju građana o ekonomskim kretanjima u prethodnih i sljedećih 12 mjeseci,

što je u skladu a anketama koje pokazuju da građani negativno ocjenjuju rad Vlade i očekuju pogoršanje životnih uvjeta u 2013.

Godišnja promjena realne neto plaće



Indeks pouzdanja i očekivanja potrošača



Tržište rada

Prema nekim predviđanjima broj nezaposlenih bi u ožujku 2013. godine mogao dosegnuti 400 000

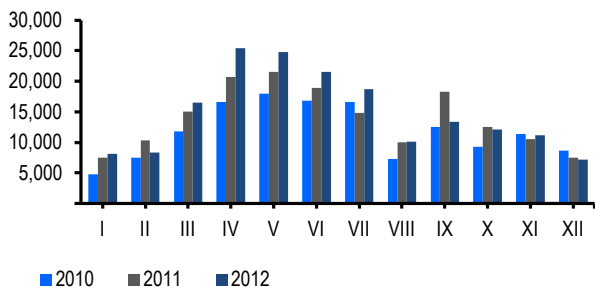
Prema privremenim dnevnim podacima HZZ-a, u Hrvatskoj je 18. siječnja 2013. bilo nezaposleno 368 862 osobe. U odnosu na kraj prosinca to je porast od oko 10 000 osoba, što znači da se u prosjeku na HZZ prijavljuje preko 700 osoba

po radnom danu (neto). Revidirani podaci pokazuju da je u prosincu broj nezaposlenih osoba porastao za 16% u odnosu na isto razdoblje prošle godine, što odgovara porastu tijekom 2009. godine, kada je zabilježen najveći pad ekonomske

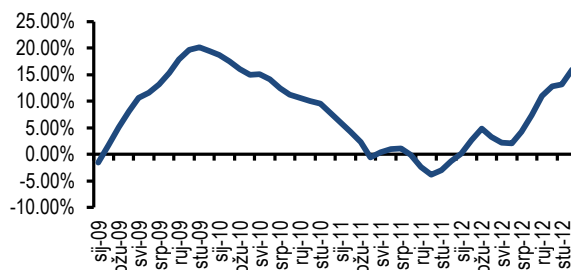
aktivnosti u aktualnoj krizi. Osim toga, u 2012. zabilježena je najveća stopa gubitka posla (u prosincu je zabilježen i manji broj zapošljavanja s evidencije u odnosu na 2010. i 2011. godinu). Prema nekim predviđanjima broj nezaposlenih osoba će u ožujku dosegnuti 400 000. Glavni razlog

novih prijava na HZZ u 2012. godini bio je istek ugovora na određeno vrijeme, čiji je udio iznosio gotovo 60% ukupnog broja razloga za prijavu iz radnog odnosa. Razlog poslovno uvjetovanog otkaza smanjen je za oko 8 postotnih bodova, što može biti posljedica visokih troškova otpuštanja radnika.

Zaposleni s evidencije



Promjena broja nezaposlenih u odnosu na isti mjesec prošle godine



U 2012. godini zabilježeno je najveće godišnje povećanje broja nezaposlenih iz djelatnosti javne uprave i obrane te najveći broj nezaposlenih iz te djelatnosti – preko 10 000 osoba

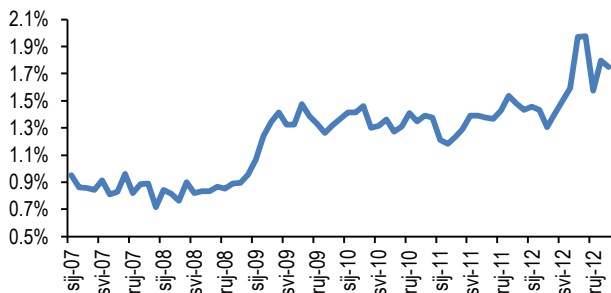
Najveći udjel novo-prijavljenih osoba na HZZ u 2012. godini činili su radnici iz sektora prerađivačke industrije. To znači da je udjel nezaposlenih iz djelatnosti prerađivačke industrije prvi put od početka krize veći nego iz

djelatnosti trgovine na veliko i malo. Ovaj bi pokazatelj mogao značiti da je došlo do zakašnjelog restrukturiranja određenih grana prerađivačke industrije. U 2012. godini došlo je do prvog značajnijeg povećanja broja nezaposlenih iz

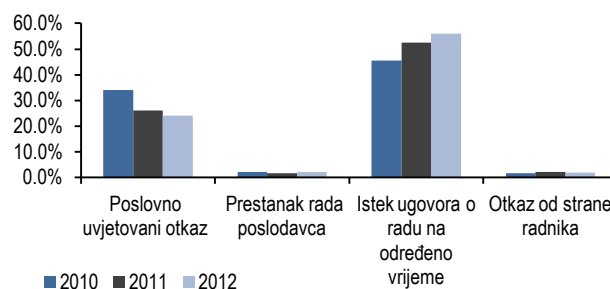
javnog sektora. Ako se zbroje djelatnosti javne uprave, obrane, zdravstva, socijalne skrbi i obrazovanja, vidljivo je kako je udio nezaposlenih iz javnog sektora iznosio 12,7% ukupnog broja nezaposlenih. Analizom originalnih podataka može se vidjeti da je prvi put od kada se prikupljaju podaci prema kategoriji prethodnog zaposlenja

broj nezaposlenih iz djelatnosti javne uprave i obrane prešao 10 000 osoba. Godišnji porast broja nezaposlenih iz te djelatnosti od preko 4 000 osoba također je najveći od kada se prate statistike. Preostaje vidjeti znači li to da je Vlada ipak (prešutno) započela sa smanjivanjem broja zaposlenih u javnoj upravi.

Stopa gubitka posla



Novoprijavljene osobe na HZZ prema razlozima prestanka radnog odnosa (Iz radnog odnosa=100%)



Udio u ukupnom broju nezaposlenih

Djelatnost	2008	2009	2010	2011	2012
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	4.1%	3.9%	3.7%	4.3%	3.9%
Prerađivačka industrija	18.8%	20.2%	17.1%	17.0%	17.5%
Građevinarstvo	8.6%	12.2%	13.5%	11.1%	10.7%
Trgovina na veliko i na malo	19.6%	20.0%	18.9%	18.5%	17.1%
Ugostiteljstvo i smještaj	16.8%	14.7%	15.6%	16.2%	16.0%
Informacije i komunikacije	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
Financijske djelatnosti	0.9%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%
Javni sektor	9.1%	8.1%	9.4%	10.9%	12.7%

Financijsko tržište i inflacija

Pad kamatnih stopa na kunske kredite i CDS spreada – kratkoročan izostanak negativnih učinaka pada kreditnog rejtinga

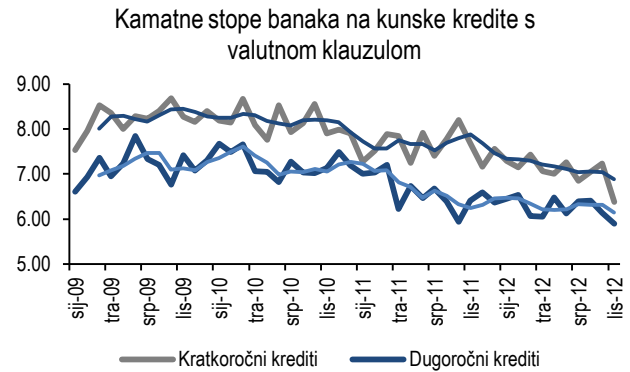
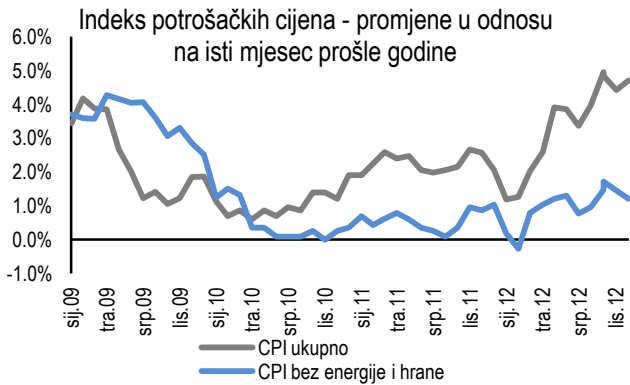
U prosincu je došlo do blagog povećanja ukupne inflacije, koja je u odnosu na isto razdoblje prethodne godine porasla za 4,7%, što je bilo očekivano s obzirom na povećanje cijena grijanja. Bez cijena energije i

hrane, inflacija je usporila na 1,2%, što je smanjenje od 0,3 postotna boda u odnosu na studeni. Najveći pad inflacije u odnosu na isto razdoblje prošle godine zabilježeno je u kategoriji odjeće i obuće (-

6,5%). Kamatne stope na kunske kratkoročne i dugoročne kredite (s valutnom klauzulom) u listopadu su značajnije pale, nakon blagog povećanja u rujnu. Kamatna stopa na kratkoročne kredite ostvarila je najveći mjesečni pad u posljednje tri godine, za visokih 12%.

da promjena prognoze i pad kreditnog rejtinga Hrvatske krajem 2012. godine nisu negativno utjecali na percepciju investitora. Sredinom siječnja 2013. CDS spread je dosegnuo najnižu razinu od 2011. godine.

Kretanje CDS spreada pokazuje



CDS Spread

Država	15.12.2012.	01.01.2013.	14.01.2013.
Hrvatska	257	255	235
Češka	68	65	60
Mađarska	287	280	275
Poljska	83	80	77
Rumunjska	218	211	190
Slovačka	97	96	90

Izvor: CEE Macro/Fixed Income Daily, Erste Bank

Vanjska trgovina i svijet

Izvoz je nakon 9 mjeseci ponovno ušao „u pozitivno“. Međutim, kretanje industrijske proizvodnje glavnih trgovinskih partnera ne daje razloge za optimizam.

Nakon devet mjeseci pada, ukupan robni izvoz je u studenom 2012. zabilježio porast od 1,6% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Ako se serija izvoza korigira za izvoz brodova i zlata, rast je iznosio 4,1%, odnosno 5,9% bez izvoza brodova i energije. Izvoz ostalih prijevoznih sredstava, tj. brodova

smanjio se 31% u odnosu na isto razdoblje prošle godine, a izvoz kemikalija i kemijskih proizvoda za 15,6%. S druge strane, rast izvoza od 18% ostvarila je djelatnost proizvodnje računala, elektroničkih i optičkih proizvoda, a 19% osnovnih farmaceutskih proizvoda. Posljednje tri djelatnosti su od velike važnosti

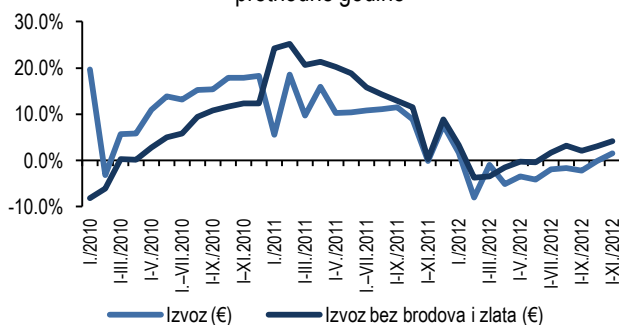
za Hrvatsku budući da će se, prema nekim najavama iz Vlade, strategija razvoja industrije do 2020. godine velikim dijelom temeljiti upravo na poticanju njihovog razvoja.

Prema podacima Eurostata o industrijskoj proizvodnji u EU27 i glavnim trgovinskim partnerima Hrvatske, može se zaključiti kako je inozemno okruženje u studenom bilo nepovoljnije nego u listopadu. Najveći pad industrijske

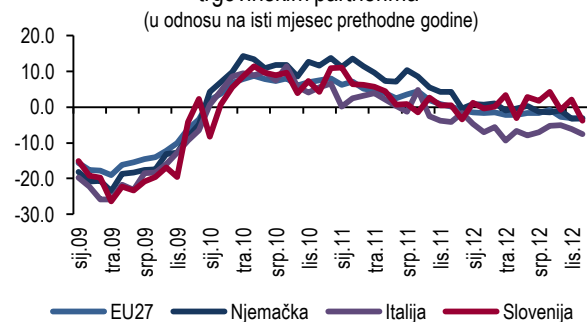
proizvodnje u odnosu na isti mjesec prethodne godine zabilježen je u Italiji (-7,6%), dok je u Sloveniji nakon rasta od 2% u listopadu, industrijska proizvodnja u studenom ponovno pala za 3,1%.

U nastavku analiziramo domaće i europske konjunkturalne testove koji najavljuju da bi pad proizvodnje mogao biti zaustavljen.

Robni izvoz - promjena u odnosu na isto razdoblje prethodne godine



Industrijska proizvodnja u EU27 i glavnim trgovinskim partnerima



PRIOLOG: BUSINESS CLIMATE INDICATORS (BCI)

Hrvatska i EU

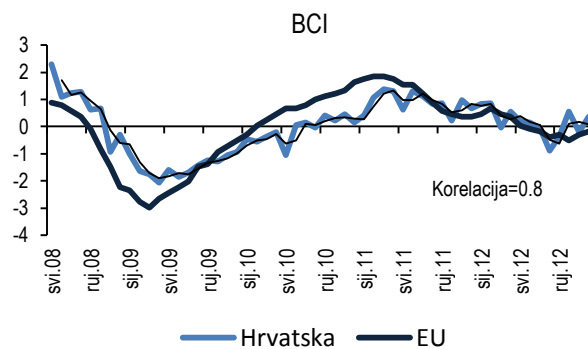
BCI relativno dobro prati kretanje industrijske proizvodnje u Hrvatskoj. Korelacija između ta dva pokazatelja je 0.6. U slučaju usporedbe BCI-ja Hrvatske i EU, koeficijent korelacije je visokih 0.8 i najavljuje zaustavljanje pada proizvodnje.

Indikator poslovnog okruženja (BCI) računa se kako bi se dobio kompozitni indikator koji temeljem rezultata anketa prikazuje kretanje proizvođačkog sektora gospodarstva. Indikator kao ulazne podatke koristi sedam salda mišljenja iz ankete o industriji: trendovi proizvodnje u proteklim mjesecima, knjige narudžbi, izvozne

knjige narudžbi, zalihe, očekivanja o proizvodnji, prodajnim cijenama i zaposlenosti. Glavna obilježja ovih informacija su visoka vremenska frekvencija, pravodobnost i kontinuirano usklađivanje. Zbog tih osobina vrlo se često koriste za prognoziranje kretanja referentnih makroekonomskih varijabli te analizu „točaka zaokreta“ (engl.

turning points) poslovnih ciklusa. Na lijevoj slici je prikazano kretanje desezoniranog indeksa industrijske proizvodnje (stopa rasta u odnosu na isti period prethodne godine) i standardizirane vrijednosti BCI-ja. Iako je industrijska proizvodnja prilično kolebljiva, vidljivo je kako BCI prilično dobro prati (signalizira) njezino kretanje, pri čemu je koeficijent korelacije između tih varijabli nezanemarivih

0.6. BCI se računa u okviru zajedničkog harmoniziranog programa konjunktumih istraživanja Europske komisije koji uključuje zemlje članice EU i zemlje kandidate. Zajednički okvir omogućuje direktnu usporedbu svih komponenti BCI-ja između Hrvatske i zemalja EU. Desna slika pokazuje da je korelacija između BCI-ja Hrvatske i EU visokih 0.8. Anketni podaci u oba slučaja najavljuju zaustavljanje pada proizvodnje.



Mjesečni indikatori

Najveći je pad kroz 2012. godinu zabilježen kod indeksa koji pokazuje očekivanje o kretanju zaposlenosti u poduzeću u sljedeća 3 mjeseca, što odgovara situaciji na tržištu rada. Razlog za optimizam daje procjena stanja knjiga narudžbi za izvoz.

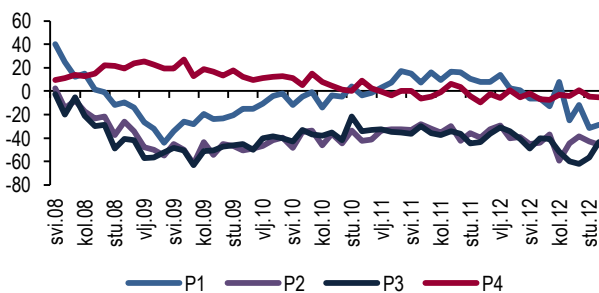
Lijevi grafikon prikazuje kretanje indeksa iz odgovora na pitanja o procjeni prethodne i trenutne poslovne situacije. Od početka 2012. godine poduzetnici su uglavnom negativno ocjenjivali kretanje proizvodnje u posljednja 3 mjeseca (P1), a u prosincu je došlo do blagog porasta tog indeksa.

Indeks P2, koji pokazuje procjenu stanja knjiga narudžbi, od 2010. godine je gotovo konstantan, što znači da su poduzetnici uglavnom odgovarali da su narudžbe bile zadovoljavajuće. Indeks P3 pokazuje procjenu stanja knjiga narudžbi za izvoz. On daje malo razloga za optimizam, budući da

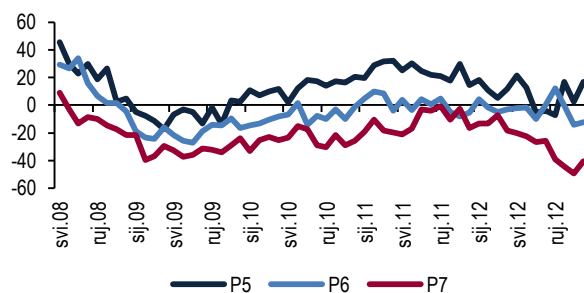
raste (tj. smanjuje se minus) od listopada 2012. Procjenu stanja zaliha gotovih proizvoda prikazuje indeks P4, koji je također gotovo konstantan od 2010. godine, što znači da poduzetnici ocjenjuju kako su zalihe na uobičajenoj razini. Kod indeksa očekivanja najveći pad u 2012. je zabilježen na indeksu P7, koji pokazuje očekivanja o kretanju zaposlenosti u poduzeću u sljedeća 3 mjeseca, što odgovara

podacima s tržišta rada. S time je direktno povezan indeks P5, koji pokazuje očekivanja o proizvodnji u sljedeća 3 mjeseca. On je također bio u padu kroz veći dio 2012. godine, iako je u zadnjih nekoliko mjeseci zabilježen porast njegove razine. Indeks P6, koji prikazuje očekivanja o promjeni prodajnih cijena je od 2011. godine gotovo konstantan, što ukazuje na to da bi aktualni inflacijski pritisci mogli biti prolaznog karaktera.

Procjena prethodne i trenutne poslovne situacije



Očekivanja



Kvartalni indikatori

Najveće prepreke proizvodnji su nedostatak potražnje i „ostali“ faktori. Iskorištenost kapaciteta poduzeća i mjeseci osigurane prodaje znatno su niži nego 2008. godine.

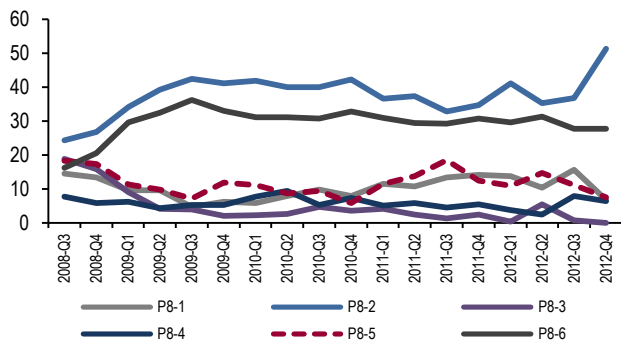
Jedan od najzanimljivijih kvartalnih indikatora je onaj koji pokazuje procjenu faktora koji ograničavaju proizvodnju pojedinog poduzeća - P8. Najvišu vrijednost od početka mjerjenja imaju indikatori P8-2 i P8-6, koji su vezani uz faktore potražnje i „ostale“ faktore. U tom kontekstu zabrinjava nagli porast ograničenja na strani potražnje u zadnjih nekoliko mjeseci koji je

dosegnuo najveću povijesnu razinu. Početkom 2010. naglo je porastao i faktor finansijskih ograničenja P8-5, ali se do kraja 2011. smanjio, što također ide u prilog tezi da finansijska sredstva nisu toliko nedostupna koliko se ponekad ističe u javnosti. Faktori koji od 2010. godine bilježe blagi trend smanjenja su P8-3 i P8-4, tj. faktori manjka radne snage i

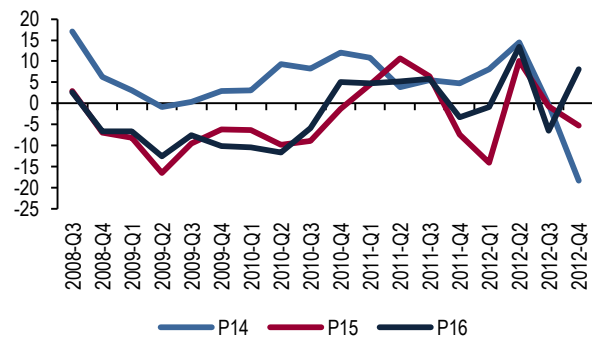
materijalnih proizvodnih resursa. Druga kategorija kvartalnih indikatora daje korisne informacije o procjeni poduzetnika o svojoj konkurentskoj poziciji na domaćem tržištu (P14), tržištu EU (P15) i tržištima izvan EU (P16). Početkom 2012. poduzetnici su procijenili da se njihova pozicija na svim tržištima poboljšala, što se, međutim, do kraja godine naglo promijenilo. U tom kontekstu je najzanimljivije drastično smanjenje indeksa

položaja na domaćem tržištu. Posljednja kategorija kvartalnih indikatora (ovdje se ne prikazuje grafički) pruža kvantitativne podatke o procjeni broja mjeseci „osigurane“ prodaje te stopi iskorištenosti kapaciteta. U prosjeku su se kroz 2012. ti indikatori kretali oko 4,6 mjeseci za prvi indikator i 73,8% za drugi indikator, što je znatno niže nego u 2008. godini.

Faktori koji ograničavaju proizvodnju



Procjena konkurentске pozicije



Indikatori prema skupinama proizvoda

Najveći pad BCI-ja u 2012. godini zabilježen je u kategorijama investicijskih i potrošačkih dobara, a kao glavni faktor ograničenja proizvodnje u obje je kategorije istaknut nedostatak potražnje.

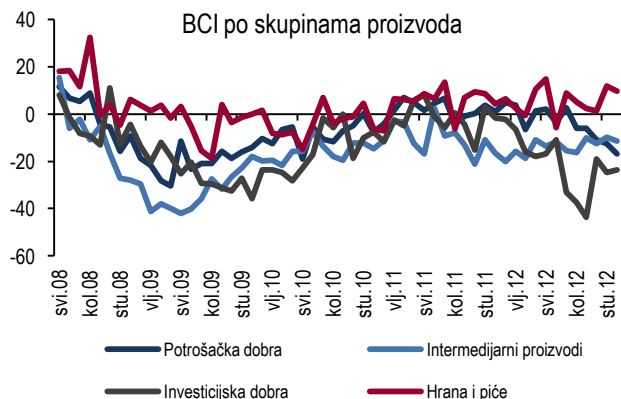
Nakon 2009. godine došlo je do oporavka Indeksa poslovne klime u svim kategorijama proizvoda, ali je krajem 2012. godine indeks dvije velike skupine proizvoda - potrošački proizvodi i investicijska dobra, ponovno dosegao razine s kraja 2009. godine kao godine najvećeg gospodarskog pada. Od

početka 2012. godine najveći pad je zabilježen upravo na indeksu investicijskih proizvoda, što može biti signal izostanka jačeg investicijskog ciklusa u 2013. godini. Također, s obzirom na pad životnog standarda i situaciju na tržištu rada, ne iznenađuje pad indeksa potrošačkih dobara koji se

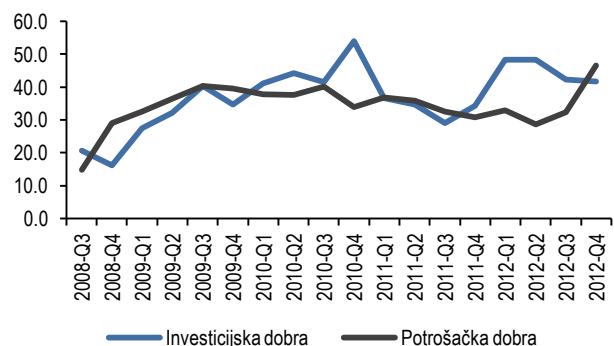
registrira od sredine 2012. Indeksi intermedijarnih proizvoda te hrane i pića su kroz 2012. uglavnom stagnirali. Kod kategorije investicijskih proizvoda najistaknutiji faktor koji je ograničavao proizvodnju bio je nedostatak potražnje, kao i kod potrošačkih dobara. U obje kategorije proizvoda se u 2012. godini smanjila percepcija finansijskih ograničenja kao velikog ograničenja proizvodnji,

što je donekle u skladu s tezom da je višak likvidnosti u bankarskom sustavu velikim dijelom posljedica male potražnje za kreditima.

BCI po skupinama proizvoda



Potražnja kao faktor ograničenja proizvodnje



METODOLOŠKI DODATAK

Radi boljeg razumijevanja indikatora BCI u ovom se dijelu pruža sažeti prikaz metodologije na temelju koje se računaju mjesečni i kvartalni pokazatelji.

Sve mjesečne ankete imaju istu shemu odgovora. Za kvalitativna pitanja odgovori se najčešće daju na temelju ordinarne skale s tri opcije: „povećanje“ (+), „nema promjene“ (=), „smanjenje“ (-); ili „više nego dovoljno“ (+), „dovoljno“ (=), „nedovoljno“ (-); ili „preveliko“ (+), „adekvatno“ (=), „premalo“ (-). U nekim slučajevima ispitanici imaju izbor između četiri, pet ili šest opcija.

Shema odgovora drukčija je za kvantitativna pitanja. To su pitanja o iskorištenosti kapaciteta i periodima osigurane proizvodnje. U njima se traže odgovori u obliku postotka ukupnog kapaciteta ili broju mjeseci. Za pitanja o faktorima koji ograničavaju proizvodnju, predložena je lista potencijalnih odgovora od kojih ispitanici biraju jedan ili više faktora s odgovorima „da“ i „ne“.

Agregirana salda za svako pitanje računaju se kao razlike između postotaka pozitivnih i negativnih odgovora ukupnog broja odgovora. Konkretno, ako pitanje ima tri alternativne opcije (npr. „povećanje“ (+), „nema promjene“ (=), „smanjenje“ (-); ili „više nego dovoljno“ (+), „dovoljno“ (=), „nedovoljno“ (-); ili „preveliko“ (+), „adekvatno“ (=), „premalo“ (-)), te ako P, E i M (P+E+M=100) predstavljaju postotak ispitanika koji su odabrali opciju pozitivno (P), neutralno (E) i negativno (M), saldo se računa kao

$$B = P - M$$

U slučaju pitanja sa šest opcija, tj. tri već navedene opcije uz dodatak opcija „vrlo pozitivno“, „vrlo negativno“ i „ne znam“, saldo se računa na temelju ponderiranih prosjeka. Ako P, E i M imaju isto značenje kao u prethodnom paragrafu, a PP predstavlja postotak ispitanika koji su odabrali opciju „vrlo pozitivno“, MM „vrlo negativno“, a N onih koji nisu odabrali niti jednu opciju (tako da je PP+P+E+M+MM+N=100), saldo se računa kao:

$$B = (PP + 1/2P) - (1/2M + MM)$$

Gornji izraz pokazuje da se vrijednost salda kreće u intervalu od -100, kada svi ispitanici biraju negativne opcije (ili najnegativniju opciju u slučaju pitanja s pet opcija) do +100, kada svi ispitanici biraju pozitivne (ili najpozitivnije) opcije.

Ankete poslovnog sektora pružaju mjesečne procjene i predviđanja vezana uz različite aspekte ekonomske aktivnosti u različitim sektorima ekonomije. Na temelju detaljnih rezultata harmoniziranog programa Europska Komisija izračunava i objavljuje nekoliko mjesečnih kompozitnih indikatora. Prvo, za svaki od četiri sektora izračunavaju se indikatori pouzdanja (confidence indicators) koji odražavaju opću percepciju i očekivanja na razini individualnog sektora u jednom indeksu. Drugo, kako bi se mogla pratiti ukupna ekonomija, ovim se indikatorima dodaje i indikator pouzdanja potrošača (engl. Consumer Confidence Indeks – CCI) i računa se Economic Sentiment Indicator (ESI) kao kombinacija BCI i CCI.

Pregled pitanja i odgovora za izračun BCI:

Mjesečna pitanja	Odgovori	Kvartalna pitanja	Odgovori
Proizvodnja, zadnja 3 mjeseca	Kvalitativni odgovori +/-	Faktori koji ograničavaju proizvodnju	Ništa; Potražnja, Rad, Oprema, Financije, Ostalo
Proizvodnja, sljedeća 3 mjeseca		Kapacitet proizvodnje, trenutačni	Kvantitativan odgovor
Ukupne knjige narudžbi		Mjeseci osigurane proizvodnje	Kvantitativan odgovor
Izvozne knjige narudžbi		Knjige narudžbi, zadnja 3 mjeseca	Kvalitativni odgovori +/-
Zaliha gotovih proizvoda		Izvozne knjige narudžbi, sljedeća 3 mjeseca	Kvalitativni odgovori +/-
Prodajne cijene, sljedeća 3 mjeseca		Iskorištenost kapaciteta	Kvantitativan odgovor
Zaposlenost, sljedeća 3 mjeseca		Konkurentna pozicija, domaće tržište	Kvalitativni odgovori +/-
	Konkurentna pozicija, tržište EU	Kvalitativni odgovori +/-	
	Konkurentna pozicija, izvan tržišta EU	Kvalitativni odgovori +/-	