



## Ekonomska aktivnost

**Industrijska proizvodnja je u lipnju ponovno zabilježila pad dok je promet u trgovini na malo ostvario skroman rast**

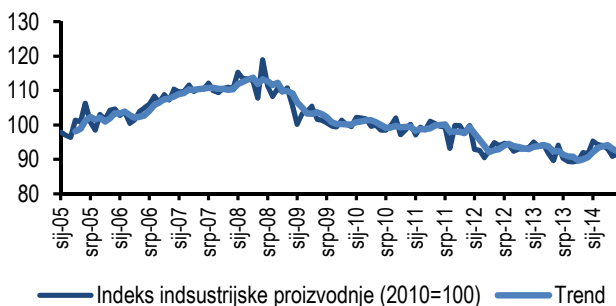
Kalendarski prilagođeni indeks industrijske proizvodnje u lipnju 2014. pao je za 1,7% u odnosu na isti mjesec prethodne godine, što predstavlja znatnije usporavanje u odnosu na mjesec ranije kada je,

prema podacima DZS-a, industrijska proizvodnja na godišnjoj razini porasla za 1,2%. Najveći pad industrijske proizvodnje zabilježen je u sektoru energije (-11,2%), a najveći rast u kategoriji trajnih

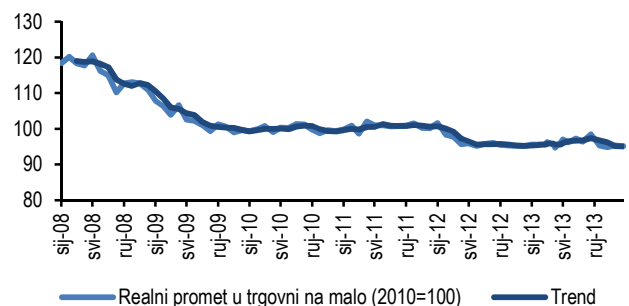
proizvoda (3,5%). Prema NKD-u, prerađivačka industrija zabilježila je rast od 0,5% u odnosu na isti mjesec prethodne godine, dok su sektor energetike i djelatnost rudarstva i vađenja zabilježile značajniji pad. Kalendarski prilagođeni podaci o

prometu u trgovini na malo pokazuju da je realni promet u lipnju porastao za 0,1% u odnosu na isti mjesec 2013., dok je na mjesečnoj razini porastao za 1,3%. Međutim to nije dovoljno za promjenu trenda.

Indeks industrijske proizvodnje 2010=100



Realni promet u trgovini na malo 2010=100



## Bruto domaći proizvod

**Pad BDP-a za 0,8% u drugom tromjesečju 2014. veći je od očekivanog. Preliminarni podaci pokazuju da je pad BDP-a prvenstveno uzrokovan padom investicija**

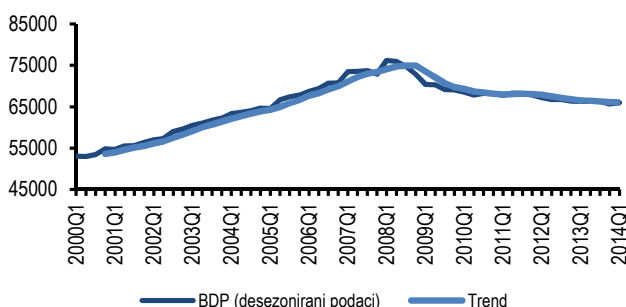
Prema prvim procjenama DZS-a BDP je u drugom tromjesečju 2014. realno smanjen za 0,8% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, što je veći pad od očekivanja analitičara. Prema rashodnoj metodi

najveći doprinos povećanju obujma bruto domaćeg proizvoda u drugom tromjesečju 2014. ostvaren je većim izvozom roba, dok je najveći doprinos smanjenju obujma prouzročen padom bruto investicija

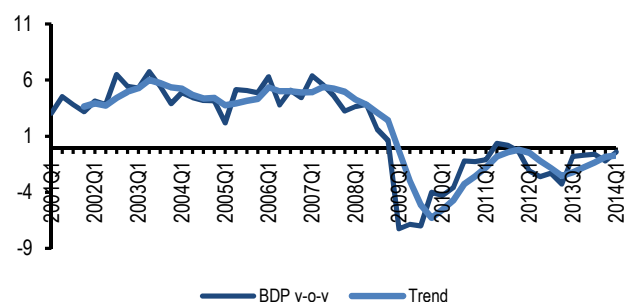
u fiksni kapital. Prema proizvodnoj metodi, najveći doprinos rastu bruto domaćeg proizvoda ostvaren je u djelatnosti prerađivačke industrije, dok je najveći doprinos smanjenju obujma ostvaren u djelatnosti građevinarstva. Potrebno je

istaknuti da je procjena BDP-a za drugo tromjesečje 2014. prvi put utemeljena na metodologiji ESA 2010., pa procijenjena stopa rasta nije usporediva s dosad objavljenim podacima. Ažurirana (usporediva) serija BDP-a očekuje se sredinom rujna.

Bruto domaći proizvod (desezonirani podaci)



Bruto domaći proizvod (godišnja promjena)



# Životni standard i raspoloženje potrošača

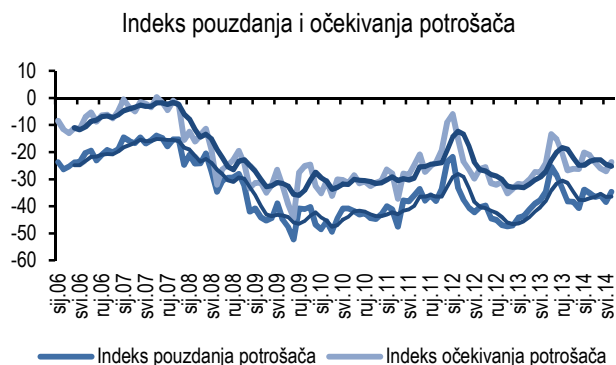
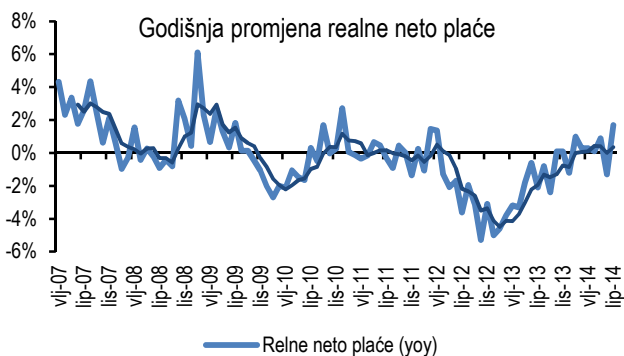
Bez obzira na nepovoljna kretanja proizvodnje, optimizam građana povećan je u lipnju prvenstveno zahvaljujući pozitivnijim procjenama financijske situacije kućanstava

Podaci DZS-a pokazuju da je realna neto plaća u lipnju 2014. u odnosu na isti mjesec prethodne godine bila viša za 1,7%. Realni porast plaća na godišnjoj razini zabilježen je u desetak djelatnosti prerađivačke

industrije, u čemu prednjače proizvodnja kože te popravak i instaliranje strojeva i opreme. Kretanje Indeksa pouzdanja i očekivanja potrošača u lipnju 2014. upućuju na rast optimizma među

građanima. Rast optimizma zabilježen je u odgovorima na šest od ukupno sedam pitanja, pri čemu je najveći porast optimizma zabilježen u odgovorima na pitanje o ukupnoj financijskoj situaciji kućanstava u prethodnih

12 mjeseci. Negativni odgovori zabilježeni su samo na pitanju o očekivanom kretanju broja nezaposlenih u sljedećih 12 mjeseci.



## Tržište rada

Povoljna turistička kretanja doprinijela su većem zapošljavanju u djelatnostima smještaja i pripreme hrane

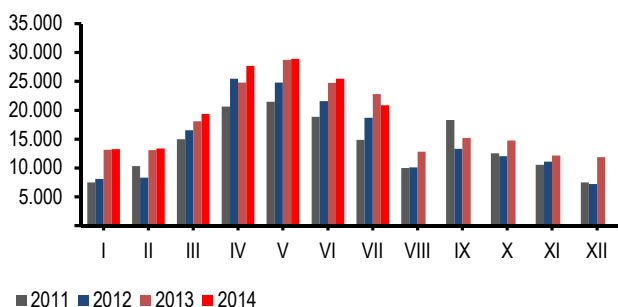
Prema privremenim dnevnim podacima HZZ-a u Hrvatskoj je 1. rujna 2014. bilo nezaposleno 289 889 osoba. U odnosu na kraj srpnja ukupan broj nezaposlenih se smanjio za više od 6 000 osoba,

čemu ponajviše doprinosi turistička potražnja. Razlog za blagi optimizam daje podatak da je tijekom srpnja 2014. iz evidencije nezaposlenih izašlo 35 824 osoba, što je za 6,6% više nego u istom

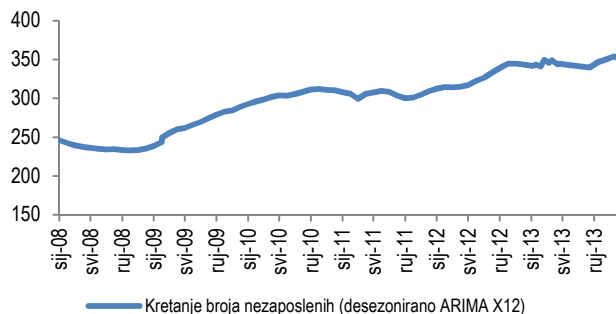
mjesecu prethodne godine. Međutim, na temelju zasnivanja radnog odnosa iz evidencije je izašlo 19 364 osoba, što je 4,6% manje. Promatrano po djelatnostima, najveći se broj novozaposlenih zaposlio u

djelatnosti pružanja smještaja, pripreme i usluživanja hrane (4 292 ili 22,2%), trgovini na veliko i na malo (3 365 ili 17,4%), i prerađivačkoj industriji (3 141 ili 16,2 %)

Zaposleni s evidencije



Kretanje broja nezaposlenih (desezonirano ARIMA X12)



# Financijsko tržište i inflacija

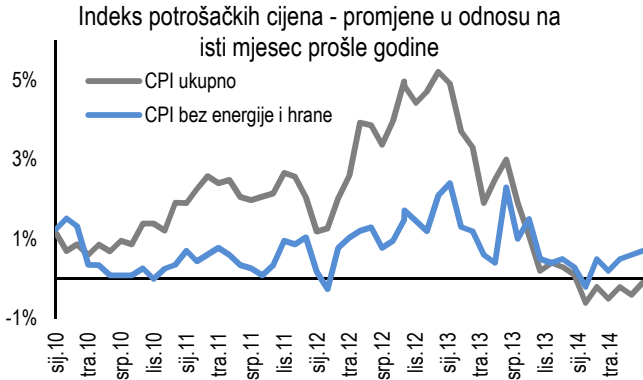
**U proteklim mjesecima došlo je do popuštanja deflacijskih pritiska, smanjenja kamatnih stopa i CDS spreada**

U srpnju 2014. došlo je do ponovnog međugodišnjeg pada Indeksa potrošačkih cijena, koji je u odnosu na isti mjesec prethodne godine bio niži za 0,1%. Taj podatak upućuje na popuštanje

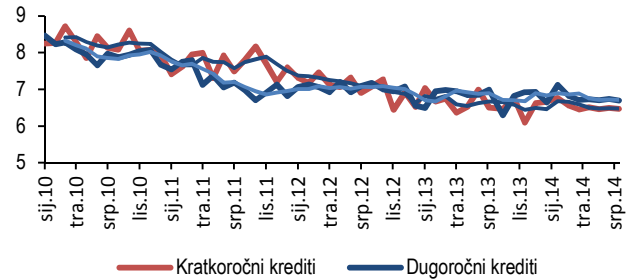
deflacijskih pritiska budući da je pad u lipnju bio za 0,3 postotna boda veći nego u srpnju. Bez cijena energije i hrane, cijene su u odnosu na srpanj 2013. porasle 0,7%, te su u odnosu na lipanj

porasle za 0,1 postotni bod. Prosječne kamatne stope na kratkoročne i dugoročne kunske kredite (s valutnom klauzulom) u srpnju 2014. nastavile su se smanjivati. Najveći pad je zabilježen kod kamata na kratkoročne i dugoročne kredite

trgovačkim društvima. CDS spread za Hrvatsku se u odnosu na početak svibnja 2014. smanjio, ali je i dalje najviši u regiji CESEE. Pad CDS spreada (premije rizika) u cijeloj regiji može se tumačiti porastom apetita za rizikom na međunarodnim tržištima.



Kamatne stope banaka na kunske kredite s valutnom klauzulom



CDS Spread

Država	01.07.2014.	01.08.2014.	01.09.2014.
Hrvatska	270	260	255
Češka	55	50	50
Mađarska	180	175	165
Poljska	60	55	65
Rumunjska	145	140	135

Izvor: CEE Macro/Fixed Income Daily, Erste Bank

## Vanjska trgovina i svijet

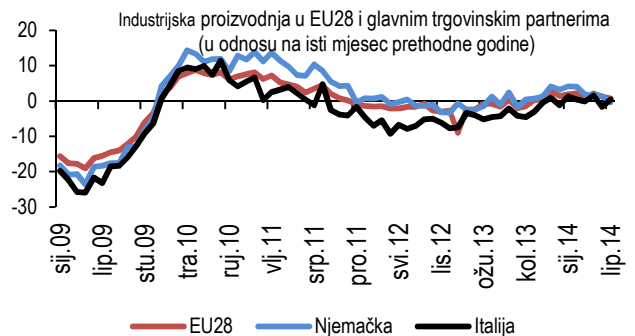
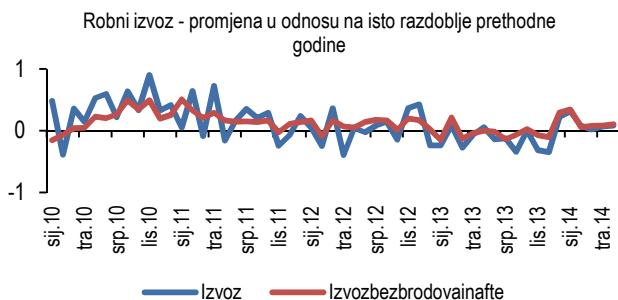
**Rast industrijske proizvodnje u EU pozitivno je djelovao na rast hrvatskog izvoza u svibnju 2014. godine. Naredni mjeseci bi za hrvatski izvozni sektor mogli biti izazovniji**

Ukupan robni izvoz je u svibnju 2014. zabilježio rast od 4,2% u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Ako se serija izvoza korigira za izvoz brodova i nafte, rast je iznosio 5,3%. Najznačajniji (kumulativni) rast izvoza ostvarila je

djelatnost opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija, proizvodnje računala i računalne opreme te namještaja. Na ovakva kretanja djelovala je i industrijska proizvodnja u Europskoj uniji koja je u svibnju 2014.

zabilježila porast u odnosu na isti mjesec prethodne godine od 1,2%, a u lipnju 0,7%. Među zemljama glavnim trgovačkim partnerima Hrvatske, u Njemačkoj je u lipnju 2014. zabilježen pad industrijske proizvodnje od 0,4%,

dok je u Italiji industrijska proizvodnja zabilježila godišnji porast od 0,4%. S obzirom na mješovita kretanja u industrijskoj proizvodnji ovih zemalja može se očekivati kako će rezultati hrvatskog izvoznog sektora u lipnju i srpnju biti malo slabiji.



# POSLOVNA OČEKIVANJA U HRVATSKOJ

## Indeks pouzdanja u industriji

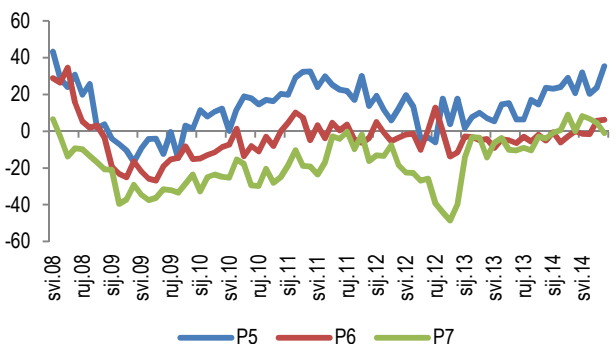
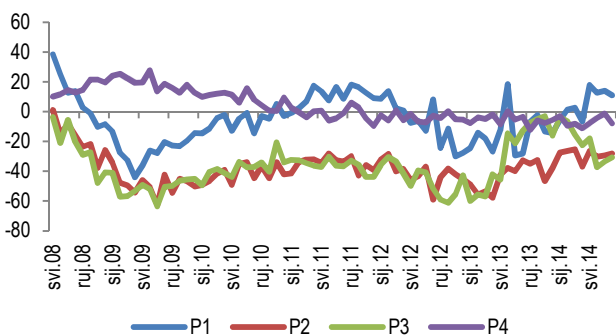
U kolovozu 2014. došlo je do rasta Indeksa pouzdanja u industriji pod utjecajem rasta optimizma u odgovorima na pitanja o proizvodnji i stanju narudžbi

Prva četiri pitanja u poduzetničkoj anketi u sektoru industrije odnose se na procjenu prethodne i trenutačne poslovne situacije. Indeks P1 pokazuje da je veći dio poduzetnika ocijenio da se njihova proizvodnja u posljednja tri mjeseca razvijala nešto snažnije od uobičajenog. Međutim indeks stanja ukupnih narudžbi P2 pokazuje da je

veći dio poduzetnika ocijenio njihovu razinu nižom od uobičajene, što upućuje na nedovoljnu potražnju za proizvodima. Također, prema kretanju indeksa P3, može se zaključiti kako su poduzetnici u kolovozu 2014. ocijenili da je stanje izvoznih knjiga narudžbi slabije od uobičajenog. Međutim, oba indeksa pokazuju pozitivne promjene (rast

optimizma) u posljednjim mjesecima. Odgovori na pitanje o stanju zaliha gotovih proizvoda (P4) upućuju da je najveći broj poduzetnika stanje zaliha ocijenio nešto nižim od uobičajenog. Preostala tri indeksa prikazuju rezultate odgovora na pitanja o očekivanjima poduzetnika. Kretanje indeksa P5 upućuje da je veći broj poduzetnika odgovorio kako će se u sljedeća tri mjeseca

proizvodnja u njihovim poduzećima povećati nego smanjiti. Indeks P6 upućuje da nešto veći broj poduzetnika očekuje kako će se njihove prodajne cijene u nadolazećem razdoblju povećavati, a očekivanja poduzetnika o kretanju zaposlenosti (P7) su i dalje negativna iako već nekoliko mjeseci taj indeks pokazuje pozitivne pomake.



Legenda:

Broj pitanja	Objašnjenje
P1	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, kako se razvijala Vaša proizvodnja tijekom protekla 3 mjeseca?
P2	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, smatrate li da je trenutno stanje Vaših narudžbi...?
P3	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, smatrate li da je trenutno stanje izvoznih narudžbi ...?
P4	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, smatrate li da je trenutno stanje Vaših zaliha gotovih proizvoda... ?
P5	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, na koji će se način prema Vašem mišljenju razvijati proizvodnja tijekom sljedećih 3 mjeseca? Hoće li se ona...
P6	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, na koji će se način prema Vašem mišljenju mijenjati Vaše prodajne cijene tijekom sljedećih 3 mjeseca? Hoće li se one...
P7	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, na koji način će se prema Vašem mišljenju mijenjati ukupan broj zaposlenih u vašem poduzeću tijekom sljedećih mjeseci? Hoće li se on...

Kvalitativni odgovori +/-  
povećati se/oslati isto/smanjiti se;  
više nego dovoljno/dovoljno/manje nego dovoljno

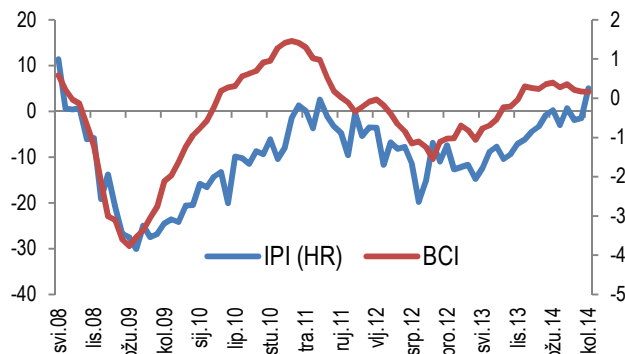
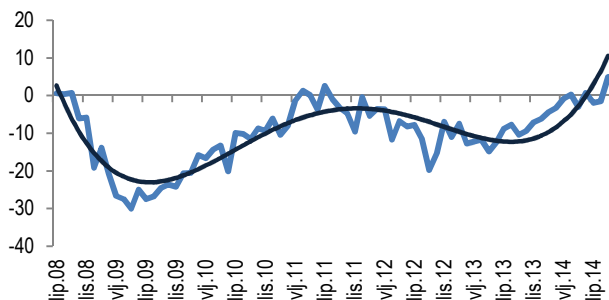
Na temelju odgovora na ranije objašnjenja pitanja o stanju ukupnih knjiga narudžbi, stanju zaliha te očekivanjima o proizvodnji u sljedeća tri mjeseca, konstruirala se

Indeks pouzdanja u industriji. Budući da su poduzetnici optimističniji u očekivanjima vezanim uz rast proizvodnje u sljedeća tri mjeseca, da su stanje

zaliha ocijenili uobičajenim te da su optimističniji u odgovorima na pitanja o stanju narudžbi, u kolovozu 2014. došlo je do rasta pouzdanja poduzetnika u sektoru

industrije. Indikator BCI Eurozone pokazuje da je rast optimizma poduzetnika u Eurozoni stabilniji i dugotrajniji nego u Hrvatskoj.

Indeks pouzdanja u industriji



# Kvartalni pokazatelji

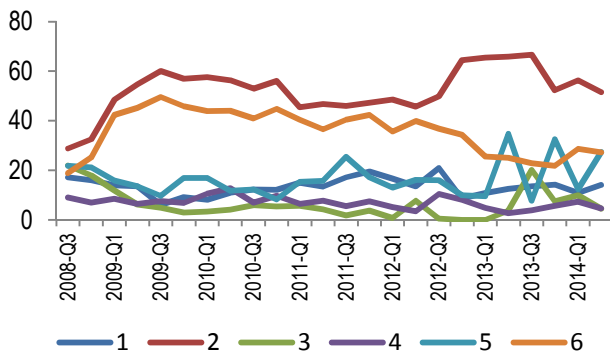
**Najveća prepreka proizvodnji i dalje je nedostatak potražnje, a financijska ograničenja su se u drugom kvartalu 2014. ponovno povećala. Iskorištenost kapaciteta poduzeća blago je pala u odnosu na početak 2014.**

Osim na mjesečnoj razini, ankete u sektoru industrije provode se i na kvartalnoj razini. Jedan od najzanimljivijih kvartalnih indikatora je onaj koji pokazuje procjenu faktora koji ograničavaju

proizvodnju pojedinog poduzeća. Najvišu vrijednost od početka mjerenja imaju indikatori 2 i 6, koji su vezani uz faktore nedovoljne potražnje i „ostale“ faktore. U tom kontekstu razlog za blagi optimizam

daje pad faktora koji upućuje na ograničenu potražnju u drugom kvartalu 2014. godine. U istom je razdoblju došlo i do pada indeksa koji upućuje na ograničenja vezana uz nedostatak materijala te nedostatak radne snage. Ponovni rast je zabilježen u odgovorima na pitanje o

financijskim ograničenjima, iako taj podatak treba tumačiti s dozom opreza budući da pokazuje velika kolebanja u proteklim mjesecima.



Legenda

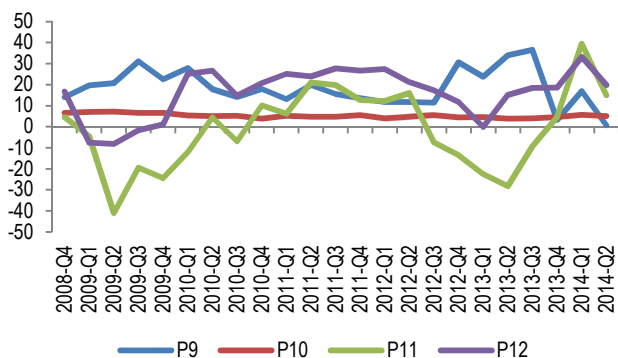
Pitanje	Odgovor
Koji su trenutno glavni ograničavajući faktori Vaše proizvodnje?	1. Nema ih
	2. Nedovoljna potražnja
	3. Nedostatak radne snage
	4. Nedostatak materijala i/ili opreme
	5. Financijska ograničenja
	6. Neki drugi faktori

U kvartalnim se odgovorima mogu dobiti i vrijedne informacije o kapacitetima proizvodnje i osiguranoj proizvodnji u budućem razdoblju, kao i o razvoju stanja narudžbi u prethodnim mjesecima. Iz prvog se grafikona može vidjeti

da su u drugom kvartalu 2014. poduzetnici ocijenili kako su njihovi kapaciteti dovoljni s obzirom na stanje narudžbi i očekivanu potražnju. Odgovor o osiguranoj proizvodnji na temelju trenutanih narudžbi upućuje da se broj mjeseci

osigurane proizvodnje u prosjeku blago povećao na 5,1. Djelomičan pad je zabilježen kod indeksa koji pokazuje kretanje narudžbi u posljednja tri mjeseca te kod indikatora očekivanja o kretanju izvoznih narudžbi. Prema

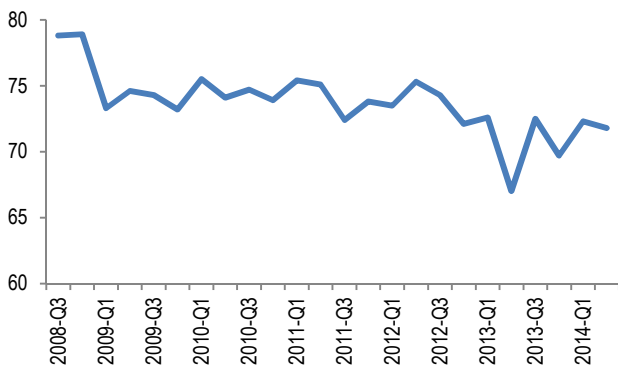
odgovorima o iskorištenosti kapaciteta može se zaključiti kako je ona u drugom kvartalu 2014. blago smanjena te je dosegla razinu od 71,8%.



Legenda:

Broj pitanja	Objašnjenje
P9	Ako uzmete u obzir trenutno stanje Vaših narudžbi i očekivane promjene u potražnji tijekom narednih mjeseci, kako ocjenjujete trenutni kapacitet Vaše proizvodnje? Kapacitet proizvodnje je....
P10	Koliko mjeseci proizvodnje Vam je osigurano trenutnim stanjem Vaših narudžbi?
P11	Na koji način su se razvijale Vaše narudžbe tijekom proteklih 3 mjeseca? Jesu li se...
P12	Kako će se prema Vašem mišljenju razvijati Vaše izvozne narudžbe tijekom narednih 3 mjeseca? Hoće li se one...
P13	S kojim kapacitetima trenutno radi Vaše poduzeće? Molim Vas da izrazite kapacitet kojim radite kao postotak od ukupnog mogućeg kapaciteta.

Kvalitativni odgovori +/-  
povećati se/ostati isto/smanjiti se;  
više nego dovoljno/dovoljno/manje nego dovoljno  
Na pitanje P10 i P13 se odgovara brojkom



# Indeks pouzdanja u trgovini na malo

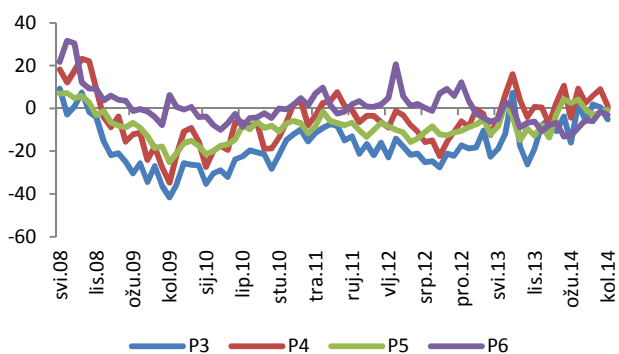
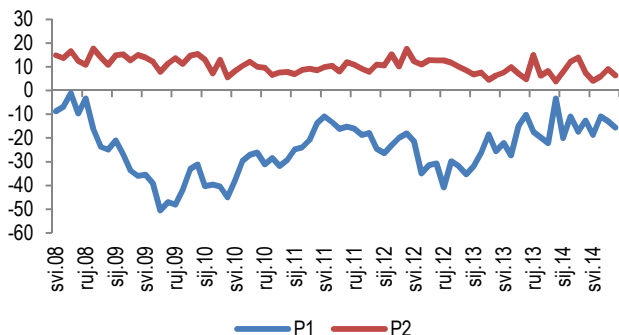
Indeks pouzdanja u trgovini na malo u kolovozu 2014. ponovno je pao uslijed pada optimizma u odgovorima na pitanja o očekivanom rastu narudžbi, prodaje i cijena

Anketa o pouzdanju i očekivanjima u sektoru trgovine na malo vrlo je slična anketi o industriji. Prva dva pitanja u anketi o poslovnim očekivanjima u sektoru trgovine na malo odnose se na procjenu prethodne i trenutačne poslovne situacije.

Indeks P1 pokazuje da je veći dio poduzetnika ocijenio da je njihova prodaja u posljednja tri mjeseca bila slabija od uobičajene. Međutim indeks stanja ukupnih narudžbi P2 pokazuje da su poduzetnici procijenili njihovu razinu višom nego što je uobičajeno s obzirom na razdoblje u

godini. Preostala četiri indeksa prikazuju rezultate odgovora na pitanja o očekivanjima poduzetnika. Kretanje indeksa P3 upućuje da poduzetnici očekuju kako će narudžbe u narednom razdoblju biti smanjene. Indeks P4 upućuje da malo veći broj poduzetnika očekuje kako će se njihova prodaja u nadolazećem razdoblju povećati.

Indeks očekivanja poduzetnika o kretanju zaposlenosti (P5) ponovo je kliznuo u negativan teritorij, što govori da veći broj poduzetnika očekuje pad zaposlenosti u narednom razdoblju. Na pitanje (P6) o kretanju prodajnih cijena u sljedeća tri mjeseca nešto je veći broj poduzetnika odgovorio da očekuje njihovo smanjenje, pa bi se blagi deflacijski pritisak mogao nastaviti.



Legenda:

Broj pitanja	Objašnjenje
P1	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, kako se razvijala Vaša prodaja tijekom protekla 3 mjeseca?
P2	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, smatrate li da je trenutno stanje Vaših narudžbi...?
P3	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, na koji će se način prema Vašem mišljenju kretati narudžbe tijekom sljedeća 3 mjeseca? Hoće li se ona...
P4	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, na koji će se način prema Vašem mišljenju kretati prodaja tijekom sljedeća 3 mjeseca? Hoće li se ona...
P5	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, na koji način će se prema Vašem mišljenju mijenjati ukupan broj zaposlenih u vašem poduzeću tijekom sljedećih mjeseci? Hoće li se on...
P6	Ako isključite uobičajene sezonske promjene, na koji će se način prema Vašem mišljenju mijenjati Vaše prodajne cijene tijekom sljedećih 3 mjeseca? Hoće li se one...

Kvalitativni odgovori +/-  
povećati se/ostati isto/smanjiti se;  
više nego dovoljno/dovoljno/manje nego dovoljno

Na temelju odgovora na ranije objašnjenja pitanja o stanju ukupnih knjiga narudžbi, stanju zaliha te očekivanjima o prodaji u sljedeća tri mjeseca, konstruirana se Indeks

pouzdanja u trgovini na malo. Budući da su poduzetnici stanje u knjigama narudžbi ocijenili višim od uobičajenog te da očekuju blaži rast narudžbi i prodaje u sljedeća tri

mjeseca, ukupan indeks pouzdanja poduzetnika u trgovini na malo je pao na razinu iz svibnja uz vrijednost od -7. Stoga ne treba očekivati zamjetniji oporavak

potrošnje. Za razliku od hrvatskih, poduzetnici u EU su bili optimističniji, pa se ukupan indeks nastavio kretati u pozitivnom teritoriju.

