

# Gospodarski izgledi u 2016. godini – jačanje konkurentnosti i rast

Boris Vujčić, guverner Hrvatske narodne banke  
19. znanstveno-stručna konferencija Hrvatsko novčano tržište  
Opatija, 5. svibnja 2016.

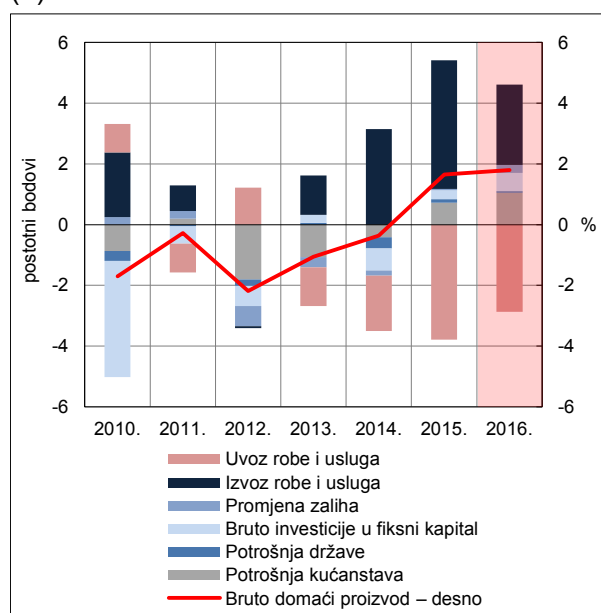
## 1. Opća gospodarska situacija i izgledi za rast

**Hrvatsko je gospodarstvo u 2015. godini zabilježilo rast od 1,6%, čime je konačno prekinut niz od šest godina kontinuiranog pada realnog BDP-a.** Pritom su primjetne pozitivne promjene u strukturi gospodarskog rasta u odnosu na pretkrizno razdoblje. Naime, iako su se prvi put od početka recesije povećale sve sastavnice domaće potražnje, gospodarskom je oporavku najviše pridonio rast izvoza robe i usluga (9,2%), koji se ubrzao već treću godinu zaredom, odnosno od ulaska Hrvatske u EU (Slika 1.a). Od domaćih sastavnica agregatne potražnje rastu je najviše pridonijela osobna potrošnja (rast od 1,2%) potpomognuta povoljnim kretanjima na tržištu rada, izmjenama poreza na dohodak te padom cijena nafte i naftnih derivata, što se povoljno odrazilo na kretanje realnoga raspoloživog dohotka kućanstava (Slika 1.b). Sve se to odražava i na optimizam potrošača, koji je dosegnuo pretkriznu razinu i tako dodatno potpomogao oporavak potrošnje kućanstava. Kada je riječ o investicijama, iako su prema preliminarnim podacima investicije opće države snažno smanjene, ukupne investicije bilježe povećanje kao rezultat povoljnih kretanja u privatnom sektoru. Iako je riječ o pozitivnim pomacima u domaćoj ekonomiji, valja napomenuti kako je u razdoblju od 2008. do 2014. gospodarska aktivnost kumulativno smanjena za više od 12%, pa se unatoč ovoj pozitivnoj stopi rasta u 2015. zadržala na znatno nižoj razini no što je bila prije krize.

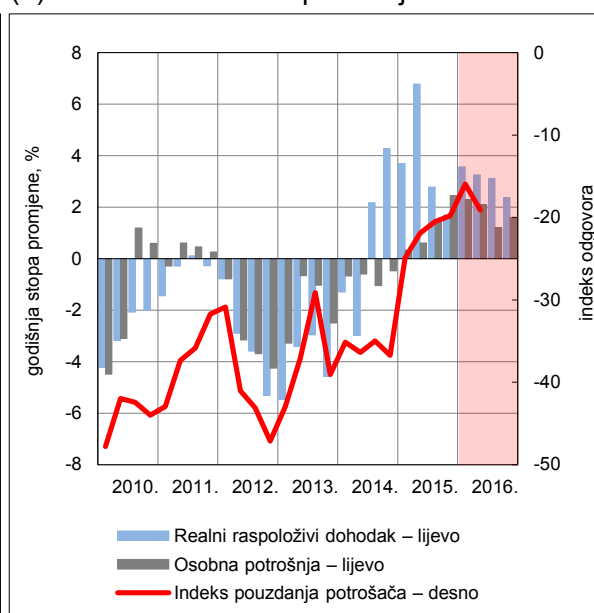
**U 2016. godini očekuje se nastavak rasta gospodarske aktivnosti uz blago ubrzavanje (na 1,8%).** Realni izvoz robe i usluga mogao bi ostati glavnim generatorom gospodarskog oporavka, što se zasniva na očekivanom nastavku gospodarskog rasta zemalja koje su glavni hrvatski vanjskotrgovinski partneri. Osim toga, udio hrvatskih proizvođača na inozemnom tržištu mogao bi se i nadalje povećavati zbog olakšanih procedura trgovanja koje su se počele primjenjivati od ulaska Hrvatske u Europsku uniju. Kad je riječ o izvozu usluga, očekuje se njegov daljnji rast, čemu bi, kao i prethodne godine, najviše trebala pridonijeti pozitivna kretanja u turizmu. Pritom se zbog ograničenih kapaciteta ne očekuje ponovno ostvarivanje rekordnih stopa rasta iz protekle turističke sezone.

## Slika 1. Gospodarska aktivnost u 2016.

(a) Realni rast BDP-a



(b) Odrednice osobne potrošnje



Napomena: Projekcija za 2016. preuzeta je iz projekcije HNB-a. Prikazane vrijednosti indeksa pouzdanja potrošača izračunate su kao prosjeci mjesečnih podataka, a podatak u drugom tromjesečju 2016. odnosi se na travanj.

Izvori: DZS; HNB; Ipsos

**Osim izvoza, očekuje se i nastavak oporavka osobne potrošnje i investicija, čiji bi se doprinos povećanju gospodarske aktivnosti ujedno mogao povećati, dok bi državna potrošnja zbog potreba za fiskalnom konsolidacijom mogla i nadalje biti potisnuta.**

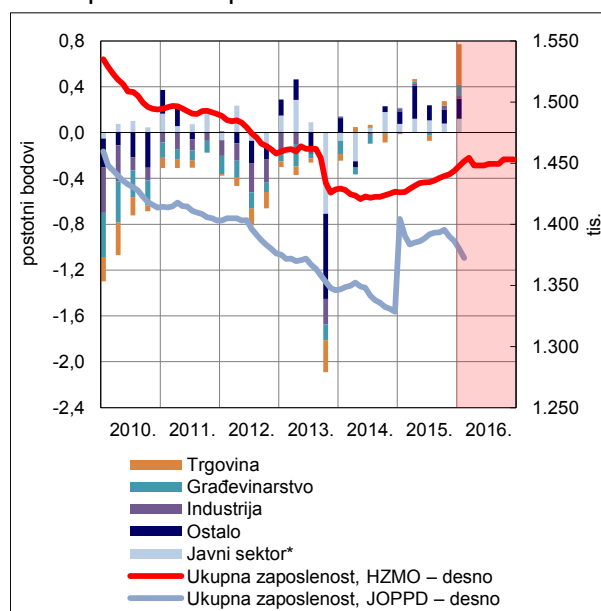
**Osobna potrošnja bi u 2016. godini mogla porasti za 1,8%, nakon 1,2% u 2015., zbog nastavka rasta realnoga raspoloživog dohotka kućanstava.** Rast dohotka djelomice proizlazi iz očekivanog nastavka povoljnih kretanja na tržištu rada. Već tijekom 2015. godine zaposlenost se kontinuirano povećavala, pri čemu su porastu broja zaposlenih najviše pridonijele uslužne djelatnosti javnoga i privatnog sektora (izuzevši trgovinu, čiji je doprinos bio blago negativan), dok je doprinos industrije i građevinarstva bio zanemariv (Slika 2.a). Takva su kretanja u znatnoj mjeri bila određena zapošljavanjem u državnim institucijama i rezultat su aktivnih politika tržišta rada, posebice stručnog osposobljavanja bez zasnivanja radnog odnosa. Istodobno se nastavio trend smanjivanja nezaposlenosti započet još krajem 2013., potaknut ponajviše povećanim odljevima na osnovi zasnivanja radnoga odnosa. Očekujemo nastavak sličnih trendova i u 2016. godini, pri čemu bi snažniji doprinos rastu zaposlenosti trebao doći iz privatnog sektora. Kada je riječ o plaćama, nominalne bruto i neto plaće u 2015. nastavile su se povećavati, uz brži rast neto plaća, zbog povoljnog utjecaja zakonskih izmjena u sustavu oporezivanja dohotka. Taj učinak iščezava u 2016., no očekuje se nastavak rasta plaća u privatnom sektoru u skladu s dinamikom produktivnosti, dok je zasad neizvjestan ishod pregovora između Vlade i sindikata o dinamici plaća u javnom sektoru.

Valja napomenuti kako je krajem ožujka 2016. godine Državni zavod za statistiku objavio podatke o zaposlenima i plaćama za siječanj i veljaču 2016. prema promijenjenoj metodologiji te je revidirao podatke za 2015. godinu u skladu s novim obrascem za

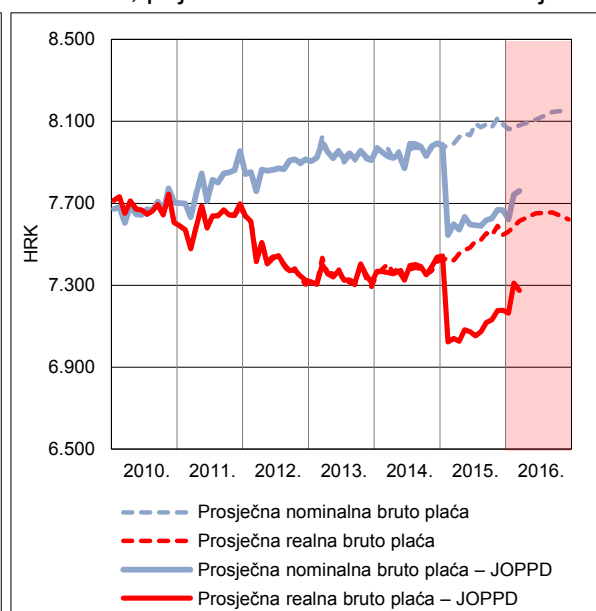
prikupljanje podataka o tržištu rada (JOPPD). Prelazak na obrazac JOPPD rezultirao je nižim vrijednostima bruto i neto plaća u 2015. godini u odnosu na podatke iz mjesečnog istraživanja RAD-1 (Slika 2.b). Pritom su plaće u sektorima koji se povezuju s državom bile više, dok su plaće u privatnom sektoru bile niže. Za razliku od plaća, broj zaposlenih u 2015. godini prema obrascu JOPPD bio je viši. Podaci stoga upućuju na to kako je razina jediničnih troškova rada u Hrvatskoj niža nego što su govorili prethodni podaci. (Prema novoj metodologiji prosječna nominalna bruto plaća bila je niža za više od 5% te je u 2015. iznosila 7.610 kuna (u odnosu na 8.054 kune), dok je prosječna nominalna neto plaća u 2015. godini bila niža za 2% te je iznosila 5.594 kune. Prosječan broj zaposlenih u pravnim osobama u 2015. godini bio je viši za 34 tisuće, odnosno za 3% u odnosu na podatke o broju zaposlenih prema godišnjem istraživanju, dok je ukupna zaposlenost bila viša za 2,5%.)

## Slika 2. Povoljna kretanja na tržištu rada

(a) Ukupna zaposlenost i doprinosi promjeni zaposlenosti po sektorima



(b) Nominalna bruto plaća po sektorima u 2015., prije i nakon metodoloških izmjena



\* Javna uprava i obrana; obvezno socijalno osiguranje, obrazovanje, zdravstvena zaštita, socijalna skrb

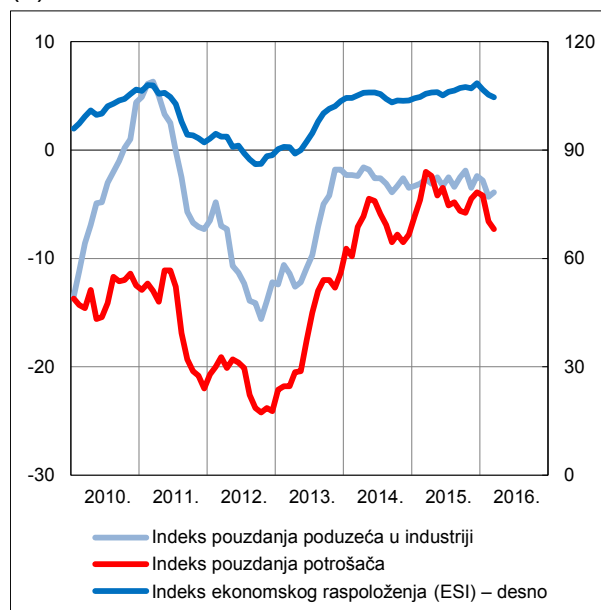
Napomena: U listopadu 2013. godine došlo je do administrativnog brisanja oko 20 tisuća osiguranika iz evidencije HZMO-a. DZS promijenio je metodologiju prikupljanja i obrade podataka o zaposlenima i plaćama od siječnja 2015. Strukturni stupci prikazuju doprinose po sektorima u skladu s podacima HZMO-a.

Izvori: HZMO; DZS (sezonska prilagodba HNB-a); HNB

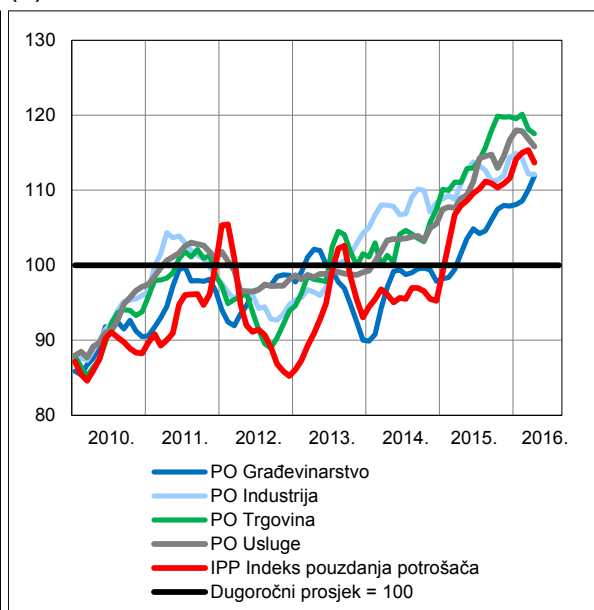
**Na povoljna kretanja potrošnje i investicija utjecao je i sve veći potrošački i poslovni optimizam.** Pritom je primjetljivo kako je kretanje indeksa pouzdanja u Hrvatskoj bilo znatno povoljnije nego u EU-u (Slika 3.). Doduše, početkom 2016. došlo je do blagog pada gotovo svih indikatora potrošačkoga i poslovnog optimizma, nakon privremenog uzleta karakterističnog za postizborna razdoblja, ali se oni i nadalje nalaze na visokim razinama.

### Slika 3. Indeksi pouzdanja

(a) EU



(b) Hrvatska

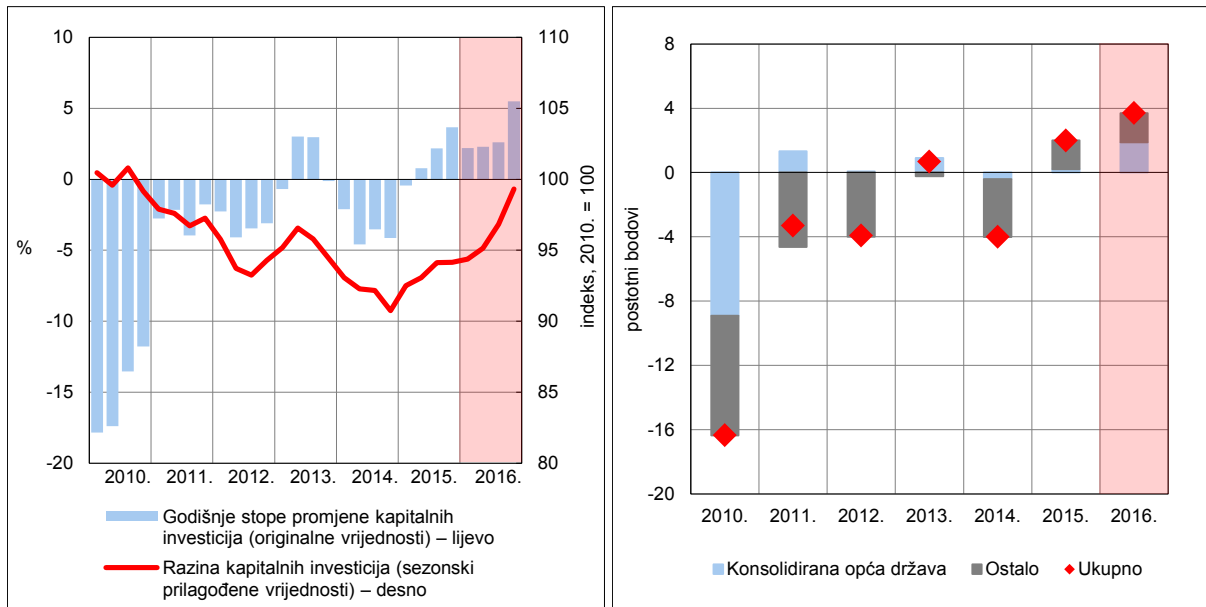


Napomena: Na serijama pokazatelja poslovnog optimizma u RH primijenjeni su novi ponderi koji se od srpnja 2014. zasnivaju na ukupnom prihodu, a na broju zaposlenih u poduzeću. Istraživanja poslovnog optimizma provode se od svibnja 2008. godine. Izvori: Eurostat; Ipsos; HNB (sezonska prilagodba HNB-a)

**Nakon što su bruto investicije u fiksni kapital u 2015. porasle za 1,6%, u tekućoj godini njihov bi se rast mogao ubrzati.** Podaci upućuju na to da je rast investicijske aktivnosti u 2015. bio generiran izvan sektora opće države, što je očito i iz ostvarenog rasta proizvodnje i uvoza kapitalnih proizvoda, ali i povećanih radova na zgradama, koji se uglavnom povezuju s ulaganjima privatnih poduzeća (Slika 4.). Također, preliminarni fiskalni podaci pokazuju kako su investicije opće države u 2015. smanjene za više od četvrtine u odnosu na godinu prije. U 2016. rastu investicija podjednako bi mogli pridonijeti javni i privatni sektor. Pritom rast investicija opće države proizlazi ponajprije iz snažnijega korištenja sredstava iz fondova EU-a.

#### Slika 4. Bruto investicije u fiksni kapital i doprinosi godišnjem rastu, po sektorima

(a) Ukupne bruto investicije u fiksni kapital, razina i godišnje stope promjene (b) Doprinosi godišnjem rastu, po sektorima

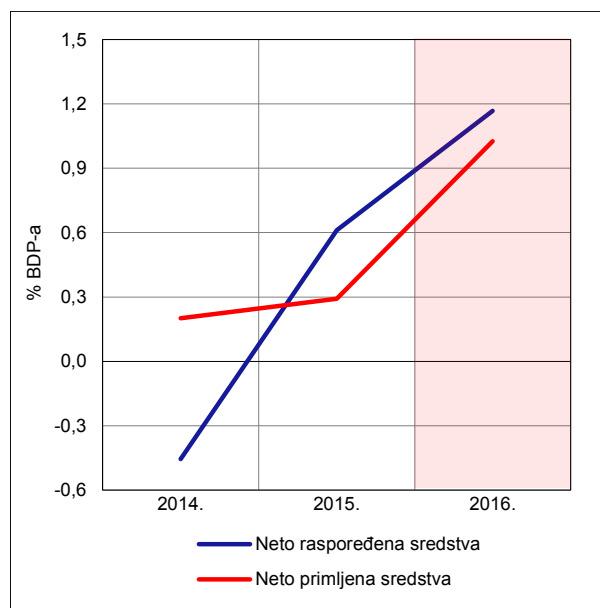


Napomena: Doprinosi sektora procjena su HNB-a.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba i izračun HNB-a)

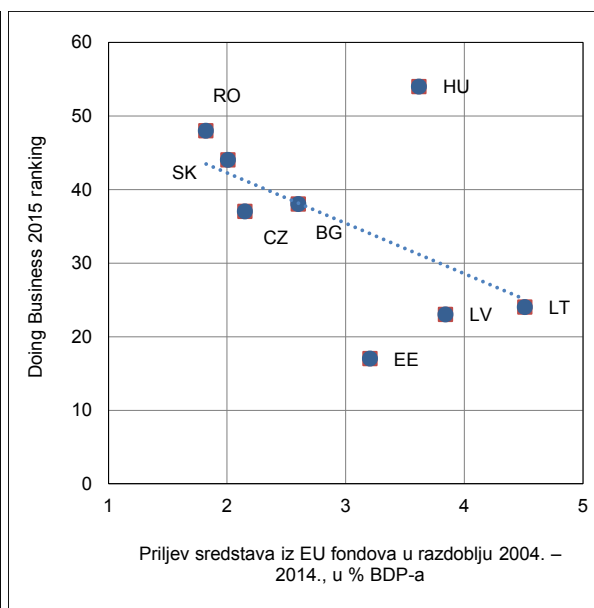
**Fondovi EU-a trebali bi imati sve veću važnost u financiranju investicijskih projekata u RH.** U 2015. godini sredstva isplaćena krajnjim korisnicima iz fondova EU-a bila su prvi put od pristupanja Hrvatske EU-u veća od obveznih uplata RH u proračun EU-a. Očekuje se da bi se u 2016. raspoređena sredstva krajnjim korisnicima mogla nastaviti povećavati te biti za više od 1,0% BDP-a veća od uplata u EU (Slika 5.a). Apsorpcijski kapaciteti s vremenom bi trebali dodatno jačati, što će ponajprije ovisiti o provođenju strukturnih reformi, jer je na primjeru novih zemalja članica EU-a vidljivo da je uspješnost u povlačenju sredstava iz europskih fondova pozitivno povezana s poslovnim okruženjem (Slika 5.b).

## Slika 5. Odnosi s EU-om

(a) Transakcije s proračunom EU-a u Hrvatskoj



(b) Prosječni godišnji priljev sredstava iz EU-a i poredak na ljestvici konkurentnosti fondova

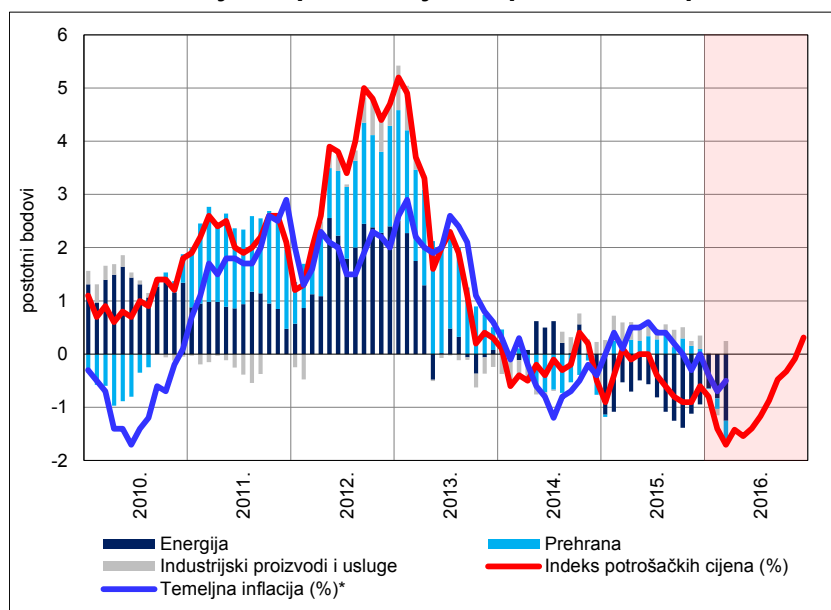


Napomena: Neto primljena/raspoređena sredstva jesu razlika između ukupno primljenih/raspoređenih sredstava i uplata u proračun EU-a.

Izvori: HNB; MF; ESB; Svjetska banka

Već treću godinu zaredom suočeni smo s negativnom stopom inflacije, koja je posljedica prelijevanja nižih cijena sirovina na svjetskom tržištu (nafta, prehrambene sirovine) u uvjetima potisnutih inflacijskih pritisaka domaće potražnje (Slika 6.). U 2015. prosječna je godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena u Hrvatskoj iznosila  $-0,5\%$  (nakon  $-0,2\%$  u 2014.), a početkom 2016. pad potrošačkih cijena dodatno se ubrzao. U 2016. prosječna godišnja inflacija potrošačkih cijena mogla bi se spustiti na  $-0,9\%$ , u čemu bi negativni doprinos cijena energije mogao iznositi  $-0,9$  postotnih bodova, što odražava pad cijene barela sirove nafte tipa Brent na prosječno 40 USD te najavljeno 18%-tno pojeftinjenje prirodnog plina za kućanstva od travnja 2016. Nadalje, prognozirano je da bi se doprinos prehrane inflaciji mogao kretati oko  $-0,2$  postotna boda, zbog prelijevanja nižih cijena prehrambenih sirovina na svjetskom tržištu na domaće cijene te zbog viškova na tržištu EU-a. Ocjenjuje se da će pozitivna prosječna godišnja stopa promjene indeksa potrošačkih cijena bez prehrane i energije (što je jedna od mjera temeljne inflacije) samo manjim dijelom ublažiti negativan doprinos prehrane i energije domaćoj inflaciji potrošačkih cijena.

**Slika 6. Godišnje stope inflacije i doprinosi<sup>a</sup> komponenata inflaciji potrošačkih cijena**



<sup>a</sup> Doprinos se definira kao relativna važnost određene komponente indeksa potrošačkih cijena u ukupnoj inflaciji. Zbroj doprinosa svih komponenata izraženih u postotnim bodovima u određenom mjesecu daje iznos godišnje stope inflacije potrošačkih cijena (određena odstupanja moguća su zbog zaokruživanja).

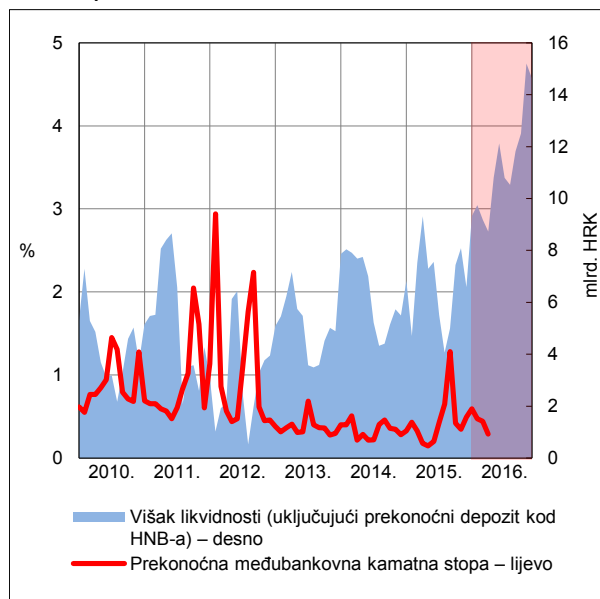
\* Temeljna inflacija ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda i proizvoda koji su administrativno regulirani.

Izvori: DZS; izračuni HNB-a

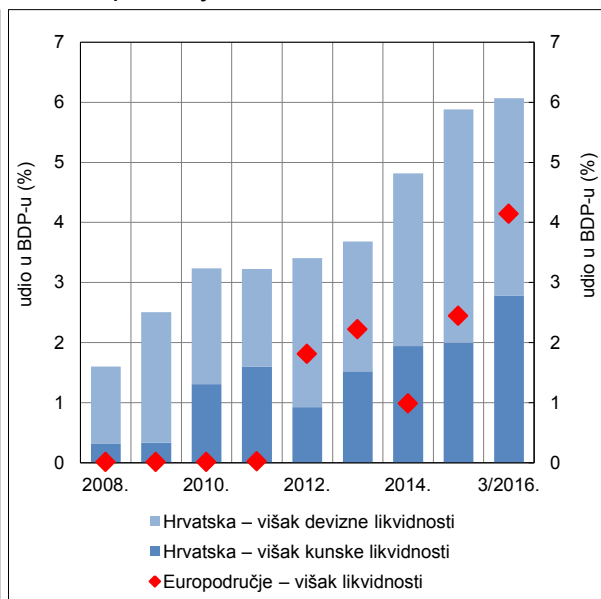
**U situaciji kad je oporavak gospodarstva tek započeo, inflacija je niska, a pritisci na tečaj prigušeni, HNB nastavlja voditi iznimno ekspanzivnu monetarnu politiku koja je u 2016. godini dodatno osnažena uvođenjem strukturnih repo operacija.** Ekspanzivnost monetarne politike najlakše se prepoznaje u rekordno niskim kamatnim stopama na novčanom tržištu i višku likvidnosti monetarnog sustava, koji u posljednje vrijeme doseže iznos od 10 mlrd. kuna (Slika 7.a). Pridodamo li tome i višak devizne likvidnosti banaka, ukupni višak u Hrvatskoj trenutačno iznosi oko 6% BDP-a, što još uvijek nadmašuje višak likvidnosti u europodručju, gdje je na snazi program kvantitativnog popuštanja (Slika 7.b). Ovakav karakter monetarne politike zadržat će se i u nastavku godine.

## Slika 7. Ekspanzivna monetarna politika HNB-a

(a) Likvidnost banaka i prekonoćna kam. stopa



(b) Višak likvidnosti u Hrvatskoj i europodručju



Napomena: Višak likvidnosti je razlika između stanja na računima za namiru poslovnih banaka kod HNB-a i iznosa koji banke moraju održavati na tim računima prema obračunu obvezne pričuve. Višak likvidnosti u europodručju jest višak rezervi u odnosu na regulatorno zahtijevanu obveznu pričuvu (engl. *excess reserves*).

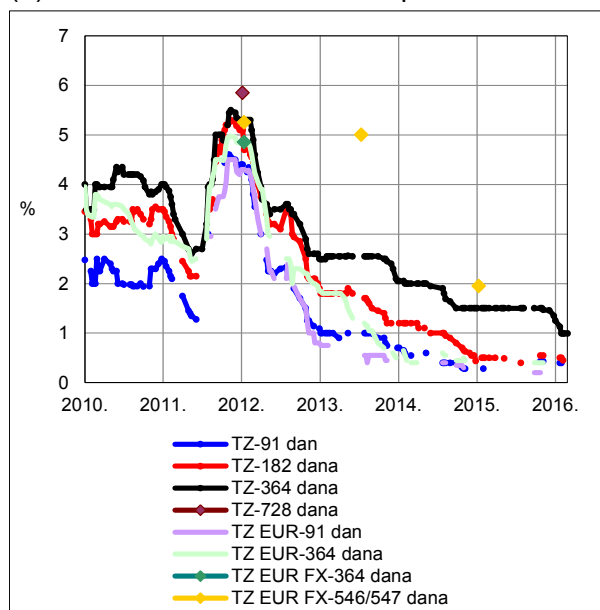
Izvori: ESB; Eurostat; HNB

**Spomenuta ekspanzivnost monetarne politike kao i visoka likvidnost na inozemnim financijskim tržištima doveli su do kontinuiranog smanjivanja domaćih kamatnih stopa.** Uvjeti kratkoročnog financiranja države putem trezorskih zapisa na povijesnom su minimumu (Slika 8.a), a kamatne stope banaka padaju sedmu godinu u nizu (Slika 8.b). To vrijedi i za kredite poduzećima i za kredite stanovništvu, kod kojih jedino za stambene kredite pad kamata u prvom tromjesečju 2016. zamagľuje učinak postupka konverzije kredita indeksiranih uz švicarski franak. Naime, zakonsko izjednačavanje tih kredita s eurskima, u preostalom razdoblju njihove otplate, kod dijela kredita zahtijevalo je zaračunavanje viših kamatnih stopa u odnosu na tržišne, pa u podacima za nove poslove dolazi do blagog porasta kamatnih stopa. No isključi li se učinak konverzije, kamatne stope na prvi put odobrene kunske i eurske stambene kredite također su u padu. Također, od početka 2015. godine primjetljivo je pojačano odobravanje stambenih kredita u kunama u odnosu na one indeksirane uz euro, što s obzirom na još uvijek više kamatne stope na kunske kredite djelomično ograničuje još snažniji pad prosječnih kamatnih stopa na ukupne stambene kredite.

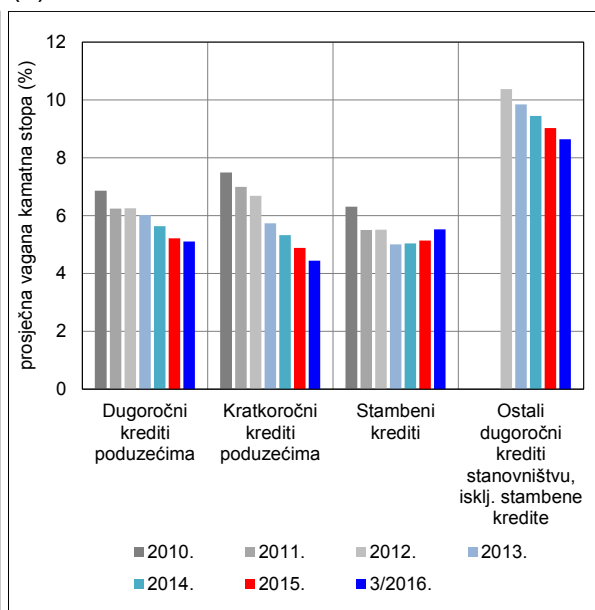


## Slika 8. Kamatne stope u Hrvatskoj

(a) Kunski i eurski trezorski zapisi MF-a



(b) Domaće banke

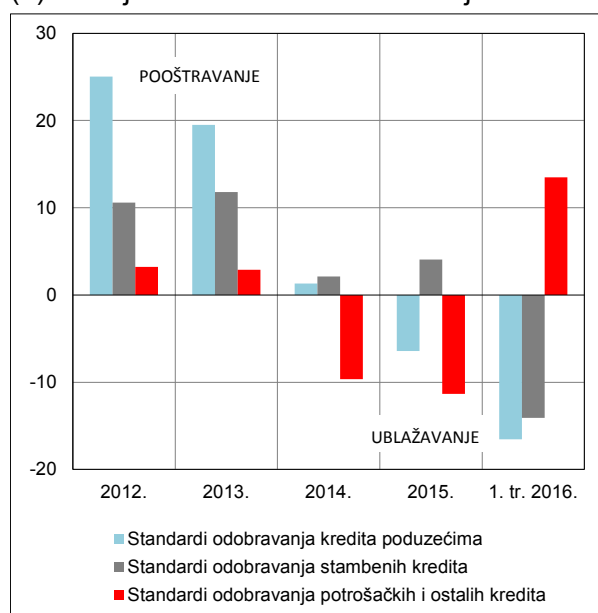


Izvor: HNB

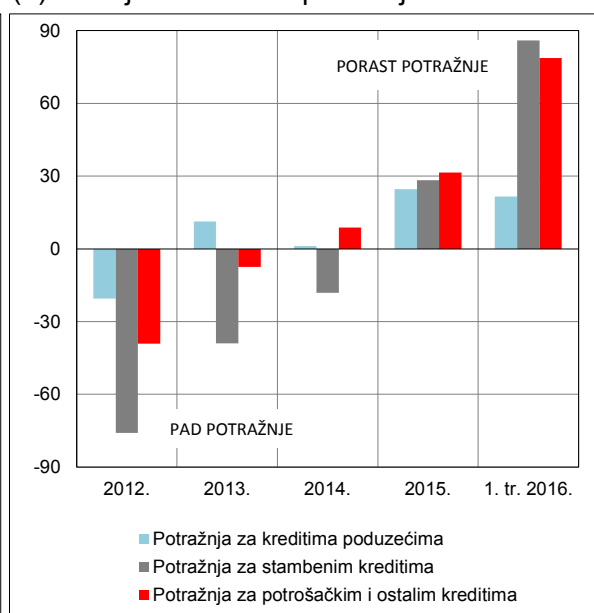
**Uz pad kamatnih stopa, i drugi uvjeti na tržištu kredita postupno se poboljšavaju.** Rezultati Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka (Slika 9.) upućuju na prosječno ublažavanje standarda odobravanja kredita poduzećima i stanovništvu tijekom 2015. godine, uz izuzetak stambenih kredita, no u prvom tromjesečju 2016. i kod njih je došlo do zamjetljivog ublažavanja. Istodobno, potražnja poduzeća i stanovništva za kreditima raste, i to najviše zahvaljujući rastu pouzdanja potrošača i investicijskoj potražnji.

## Slika 9. Poboljšanje uvjeta na tržištu kredita

(a) Promjena standarda odobravanja kredita



(b) Promjena kreditne potražnje



Napomena: Podacima su prikazani godišnji prosjeci neto postotaka odgovora banaka ponderirani udjelima u pripadajućoj skupini kredita.

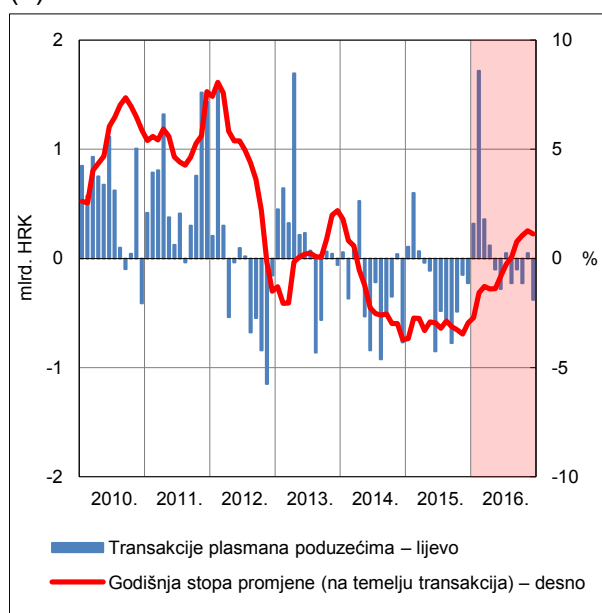
Izvor: Anketa o kreditnoj aktivnosti banaka, HNB

**Plasmani poduzećima u prvom su tromjesečju 2016. porasli nakon dvije godine pada, a za cijelu 2016. godinu očekuje se njihov blagi rast od oko 1% (Slika 10.a).** Međutim, još se ne očekuje znatnije dinamiziranje kreditne aktivnosti prema poduzećima jer je dio tvrtki prekomjerno zadužen, a i banke su još suzdržane prema preuzimanju novih rizika. Usto, dio poduzeća mogao bi nastaviti supstituirati domaće izvore financiranja inozemnim služeci se povijesno niskim prinosima na međunarodnim tržištima.

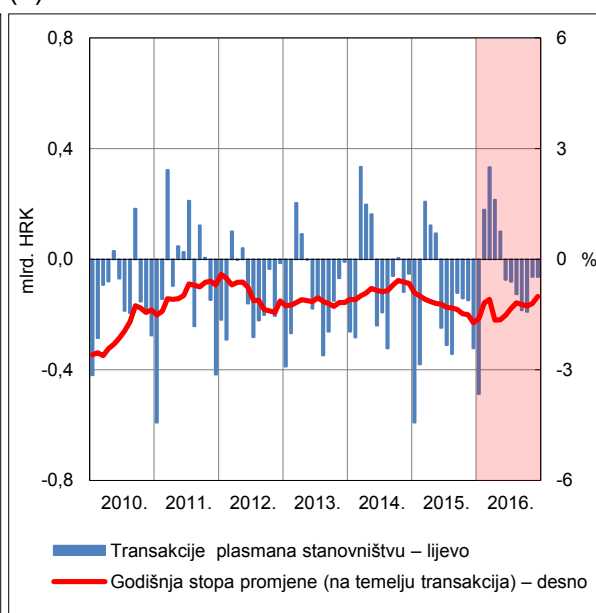
**S druge strane, višegodišnje razduživanje stanovništva moglo bi se nastaviti.** Očekuje se da bi se u 2016. krediti stanovništvu mogli smanjiti za oko 1%, što je ipak malo blaže nego prethodnih godina (Slika 10.b). Pritom na nominalno smanjenje duga stanovništva djeluje otpis kredita na osnovi konverzije kredita u švicarskim francima, koji je ocijenjen na gotovo 2% BDP-a. Oporavak kreditiranja stanovništva može se očekivati tek s postojanijim oporavkom realnog sektora u srednjoročnom razdoblju.

## Slika 10. Plasmani

(a) Poduzećima



(b) Stanovništvu

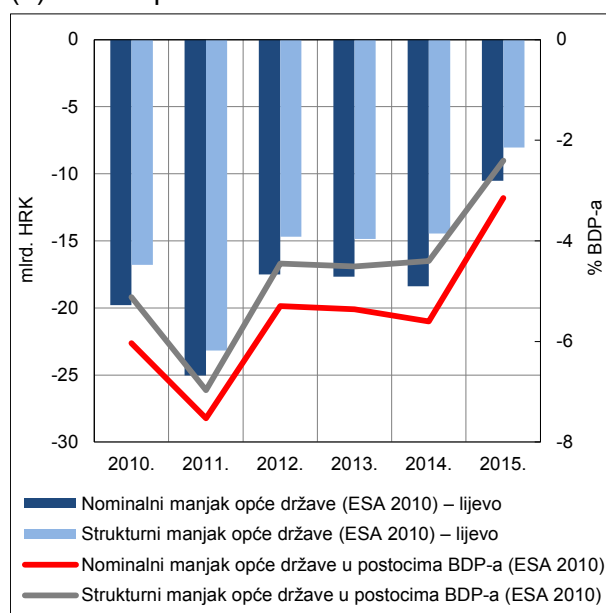


Izvor: HNB

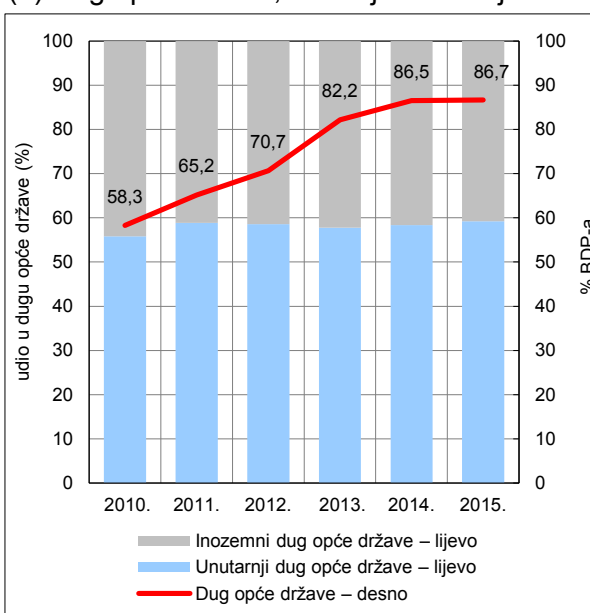
**Fiskalna prilagodba u 2015. bila je izrazito snažna te je znatno premašila očekivanja HNB-a, Europske komisije, ali i nositelja fiskalne vlasti.** Manjak konsolidirane opće države prema metodologiji ESA 2010 smanjio se na razinu od 3,2% BDP-a, što je za 2,3 postotna boda manje nego u 2014. godini. Takva kretanja odraz su rasta prihoda, uvelike zbog postupnog jačanja gospodarske aktivnosti, ali i smanjenja rashoda opće države, poglavito investicija. Ostvareni je rezultat povoljniji od razine manjka koju je bilo potrebno dosegnuti u 2015. u sklopu procedure pri prekomjernom manjku (3,5% BDP-a), pa je tako Hrvatska napravila važan korak prema njezinu okončanju. S obzirom na bitno manje potrebe za zaduživanjem, te stoga što se država koristila sredstvima za financiranje manjka koja je osigurala zaduživanjem u prethodnim godinama, dug opće države u 2015. samo se blago povećao u odnosu na 2014. godinu, pa je na kraju prošle godine iznosio 86,7% BDP-a. Iako valja pozdraviti smanjenje fiskalnih neravnoteža, treba reći kako bi se konsolidacija državnih financija, koja će se nastaviti i u budućnosti, morala u većoj mjeri oslanjati na tekuće rashode i naposljetku omogućiti smanjenje poreznog tereta za gospodarstvo.

## Slika 11. Fiskalna prilagodba opće države

(a) Saldo opće države



(b) Dug opće države, na kraju razdoblja



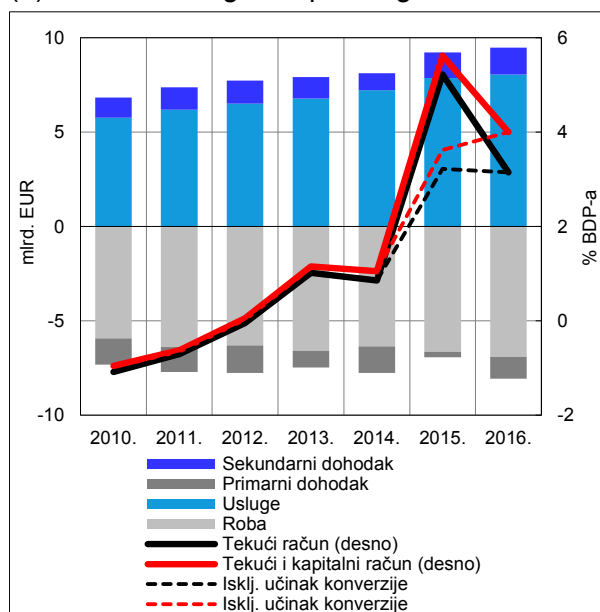
Izvori: MF; HNB

**Povoljna kretanja zabilježena su i u platnoj bilanci: na tekućem i kapitalnom računu već petu godinu zaredom ostvaruje se višak, koji je svoj vrhunac dosegnuo prošle godine** (Slika 12.). Izražen udjelom u BDP-u, u 2015. iznosio je čak 5,6% BDP-a (nasuprot 1,1% BDP-a u 2014.), a na njegovo su povećanje utjecali iznimno dobri rezultati ostvareni u turizmu, bolje povlačenje sredstava iz fondova EU-a kao i jednokratni učinak konverzije kredita u švicarskim francima (ocijenjen na oko 2,0% BDP-a<sup>1</sup>). Iščezavanje spomenutog učinka konverzije kredita djelovat će na smanjenje viška u 2016., dok bi snažnije korištenje sredstava iz fondova EU-a moglo djelovati u pozitivnom smjeru. Manjak u robnoj razmjeni s inozemstvom održava se na relativno niskoj razini (oko 15% BDP-a) u odnosu na godine prije krize (20% BDP-a), a njegovu bi širenju u sljedećim godinama mogli pridonijeti oporavak domaće potražnje, djelomice financiran i iz sredstava fondova EU-a, ali i nastavak jačanja uvoza zbog visoke uvozne ovisnosti izvoza, i na strani robe, i kod izvoza usluga.

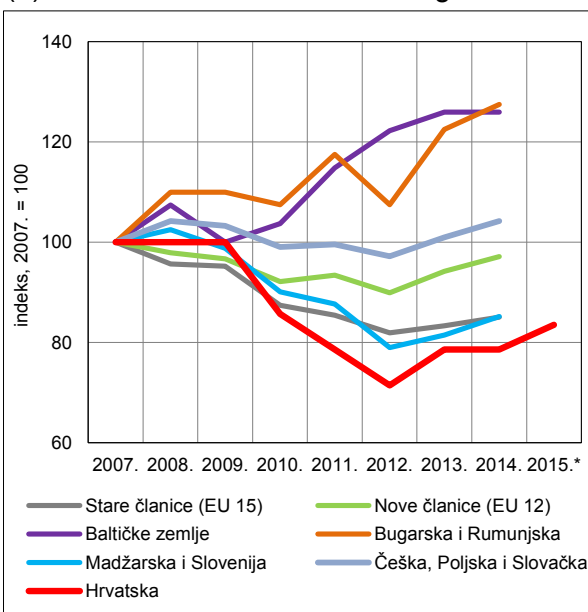
<sup>1</sup> U platnoj je bilanci evidentiran negativan iznos zadržane dobiti koji se odrazio na smanjenje manjka na osnovi primarnog dohotka na tekućem računu te smanjenje obveza na osnovi inozemnih izravnih ulaganja na financijskom računu platne bilance.

## Slika 12. Poboljšanje salda na tekućem računu

(a) Saldo tekućega i kapitalnog računa



(b) Tržišni udio izvoza robe i usluga



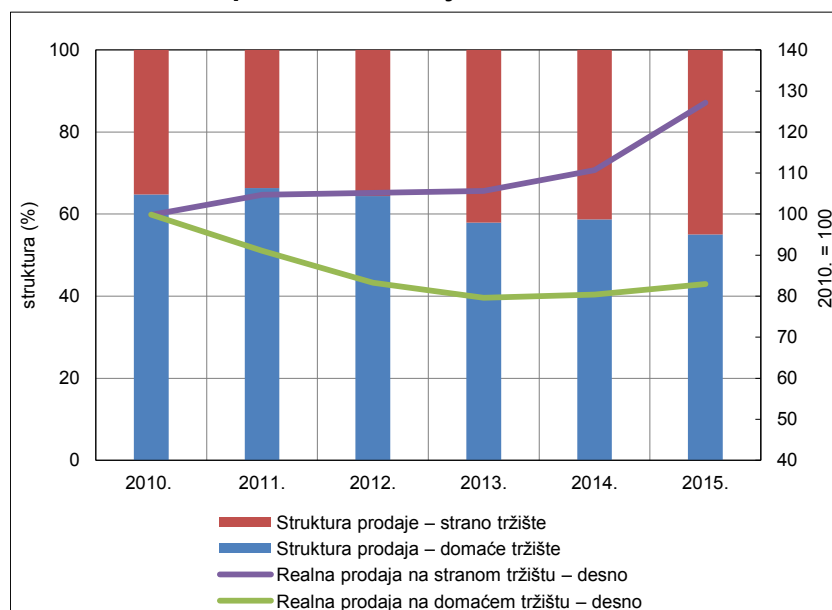
Napomena: Ocjena tržišnog udjela Hrvatske u 2015. zasniva se na projekciji MMF-a o kretanju svjetske trgovine u 2015. i ocjeni HNB-a o rastu hrvatskog izvoza robe i usluga.

Izvori: HNB; Eurostat; MMF i izračun HNB-a

## 2. Promjene u strukturi gospodarskog rasta i izvoza

Opisana kretanja jasno pokazuju da se u posljednje tri godine u hrvatskom gospodarstvu događaju pozitivne promjene. Očita je sve veća usmjerenost domaćih proizvođača prema stranim tržištima, što je preduvjet za ostvarivanje viših stopa rasta i više razine životnog standarda. Potvrđuju to i podaci o prodaji industrijskih proizvoda na domaćem i inozemnom tržištu (Slika 13.), jer je rast industrijske proizvodnje primjetljiv od kraja 2013. određen upravo prodajom u inozemstvu. Takvim je kretanjima pridonijelo i zamjetljivo ubrzavanje rasta potražnje za uvozom u nekima od glavnih hrvatskih vanjskotrgovinskih partnera, poput Italije, Slovenije ili Austrije, a povoljna gospodarska kretanja u spomenutim zemljama imala su blagotvoran utjecaj i na domaći turistički sektor. Sveukupno gledajući, upravo su industrija i djelatnosti povezane s turizmom poput hotela i restorana te trgovine imali ključnu ulogu u izlasku domaćega gospodarstva iz recesije.

**Slika 13. Realni promet industrije**



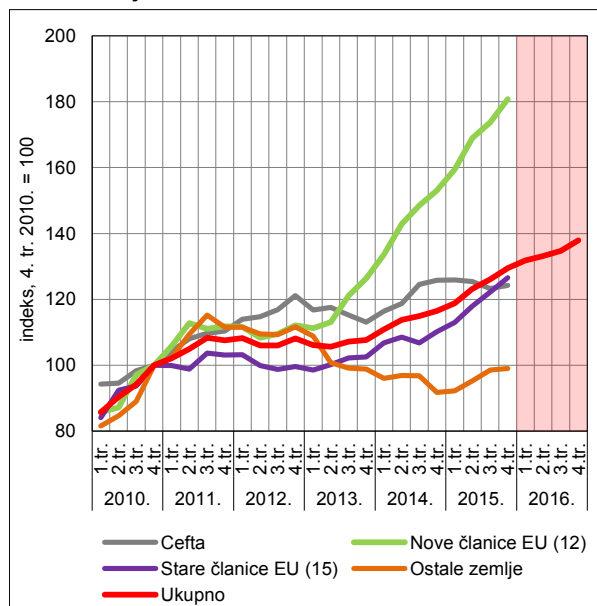
Izvor: DZS

**Pritom je primjetljivo kako su promjene u hrvatskom izvozu i njegov snažniji oporavak započeli tek nakon ulaska u EU.** Stupanjem Hrvatske na zajedničko, jedinstveno tržište EU-a znatno su se smanjile administrativne prepreke trgovini, jer su uvelike pojednostavljene procedure i smanjena je "papirologija", a time i vrijeme potrebno za otpremu robe kupcima u drugim zemljama. To je dovelo do snažnog rasta trgovine sa zemljama EU-a, dok se gubitak povlaštenog statusa razmjene s članicama Cefte nepovoljno odrazio na izvoz u te zemlje, a sličan učinak skretanja trgovine zabilježen je i u razmjeni s trećim zemljama (Slika 14.a). Vrlo dobri izvozni rezultati u posljednje dvije godine ne mogu se izravno povezati s poboljšanjem cjenovne ili troškovne konkurentnosti hrvatskog izvoza. Naime, blagi pritisci u smjeru deprecijacije tečaja kune postoje još od 2009., pri čemu je realna deprecijacija tečaja bila još i snažnija od nominalne (Slika 14.b), no izvoz je počeo snažnije rasti tek nakon ulaska Hrvatske u EU.

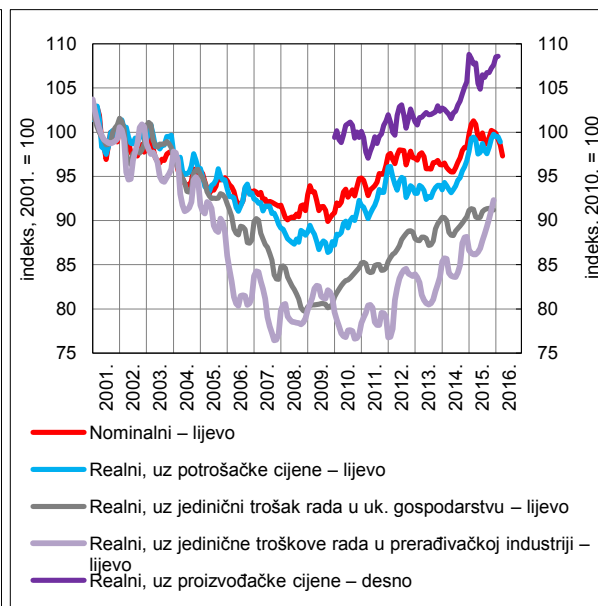
**Izostanak direktne veze između tečajnih kretanja i izvoza potvrđuje važnost necjenovnih činitelja za međunarodnu konkurentnost.** Općenito, slab i ograničen utjecaj relativno povoljnoga povijesnoga kretanja realnoga efektivnog tečaja hrvatske kune u usporedbi s tečajevima valuta drugih zemalja Srednje i Istočne Europe upućuje na dominaciju necjenovnih činitelja konkurentnosti. Izvozne performanse u tim su zemljama ovisile prije svega o poslovnom okružju, priljevu ulaganja u izvozno orijentirane sektore, geografskoj i proizvodnoj strukturi izvoza te ulaganjima u istraživanje i razvoj. U razdoblju prije krize najsnažnije je rastao izvoz upravo u zemljama s najvećom aprecijacijom realnoga efektivnog tečaja, a u razdoblju nakon izbivanja krize ta se veza sasvim rasplinula (Slika 15.).

## Slika 14. Robni izvoz i efektivni tečaj kune

(a) Robni izvoz RH prema grupacijama zemalja



(b) Nominalni i realni efektivni tečaj kune

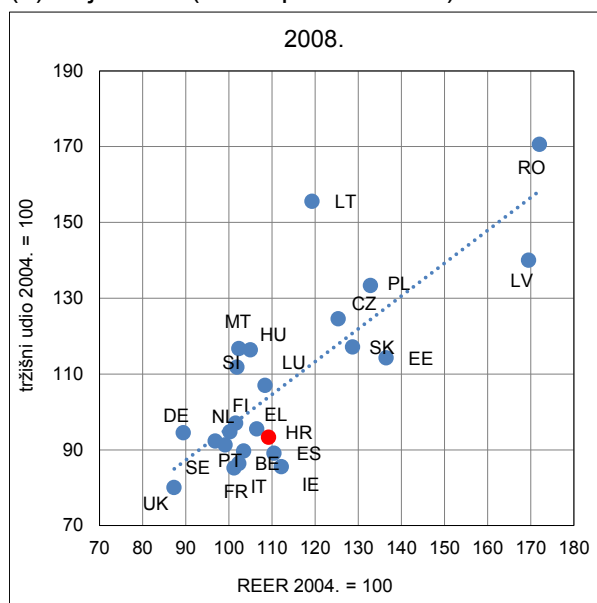


Napomena: CEFTA uključuje Albaniju, Bosnu i Hercegovinu, Crnu Goru, Makedoniju, Moldaviju, Srbiju i UNMIK/Kosovo. Vrijednosti indeksa izvoza robe izračunate su kao pomični prosjek četiriju tromjesečja. Realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene uključuje hrvatski indeks proizvođačkih cijena industrije na nedomaćem tržištu koji je raspoloživ od siječnja 2010. Realni efektivni tečajevi kune uz jedinične troškove rada dobiveni su interpolacijom tromjesečnih vrijednosti, a pad indeksa označuje efektivnu aprecijaciju kune.

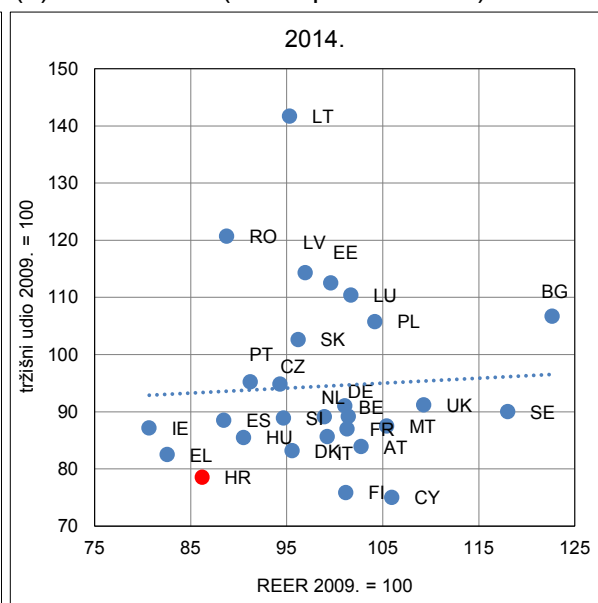
Izvori: DZS (izračun HNB-a); HNB

## Slika 15. Veza između kretanja izvoza i tečaja

(a) Prije krize (2008. prema 2004.)



(b) Nakon krize (2014. prema 2009.)



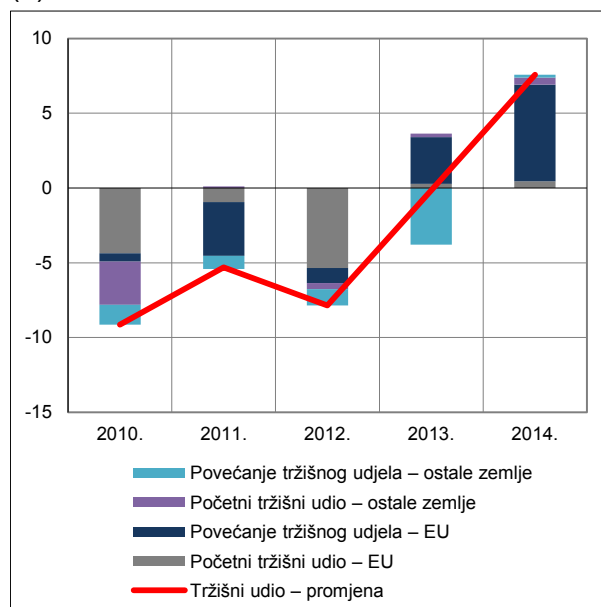
Napomena: Tržišni udio prikazuje promjenu udjela izvoza robe i usluga pojedine zemlje u svjetskom uvozu (u odnosu na referentnu godinu), a REER promjenu indeksa realnoga efektivnog tečaja deflaciranog jediničnim troškovima rada (u odnosu na referentnu godinu), pri čemu niža vrijednost REER indeksa označuje deprecijaciju (slabljenje) domaće valute.

Izvor: Eurostat

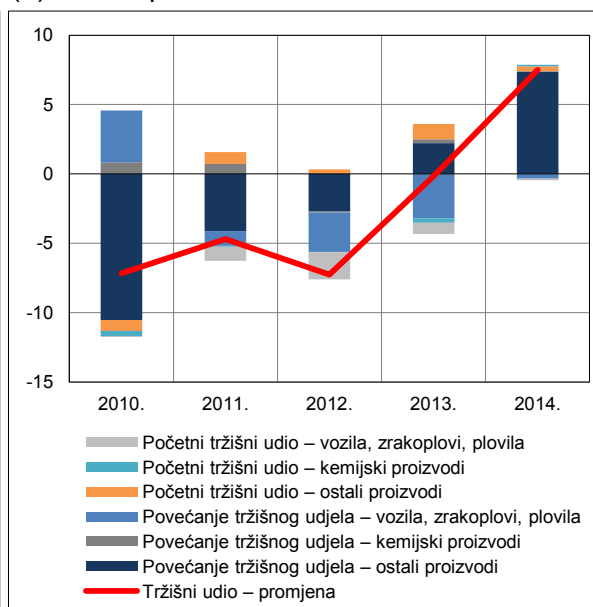
**Snažno jačanje hrvatskog izvoza robe i usluga nakon ulaska u EU odrazilo se i na oporavak udjela hrvatskog izvoza na svjetskom tržištu.** Međutim, njegova je razina još niža u odnosu na pretkrizno razdoblje (Slika 12.b), jer je sve donedavno oporavak hrvatskog izvoza bio sporiji od rasta svjetske potražnje. Detaljnija analiza promjene tržišnog udjela robnog izvoza u 2014. godini pokazuje da je rast izvoza bio široko rasprostranjen među manjim i dinamičnim sektorima, i potaknut izvozom većeg broja novih proizvoda, i to posebice u zemlje EU-a (Slika 16.). Takva su kretanja u 2015. dodatno pojačana i snažnim rastom izvoza usluga, a ne samo robe.

**Slika 16. Promjena tržišnih udjela hrvatskoga robnog izvoza**

(a) Prema odredištu izvoza



(b) Prema proizvodima

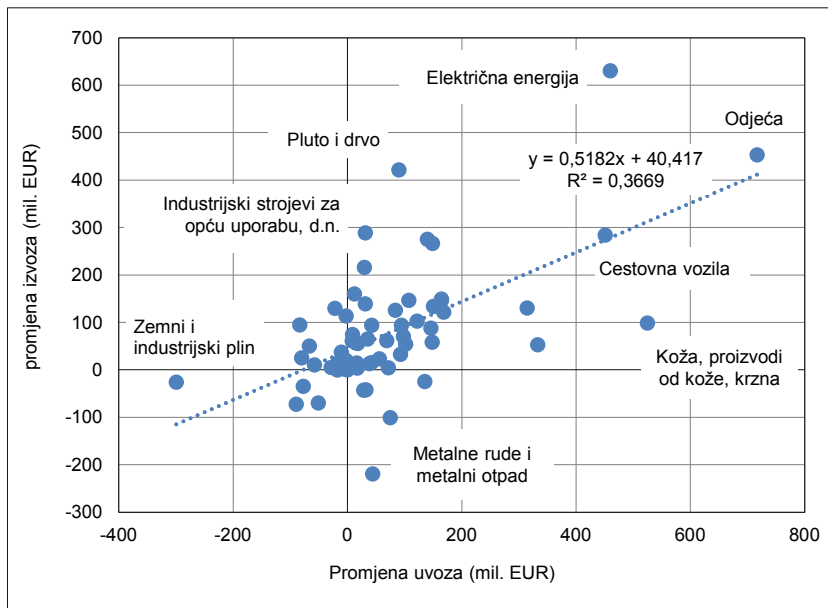


Izvor: Comtrade, EK (Country Report Croatia 2016)

**Također, nakon pristupanja EU-u vidljivo je i povećanje povezanosti između promjena izvoza i uvoza kod pojedinih proizvoda.** Tako se često među proizvodima koji su najviše pridonijeli rastu izvoza ujedno nalaze oni koji su također najviše pridonijeli rastu uvoza (Slika 17.). Ovakvo jačanje unutar sektorske trgovine može se objasniti različitim činiteljima, poput npr. tranzitne trgovine (provoz robe kroz Hrvatsku ili uvoz radi kasnijeg reizvoza zbog zarade u razlici u cijenama), poslova oplemenjivanja te liberalizacije trgovine pojedinim proizvodima (električna energija). Nadalje, ono se ponajviše odražava u trgovini sa zemljama Unije, i to posebno s novijim članicama (EU 12), što potvrđuje rastuća korelacija između promjena izvoza i uvoza nakon pristupanja Hrvatske EU-u, dok je korelacija istodobno ostala relativno stabilna promatra li se trgovina sa zemljama Cefta (Slika 18.).



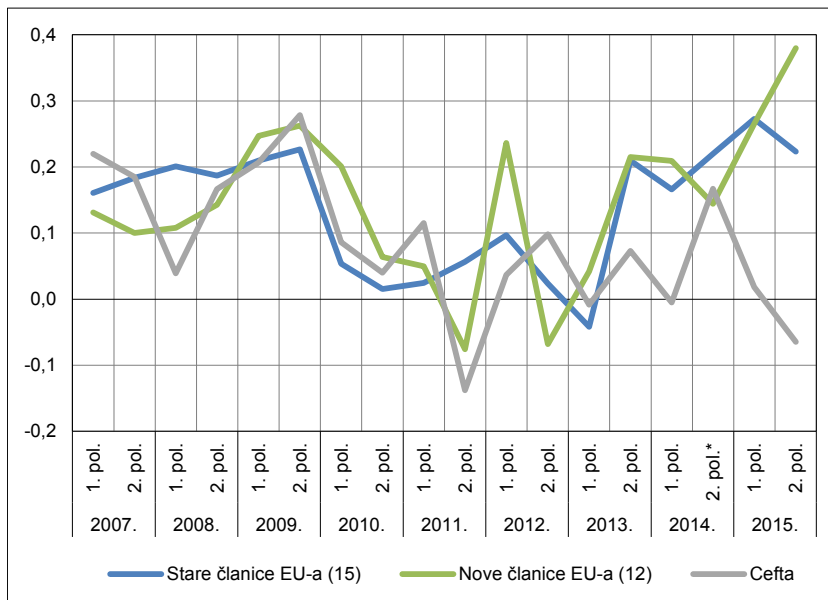
**Slika 17. Veza između promjene izvoza i uvoza pojedinih skupina proizvoda nakon ulaska u EU**



Napomena: Robni izvoz i uvoz promatrani su na razini dezagregacije SMTK2, isključujući ostala prijevozna sredstva te naftu i naftne derivate. Apsolutne promjene (u milijunima eura) izvoza i uvoza izračunate su kao razlika vrijednosti u razdoblju od srpnja 2013. do prosinca 2015. u odnosu na razdoblje od siječnja 2011. do lipnja 2013. godine.

Izvori: DZS; HNB (izračun)

**Slika 18. Koeficijenti korelacije između promjene izvoza i uvoza prema različitim grupacijama zemalja**



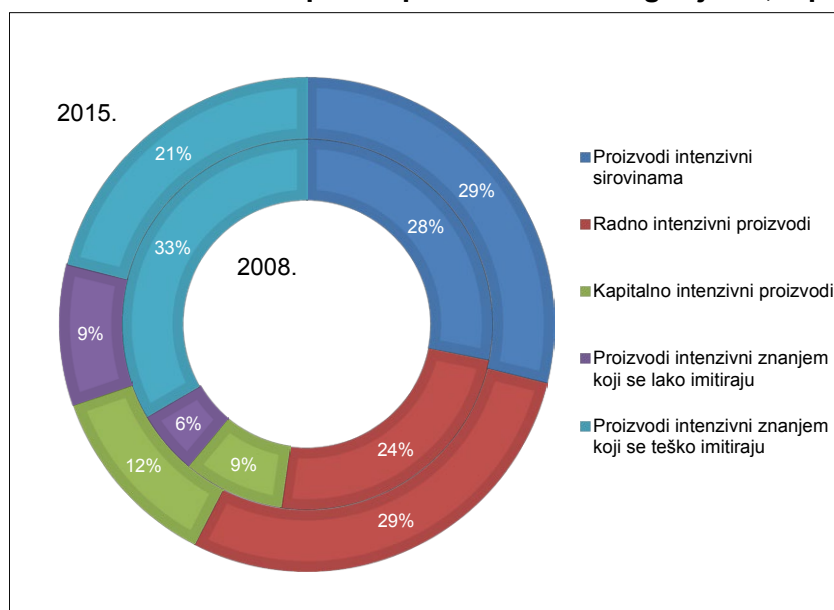
\* U drugom polugodištu 2014. godine došlo je do intenziviranja razmjene električne energije sa zemljama Cefta, posebno Bosnom i Hercegovinom te Srbijom, što je utjecalo na privremeni porast ocijenjenoga koeficijenta korelacije.

Napomena: Prikazani su koeficijenti korelacije ocijenjeni Spearmanovom neparametarskom metodom između promjena izvoza i uvoza (u svakom polugodištu u odnosu na isto razdoblje prethodne godine), za sve proizvode unutar agregacije SMTK2.

Izvori: DZS; HNB (izračun)

**Povećanje broja izvoznih proizvoda utjecalo je na promjene u strukturi robnog izvoza** (Slika 19.). Pritom se povećala zastupljenost proizvoda intenzivnih znanjem koji se lako imitiraju (posebno medicinskih i farmaceutskih proizvoda, plastičnih tvari u ostalim oblicima te aparata za telekomunikacije) te kapitalno intenzivnih proizvoda (od čega najviše električne energije i cestovnih vozila). S druge strane, udio proizvoda intenzivnih znanjem koji se teško imitiraju znatno se smanjio, poglavito pod utjecajem pada izvoza brodova. Ukupno gledajući, pozitivno je što se sve više robnog izvoza odnosi na manje cjenovno osjetljive proizvode i vjerojatno veće dodane vrijednosti, iako je i nadalje znatan udio proizvoda intenzivnih sirovinama te radno intenzivnih proizvoda (njihov udio u strukturi izvoza povećao se djelomice i zbog sve prisutnijih poslova popravaka i oplemenjivanja).

**Slika 19. Robni izvoz prema proizvodnim kategorijama, u postotku ukupnog izvoza**



Napomena: proizvodi intenzivni sirovinama (prehrambeni proizvodi, sirovine, mineralna goriva, životinjska i biljna ulja itd.), radno intenzivni proizvodi (tekstil, odjeća i obuća, pokućstvo, pluto i drvo, proizvodi od metala i nemetala itd.), kapitalno intenzivni proizvodi (električna energija, cestovna vozila, željezo i čelik, pića i duhan, itd.), proizvodi intenzivni znanjem koji se lako imitiraju (medicinski i farmaceutski pr., kemijski i organski pr., plastične tvari u ostalim oblicima, uredski strojevi, aparati za telekomunikacije itd.), proizvodi intenzivni znanjem koji se teško imitiraju (brodovi, električni strojevi, uredski strojevi, znanstveni instrumenti, plastične tvari u primarnim oblicima itd.).

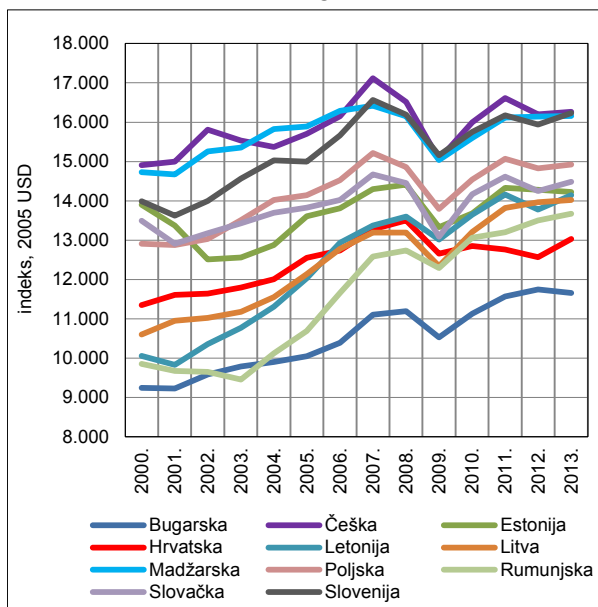
Izvor: DZS (izračun HNB-a)

**Unatoč pozitivnim pomacima struktura hrvatskog izvoza nepovoljna je u odnosu na usporedive zemlje.** Tako, na primjer, indeks sofisticiranosti izvoza, koji mjeri razinu dohotka svojstvenu strukturi izvoza pojedine zemlje, pokazuje da se hrvatski izvoz znatno razlikuje od onoga u bogatijim zemljama. Uzrok tome leži u njegovoj strukturi, u kojoj je još uvijek relativno niska zastupljenost visoko tehnoloških proizvoda (oko 5%) u odnosu na druge zemlje Srednje (npr. u Češkoj i Mađarskoj oko 15%) ili Zapadne Europe (Slika 20.). Slika je još lošija kod hrvatskog izvoza usluga, koji zbog svoje visoke ovisnosti o turizmu nalikuje izvozu nerazvijenih zemalja, dok sve druge zemlje EU-a, pa čak i one turističke, izvoze i mnoge druge vrste usluga, poput usluga prijevoza, telekomunikacijskih usluga te

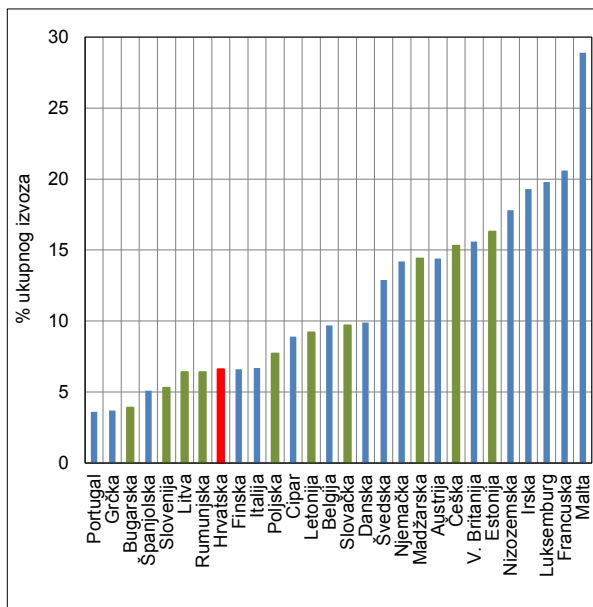
ostalih poslovnih usluga (Slika 21.). Ipak, pozitivni pomaci vidljivi su u proteklim godinama, uz posebno dinamičan rast hrvatskog izvoza računalnih usluga.

## Slika 20. Izvoz robe

(a) Sofisticiranost robnog izvoza



(b) Udio visokotehnoloških proizvoda, 2014.

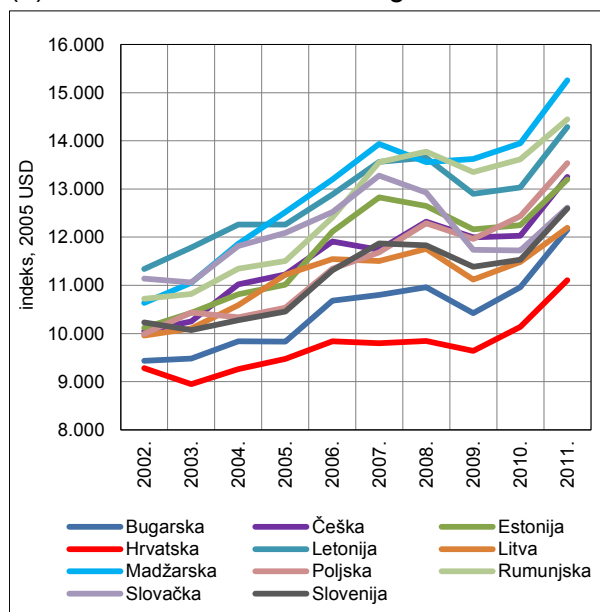


Napomena: Sofisticiranost čini indeks razine dohotka ugrađenog u izvoz zemlje, tj. ponderirani prosjek BDP-a po stanovniku zemalja koje izvoze određenu robu (ponder je određen udjelom neke robe u ukupnoj vrijednosti robnog izvoza pojedine zemlje). Indeks pokazuje u kojoj mjeri zemlja izvozi robu koja se izvozi u bogatijim zemljama.

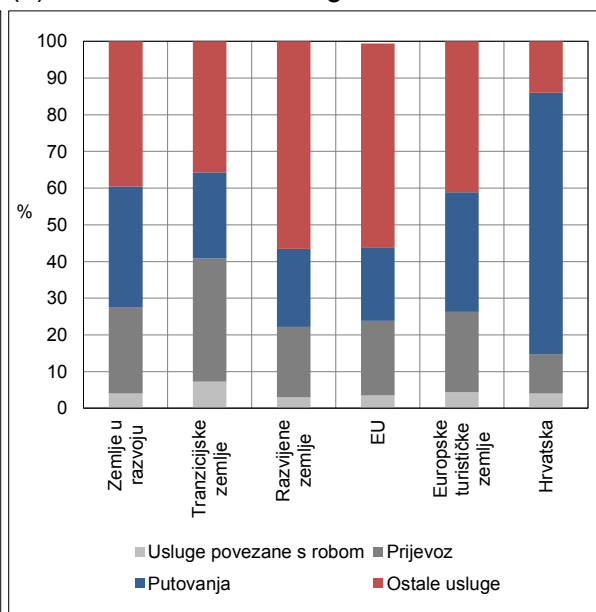
Izvori: CompNet, ESB; Eurostat

## Slika 21. Izvoz usluga

(a) Sofisticiranost izvoza usluga



(b) Struktura izvoza usluga



Napomena: Sofisticiranost čini indeks razine dohotka ugrađenog u izvoz zemlje tj. ponderirani prosjek BDP-a po stanovniku zemalja koje izvoze određene usluge (ponder je određen udjelom neke robe u ukupnoj vrijednosti izvoza usluga pojedine zemlje). Indeks pokazuje u kojoj mjeri zemlja izvozi usluge koje se izvoze u bogatijim zemljama.

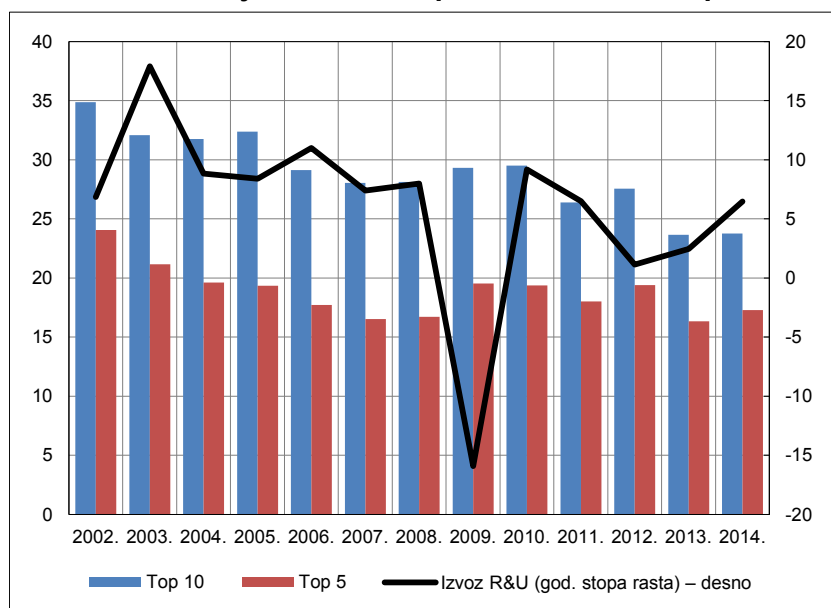
Izvori: CompNet, ESB; UNCTAD; HNB

**U ukupnom izvozu robe i usluga u posljednjim godinama raste važnost srednjih i malih poduzeća.** Izvoz je u većini zemalja, a posebno u malim otvorenim ekonomijama, koncentriran unutar malog broja poduzeća. Prema dostupnim podacima za Hrvatsku (Slika 22.), udio prvih deset izvoznika prosječno je iznosio 29%, što je približno jednako prosječnoj razini zemalja Srednje i Istočne Europe<sup>2</sup>. Međutim, u posljednjim godinama, a posebno nakon pristupanja EU-u, sve više raste važnost srednjih i malih poduzeća u ukupnim izvoznim rezultatima. Osim toga, ta su poduzeća, posebice srednja, u godinama nakon krize dinamičnije utjecala na kretanje ukupne proizvodnosti rada u Hrvatskoj (Slika 23.a). A ako promotrimo kretanja proizvodnosti u ovisnosti o izvoznom statusu poduzeća, možemo vidjeti da se proizvodnost izvoznika počela oporavljati prije i snažnije u odnosu na poduzeća koja ne izvoze (Slika 23.b).

<sup>2</sup> Prema rezultatima CompNet istraživačke mreže (ESB) dostupnima na:

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1788.en.pdf>

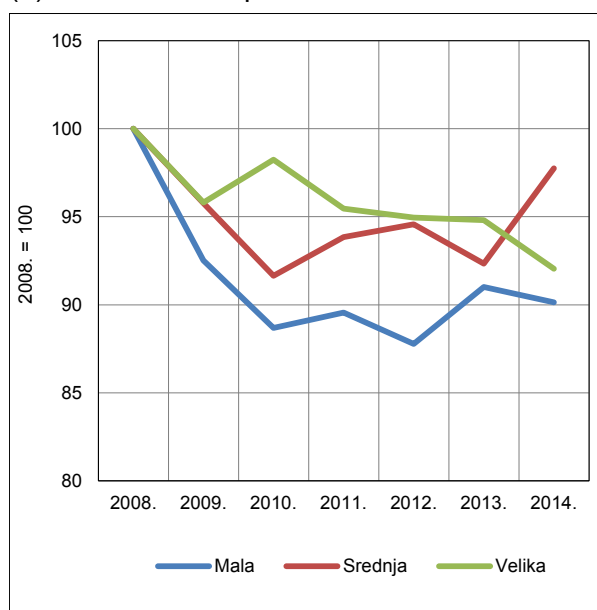
**Slika 22. Udio najvećih deset i pet izvoznika u ukupnom izvozu robe i usluga**



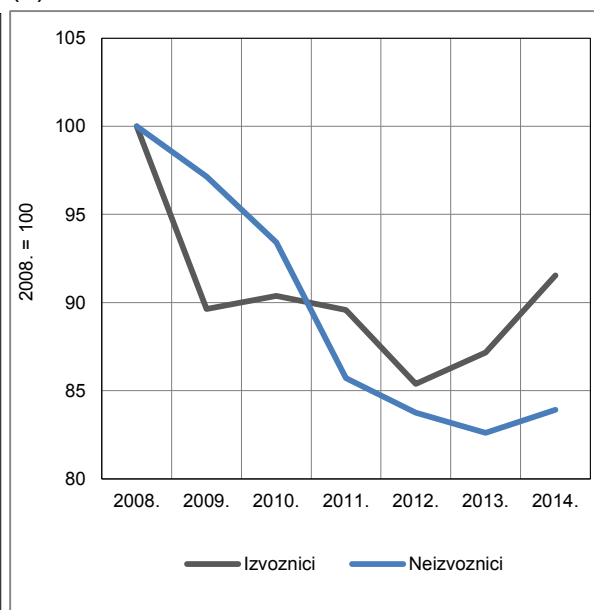
Izvor: CompNet, ESB (izračun HNB-a)

**Slika 23. Produktivnost rada**

(a) Prema veličini poduzeća



(b) Prema izvoznom statusu

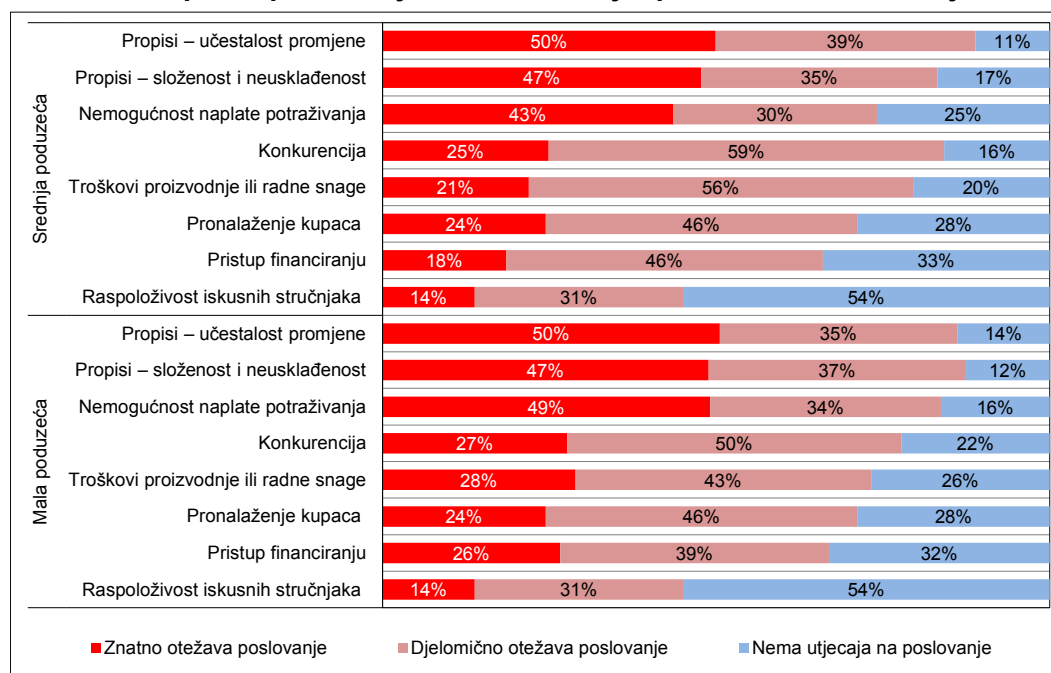


Napomena: Produktivnost rada zasnovana je na dodanoj vrijednosti po zaposlenom.

Izvor: CompNet (izračun HNB-a)

**Mala i srednja poduzeća ističu da je institucionalno okruženje glavna prepreka njihovu poslovanju (Slika 24).** Rezultati Ankete o pristupu financiranju malih i srednjih poduzeća pokazuju da velika većina ističe da su glavne prepreke njihovu poslovanju promjenjivost te složenost i neusklađenost propisa, kao i nemogućnost naplate potraživanja. Pristup financiranju također otežava poslovanje malim i srednjim poduzećima, ali u manjoj mjeri od ostalih činitelja.

**Slika 24. Prepreke poslovanju malih i srednjih poduzeća u Hrvatskoj**



Izvor: HNB

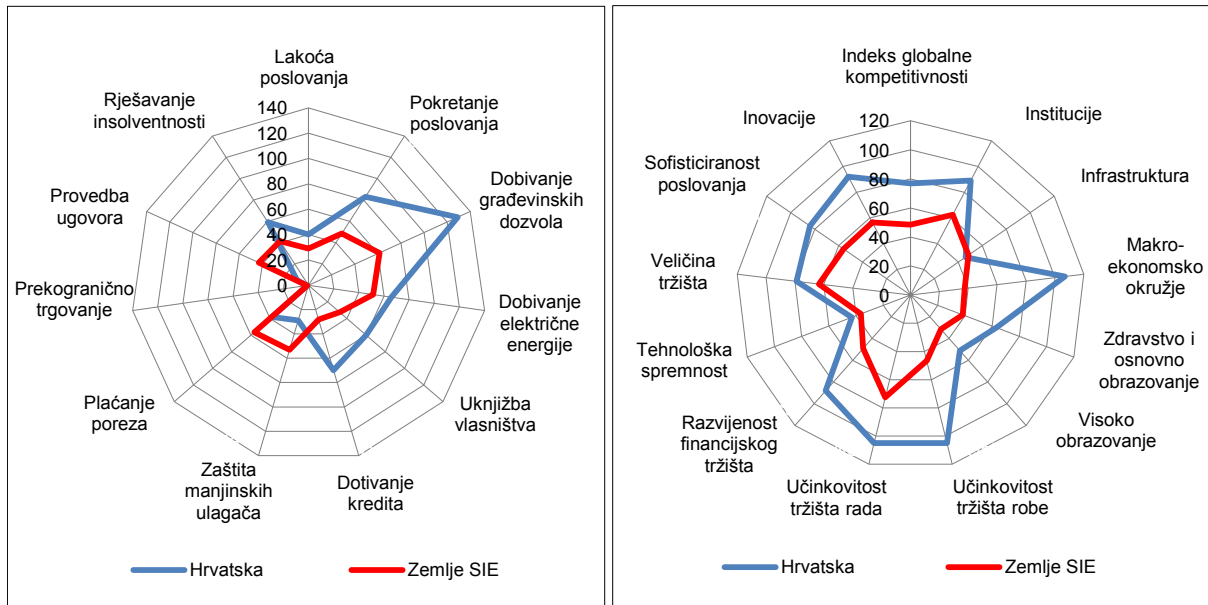
**Pokazatelji investicijskoga i poslovnog okruženja upućuju na to kako i nadalje postoji potreba za provođenjem strukturnih reformi koje bi u srednjem i dugom roku povećale potencijalnu stopu rasta hrvatskoga gospodarstva.** Iako je određeni napredak postignut u odnosu na pretkrizno razdoblje, prema izvješću *Lakoća poslovanja* (engl. *Doing Business*) koje izrađuje Svjetska banka, u Hrvatskoj je i nadalje nepovoljnije poslovno okruženje nego u drugim zemljama EU-a i, specifičnije, Srednje i Istočne Europe, a na relativno nepovoljno poslovno okruženje upućuju i ostala mjerenja (Slika 25.), poput indeksa globalne konkurentnosti (engl. *Global Competitiveness Index*).

**Hrvatska za 2016. bilježi ispodprosječne rezultate u većini ocijenjenih područja koja se prate u okviru izvješća *Lakoća poslovanja*.** Analiza pokazuje da Hrvatska ima relativno visoke troškove u odnosu na prosjek odabranih zemalja u većini područja poslovanja (Slika 26.), kao što su npr. troškovi dobivanja građevinske dozvole, priključka električne energije i uknjižbe vlasništva te troškovi tražbine kod naplate vjerovnika sudskim putem. Osim smanjenja troškova, Hrvatska bi trebala pojednostaviti administriranje u pojedinim područjima tako da smanji broj procedura i ubrza provedbu – skraćivanje dana potrebnih za pokretanje poduzeća, za dobivanje dozvole i uknjižbu vlasništva, kao i skraćivanje prosječnog vremena naplate vjerovnika sudskim putem. U području dobivanja kredita Hrvatska također nepovoljno odstupa od prosjeka, ali je pritom potrebno naglasiti da se ocjenjuju područja koja ne spadaju u nadležnost HNB-a, poput dostupnosti podataka o korisnicima kredita (npr. kreditni registar – HROK) i sustav provjere založnih prava na pokretnu imovinu (npr. Upisnik založnih prava pokretnina od Fine), te prava vjerovnika i dužnika u stečajnom postupku.

## Slika 25. Pokazatelji konkurentnosti gospodarstava

(a) Lakoća poslovanja  
(engl. *Doing Business*)

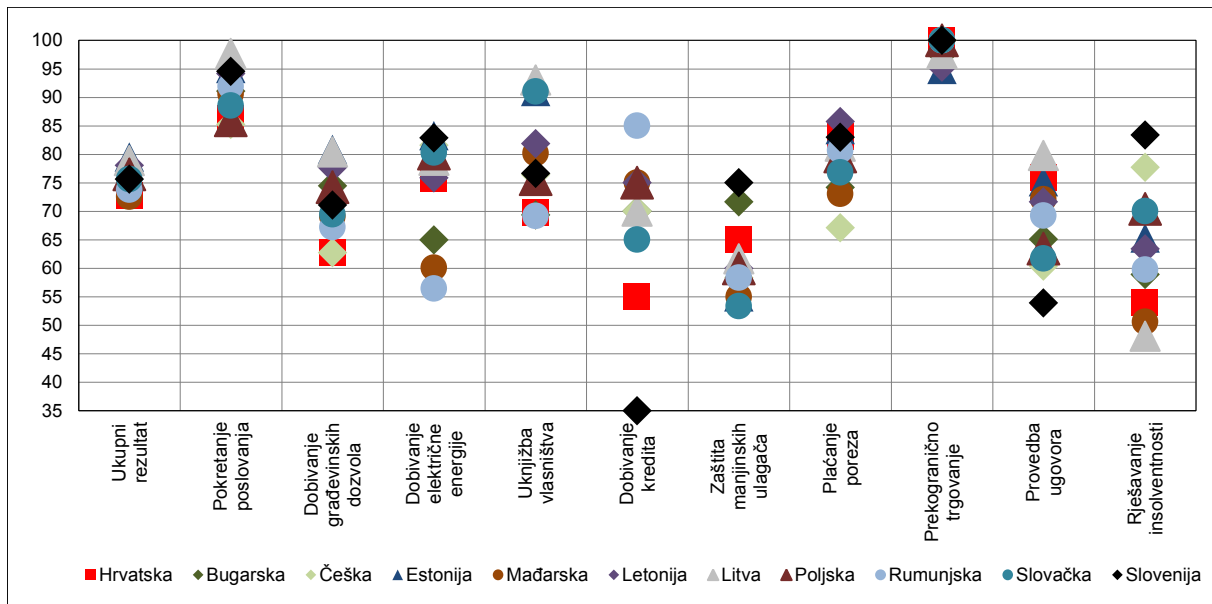
(b) Indeks globalne kompetitivnosti  
(engl. *Global Competitiveness Index*)



Napomena: Kod pokazatelja izvješća *Lakoća poslovanja* rezultati pojedinih područja izraženi su rangom zemlje. Kod pokazatelja indeksa globalne kompetitivnosti rezultati pojedinih područja izraženi su rangom zemlje. Viši rang kod oba pokazatelja označuje slabiji rezultat.

Izvori: *Lakoća poslovanja*, Svjetska banka, 2016.; *Global Competitiveness Report 2015. – 2016.*, Svjetski ekonomski forum

## Slika 26. Usporedba Hrvatske s pojedinim zemljama SIE-a prema području poslovanja



Napomena: Veći broj označuje bolji rezultat.

Izvor: *Lakoća poslovanja*, Svjetska banka, 2016.

## Zaključak

Hrvatsko gospodarstvo u šest godina recesije mnogo je učinilo da bi se odmaknulo od neodrživog modela rasta koji je obilježio razdoblje do 2008. godine. Ulazak u EU i otvaranje jedinstvenog tržišta stvorili su priliku koju su najviše iskoristila srednje velika poduzeća. Ovi novi nositelji izvoza, rasta i zapošljavanja diversificirani su u raznim proizvodnim djelatnostima.

Ipak, hrvatska gospodarska struktura još je relativno nepovoljna. Stupanj sofisticiranosti robnog izvoza i nadalje je nizak, a isto vrijedi i za dominaciju turizma u izvozu usluga. Za ubrzavanje rasta potrebno je ovladati složenijim i naprednijim proizvodima i uslugama. Prvi korak na tom dugom i mukotrpnom putu treba biti otklanjanje prepreka koje poduzetnicima otežavaju poslovanje. Sudeći prema stavovima samih poduzetnika, to bi ponajprije trebalo učiniti pojednostavljivanjem nepotrebno složenoga, često nekonzistentnoga i istodobno pretjerano promjenjivoga poslovnog okružja, a potom i sustavnom provedbom novoga, jednostavnijega i stabilnijega regulatornog okružja.