

MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE I IZVOZ

Za Hrvatsku udruhu izvoznika – HIZ

Izvještaj o ključnim globalnim makroekonomskim kretanjima i
projekcijama referentnih institucija pripremila je

prof. dr. sc. Marijana Ivanov

23. veljače 2026.

- Očekuje se rast svjetskog BDP-a 3,3% za 2026. i 3,2 % za 2027. godinu.
- „Tehnološka ulaganja, fiskalna i monetarna potpora, povoljni financijski uvjeti i prilagodljivost privatnog sektora kompenzirali su promjene u trgovinskoj politici.” (MMF, WEO, siječanj 2026)
- **Rizici:** ponovna procjena očekivanja za tehnološke kompanije i nova eskalacija trgovinskih napetosti

World Economic Outlook Growth Projections

	ESTIMATE	PROJECTIONS	
(Real GDP, annual percent change)	2025	2026	2027
World Output	3.3	3.3	3.2
Advanced Economies	1.7	1.8	1.7
United States	2.1	2.4	2.0
Euro Area	1.4	1.3	1.4
Germany	0.2	1.1	1.5
France	0.8	1.0	1.2
Italy	0.5	0.7	0.7
Spain	2.9	2.3	1.9
Japan	1.1	0.7	0.6
United Kingdom	1.4	1.3	1.5
Canada	1.6	1.6	1.9
Other Advanced Economies	1.8	2.0	2.1
Emerging Market and Developing Economies	4.4	4.2	4.1
Emerging and Developing Asia	5.4	5.0	4.8

	ESTIMATE	PROJECTIONS	
(Real GDP, annual percent change)	2025	2026	2027
Emerging Market and Developing Economies	4.4	4.2	4.1
Emerging and Developing Asia	5.4	5.0	4.8
China	5.0	4.5	4.0
India	7.3	6.4	6.4
Emerging and Developing Europe	2.0	2.3	2.4
Russia	0.6	0.8	1.0
Latin America and the Caribbean	2.4	2.2	2.7
Brazil	2.5	1.6	2.3
Mexico	0.6	1.5	2.1
Middle East and Central Asia	3.7	3.9	4.0
Saudi Arabia	4.3	4.5	3.6
Sub-Saharan Africa	4.4	4.6	4.6
Nigeria	4.2	4.4	4.1
South Africa	1.3	1.4	1.5

Izvor:

<https://www.imf.org/en/publications/weo/issues/2026/01/19/world-economic-outlook-update-january-2026>

UNCTAD-ove procjene za 2026. su manje optimistične

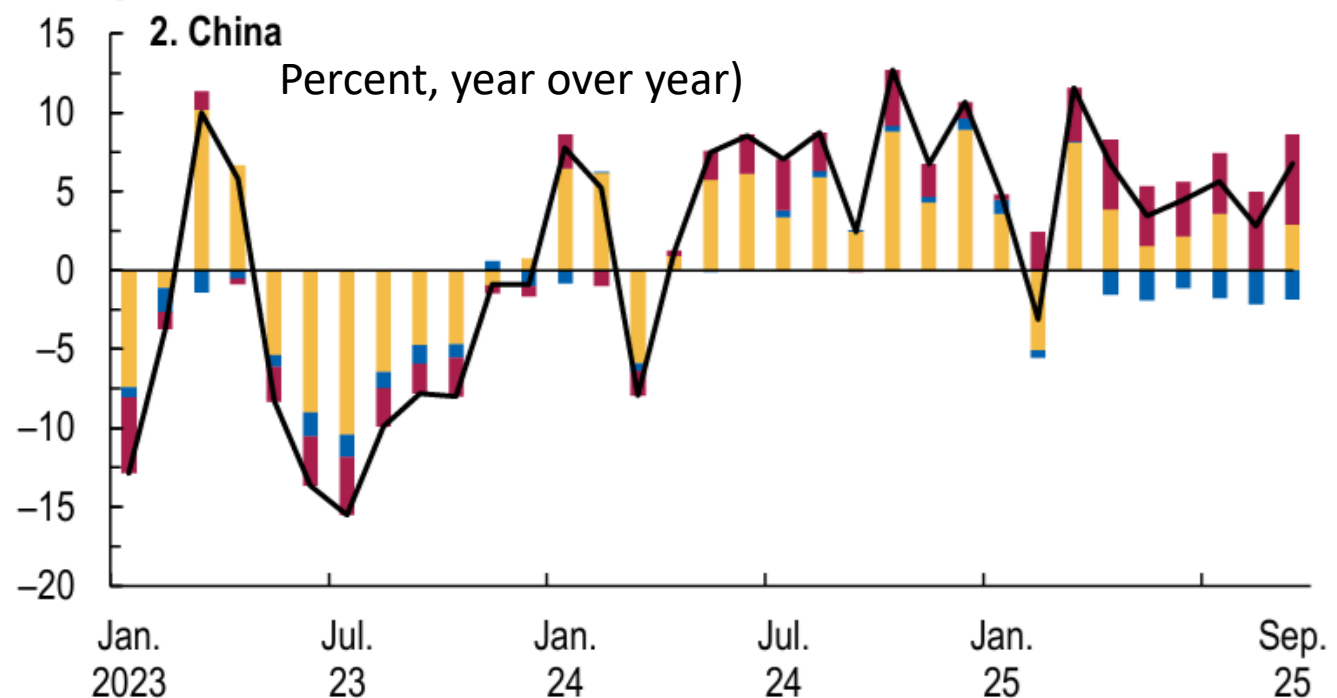
- „**Globalni gospodarski i trgovinski rast usporava** – zemlje u razvoju suočit će se s nepovoljnim uvjetima. UNCTAD procjenjuje da će **globalni rast** (BDP-a) ostati nizak na **2,6 posto u 2025. i 2026. godini**, unatoč potencijalnim dobicima od tehnologija poput umjetne inteligencije.
- **Lanci vrijednosti se i dalje preoblikuju** – geopolitika preoblikuje trgovinske i investicijske karte.
- Servifikacija trgovine – **izvoz usluga i dalje raste brže nego roba.**
- **Porast trgovine Jug-Jug** – zemlje u razvoju potiču globalni rast izvoza
- U **2026. godini proširit će se korištenje carinskih i necarinskih mjera** (NTM), potaknuto ekološkim, socijalnim i sigurnosnim prioritetima uz stalne protekcionističke pritiske.
- Kritični minerali – **prekomjerna ponuda** i geopolitika mogu destabilizirati trgovinu i globalne lance vrijednosti. Prehrana budućnosti – poljoprivredna trgovina ostat će temelj za **sigurnost hrane.**”



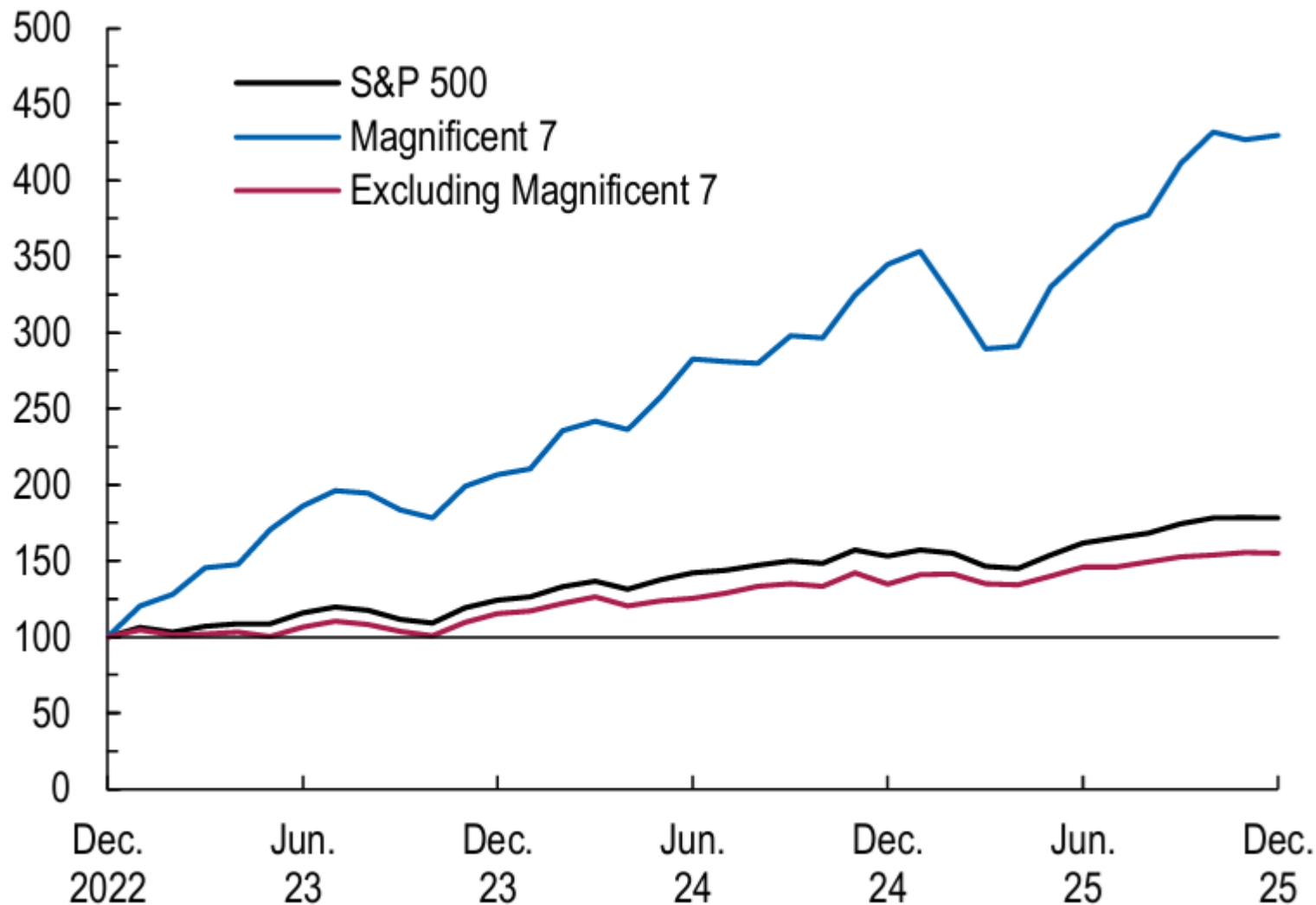
„Trgovinski tokovi povezani s tehnologijom nastavljaju brzo rasti” (MMF)

Povećan je i udio trgovinskih tokova povezanih s tehnologijom.

Izvori: MMF, WEO, siječanj 2026., prema Haver Analytics; International Trade Center, Trade Map; i izračunima osoblja MMF-a



Burzovna kretanja: „Tehnološke tvrtke se sve više udaljavaju od ostalih” (MMF)



Index, Dec. 2022 = 100)

„**Veličanstvenih 7** je referentna vrijednost dionica s jednakom težinom u dolarima, sastavljena od Applea, Microsofta, Amazona, Alphabet, Tesle, Nvidie i Mete. Iako uključuje nekoliko najutjecajnijih lidera u umjetnoj inteligenciji (AI), ne pokriva sve glavne tvrtke usmjerene na AI. Na primjer, Oracle i Palantir nisu dio grupe.”

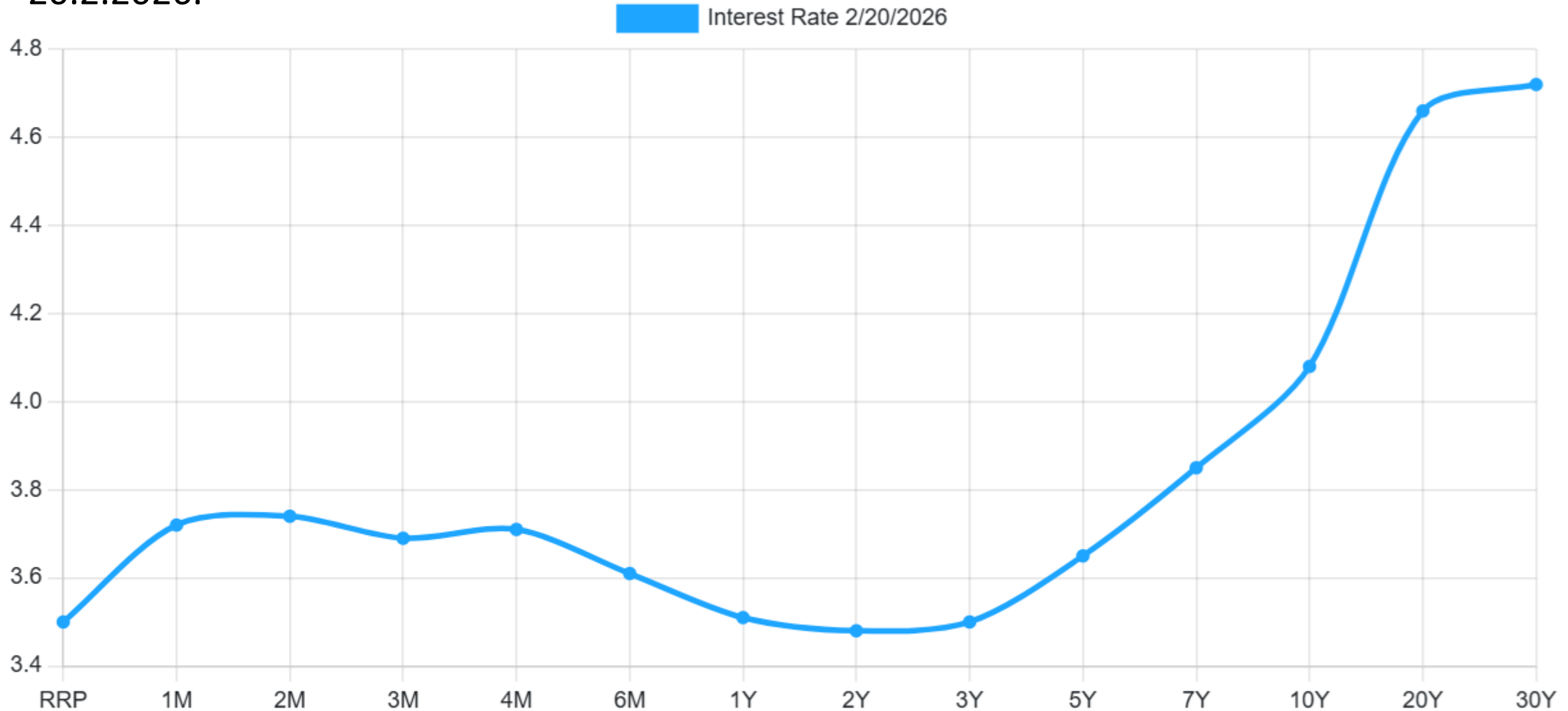
Izvori: MMF, WEO, siječanj 2026., prema Bloomberg Finance L.P.; i izračunima osoblja MMF-a.

MMF: Zabrinutosti na finansijskim tržištima

- „Tvrtnke koje se bave umjetnom inteligencijom (AI) čine **značajan dio kapitalizacije burze** i pokreću velik dio rasta kapitalnih izdataka tvrtki. Sudionici na tržištu sve su više usredotočeni na to **mogu li one ostvariti održivo ubrzanje prihoda od umjetne inteligencije**
- **Rastuće oslanjanje na financiranje dugom**, koje se odražava u visokim omjerima duga i širenju raspona neispunjenja kreditnih obveza nekih tvrtki, izaziva dodatnu zabrinutost.”
- „Predviđa se da će **prosječni globalni državni dug premašiti 100 posto BDP-a do kraja desetljeća**. Niže kamatne stope pomogle su stabilizirati dugoročne prinose, čak i dok **premije ročnosti rastu** usred velike emisije i **pomiču apetit investitora dalje od dugoročne imovine ... i guraju državni dug prema kraćim rokovima dospijea**, ... Nizozemski mirovinski fondovi skraćuju trajanje portfelja, a tradicionalni kupci u Ujedinjenom Kraljevstvu, poput mirovinskih fondova, ustupaju mjesto hedge fondovima.” **Istodobno kratkoročne kamatne stope su više volatilne**, s povremenim šokovima.
- Postavlja se pitanje jesu li nedavni **korporativni defaulti** izolirani slučajevi ili ima razloga za **zabrinutost oko standarda procjene rizika i transparentnost na kreditnim tržištima duga kompanija**.

Krivulja prinosa na američki državni dug

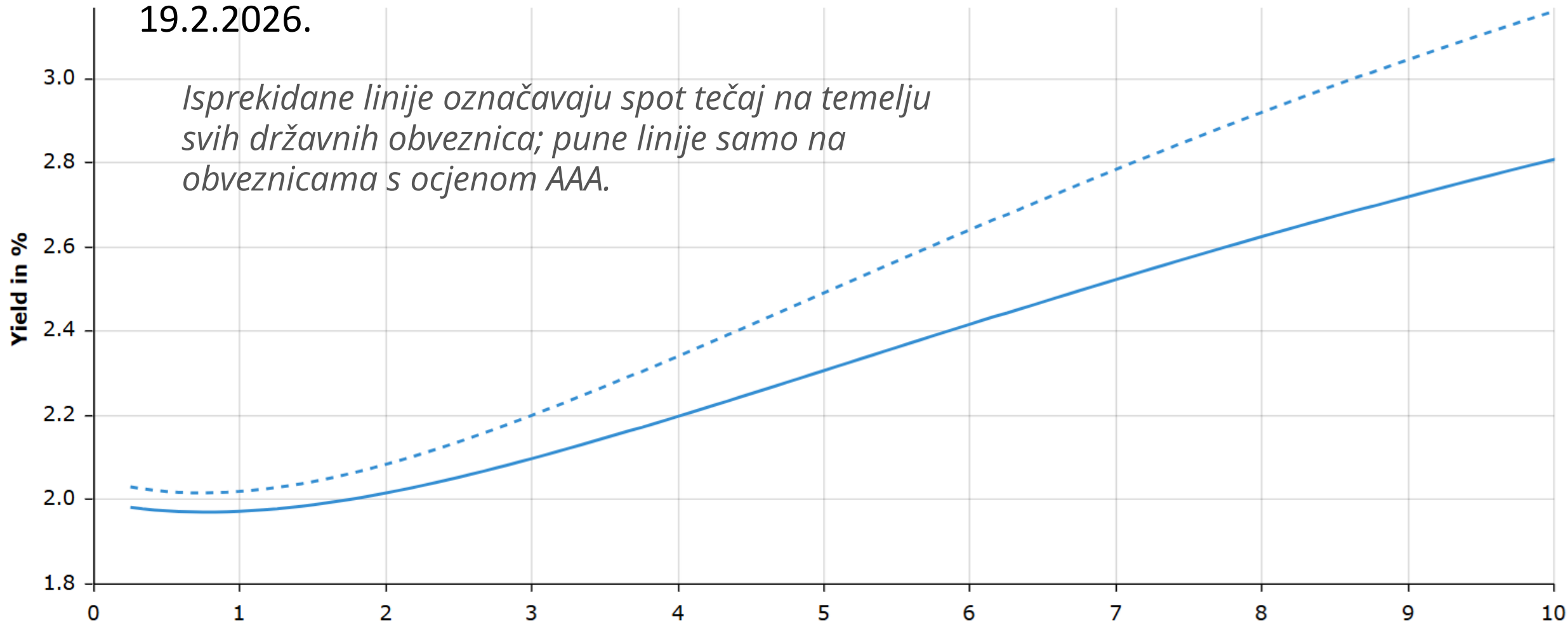
20.2.2026.



Izvoro: <https://www.ustreasuryyieldcurve.com/>

Krivulja prinosa za europodručje

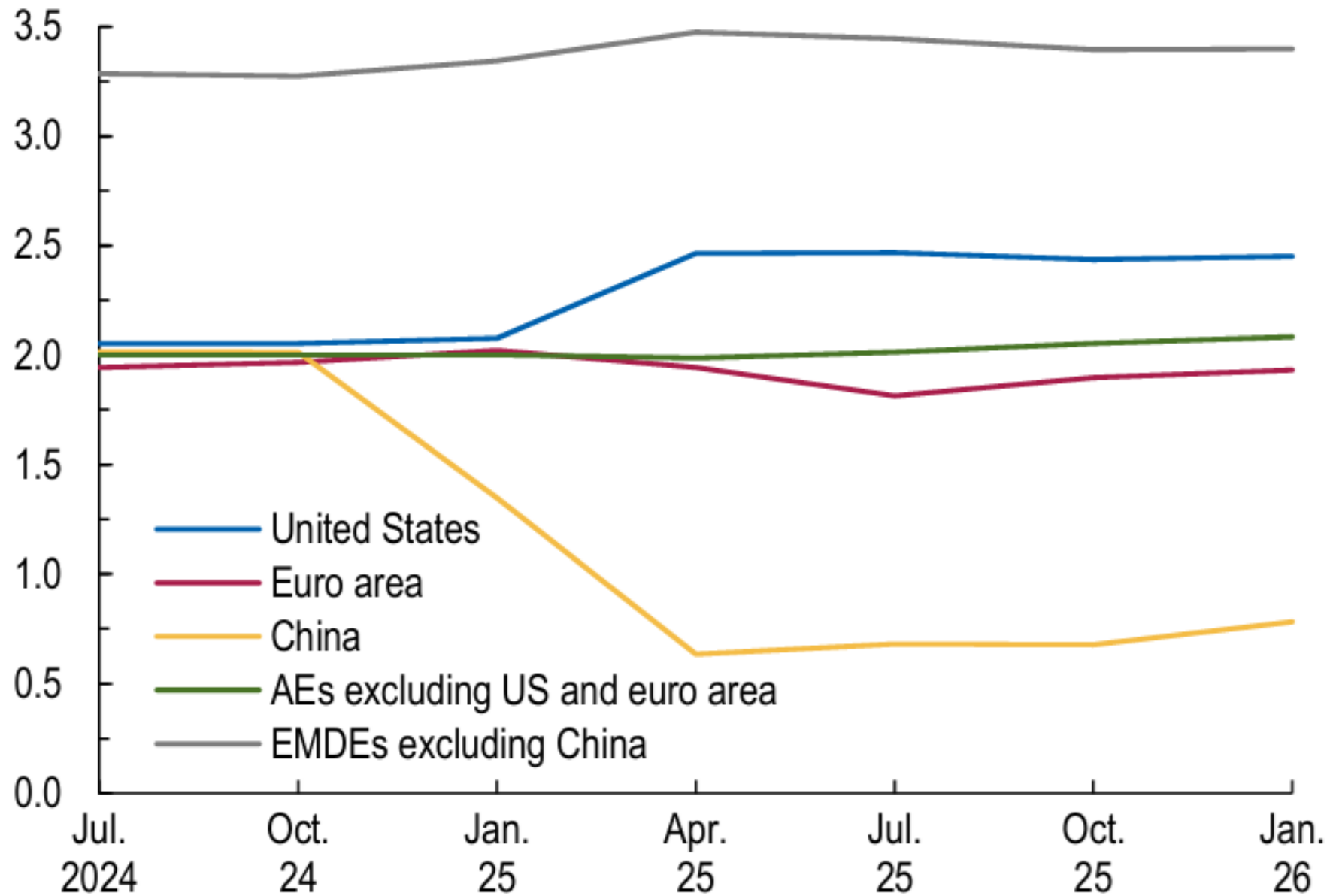
19.2.2026.



Izvor:

https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_area_yield_curves/html/index.en.html

(2026 inflation forecasts, percent, year over year)



Dinamika
inflacije
divergira na
globalnoj
razini

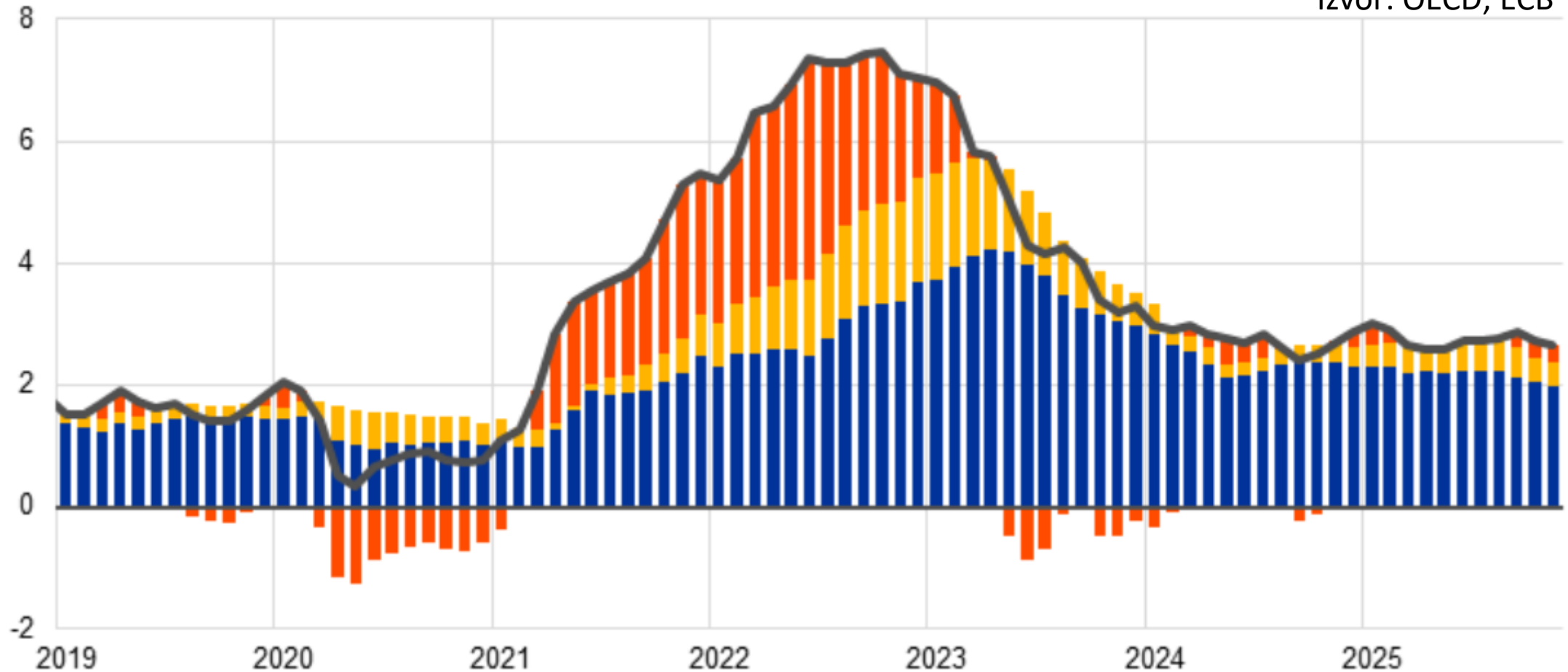
Izvor:
<https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2026/january/english/text.pdf>

Inflacija u članicama OECD-a

- Temeljna inflacija
- Hrana
- Energija
- Ukupna inflacija

(CPI, međugodišnje postotne promjene,
doprinosi u postotnim bodovima)

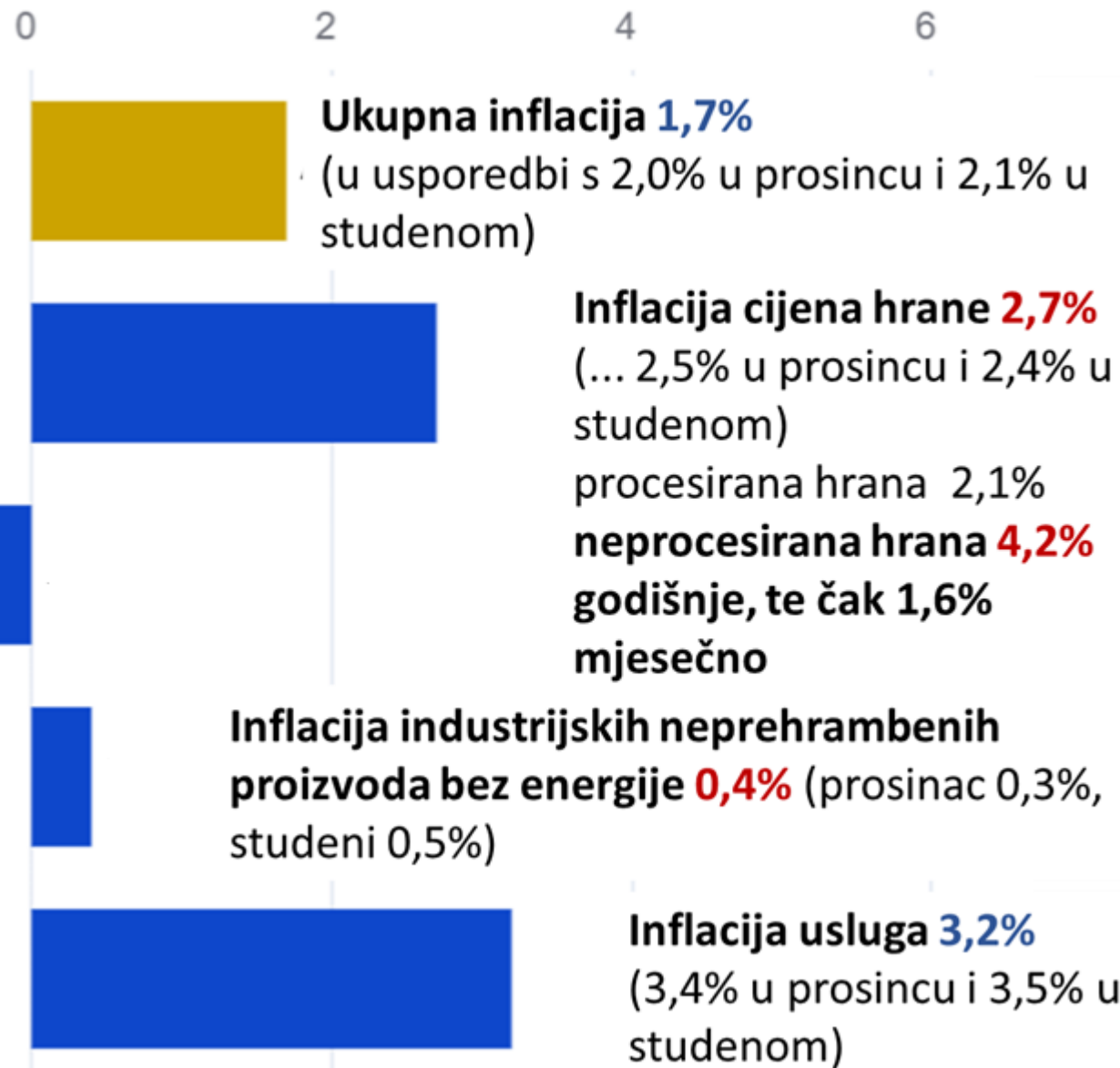
Izvor: OECD; ECB



INFLACIJA U EUROPODRUČJU
Siječanj 2026.

**Inflacija
energenata -4,1%**
(u usporedbi s -
1,9% u prosincu i -
0,5% u studenom)

Izvor:
<https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-04022026-ap>



Inflacija u europodručju i kamatne stope ESB-a

5.2.2026. – ESB zadržao tri ključne kamatne stope nepromijenjenima

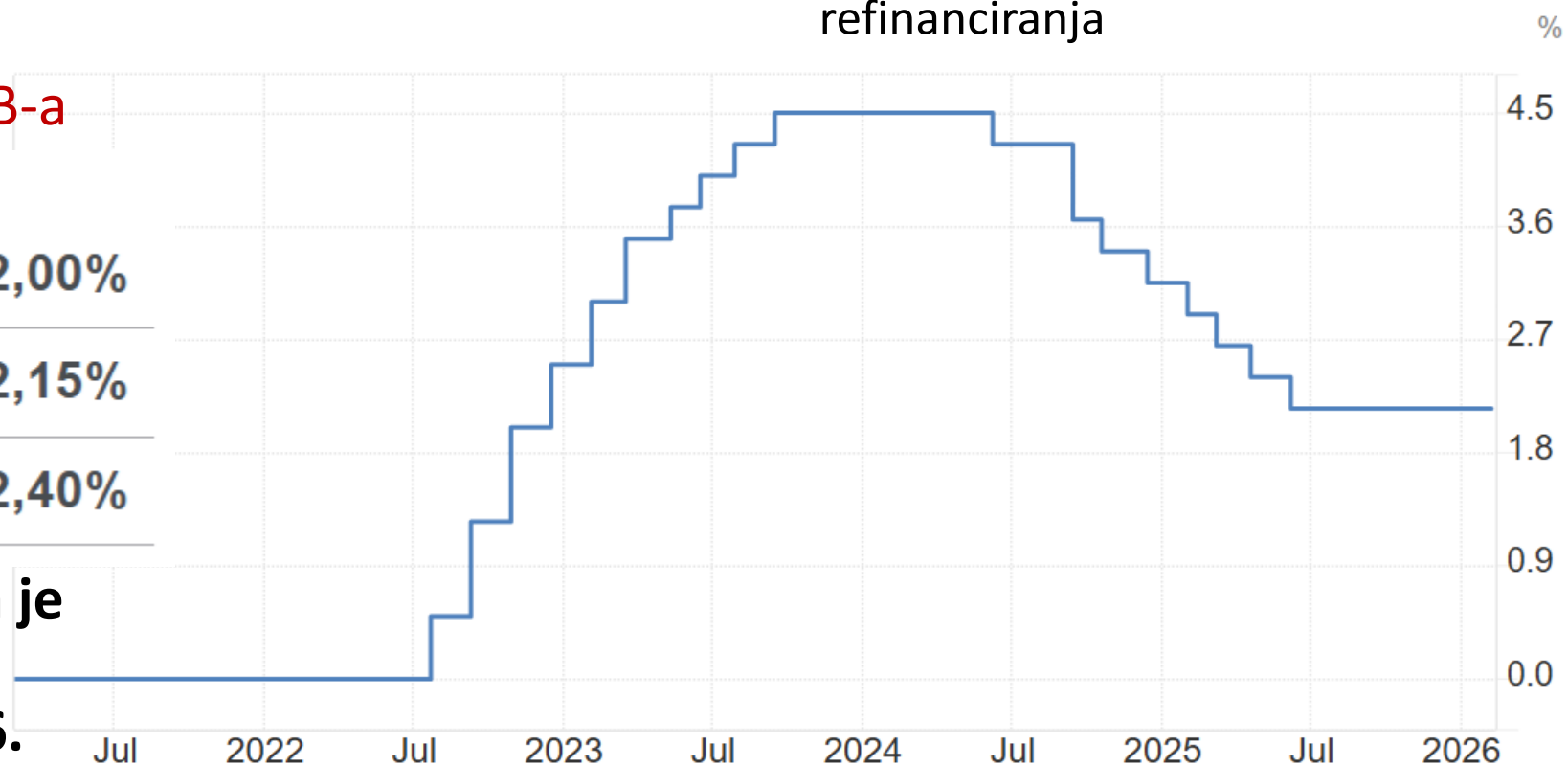
- procjena je da će inflacija u europodručju stabilizirati na 2% u srednjem roku
- i dalje su prisutni određeni inflatorni rizici i pritisci
- razloga za smanjenje kamatnih stopa ESB-a nema

Tri ključne kamatne stope ESB-a
primjenjuju se od 11. lipnja 2025.

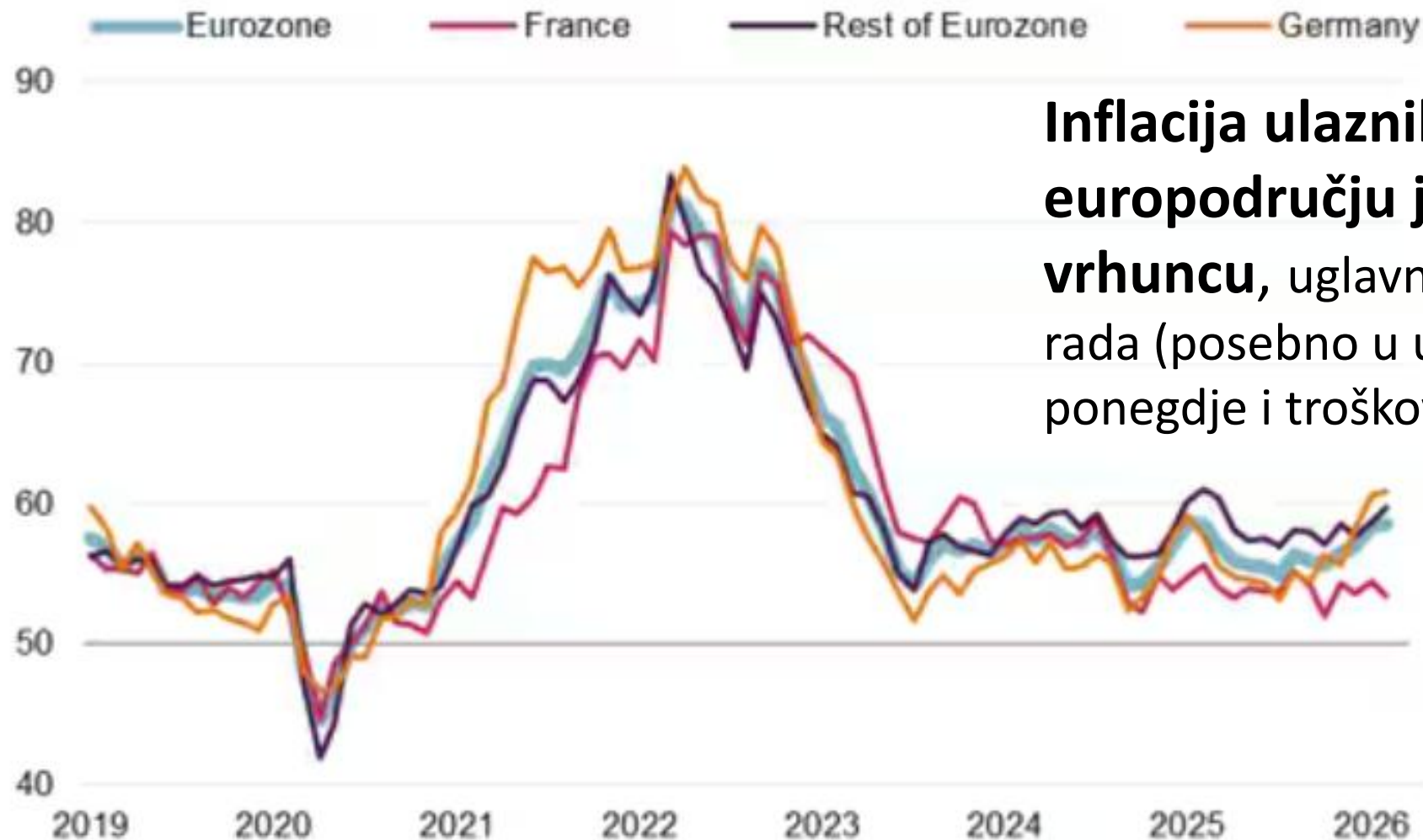
Prekonoćni depozit	2,00%
Glavne operacije refinanciranja	2,15%
Prekonoćni kredit	2,40%

- prva sljedeća promjena je vjerojatnije povećanje, iako vjerojatno ne u 2026.

Kamatna stopa na glavne operacije
refinanciranja



PMI composite input costs index, manufacturing & services



Inflacija ulaznih troškova u europodručju je na 12-mjesečnom vrhuncu, uglavnom zbog većih troškova rada (posebno u uslužnom sektoru), a ponegdje i troškova energije.

Izvor slike:
<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/mi/research-analysis/eurozone-upturn-buoyed-in-february-as-flash-manufacturing-pmi-hits-44month-high-Feb26.html>

Data compiled February 20, 2026.

PMI (Purchasing Managers' Index) based on 50 = no change on prior month, covers goods and services.

Source: S&P Global PMI, S&P Global Market Intelligence, HCOB.

© 2026 S&P Global

Gospodarstvo europa

- određeni inflacijski rizici su prisutni, dok ranija smanjenja kamatnih stopa ESB-a podržavaju gospodarski rast i **otpornost na neizvjesnosti globalne trgovinske politike i geopolitičkih napetosti**
- nezaposlenost je relativno niska (6,2%) iako se potražnja za radnom snagom „hladi“ te je umjereniji rast plaća (troškova rada)
- bilance poduzeća su relativno **solidne, ali uz određene likvidnosne poteškoće**
- rastu BDP-a pridonosi i postupni rast javne potrošnje na obranu, veća javna ulaganja u infrastrukturu i ulaganja privatnog sektora u digitalne tehnologije
- Q4 2025. – rast BDP-a za 0,3% u odnosu na prethodni kvartal
- **rast podupire sektor usluga**, posebno sektor informacija i komunikacija (ICT), **javna ulaganja** ubrzavaju zamah u sektoru građevinarstva, sektor proizvodnje (**industrija**) **pokazuje otpornost** unatoč nepovoljnim utjecajima globalne trgovine i geopolitičke neizvjesnosti
- Izdavanje korporativnih obveznica se intenzivira, a **kamatne stope na kredite poduzećima u europa zabilježile su blago povećanje** uz strože uvjete kreditiranja (krediti poduzećima su uglavnom za financiranje zaliha i obrtnog kapitala)

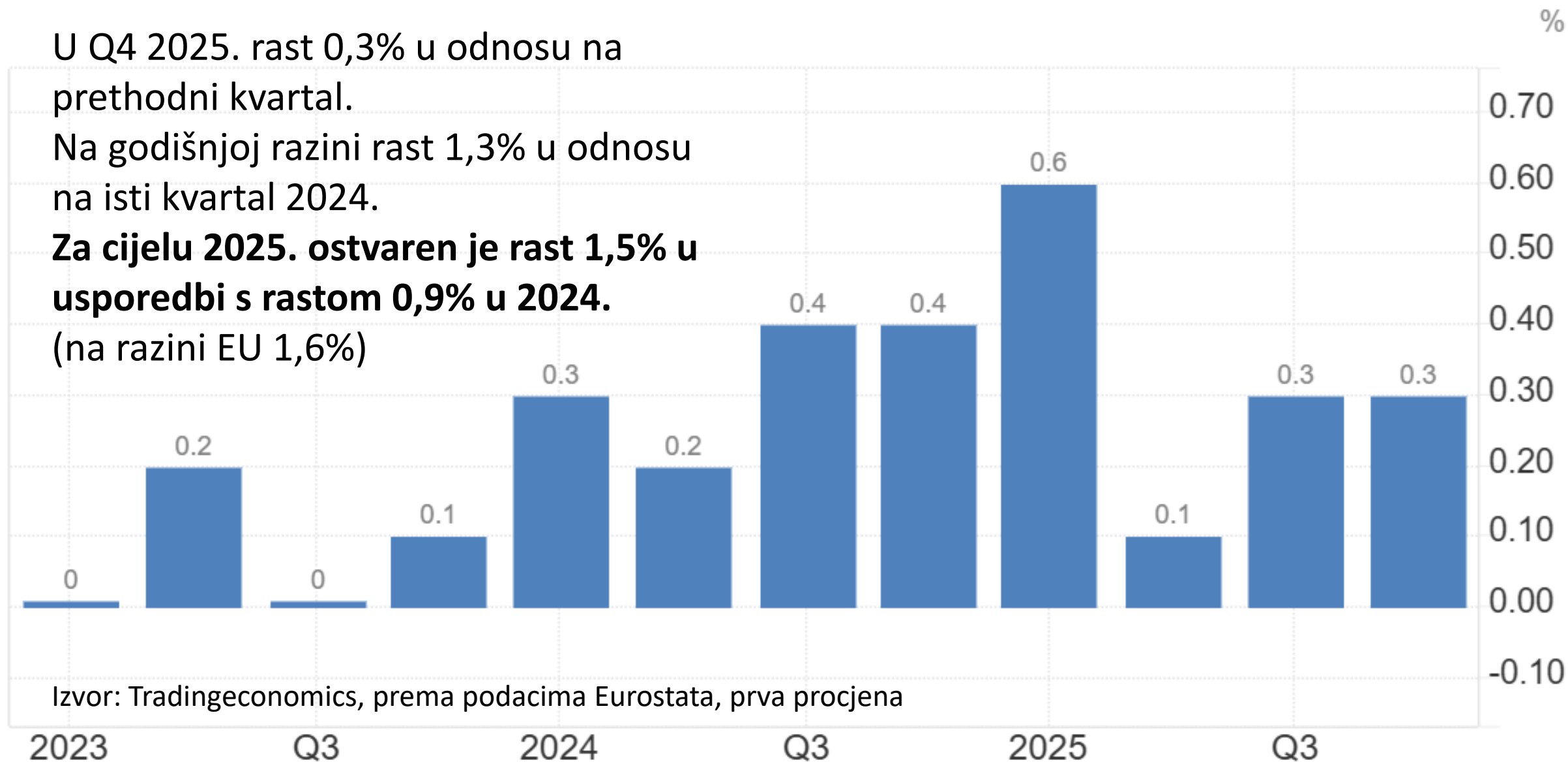
Stope rasta BDP-a u europodručju, u odnosu na prethodni kvartal

U Q4 2025. rast 0,3% u odnosu na prethodni kvartal.

Na godišnjoj razini rast 1,3% u odnosu na isti kvartal 2024.

Za cijelu 2025. ostvaren je rast 1,5% u usporedbi s rastom 0,9% u 2024.

(na razini EU 1,6%)



Izvor: Tradingeconomics, prema podacima Eurostata, prva procjena

Stope rasta BDP-a za članice EU za koje su poznati podaci za posljednji kvartal 2025., sezonski prilagođeni podaci

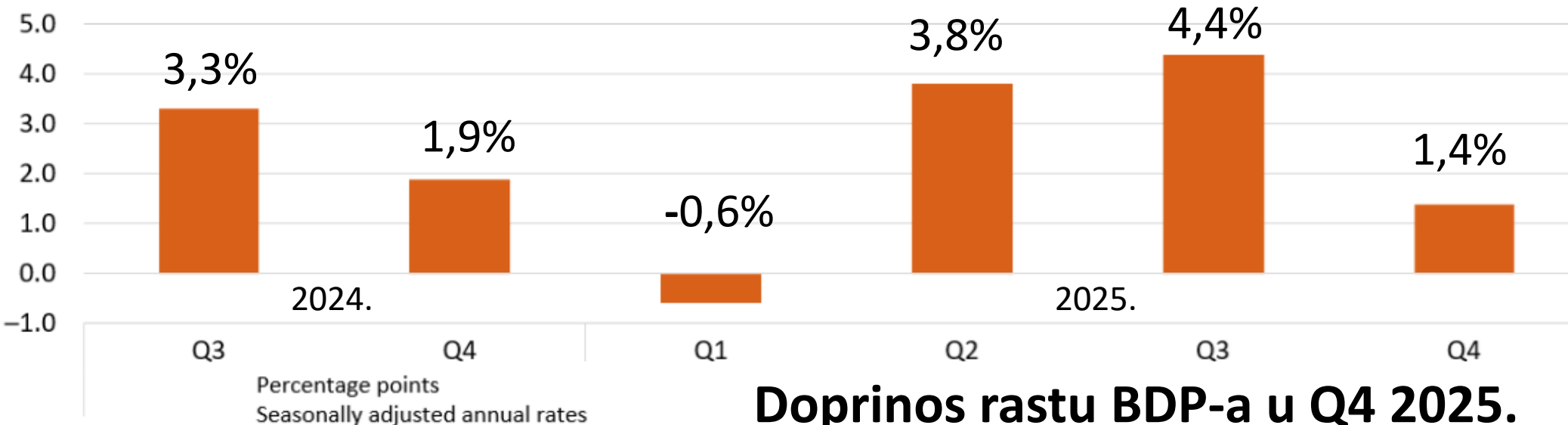
	Percentage change compared with the same quarter of the previous year			
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
Euro area 20	1.6	1.5	1.4	1.3
Euro area 21	1.6	1.6	1.4	1.3
EU	1.7	1.7	1.6	1.4
Belgium	0.9	1.0	1.0	1.1
Czechia	2.4	2.6	2.8	2.4
Germany	0.3	0.4	0.3	0.4
Estonia	-0.3	0.5	0.9	1.0
Ireland***	18.3	18.1	10.9	6.7
Spain	3.0	2.8	2.7	2.6
France	0.7	0.8	0.9	1.1

	Percentage change compared with the same quarter of the previous year			
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
Italy	0.7	0.5	0.6	0.8
Lithuania	3.0	3.2	2.1	2.5
Hungary	-0.3	0.3	0.7	0.5
Netherlands**	2.2	1.7	1.8	1.8
Austria	0.3	0.5	1.0	0.7
Portugal	1.7	1.8	2.3	1.9
Finland**	1.1	0.2	-0.6	0.0
Sweden**	0.6	1.9	2.6	1.8

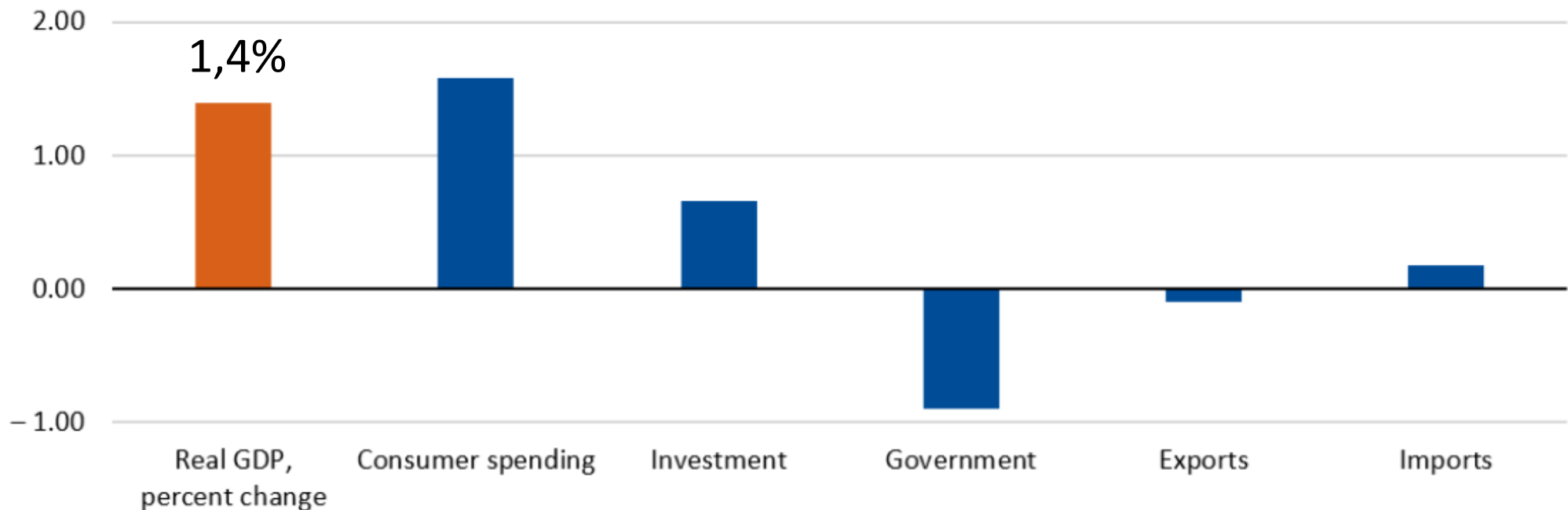
HRVATSKA	3.5	3,3	2,6	-
-----------------	------------	------------	------------	----------

Izvor: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-30012026-ap>; DZS za Hrvatsku

Stope rasta BDP-a u SAD-u, u odnosu na prethodni kvartal



Doprinos rastu BDP-a u Q4 2025.



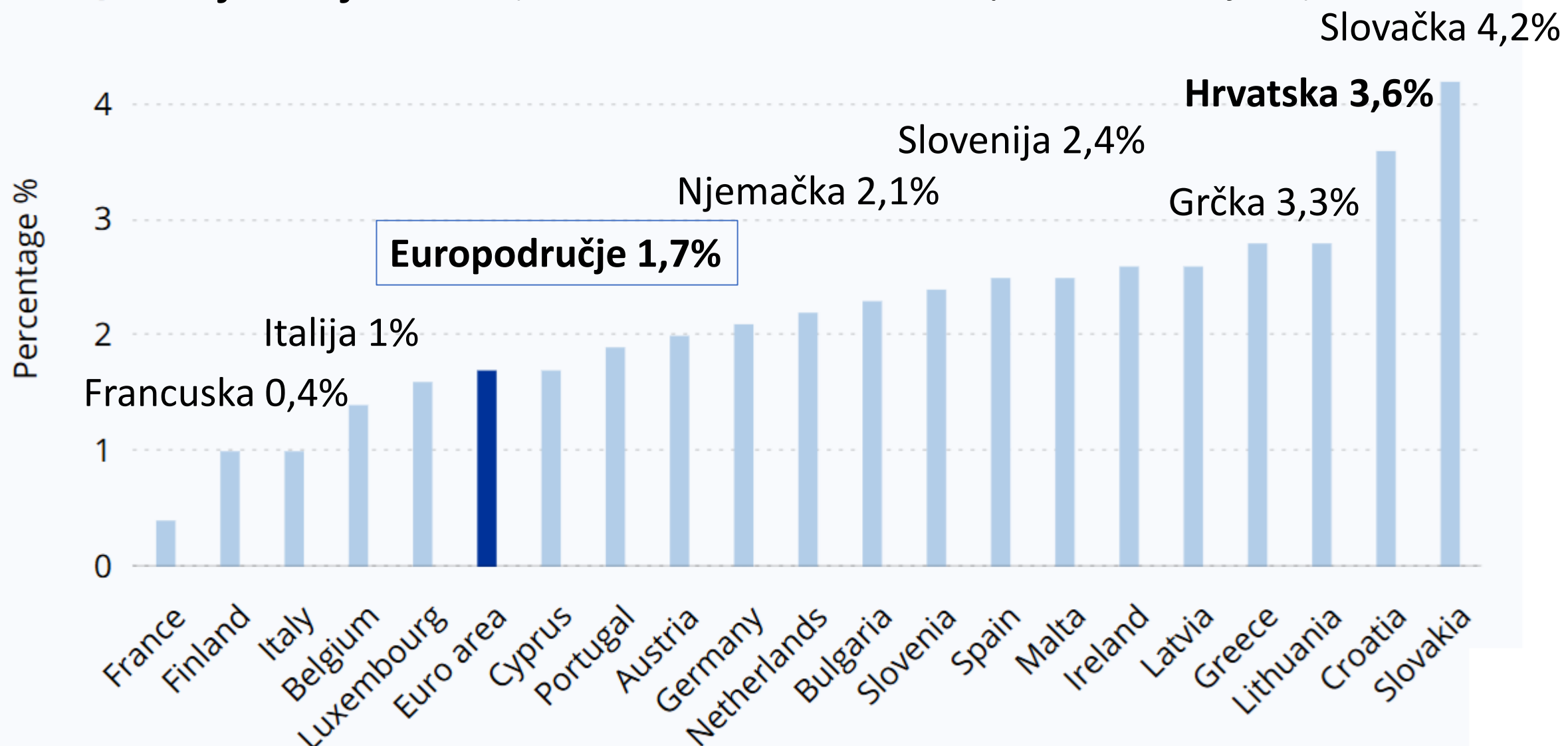
Izvor:
<https://www.bea.gov/news/2026/gdp-advance-estimate-4th-quarter-and-year-2025>

MAKROEKONOMSKE PROJEKCIJE HNB-A ZA HRVATSKU	Ostvarenje		Aktualna projekcija HNB-a	
	2023.	2024.	2025.	2026.
Ekonomska aktivnost , realne stope promjene, %				
Realni BDP	3,8	3,8	3,0	2,8
Osobna potrošnja	3,2	5,9	2,8	3,6
Državna potrošnja	6,6	7,3	5,3	2,7
Bruto investicije u fiksni kapital	22,7	5,3	5,9	3,9
Izvoz (roba i usluge)	-1,4	1,6	0,5	1,5
Uvoz (roba i usluge)	-4,2	8,4	3,4	3,1
<i>Doprinos realnom rastu BDP-a (u p. b.):</i>				
Domaća potražnja (isključujući promjenu zaliha)	8,2	6,3	4,3	3,7
Neto izvoz	1,9	-3,8	-1,6	-0,9
Promjena zaliha	-6,4	1,3	0,2	0,0
Vanjski sektor				
Trgovinski saldo robe – BP (% BDP-a)	-22,1	-22,1	-21,3	-20,8
Trgovinski saldo usluga – BP (% BDP-a)	20,0	17,5	15,5	14,9
Neto korištenja fondova EU-a (% BDP-a)	3,8	2,1	2,9	3,1
Tržište rada				
Stopa anketne nezaposlenosti (%)	6,1	5,0	4,8	4,6
Nominalne bruto plaće (stopa promjene, %)	14,7	15,0	10,0	6,0
Realne bruto plaće (stopa promjene, %)	6,2	11,7	6,0	2,8

Izvor: <https://www.hnb.hr/analize-i-publikacije/makroekonomske-projekcije>

Stope inflacije u članicama europskog područja

Siječanj 2026. (HICP, harmonizirani indeks potrošačkih cijena)



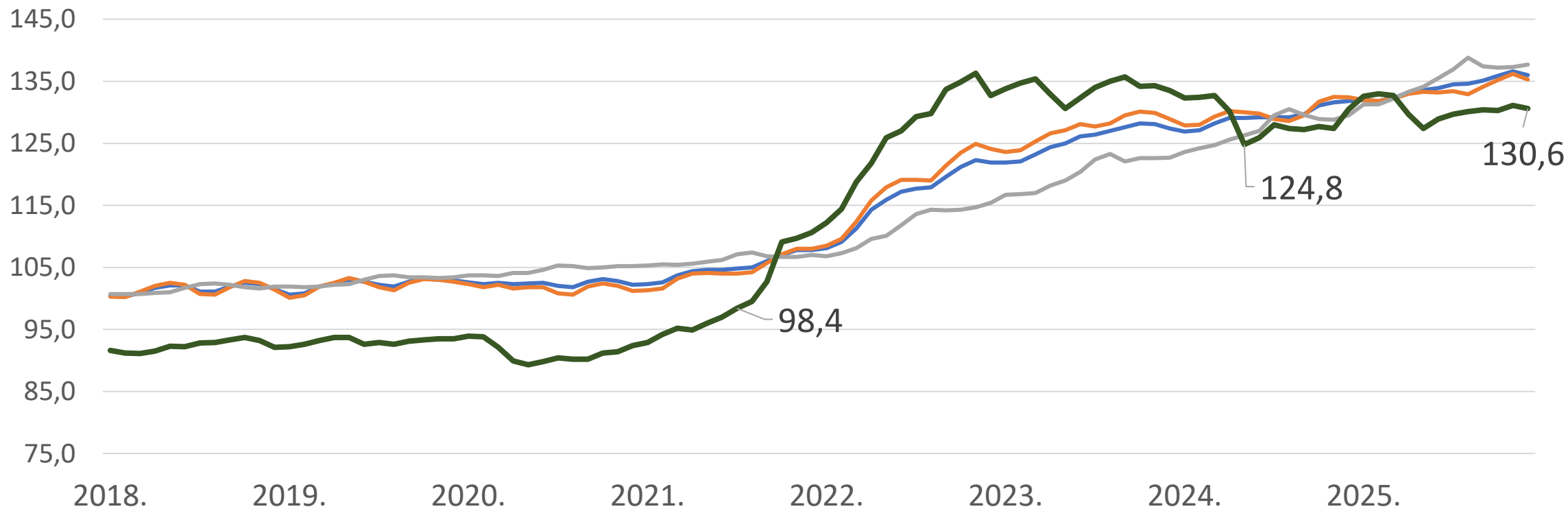
Stopa inflacije u Hrvatskoj i njene komponente

Siječanj 2026., mjereno nacionalnim indeksom potrošačkih cijena

	Ponderi ¹⁾	<u>I. 2026.</u> I. 2025.	<u>I. 2026.</u> XII. 2025.
Indeks potrošačkih cijena – ukupno	1.000,00	3,4	0,3
Hrana, piće i duhan	318,95	3,0	1,0
Energija	156,53	3,7	1,8
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	269,37	0,1	-3,4
Usluge	255,15	7,2	2,2

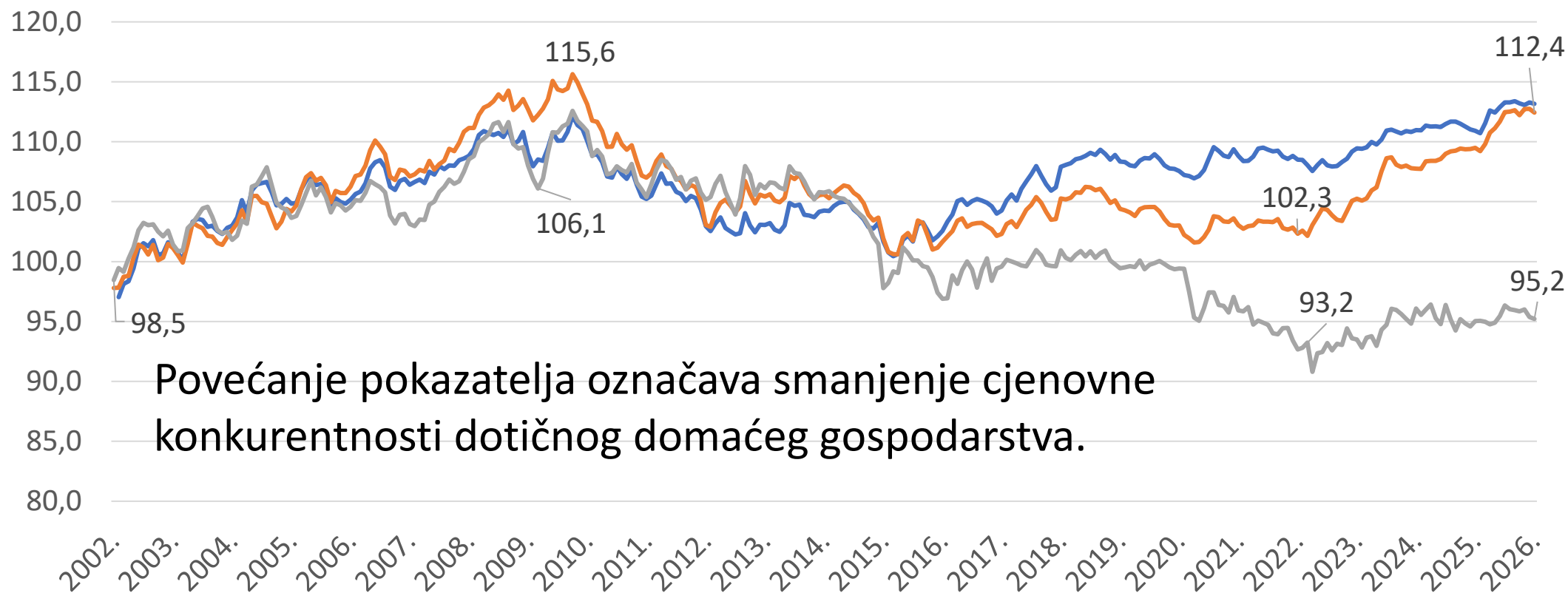
1) Procijenjeni ponderi za 2026.; konačni ponderi objavljuju se 24. veljače 2026.

HRVATSKA: Indeks potrošačkih cijena i indeks proizvođačkih cijena industrije



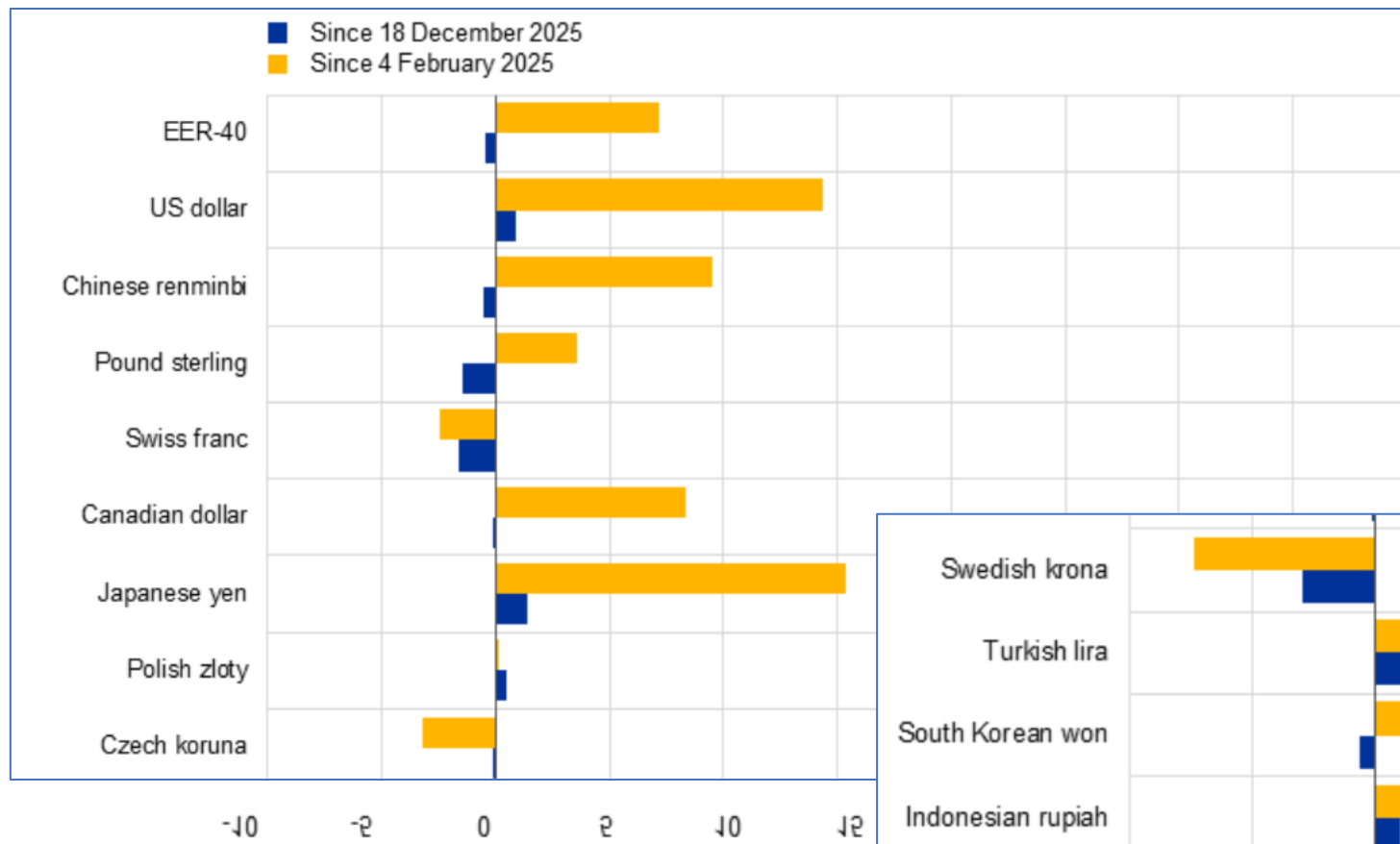
- Indeks potrošačkih cijena, IPC, 2015=100
- Indeks potrošačkih cijena dobara, IPC, 2015=100
- Indeks potrošačkih cijena usluga, IPC, 2015=100
- Proizvođačke cijene industrije (na domaćem tržištu), 2021=100

Harmonizirani pokazatelji konkurentnosti za Hrvatsku, nominalni i realni, 1999. = 100



Povećanje pokazatelja označava smanjenje cjenovne konkurentnosti dotičnog domaćeg gospodarstva.

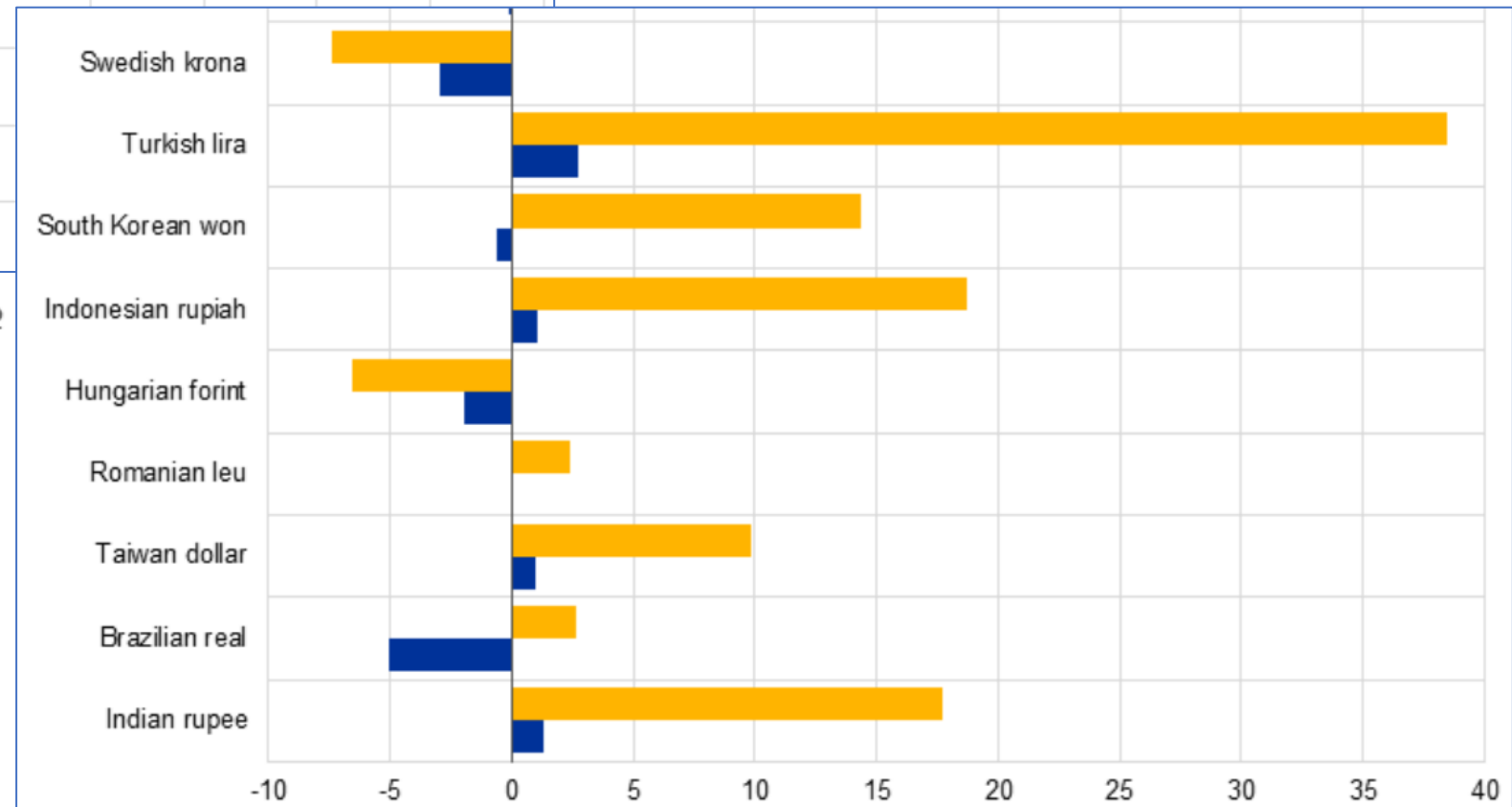
- Nominalni harmonizirani pokazatelji konkurentnosti
- Realni, deflator indeks potrošačkih cijena
- Realni, deflator indeks proizvođačkih cijena



U posljednih godinu dana euro je značajnije aprecirao u odnosu na niz svjetskih valuta.

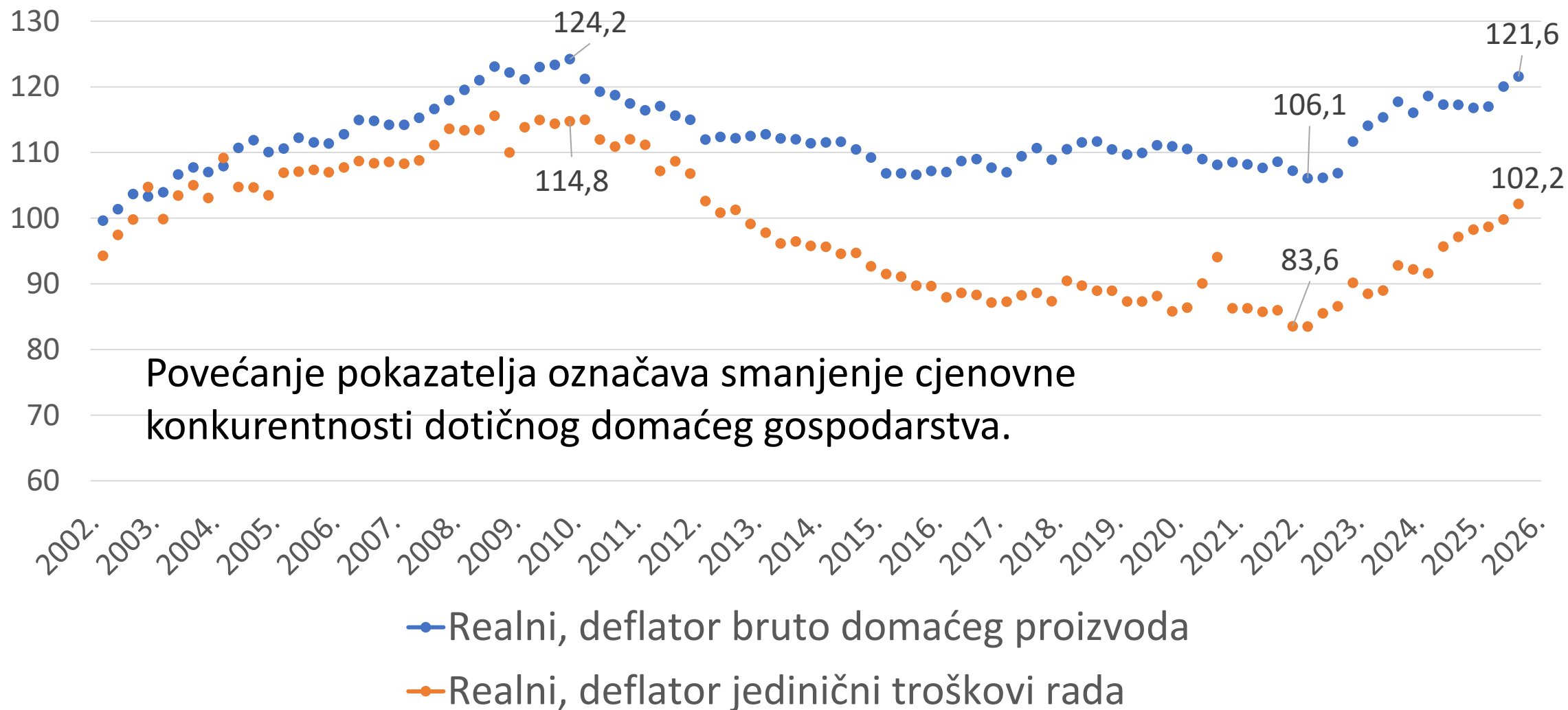
„EER-40 je nominalni efektivni tečaj eura prema valutama 40 najvažnijih trgovinskih partnera eurozone. Pozitivna (negativna) promjena odgovara aprecijaciji (deprecijaciji) eura.”

Izvor: ECB



Harmonizirani pokazatelji konkurentnosti za

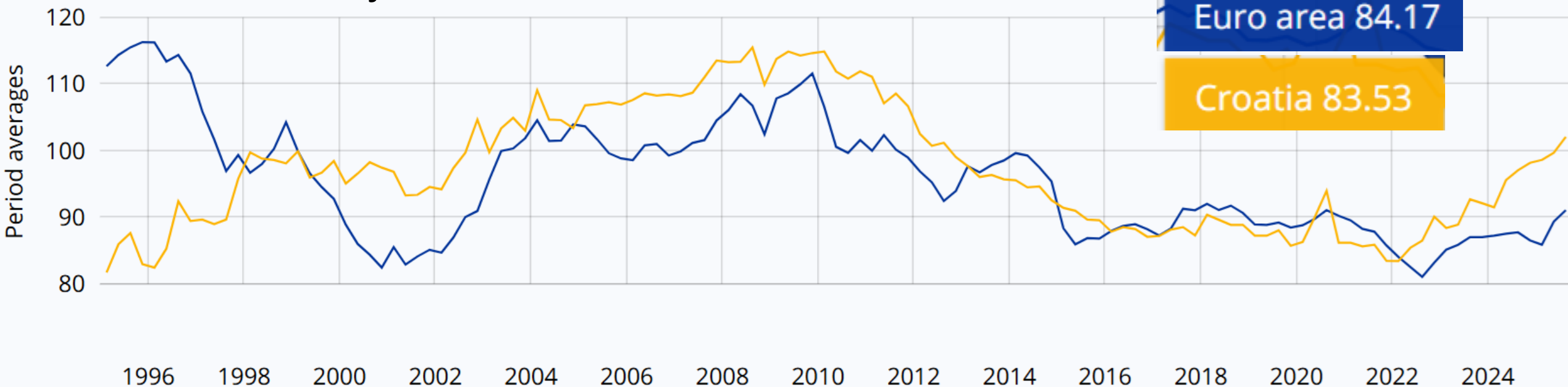
Hrvatsku, realni, kvartalni podaci, 1999. = 100



Harmonizirani pokazatelji konkurentnosti, HPK

- Indeksom nominalnoga HPK-a države europodručja prate se promjene vrijednosti eura u odnosu na valute njezinih glavnih trgovinskih partnera **Realni pokazatelji HPK** obuhvaćaju kretanja tečaja **uzimajući u obzir promjenu relativnih cijena ili troškova**
- Izračun **realnih harmoniziranih pokazatelja konkurentnosti** (deflacionirano indeksom potrošačkih cijena, indeksom proizvođačkih cijena, deflatorom BDP-a ili jediničnim troškovima rada) sličan je pristupu koji se koristi za izračune realnih efektivnih tečajeva - **uzima u obzir kretanja u odnosu na druge zemlje u području jedinstvene valute, kao i u odnosu na zemlje izvan eurozone**
- **povećanje ovih pokazatelja označava smanjenje cjenovne konkurentnosti dotičnog domaćeg gospodarstva**
- Indeksi proizvođačkih cijena: za europske države primjenjuje se indeks proizvođačkih cijena – domaća prodaja u sektoru prerađivačke industrije
- Jedinični troškovi rada: omjer ukupne naknade po zaposleniku i produktivnosti rada, pri čemu je produktivnost rada mjerena kao BDP u stalnim cijenama podijeljena s ukupnim brojem zaposlenih

Realni harmonizirani pokazatelj konkurentnosti, deflator: jedinični troškovi rada



Povećanje pokazatelja označava smanjenje cjenovne konkurentnosti dotičnog domaćeg gospodarstva.

Izvor slike: <https://data.ecb.europa.eu/main-figures/ecb-interest-rates-and-exchange-rates/harmonised-competitiveness-indicators?tab=Competitiveness+indicators&indicator=Unit+labour+cost>

Q3 2025

Euro area 91.17

Croatia 102.17

**ROBNI IZVOZ I UVOZ HRVATSKE
PO SEKTORIMA SMTK, tis. eura**

Izvor podataka: DZS

	Izvoz			Uvoz		
	I. – XI. 2024.	I. – XI. 2025.	indeksi <u>I. – XI.</u> <u>2025.</u> <u>I. – XI.</u> 2024.	I. – XI. 2024.	I. – XI. 2025.	indeksi <u>I. – XI.</u> <u>2025.</u> <u>I. – XI.</u> 2024.
Ukupno	21.967.193	23.110.554	105,2	39.494.003	40.978.343	103,8
Hrana i žive životinje	2.607.175	2.798.355	107,3	4.742.398	5.147.366	108,5
Pića i duhan	446.155	467.967	104,9	702.339	758.973	108,1
Sirove materije, osim goriva	1.393.698	1.415.164	101,5	650.707	631.973	97,1
Mineralna goriva i maziva	2.820.170	2.808.646	99,6	5.930.354	5.774.023	97,4
Životinjska i biljna ulja i masti	92.489	82.349	89,0	159.938	156.908	98,1
Kemijski proizvodi	2.731.972	2.941.823	107,7	5.098.047	5.374.468	105,4
Proizvodi svrstani prema materijalu	3.529.666	3.558.529	100,8	5.979.908	6.182.466	103,4
Strojevi i prijevozna sredstva	5.233.241	5.816.737	111,1	10.705.760	11.016.187	102,9
Razni gotovi proizvodi	2.942.195	2.975.863	101,1	5.320.315	5.615.867	105,6

ROBN IZVOZ I UVOZ HRVATSKE PREMA EKONOMSKIM GRUPACIJAMA ZEMALJA, u tis. eura Izvor podataka: DZS	Izvoz			Uvoz		
	I. – XI. 2024.	I. – XI. 2025.	indeksi <u>I. – XI.</u> <u>2025.</u> <u>I. – XI.</u> <u>2024.</u>	I. – XI. 2024.	I. – XI. 2025.	indeksi <u>I. – XI.</u> <u>2025.</u> <u>I. – XI.</u> <u>2024.</u>
Ukupno	21.967.193	23.110.554	105,2	39.494.003	40.978.343	103,8
Države članice EU-a	14.477.313	15.360.647	106,1	31.110.157	31.553.248	101,4
Austrija	1.134.674	1.164.554	102,6	2.101.269	2.204.633	104,9
Češka	358.354	401.920	112,2	948.410	1.004.726	105,9
Francuska	523.962	580.367	110,8	1.585.393	1.317.368	83,1
Italija	2.534.394	2.656.758	104,8	5.297.883	4.878.964	92,1
Mađarska	1.339.058	1.092.893	81,6	2.557.235	2.903.589	113,5
Njemačka	2.658.996	2.967.437	111,6	5.678.114	5.987.912	105,5
Poljska	483.093	509.627	105,5	1.604.455	1.794.049	111,8
Slovačka	513.854	593.014	115,4	902.696	887.981	98,4
Slovenija	2.427.367	2.721.312	112,1	4.650.548	4.877.544	104,9
Zemlje Efte	384.343	449.425	116,9	325.528	271.502	83,4
Zemlje Cefte	4.447.469	4.582.787	103,0	2.169.874	2.251.086	103,7
Bosna i Hercegovina	2.467.890	2.492.763	101,0	1.100.586	1.151.922	104,7
Crna Gora	346.078	384.012	111,0	8.994	6.457	71,8
Srbija	1.173.432	1.257.784	107,2	887.594	921.671	103,8

	Izvoz			Uvoz		
	I. – XI. 2024.	I. – XI. 2025.	indeksi	I. – XI. 2024.	I. – XI. 2025.	indeksi
			<u>I. – XI. 2025.</u> <u>I. – XI. 2024.</u>			<u>I. – XI. 2025.</u> <u>I. – XI. 2024.</u>
Zemlje OPEC-a	232.429	237.682	102,3	480.651	805.774	167,6
Alžir	14.607	6.135	42,0	165.212	170.841	103,4
Saudijska Arabija	68.259	94.429	138,3	71.551	244.182	341,3
Ujedinjeni Arapski Emirati	89.436	58.240	65,1	20.417	10.027	49,1
Ostale europske zemlje	857.480	935.178	109,1	946.069	1.193.445	126,1
Rusija	217.606	245.819	113,0	126.024	151.568	120,3
Turska	226.019	304.970	134,9	618.382	833.659	134,8
Ujedinjena Kraljevina	252.119	255.158	101,2	132.837	128.645	96,8
Ostale azijske zemlje	464.777	487.658	104,9	3.062.556	3.146.536	102,7
Indija	25.685	33.864	131,8	186.243	194.662	104,5
Kina	100.358	105.424	105,0	1.329.316	1.448.192	108,9
Ostale afričke zemlje	183.561	186.824	101,8	109.642	254.373	232,0
Egipat	87.800	75.156	85,6	47.212	41.058	87,0
Maroko	38.809	47.144	121,5	17.107	18.220	106,5
Ostale američke zemlje	875.458	801.888	91,6	1.046.143	1.185.684	113,3
Argentina	1.614	1.864	115,5	8.726	10.019	114,8
Brazil	6.544	17.117	261,6	19.414	16.624	85,6
Kanada	44.402	134.304	302,5	63.194	232.873	368,5
Meksiko	12.795	11.555	90,3	13.159	17.446	132,6
SAD	735.929	620.353	84,3	730.685	709.598	97,1
Oceanijske zemlje	29.309	43.950	150,0	6.312	2.403	38,1
Australija	25.272	29.738	117,7	2.387	1.864	78,1

Rizici za europodručje i izvoz

Rizici:

- pogoršanja raspoloženja i veća **volatilnost** na globalnim financijskim tržištima
- **nestabilno** globalno političko okruženje
- neizvjesnosti koje povećavaju **rizike na strani domaće potražnje i izvoza**
- napetosti u međunarodnoj razmjeni (s rizicima **poremećaja u lancima opskrbe, rizicima smanjenja izvoza** te sustezanja kod potrošnje i ulaganja)
- svjetska trgovina visokotehnološkim proizvodima (uključujući AI) **daje bolju sliku stanja svjetske trgovine u odnosu na stvarno stanje prigušenih trgovinskih izgleda**
- **ekstremni vremenski događaji** i „šire klimatske i prirodne krize” s učinicima na cijene hrane
- **usporavanje potražnje i rasta gospodarstva SAD-a u** (u veljači 2026. je u SAD-u zabilježen najsporiji rast proizvodnje i poslovne aktivnosti u uslužnom sektoru u posljednjih deset mjeseci, iako su očekivanja za nastavak godine poboljšana)

Prilike za europodručje

Prilike:

Gospodarski rast europodručja mogu potaknuti:

- planirana potrošnja na obranu i infrastrukturu
- usvajanje reformi za povećanje produktivnosti
- usvajanje novih tehnologija od strane tvrtki u eurozoni
- novi trgovinski sporazumi
- **dublja integracija jedinstvenog tržišta EU**

U fokusu aktivnosti ESB-a je hitno usvajanje **Uredbe o uspostavljanu digitalnog eura** (radi manjeg oslanjanja na neeuropske pružatelje platnih usluga) te **veća integracija tržišta kapitala u EU** (dovršetkom unije štednje i ulaganja i bankovne unije).

Globalni rast je i dalje prilično otporan i stabilan:

- **Globalni indeks menadžera nabave PMI bilježi poboljšanja kod industrije**, iako su određena slabljenja zabilježena kod usluga i na ukupnoj razini
- **Za europodručje je PMI indeks očekivanja za industriju u pozitivnom teritoriju** (veći od 50, uz snažan rast proizvodnje), **a u veljači 2026. najviši u posljednjih 44 mjeseci** (od lipnja 2022.).

Eurozone flash manufacturing PMI

PMI indeks očekivanja za industriju 2012. - 2026.

**Konačno naznake
poboljšanja
poslovnih očekivanja
za eurozonu**



Data compiled Feb. 20, 2026.

PMI (Purchasing Managers' Index) based on 50 = no change in business conditions on prior month.

Source: S&P Global PMI, S&P Global Market Intelligence, HCOB.

© 2026 S&P Global.

Izvor slike:

<https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/mi/research-analysis/eurozone-upturn-buoyed-in-february-as-flash-manufacturing-pmi-hits-44month-high-Feb26.html>

Eurozone PMI output by sector



Data compiled Feb. 20, 2026.

PMI (Purchasing Managers' Index) based on 50 = no change on prior month.

Source: S&P Global PMI, S&P Global Market Intelligence, HCOB.

© 2026 S&P Global.

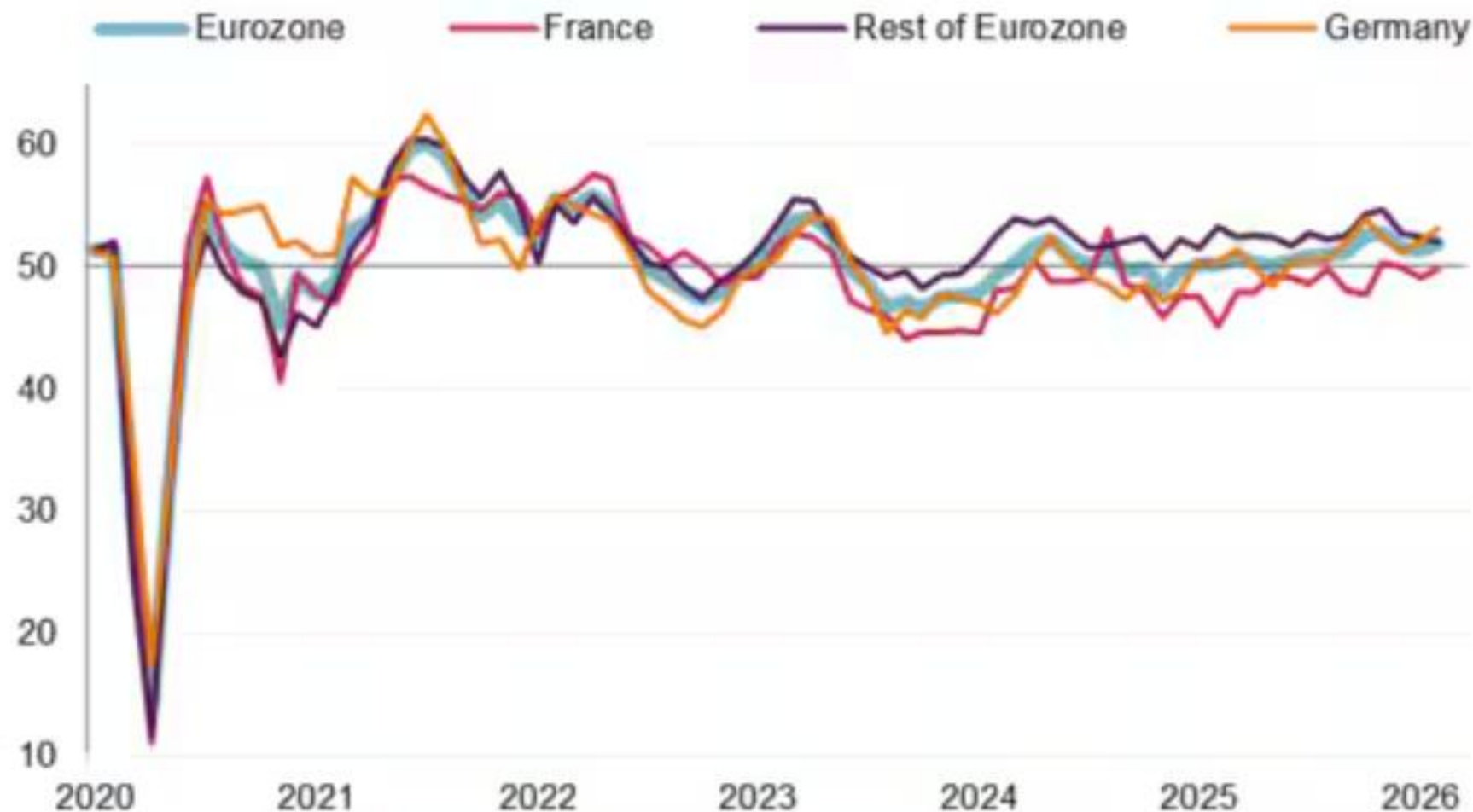
Izvor slike:

<https://www.spglobal.com>

U veljači 2026.
pokazatelj **poslovnog optimizma** u sektoru proizvodnje robe (industriji) europodručja porastao je na **najvišu razinu u posljednje četiri godine.**

„Povećanje proizvodne proizvodnje u veljači bilo je **najveće od ožujka 2022.**, izuzev ekspanzije u kolovozu prošle godine.”(S&P)

PMI output index, manufacturing & services



Data compiled Feb. 20, 2026.

PMI (Purchasing Managers' Index) based on 50 = no change on prior month, covers goods and services.

Source: S&P Global PMI, S&P Global Market Intelligence, HCOB.

© 2026 S&P Global.

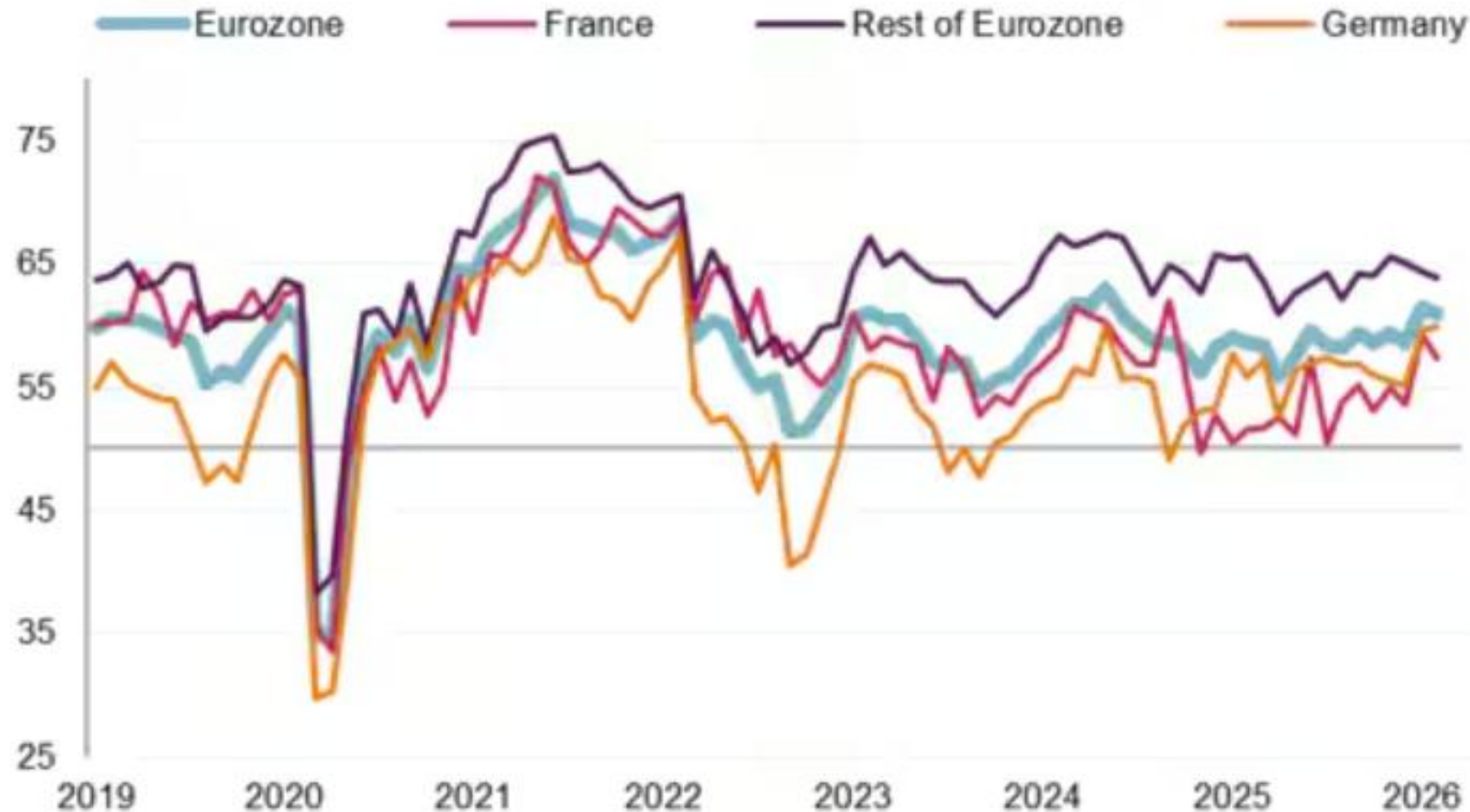
**Njemačka bilježi
najsnažniji rast
outputa od svibnja
2023.** (kad se
izuzmu značajna
poboljšanja u
listopadu 2025.)

**Pogoršanja u
Francuskoj su
uglavnom u
uslužnom sektoru.**

Izvor slike:

<https://www.spglobal.com>

PMI future output expectations index, manufacturing & services



Data compiled Feb 20, 2026.

PMI (Purchasing Managers' Index) based on 50 = no change in next 12 months, covers goods and services.

Source: S&P Global PMI, S&P Global Market Intelligence, HCOB.

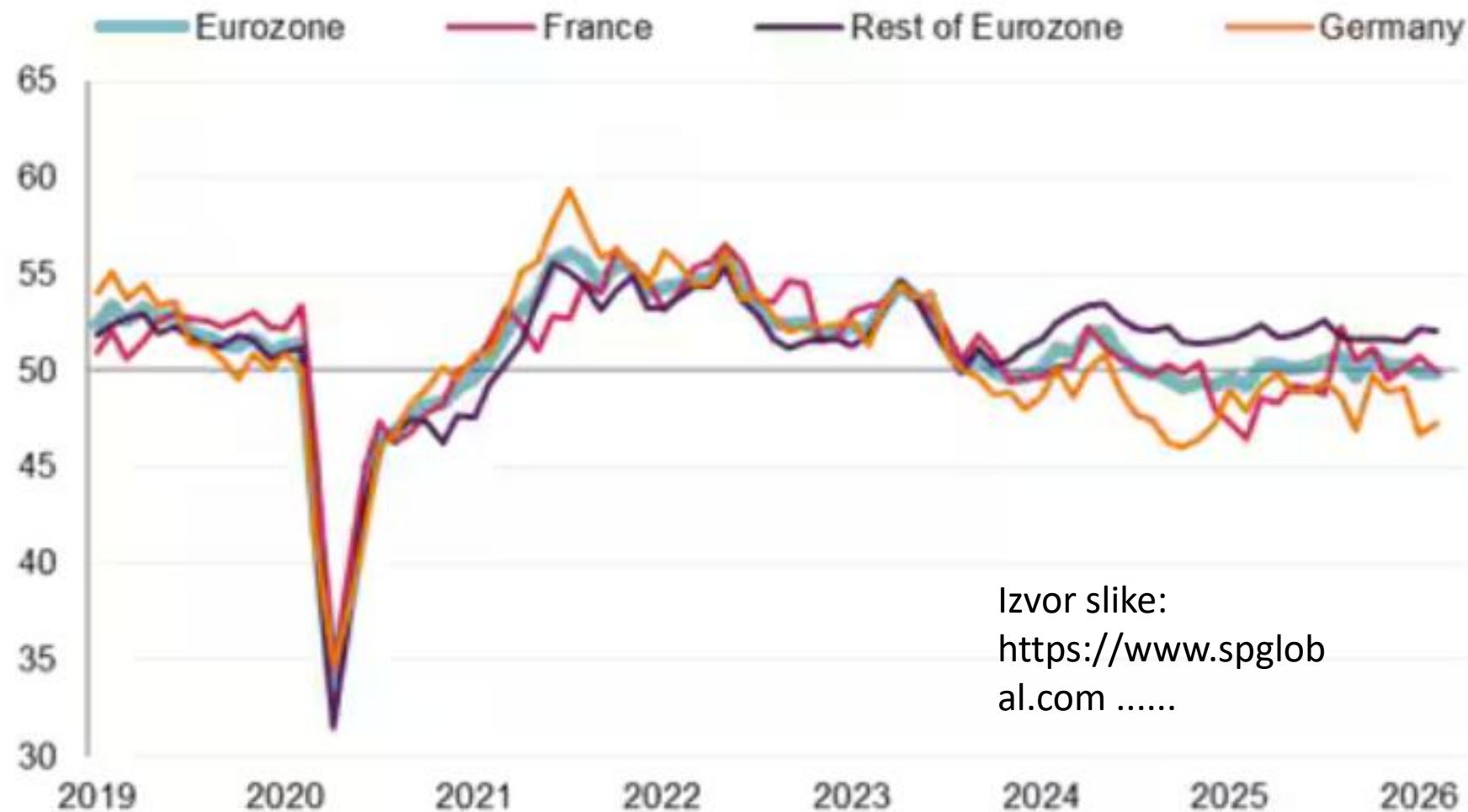
© 2026 S&P Global.

Poslovni optimizam je generalno znatno više izražen u **ostalim članicama europodručja** u odnosu na Njemačku i Francusku.

Izvor slike:

<https://www.spglobal.com>

PMI employment index, manufacturing & services



Izvor slike:
<https://www.spglobal.com>

Data compiled Feb. 20, 2026.

PMI (Purchasing Managers' Index) based on 50 = no change on prior month, covers goods and services.

Source: S&P Global PMI, S&P Global Market Intelligence, HCOB.

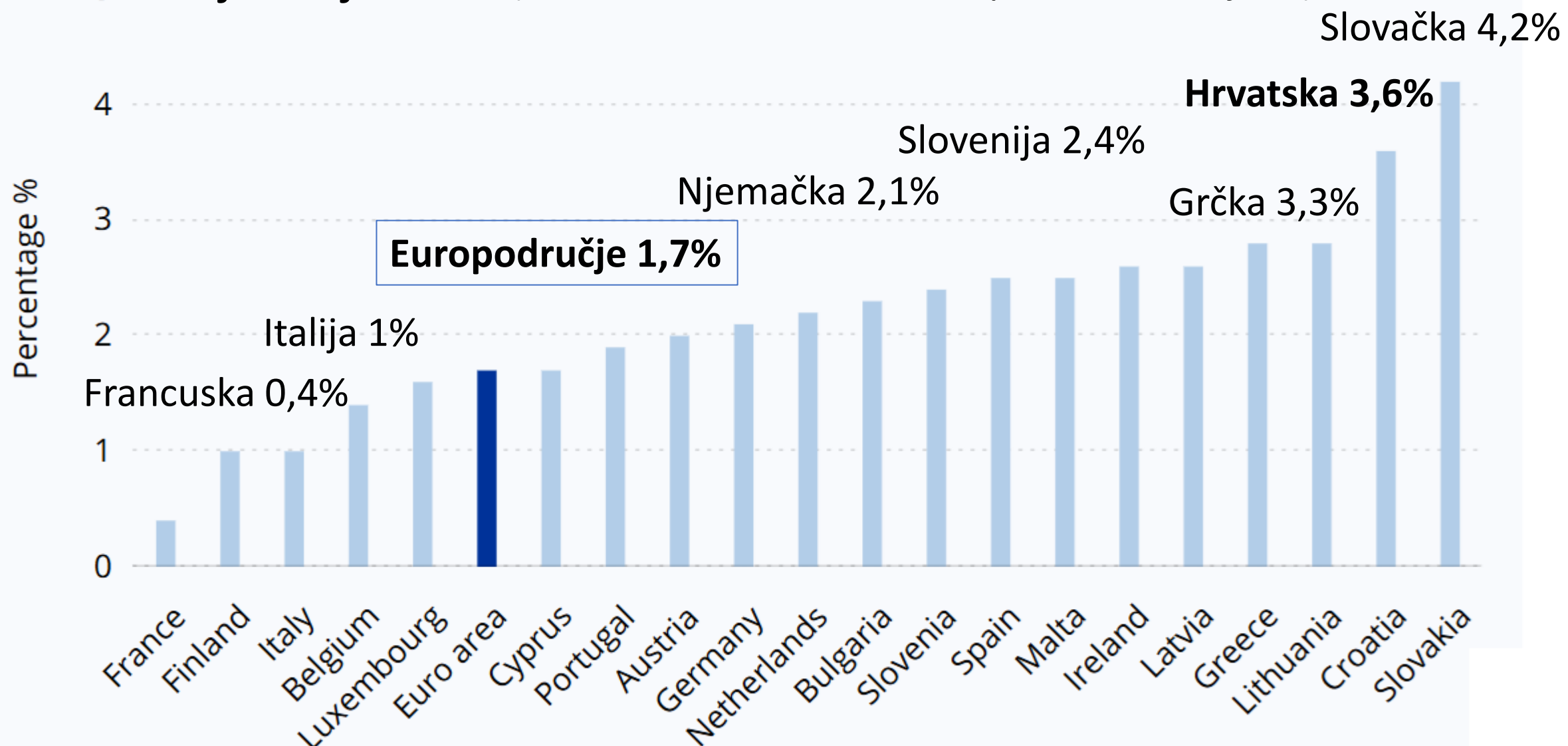
© 2026 S&P Global.

U Njemačkoj je broj zaposlenih smanjivan radi smanjenja troškova rada (iako su troškovi povećani zbog povećanja minimalne plaće), a u Francuskoj je trenutno stabilan bez značajnih promjena.

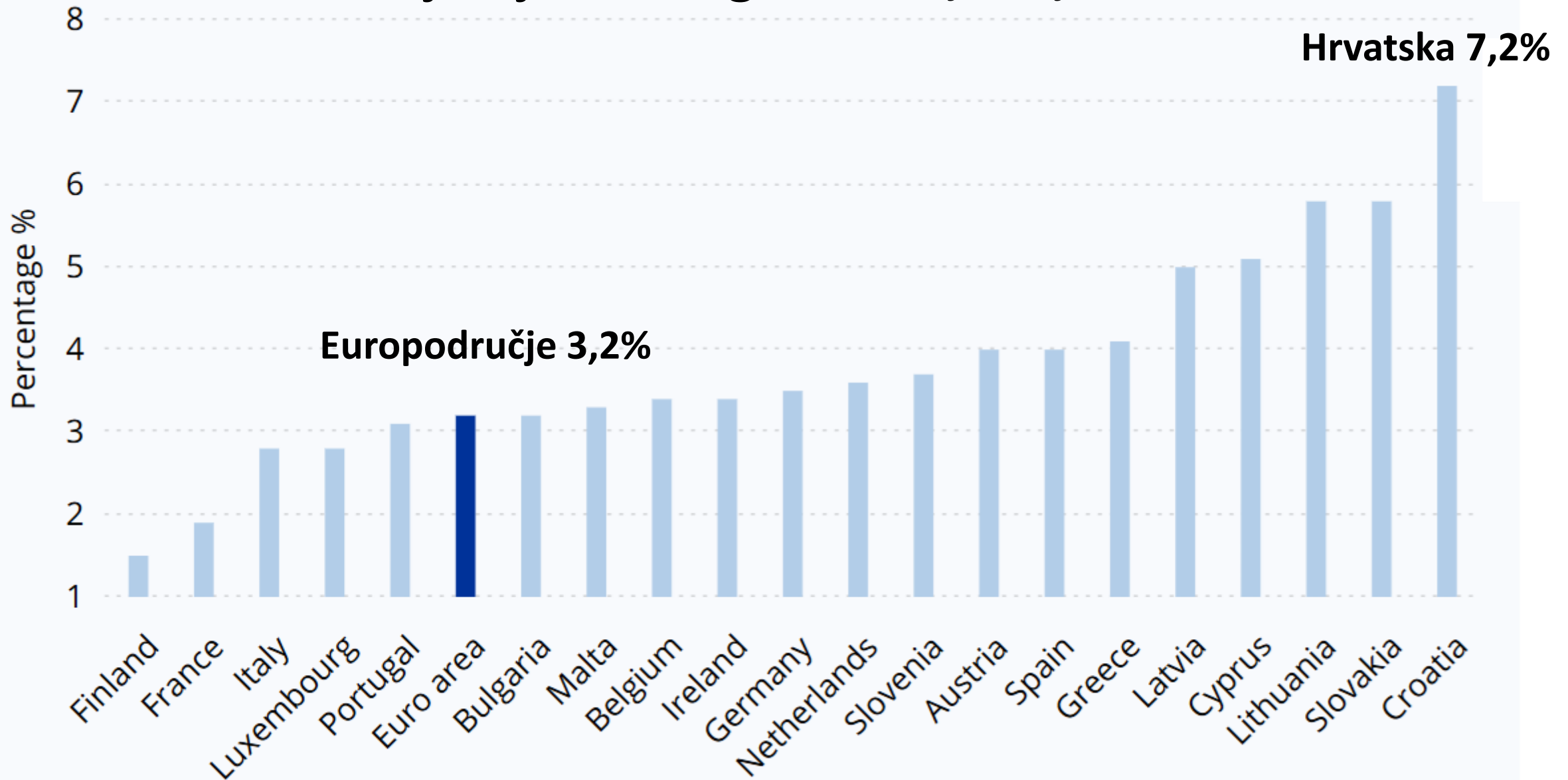
Porast broja zaposlenih više dolazi do izražaja u **ostalim članicama europodručja**, uz **pritisak na rast plaća i veće rizike inflacije**.

Stope inflacije u članicama europskog područja

Siječanj 2026. (HICP, harmonizirani indeks potrošačkih cijena)

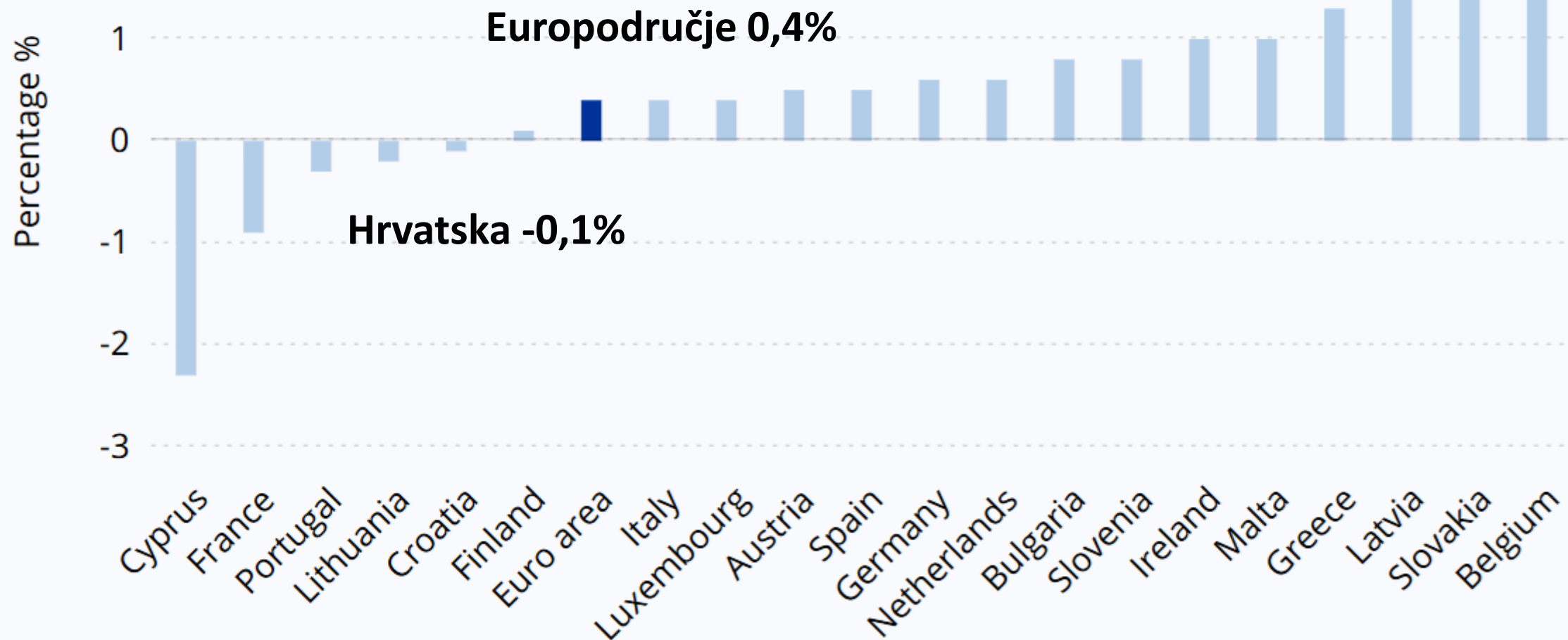


Inflacija cijena usluga, HICP, siječanj 2026.

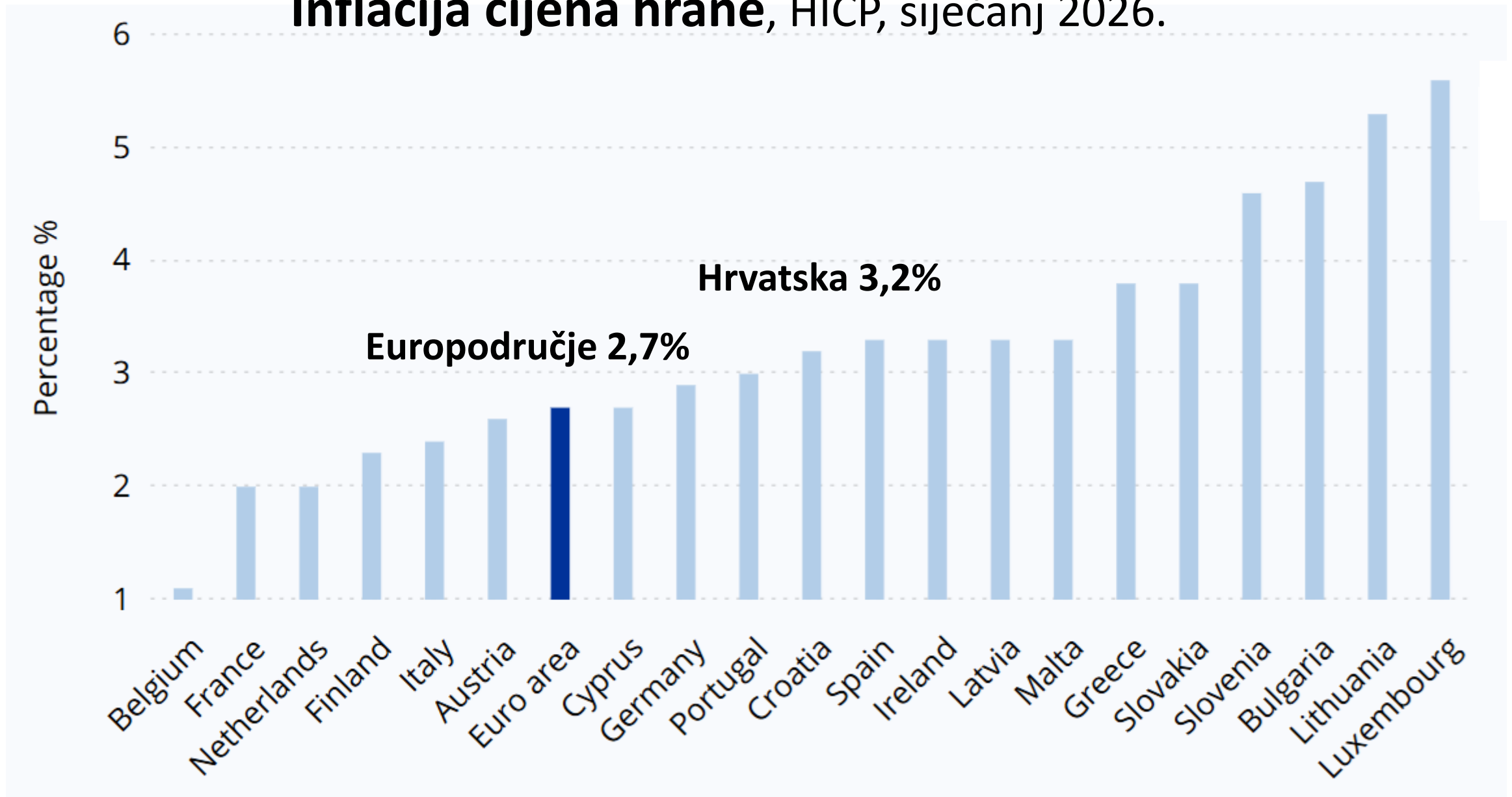


Izvor slike: <https://data.ecb.europa.eu/main-figures/inflation-and-other-prices/inflation>

Inflacija cijena industrijskih neprehrambenih proizvoda bez energije, HICP, siječanj 2026.

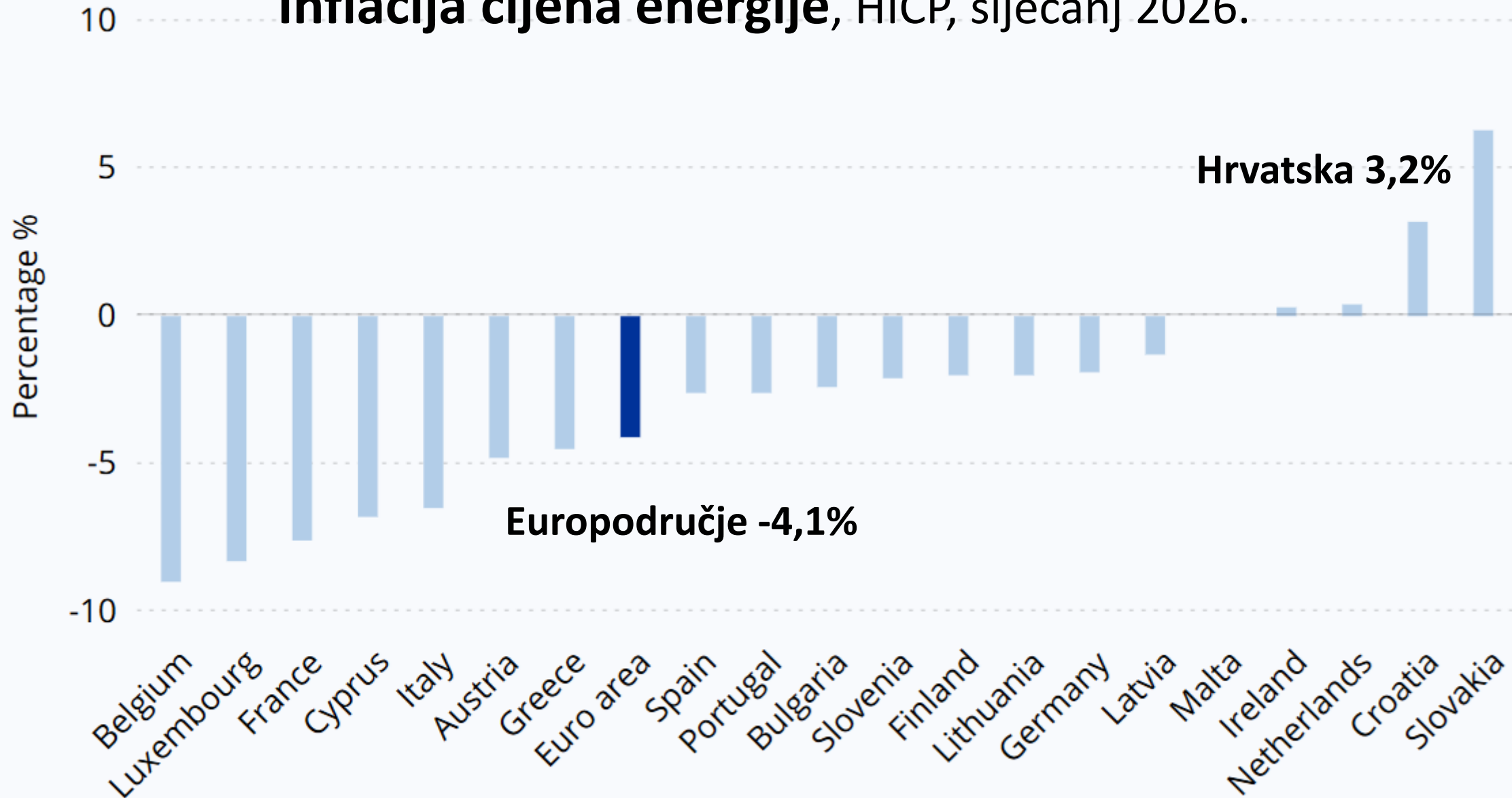


Inflacija cijena hrane, HICP, siječanj 2026.

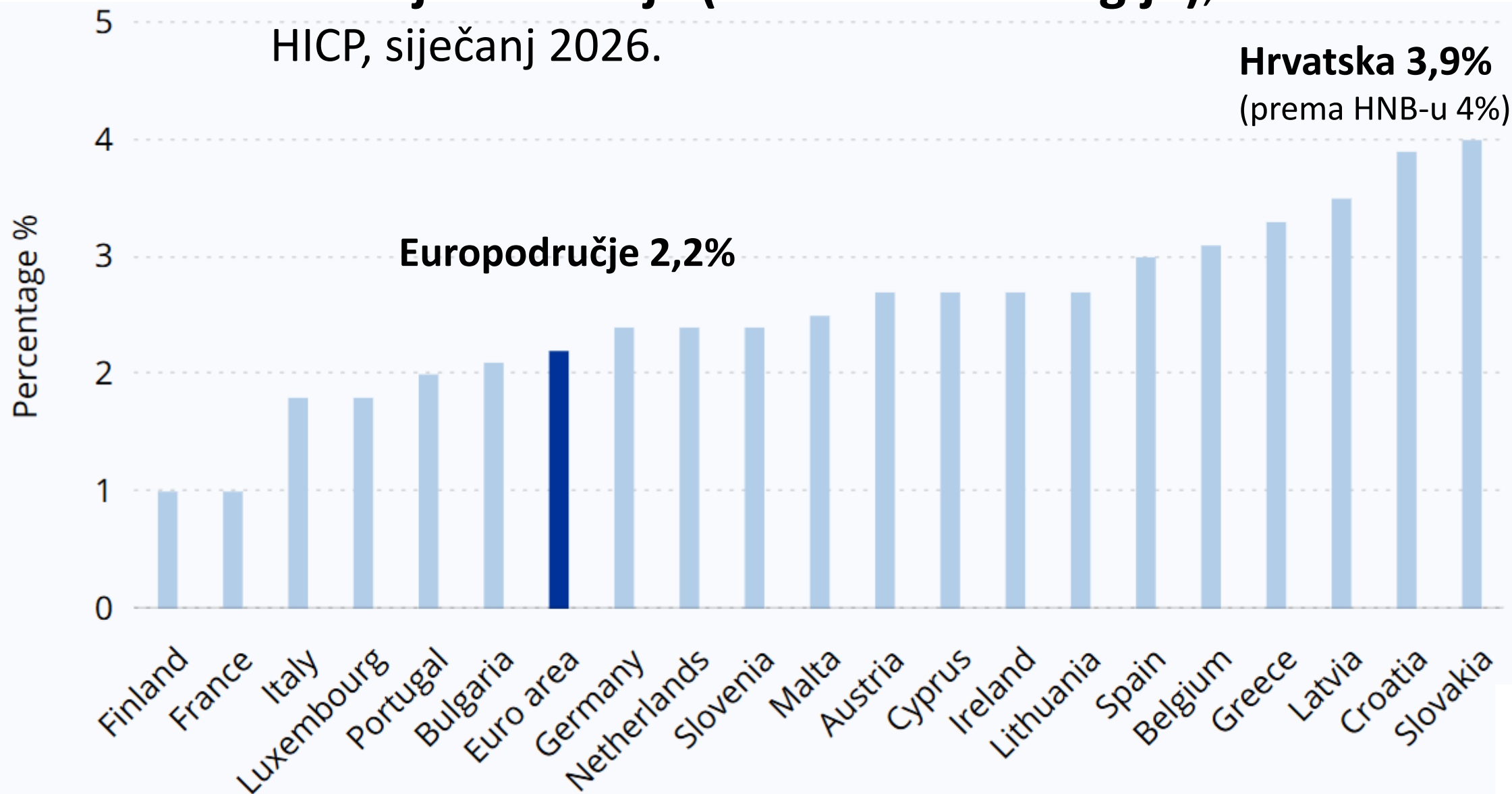


Izvor slike: <https://data.ecb.europa.eu/main-figures/inflation-and-other-prices/inflation>

Inflacija cijena energije, HICP, siječanj 2026.



Temeljna inflacija (bez hrane i energije), HICP, siječanj 2026.



Izvor slike: <https://data.ecb.europa.eu/main-figures/inflation-and-other-prices/inflation>

Hvala na pozornosti