

# sa

## Sektorske analize

listopad 2013. broj 24 godina 2

ISSN: 1848-8986

eiz ekonomski  
instituit,  
zagreb

### — Građevinarstvo i nekretnine

Autor: Goran Buturac

# \_Sadržaj

## **\_3 Glavni sektorski pokazatelji**

Prema zadnjim dostupnim podacima Državnog zavoda za statistiku građevinski sektor je u strukturi ukupnog gospodarstva u prvoj polovici 2013. godine sudjelovao s udjelom od oko 4,6 posto.

---

## **\_9 Trendovi**

Analiza dužih vremenskih serija o aktivnostima u građevinskom sektoru potvrđuje da su se uloga i značaj građevinarstva u ukupnoj gospodarskoj strukturi posljednjih desetak godina značajno mijenjali.

---

## **\_13 Najveća trgovačka društva**

Uvid u financijske pokazatelje deset vodećih trgovačkih društava u području izgradnje cesta i autocesta potvrđuje duboku recesiju u ovoj djelatnosti. Na nepovoljna kretanja u građevinskom sektoru ukazuju i ekonomski pokazatelji deset vodećih trgovačkih društava u području izgradnje stambenih i nestambenih zgrada.

---

## **\_18 Zaključak i očekivanja**

Pad obujma građevinskih radova, značajno smanjenje broja zaposlenih, rast broja neprodanih stanova i smanjenje investicijske aktivnosti neka su od glavnih obilježja recesije građevinskog sektora u Hrvatskoj.

# Glavni sektorski pokazatelji

“Prosječna cijena građevinskog materijala u kolovozu 2013. bila je manja za 3,3 posto u usporedbi s istim mjesecom 2008.

—Građevinarstvo je u Hrvatskoj zadnjih nekoliko godina izloženo posljedicama snažne recesije. Usprkos tome ono još uvijek zauzima značajno mjesto u hrvatskom gospodarstvu. Prema zadnjim dostupnim podacima Državnog zavoda za statistiku građevinski sektor je u strukturi ukupnog gospodarstva u prvoj polovici 2013. godine sudjelovao s udjelom od oko 4,6 posto (tablica 1). Osim učinka na agregatnu proizvodnju, nezaobilazna je uloga građevinarstva i u ukupnoj zaposlenosti. Broj je zaposlenih u ovoj djelatnosti u lipnju 2013. godine iznosio 95.572 što čini 6,9 posto ukupnog broja zaposlenih u Republici Hrvatskoj. Istovremeno je od ukupnog broja zaposlenih u građevinskom sektoru njih 76,6 posto bilo zaposleno u pravnim osobama, a 23,4 posto u obrtu.

—Tablica 1.  
Glavni sektorski pokazatelji

Napomene: Postotne promjene su u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. \* odnosi se na razdoblje od siječnja do lipnja 2013. \*\* odnosi se na lipanj 2013. \*\*\* odnosi se na razdoblje od siječnja do srpnja 2013.

Izvor: Državni zavod za statistiku.

	2011.	2012.	2013.
<b>Udio u BDP-u (stanje, u %)</b>	5,2	4,6	4,6*
<b>Udio u ukupnoj zaposlenosti (stanje, u %)</b>	7,8	7,3	6,9**
<b>Obujam građevinskih radova (postotna promjena)</b>	-8,5	-11,1	-3,4***
<b>Broj zaposlenih (postotna promjena)</b>	-4,8	-8,7	-6,5**
<b>Završeni stanovi (postotna promjena)</b>	-17,2	-4,8	-
<b>Izdana odobrenja za građenje (postotna promjena)</b>	-4,8	-13,2	-29,3***
<b>Cijena prodanih stanova (postotna promjena)</b>	7,2	-1,6	-11,2*

Kratkotrajni predah od recesije i dugotrajnog pada aktivnosti u građevinskom sektoru nastupio je tijekom ljetnih mjeseci 2013. Tako se obujam građevinskih radova u srpnju povećao za 0,4 posto u odnosu na lipanj, te za 2,0 posto u odnosu na svibanj. Ipak, promatrajući kumulativno prvih sedam mjeseci 2013. godine zapaža se smanjenje obujma građevinskih radova za 3,4 posto na međugodišnjoj razini. U usporedbi s Hrvatskom, građevinarstvo u EU-27 pokazuje znatno veću otpornost prema recesiji. Analizirajući najnovija kretanja u građevinskom sektoru Europske unije [EU-27] zapaža se trend postepenog oporavka aktivnosti koji je uspostavljen u mjesecu travnju ove

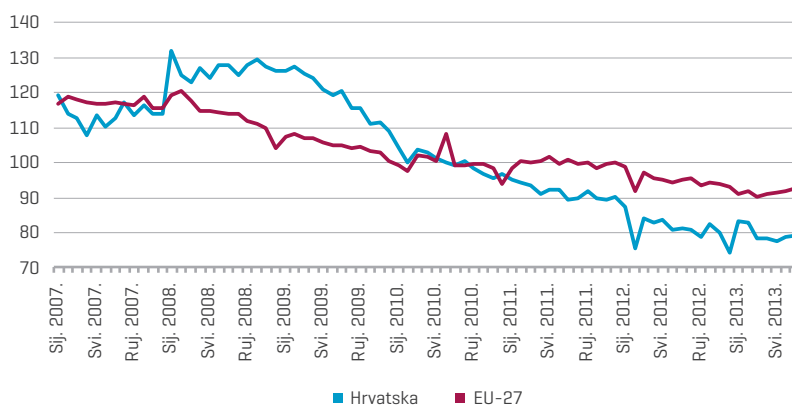


## OBUJAM SE GRAĐEVINSKIH RADOVA U HRVATSKOJ KONTINUIRANO SMANJUJE JOŠ OD SREDINE 2008. GODINE I POJAVE GLOBALNE GOSPODARSKE KRIZE

godine. Prema desezoniranim podacima središnjeg statističkog ureda Europske unije, Eurostata, obujam se građevinskih radova u razdoblju od ožujka do srpnja ove godine povećao za 2,9 posto. No, usporedba podataka na godišnjoj razini pokazuje da je ovogodišnja srpanjska razina aktivnosti još uvijek manja u odnosu na isti mjesec 2012., i to za 1,1 posto.

**Slika 1.**  
**Obujam građevinskih radova, 2010.=100, desezonirano**

Izvori: Ekonomski institut, Zagreb, na osnovi izvornih podataka Državnog zavoda za statistiku; Eurostat.



Obujam se građevinskih radova u Hrvatskoj kontinuirano smanjuje još od sredine 2008. godine i pojave globalne gospodarske krize. Čitavo je razdoblje obilježeno slabljenjem potražnje za nekretninama, značajnim usporavanjem investicijske aktivnosti te izostankom velikih državnih infrastrukturnih projekata<sup>1</sup>.

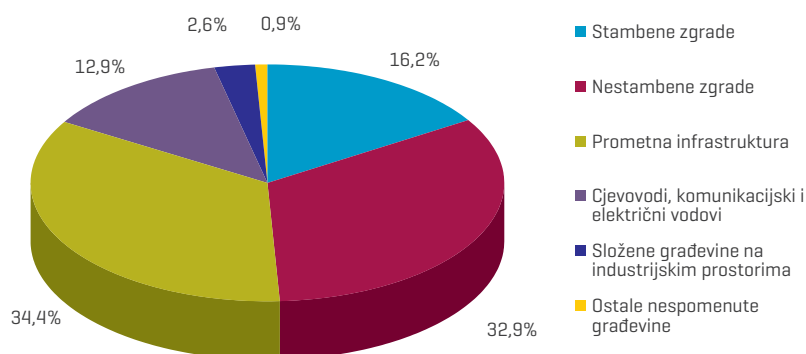
Analizirajući strukturu izvršenih građevinskih radova u 2011. godini može se ustvrditi da najveći dio otpada na izgradnju prometne infrastrukture – 34,4 posto (slika 2). Slijede nestambene zgrade s udjelom od 32,9 posto te izgradnja stambenih zgrada s udjelom od 16,2 posto. Promatrajući strukturne promjene izvršenih građevinskih radova u zadnjih nekoliko godina, vidljiv je pad udjela prometne infrastrukture što se može pripisati slabijem intenzitetu gradnje cesta i autocesta. Udio prometne infrastrukture

<sup>1</sup> Broz et al. (2012).

u ukupnoj strukturi izvršenih građevinskih radova u razdoblju od 2006. do 2012. smanjen je za 5,1 posto.

**Slika 2.**  
**Struktura izvršenih građevinskih radova prema vrsti građevine u 2011. godini**

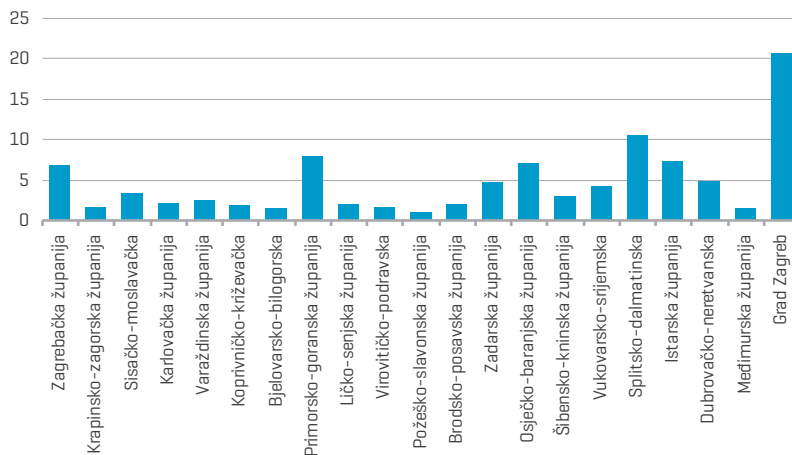
Izvor: Državni zavod za statistiku.



Uvid u strukturu izvršenih radova po regijama i županijama ukazuje na jaku koncentraciju građevinske aktivnosti. Pritom je kumulativno u Gradu Zagrebu, Splitsko-dalmatinskoj županiji i Primorsko-goranskoj županiji ostvareno 39,4 posto ukupne vrijednosti izvršenih građevinskih radova (slika 3).

**Slika 3.**  
**Struktura izvršenih građevinskih radova u 2011. po županijama**

Izvor: Državni zavod za statistiku.



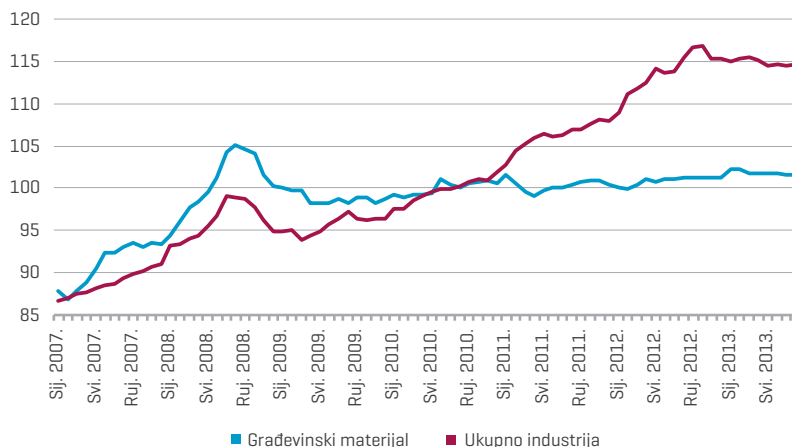
U 2011. godini najviše se gradilo u Gradu Zagrebu, pri čemu je udio u ukupnoj vrijednosti građevinskih radova RH iznosio 20,8 posto. Istovremeno, najmanje se gradilo u Požeško-slavonskoj županiji čiji je udio iznosio 1,0 posto. Slijede je Bjelovarsko-bilogorska i Međimurska županija. Udjeli ovih županija kretali su se na približno istoj razini od oko 1,6 posto. Izuzme li se iz analize Grad Zagreb i Zagrebačka županija, uočava se veća koncentracija građevinskih aktivnosti u priobalju u odnosu na kontinentalni dio Hrvatske.

Recesija se u građevinarstvu odrazila i na pad cijena građevinskog materijala. Prosječna cijena građevinskog materijala u kolovozu 2013. bila je manja za

3,3 posto u usporedbi s istim mjesecom 2008. kada je zabilježena najviša razina cijena građevinskog materijala [slika 4]. Istovremeno, proizvođačke cijene ukupne industrije povećale su se za 16,0 posto.

**Slika 4.**  
**Indeksi proizvođačkih cijena industrije i cijena građevinskog materijala, 2010.=100**

Izvor: Državni zavod za statistiku.



Cijene su građevinskog materijala prije recesije rasle brže od proizvođačkih cijena ukupne industrije. Pojavom recesije smanjile su se te se više nisu vratile na razinu prije recesije. Nasuprot tome, proizvođačke su se cijene ukupne industrije početkom recesije smanjile, no nakon toga ponovno su se vratile trendu rasta. Već u svibnju 2010. proizvođačke cijene ukupne industrije vratile su se na razinu prije recesije.

Prosječna isplaćena mjesečna neto plaća u građevinarstvu u prvih sedam mjeseci 2013. godine iznosila je 4.624,40 kune [slika 5]. U usporedbi s istim razdobljem 2012. ona je nominalno veća za 2,5 posto, a realno manja za 0,8 posto. Valja istaknuti da plaće u građevinarstvu zaostaju za prosjekom gospodarstva. Tako je prosječna neto plaća u građevinarstvu u razdoblju od siječnja do srpnja 2013. bila manja za 19,1 posto u odnosu na prosječnu neto plaću u Hrvatskoj. Razlika se povećava od 2007. godine, kada je prosječna neto plaća u građevinskom sektoru bila manja za 13,5 posto od prosjeka gospodarstva.

Uz pad obujma građevinskih radova, recesija u građevinarstvu se ogleda i u smanjenju razine zaposlenosti. Ukupni je broj zaposlenih u ovoj djelatnosti u lipnju 2013. bio manji za 6,5 posto u odnosu na isti mjesec prethodne godine. Pritom je smanjenje razine zaposlenosti bilo nešto veće u obrtu [7,2 posto] u odnosu na pravne osobe [6,3 posto].

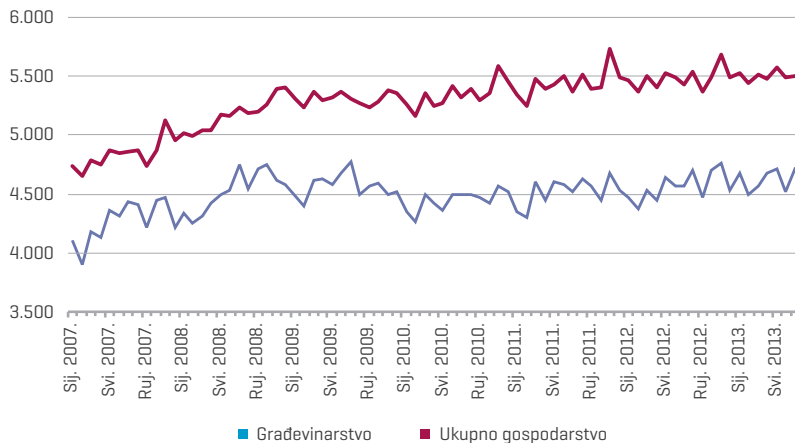
Slaba potražnja na tržištu nekretnina rezultirala je značajnim padom stanogradnje. Pritom su u 2012. građevinska poduzeća s 20 i više zaposlenih završila 2.917 stanova, što je za 4,4 posto manje nego u 2011. godini, te

“ Prosječna isplaćena mjesečna neto plaća u građevinarstvu u prvih sedam mjeseci 2013. godine iznosila je 4.624,40 kune.

čak za 26,1 posto manje nego u 2010. Pored toga, problem je rastući broj neprodanih stanova. Osim pada raspoloživog dohotka i nepovoljnih kretanja na tržištu rada, rezultat je to i relativno visokih cijena. Prosječna cijena prodanog novog stana po četvornome metru u 2012. godini iznosila je 11.570 kuna. U istoj je godini prosječna neto plaća iznosila 5.478 kuna, što znači da je za kupnju četvornog metra stana bila potrebna 2,1 prosječna plaća.

**Slika 5.**  
**Prosječne mjesečne isplaćene neto plaće, u kunama**

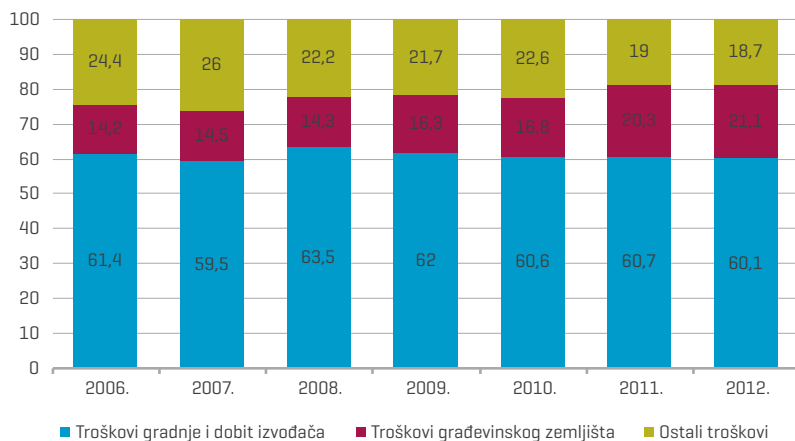
Izvor: Državni zavod za statistiku.



Iz strukture prosječne cijene prodanoga novosagrađenog stana po četvornome metru može se zapaziti rast udjela troškova građevinskog zemljišta, što dodatno pridonosi relativno visokim cijenama i otežava prodaju stanova u recesijskim uvjetima [slika 6]. U razdoblju od 2006. do 2012. udio troškova građevinskog zemljišta se povećao s 14,2 posto na 21,1 posto.

**Slika 6.**  
**Struktura prosječne cijene prodanoga novosagrađenog stana po četvornome metru, u %**

Izvor: Državni zavod za statistiku.



Smanjena potražnja za nekretninama rezultirala je padom cijena. Blagi pad cijena nekretnina u protekloj godini intenziviran je u prvoj polovici ove godine. Prosječna cijena prodanih stanova u Hrvatskoj u 2012. godini bila je manja za 1,6 posto na međugodišnjoj razini, a u prvih šest mjeseci ove

PROSJEČNA CIJENA PRODANOG NOVOG STANA PO  
ČETVORNOME METRU U 2012. GODINI IZNOSILA JE  
11.570 KUNA

“ Ukupni je broj zaposlenih u ovoj djelatnosti u lipnju 2013. bio manji za 6,5 posto u odnosu na isti mjesec prethodne godine.

godine za 11,2 posto. Valja napomenuti da opsegom relativno malo tržište nekretnina u Hrvatskoj obilježava velika heterogenost potražnje i cijena. Tako postoje značajne disproporcije u kretanju cijena nekretnina između obalnog područja, Grada Zagreba i ostatka Hrvatske. Prema posljednjim dostupnim podacima Burze nekretnina u Hrvatskoj u mjesecu rujnu prosječna je cijena prodanog stana po četvornome metru u Gradu Zagrebu za 8,3 posto manja u odnosu na prosjek Hrvatske. Istovremeno, prosječna cijena prodanih stanova na obali bila je za 21,4 posto veća od prosjeka, dok je u ostalim dijelovima Hrvatske bila za 32,3 posto manja od prosjeka.



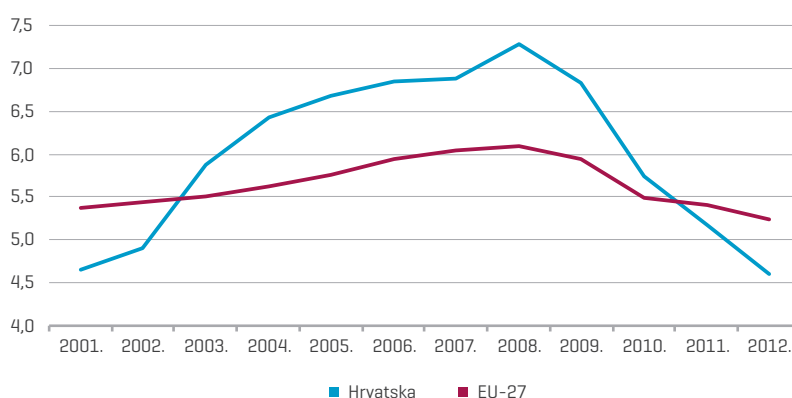
# Trendovi

“Vrijednost građevinskih radova u području prometne infrastrukture u 2008. godini iznosila je oko 9,8 milijardi kuna.

Usprkos bogatoj tradiciji, iskustvu i resursima u poslovanju, građevinski sektor u Hrvatskoj zadnjih nekoliko godina tone u sve dublju krizu. Posljedice su velike, s obzirom na izravne učinke građevinarstva na kretanje BDP-a, investicija i zaposlenosti. Analiza dužih vremenskih serija o aktivnostima u građevinskom sektoru potvrđuje da su se uloga i značaj građevinarstva u ukupnoj gospodarskoj strukturi posljednjih desetak godina značajno mijenjali. Pritom se posebno izdvajaju dva međusobno suprotna ciklusa, jedan prije pojave recesije (do 2008.), a drugi nakon njezine pojave (nakon 2008.). Građevinarstvo je u Hrvatskoj u razdoblju od 2000. do 2008. doživjelo pravi „boom“. Uz porast udjela građevinarstva u BDP-u (s 4,2 na 7,2 posto), ostvareni su pozitivni učinci na zapošljavanje. Ukupna je zaposlenost u građevinskom sektoru kod pravnih osoba u razdoblju od 2001. do 2008. povećana za 61,1 posto. Također, potaknut je razvoj drugih pratećih djelatnosti: proizvodnje u rudarstvu i vađenju (šljunak i pijesak), prerađivačke industrije (cement, cigla, staklo, drvena građa, sanitarije), poslovnih usluga (projektiranje).

Slika 7.  
Udio građevinarstva u bruto domaćem proizvodu, u %

Izvori: Državni zavod za statistiku; Eurostat.

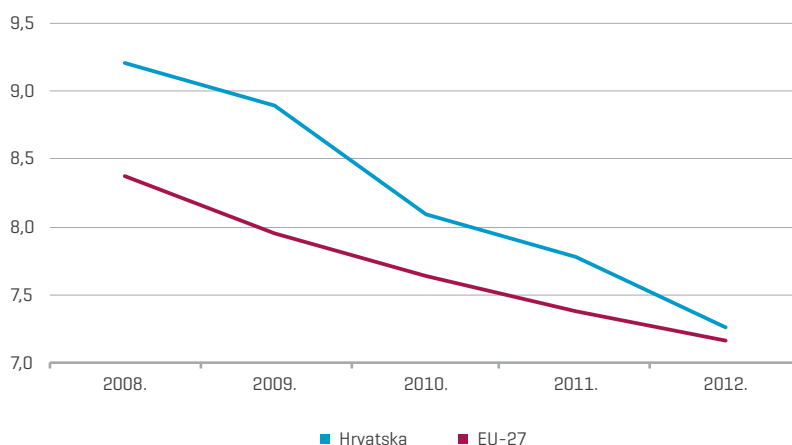


U tim je godinama izgradnja velikih infrastrukturnih projekata u području cestogradnje bila jedna od glavnih poluga ekspanzije građevinarstva u ukupnoj gospodarskoj strukturi. Vrijednost građevinskih radova u području prometne infrastrukture u 2008. godini iznosila je oko 9,8 milijardi kuna te se u razdoblju od 2000. do 2008. povećala čak 3,5 puta. Također je

## UKUPNA JE ZAPOSLENOST U GRAĐEVINSKOM SEKTORU KOD PRAVNIH OSOBA U RAZDOBLJU OD 2001. DO 2008. POVEĆANA ZA 61,1 POSTO

**Slika 8.**  
**Udio zaposlenih u građevinarstvu u ukupnoj zaposlenosti, u %**

Izvori: Državni zavod za statistiku; Eurostat.



tržište nekretnina zabilježilo dinamičan rast. Usporedno s rastom broja izgrađenih stanova zabilježen je i rast cijena prodanih stanova. U 2008. godini izgrađeno je 25.368 stanova što je za 45,1 posto više u odnosu na 2000. Istovremeno, prosječna je cijena prodanih stanova porasla 39,2 posto.

Može se ustvrditi da je građevinarska djelatnost do 2008. godine bila jedna od najpropulzivnijih djelatnosti u RH, te da je dala značajan doprinos ukupnom gospodarskom rastu i zapošljavanju. Međutim, pojava gospodarske krize sredinom 2008. godine zaustavila je dotadašnji dugotrajniji trend snažnog rasta građevinarstva.

Recesija ostavlja dubok trag na ukupna gospodarska kretanja. Osnovne su značajke: rast nezaposlenosti, pad realnih plaća, razvoj potrošačkog pesimizma, slabljenje domaće potražnje i dr. U usporedbi s drugim gospodarskim djelatnostima u Hrvatskoj čini se da je upravo građevinarstvo najviše pogođeno recesijom. Od sredine 2008. godine pa sve do svibnja 2013. građevinska se aktivnost kontinuirano smanjuje. Analizirajući gospodarstvo EU-27, na putanjama udjela građevinarstva u BDP-u i udjela u ukupnoj zaposlenosti (slike 7 i 8), mogu se samo neznatno uočiti slični procesi. Naime, građevinski sektor u EU-27 pokazao se mnogo otpornijim na krizu pri čemu je došlo do manjeg pada ukupne aktivnosti i zaposlenosti.

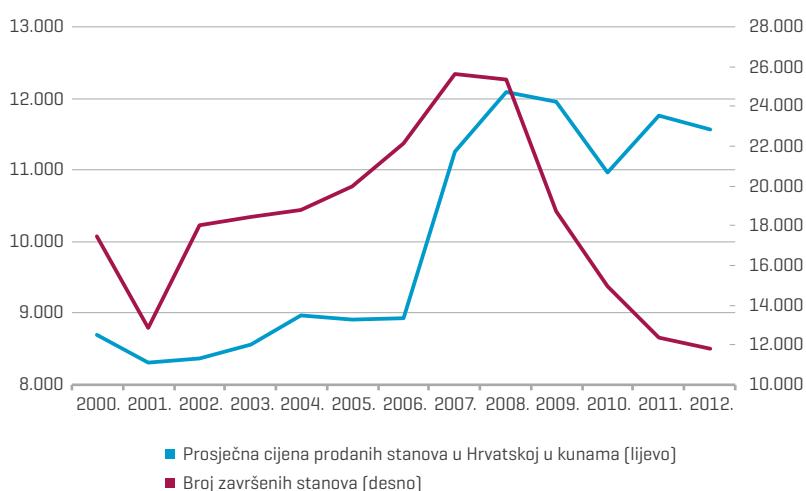
“U 2008. godini izgrađeno je 25.368 stanova što je za 45,1 posto više u odnosu na 2000. godinu.

Obujam je građevinskih radova u Hrvatskoj u razdoblju od siječnja do srpnja 2013. smanjen za 37,7 posto u odnosu na isto razdoblje 2008. O razmjerima recesije u građevinarstvu možda najbolje govori podatak da se u razdoblju od prosinca 2008. do srpnja 2013. broj zaposlenih smanjio za čak 44.240 (34,2 posto). Pritom se u pravnim osobama broj zaposlenih smanjio za 27.896 (29,6 posto), a u obrtu za 16.344 (51,0 posto). Nepovoljnim kretanjima za vrijeme recesije uvelike je pridonijelo usporavanje i zaustavljanje velikih državno financiranih projekata u području cestogradnje. Posljedica je to značajnog slabljenja i ograničenja kapaciteta državnog proračuna u uvjetima recesije.

Razvoj pesimističnih očekivanja kao i nepovoljna kretanja na tržištu rada praćena rastom nezaposlenosti i padom realnih plaća uvelike su pridonijeli produbljivanju krize na tržištu nekretnina. Snažan pad potražnje za nekretninama rezultirao je velikim padom izgradnje, ali ne i cijena (slika 9). Tako su u 2012. izgrađena 11.792 stana što je za 53,5 posto manje u odnosu na 2008. godinu. U tom se razdoblju prosječna cijena prodanih stanova smanjila za 4,3 posto.

Slika 9.  
Prosječna cijena prodanih stanova u Hrvatskoj i broj završenih stanova

Izvor: Državni zavod za statistiku.



U formiranju tržišnih cijena stanova dodatni je problem rast loših kredita poslovnih banaka pri čemu se poslovne banke teško odlučuju na ovrhe i rasprodaju imovine. Banke su, barem dosad, radije reprogramirale kredite i ulazile u „partnerski odnos s investitorom“ u kojem bi pokušale zajedno s investitorom prodati stanove uz minimalni pad cijena<sup>2</sup>. Ipak, podaci o kretanju cijena stanova u prvoj polovici ove godine donose naznake o početcima „deblokade“ tržišta nekretnina. Pritom su građevinske tvrtke u predstečajnoj nagodbi počele prodavati neprodane stanove po znatno nižoj cijeni nego prije početka recesije. Pored ostaloga, to je pridonijelo značajnijem smanjenju cijena stanova u prvoj polovici 2013. godine. Tako

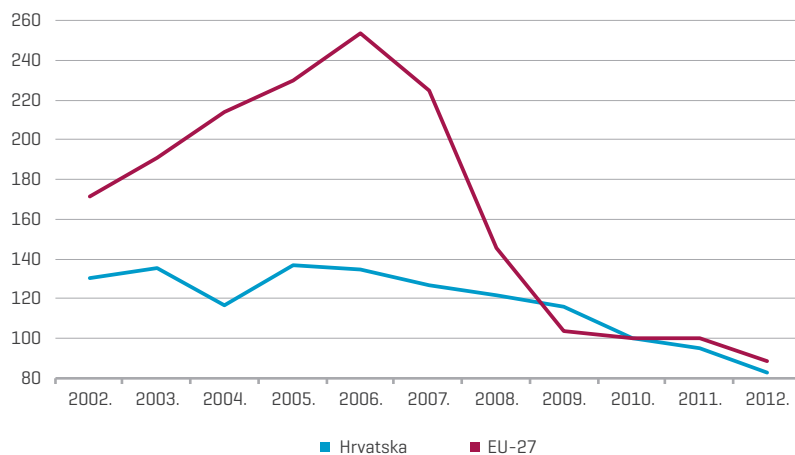
<sup>2</sup> Tica (2011).

je prosječna cijena prodanog novog stana u razdoblju od siječnja do lipnja 2013. na međugodišnjoj razini bila manja za 11,2 posto. U tom razdoblju cijene u Gradu Zagrebu pale su 9,1 posto, a u ostatku Hrvatske 13,2 posto.

Podaci o broju izdanih odobrenja za građenje ne bude optimizam, barem kad je o kratkom roku riječ. U usporedbi s EU-27 zapaža se znatno sporiji pad odobrenja za građenje prije recesije, ali i intenzivniji za vrijeme i nakon recesije (slika 10). U razdoblju od 2009. do 2012. godine broj izdanih odobrenja za građenje u Hrvatskoj smanjen je za 29,0 posto, a u EU-27 za 14,5 posto.

Slika 10.  
Izdana odobrenja za  
građenje, 2010.=100

Izvori: Državni zavod za statistiku;  
Eurostat



Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, u prvih sedam mjeseci ove godine u Hrvatskoj je zabilježen pad broja odobrenja za građenje za čak 29,6 posto na međugodišnjoj razini. Time se uvelike potvrđuju očekivanja o produbljivanju recesije u ovome sektoru i u narednom razdoblju.

# Najveća trgovačka društva

Uvid u financijske pokazatelje deset vodećih trgovačkih društava u području izgradnje cesta i autocesta potvrđuje duboku recesiju u ovoj djelatnosti. Na značajan pad aktivnosti upućuje kretanje ukupnih prihoda koji su se u razdoblju od 2009. do 2012. smanjili za 39,8 posto. U svim godinama navedenog razdoblja deset vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje cesta i autocesta kumulativno je poslovalo s gubitkom. Pritom je on u 2012. godini bio čak 3,1 puta veći nego u 2009.

## Tablica 2.

Prosječne vrijednosti odabranih pokazatelja poslovanja vodećih 10 trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje cesta i autocesta

	2009.	2010.	2011.	2012.	Indeks 2012./2011.
<b>Ukupni prihodi (u milijunima kuna)</b>	9.269,7	6.416,1	6.257,2	5.576,2	89,1
<b>Dobit/gubitak prije oporezivanja (u milijunima kuna)</b>	-146,8	-436,9	-506,8	-603,8	119,1
<b>Broj zaposlenih</b>	8.797	8.761	8.349	7.960	95,3
<b>Bruto marža (u %)</b>	-1,58	-6,81	-8,10	-10,83	133,7
<b>Profitabilnost imovine (u %)</b>	-0,28	-0,74	-0,86	-1,00	116,6
<b>Proizvodnost rada (prihod u mil. kn po zaposlenom)</b>	1,05	0,73	0,75	0,70	93,5
<b>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</b>	0,15	0,11	0,10	0,09	89,3
<b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>	0,54	0,37	0,44	0,36	82,7
<b>Koeficijent ukupne zaduženosti</b>	0,55	0,60	0,63	0,65	103,3

Napomene: Obuhvat vodećih trgovačkih društava: Hrvatske autoceste, Viadukt, Autocesta Rijeka-Zagreb, Osijek-Koteks, GP Krk, Hidroelektra niskogradnja, Bina-Istra, Skladgradnja, Colas Hrvatska, Cesta. Bruto marža = bruto dobit/ukupni prihod\*100; profitabilnost imovine = neto dobit/ukupna imovina\*100; proizvodnost rada = ukupni prihod/broj zaposlenih; koeficijent obrtaja ukupne imovine = ukupni prihod/ukupna imovina; koeficijent tekuće likvidnosti = kratkotrajna imovina/kratkoročne obveze; koeficijent ukupne zaduženosti = ukupne obveze/ukupna imovina.

Izvor: Izračun autora prema podacima Poslovne Hrvatske.

Usporedno s padom ukupnih prihoda i obujma građevinskih radova došlo je i do smanjenja razine zaposlenosti. Ona je u 2012. godini smanjena za 4,7 posto na međugodišnjoj razini.



## NA ZAGREBAČKU BURZU UVRŠTENO JE DESET TRGOVAČKIH DRUŠTAVA IZ DJELATNOSTI GRAĐEVINARSTVA

Negativna kretanja dodatno potkrepljuju financijsko-računovodstveni pokazatelji. Iz njih se može iščitati smanjenje ekonomske aktivnosti i rast zaduženosti. Koeficijent obrtaja ukupne imovine se u 2012. godini smanjio za 10,7 posto u odnosu na 2011., dok se koeficijent ukupne zaduženosti povećao za 3,3 posto. Poboljšanje likvidnosti u 2011. godini bilo je tek privremenog karaktera budući da je 2012. donijela pogoršanje razine likvidnosti. Koeficijent tekuće likvidnosti je u 2012. bio manji za 7,3 posto u odnosu na 2011. Detaljniji prikaz vodećih deset trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje cesta i autocesta nalazi se u tablici 3.

Tablica 3.

**Odabrani pokazatelji 10 vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje cesta i autocesta u 2012. godini**

	Ukupni prihod (mil. kn)	Koeficijent zaduženosti	Koeficijent tekuće likvidnosti	Bruto marža
Hrvatske autoceste	1.363,7	0,51	0,23	0,00
Viadukt	896,2	0,64	0,61	0,004
Autocesta Rijeka-Zagreb	615,5	1,14	0,30	-0,39
Osijek-Koteks	611,5	1,22	0,36	-0,58
GP Krk	545,1	0,81	0,83	0,01
Hidroelektra niskogradnja	493,2	0,64	0,80	-0,05
Bina-Istra	391,0	1,19	0,13	-0,11
Skladgradnja	254,2	0,28	3,43	0,28
Colas Hrvatska	218,3	0,63	1,00	-0,11
Cesta	187,5	0,63	1,45	0,01

Izvor: Izračun autora prema podacima Poslovne Hrvatske.

Na nepovoljna kretanja u građevinskom sektoru ukazuju i ekonomski pokazatelji deset vodećih trgovačkih društava u području izgradnje stambenih i nestambenih zgrada. Pritom su osnovna obilježja smanjenje ukupnih prihoda, dobiti i profitabilnosti. U razdoblju od 2011. do 2012. ukupni su prihodi smanjeni za 13,3 posto (tablica 4). Istovremeno je

dobit smanjena za 23,1 posto, a profitabilnost imovine za 22,2 posto. Kumulativna dobit se u razdoblju od 2009. do 2011. postupno smanjivala da bi se u 2012. godini pretvorila u gubitak. O smanjenju ekonomske aktivnosti govori i koeficijent obrtaja ukupne imovine koji je u 2012. godini bio manji za 13,4 posto u usporedbi s 2011. godinom. Promatrajući likvidnost može se ustvrditi da je ona na zadovoljavajućoj razini s obzirom na probleme nelikvidnosti i njezin rast na razini ukupnog gospodarstva. Pritom kratkotrajna imovina premašuje vrijednost kratkoročnih obveza. Ipak, valja primijetiti da se likvidnost postepeno smanjuje. Koeficijent se tekuće likvidnosti u 2012. smanjio za 5,3 posto u odnosu na 2011. Istovremeno se koeficijent zaduženosti povećao za 3,9 posto.

Tablica 4.

**Prosječne vrijednosti odabranih pokazatelja poslovanja vodećih 10 trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje stambenih i nestambenih zgrada**

	2009.	2010.	2011.	2012.	Indeks 2012./2011.
<b>Ukupni prihodi (u milijunima kuna)</b>	6.659,5	5.297,8	4.595,0	4.643,9	86,7
<b>Dobit/gubitak prije oporezivanja (u milijunima kuna)</b>	166,9	135,2	104,0	-24,8	76,9
<b>Broj zaposlenih</b>	6.826	5.433	4.699	4.619	86,5
<b>Bruto marža (u %)</b>	2,51	2,55	2,26	-0,53	88,7
<b>Profitabilnost imovine (u %)</b>	2,49	1,83	1,42	-1,02	77,8
<b>Proizvodnost rada (prihod u mil. kn po zaposlenom)</b>	1,49	1,23	1,07	1,11	86,8
<b>Koeficijent obrtaja ukupne imovine</b>	1,18	0,91	0,77	0,91	84,6
<b>Koeficijent tekuće likvidnosti</b>	1,10	1,14	1,08	1,04	94,7
<b>Koeficijent ukupne zaduženosti</b>	0,68	0,70	0,73	0,85	103,9

Napomene: Obuhvat vodećih trgovačkih društava: Tehnika, Zagorje-tehno beton, Strabag, Kamgrad, Stipić Grupa, Gradnja Osijek, Zagrebgradnja, Mucić & Co, GIP Pionir, Zagreb-Montaža. Bruto marža = bruto dobit/ukupni prihod\*100; profitabilnost imovine = neto dobit/ukupna imovina\*100; proizvodnost rada = ukupni prihod/broj zaposlenih; koeficijent obrtaja ukupne imovine = ukupni prihod/ukupna imovina; koeficijent tekuće likvidnosti = kratkotrajna imovina/kratkoročne obveze; koeficijent ukupne zaduženosti = ukupne obveze/ukupna imovina.

Izvor: Izračun autora prema podacima Poslovne Hrvatske.

“Poboljšanje likvidnosti deset vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje cesta i autocesta u 2011. godini bilo je tek privremenog karaktera budući da je 2012. donijela pogoršanje razine likvidnosti.

Detaljniji uvid u poslovanje deset vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje stambenih i nestambenih zgrada dan je pregledom odabranih financijsko-računovodstvenih pokazatelja navedenih u tablici 5.

Na Zagrebačku burzu uvršteno je deset trgovačkih društava iz djelatnosti građevinarstva. Od toga su četiri trgovačka društva iz djelatnosti F4120 [gradnja stambenih i nestambenih zgrada], dva trgovačka društva iz djelatnosti F4321 [elektroinstalacijski radovi], jedno trgovačko društvo iz djelatnosti F4211 [gradnja cesta i autocesta], jedno trgovačko društvo iz djelatnosti F4213 [gradnja mostova i tunela], jedno trgovačko društvo iz djelatnosti F4222 [gradnja vodova za električnu struju i telekomunikacije] i

jedno trgovačko društvo iz djelatnosti F4322 (uvođenje instalacija vodovoda, kanalizacije i plina i instalacija za grijanje i klimatizaciju).

Od toga se samo dva trgovačka društva nalaze među vodećih deset društava u djelatnosti izgradnje cesta i autocesta (Viadukt i Hidroelektra niskogradnja) i jedno u djelatnosti izgradnje stambenih i nestambenih zgrada (Tehnika).

Tablica 5.

**Odabrani pokazatelji 10 vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje stambenih i nestambenih zgrada u 2012. godini**

	Ukupni prihod (mil. kn)	Koeficijent zaduženosti	Koeficijent tekuće likvidnosti	Bruto marža
<b>Tehnika</b>	827,3	0,69	1,11	0,49
<b>Zagorje-tehnocon</b>	779,2	0,67	1,09	-3,46
<b>Strabag</b>	747,8	0,42	1,26	2,63
<b>Kamgrad</b>	623,4	0,74	1,46	5,87
<b>Stipić Grupa</b>	366,1	1,14	0,70	-39,21
<b>Gradnja Osijek</b>	320,2	0,74	1,12	3,25
<b>Zagrebgradnja</b>	270,0	0,79	1,05	3,39
<b>Mucić &amp; Co</b>	246,1	0,64	0,86	18,20
<b>GIP Pionir</b>	238,9	0,54	1,81	5,20
<b>Zagreb-Montaža</b>	224,9	0,84	0,68	3,83

Izvor: Izračun autora prema podacima Poslovne Hrvatske.

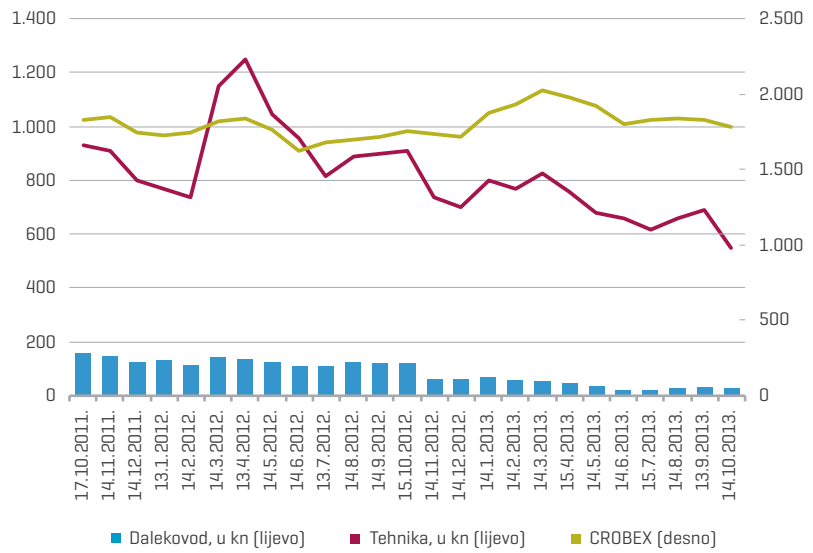
“ U razdoblju od 2011. do 2012. ukupni su prihodi vodećih trgovačkih društava u djelatnosti izgradnje stambenih i nestambenih zgrada smanjeni za 13,3 posto.

Od analiziranih deset najvećih trgovačkih društava koja se bave izgradnjom cesta ili autocesta, odnosno koja se bave izgradnjom stambenih i nestambenih zgrada, jedino se Tehnika nalazi u sastavu burzovnog indeksa Zagrebačke burze CROBEX s težinom u indeksu od 0,73 posto.

Iz ukupne djelatnosti građevinarstva u burzovni indeks CROBEX uključene su još i dionice Dalekovoda s težinom u indeksu od 0,62 posto. U razdoblju od listopada 2011. do listopada 2013. primjećuje se osjetan pad cijena dionica Tehnike i Dalekovoda što je velikim dijelom i očekivano s obzirom na ukupna nepovoljna kretanja u građevinskom sektoru (slika 11).

**Slika 11.**  
**Usporedba kretanja**  
**cijena dionica**  
**Dalekovoda i Tehnike**  
**s dioničkim indeksom**  
**Zagrebačke burze**  
**CROBEX**

Izvor: Zagrebačka burza.



# Zaključak i očekivanja

“Iako nerealizirane, prijašnje najave o uvođenju poreza na nekretnine kao i o uvođenju poreza na kupnju prve nekretnine dodatno su pridonijele razvoju nesigurnosti i padu potražnje na tržištu nekretnina.

– Pad obujma građevinskih radova, značajno smanjenje broja zaposlenih, rast broja neprodanih stanova i smanjenje investicijske aktivnosti neka su od glavnih obilježja recesije građevinskog sektora u Hrvatskoj. Njezini korijeni se nalaze u izostanku velikih projekata koje financira država, u pesimističnim očekivanjima, kao i u nepovoljnim kretanjima na tržištu rada koja su uvelike pridonijela padu potražnje na tržištu nekretnina. Osim što je građevinarstvo snažno pogođeno recesijom još uvijek se ne vide znakovi oporavka.

Analizirajući unutarnje čimbenike može se ustvrditi da su kretanja u građevinskom sektoru značajnim dijelom uvjetovana dinamikom ukupnog gospodarskog oporavka te kretanjima na tržištu rada. Nepovoljnim trendovima na tržištu rada još uvijek se ne nazire kraj, barem ne u kratkom roku. Navedene procjene o kretanju BDP-a te najave Vlade o potrebi povećanja poreznih nameta ne idu u prilog oporavku domaće potražnje i razvoju potrošačkog optimizma koji je prijeko potreban za jačanje potražnje na tržištu nekretnina. Iako nerealizirane, prijašnje najave o uvođenju poreza na nekretnine kao i o uvođenju poreza na kupnju prve nekretnine dodatno su pridonijele razvoju nesigurnosti i padu potražnje na tržištu nekretnina. U prvoj polovici ove godine tržište nekretnina obilježeno je padom cijena pri čemu su građevinske tvrtke u predstečajnoj nagodbi počele prodavati neprodane stanove po znatno nižoj cijeni nego prije početka recesije.

Optimistična očekivanja o pozitivnim učincima ulaska Hrvatske u Europsku uniju na poboljšanje ukupne investicijske klime, pa i one u građevinskom sektoru, nisu ostvarena. Također, promatrajući izdvojeno tržište nekretnina, pridruživanje Europskoj uniji nije polučilo značajnije promjene cijena nekretnina.

Gospodarske prilike u Hrvatskoj i EU-u zacijelo su najznačajniji čimbenik koji će utjecati na kretanje cijena nekretnina u nadolazećem razdoblju. Početni optimizam i velika očekivanja oko samog ulaska u EU u velikoj su mjeri splasnuli i to ponajprije zbog gospodarske krize. Prema projekcijama



## KRETANJA U GRAĐEVINSKOM SEKTORU ZNAČAJNIM DIJELOM UVJETOVANA SU DINAMIKOM UKUPNOG GOSPODARSKOG OPORAVKA TE KRETANJIMA NA TRŽIŠTU RADA

Europske komisije do kraja 2013. i u 2014. očekuje se iznimno spor gospodarski oporavak<sup>3</sup>. To bi moglo dovesti do slabljenja potražnje u inozemstvu i manjeg priljeva inozemnih ulaganja u Hrvatsku što bi se moglo osjetiti i u građevinskom sektoru, ponajprije na tržištu nekretnina. Također, usporavanje bi gospodarskog rasta u Hrvatskoj moglo dovesti do daljnjeg pada cijena nekretnina primarno zbog visoke dohodovne elastičnosti cijena nekretnina<sup>4</sup>.

“Trajniji oporavak tržišta nekretnina bit će teško ostvariv bez rasta ukupnog gospodarstva, zaposlenosti i dohotka stanovništva.

Povrh navedenoga ne treba zanemariti ni čitav niz drugih čimbenika koji mogu uvelike pridonijeti trendovima u građevinarstvu u narednom razdoblju. To su prije svega moguće uvođenje poreza na imovinu, pesimistična očekivanja sektora stanovništva te očekivani nastavak rasta loših kredita kod banaka. Koji efekt će prevladati ovisit će o mnogim čimbenicima poput očekivanja tržišta, elastičnosti ponude i potražnje za nekretninama te prije svega o ekonomskim prilikama u zemlji. Trajniji oporavak tržišta nekretnina bit će teško ostvariv bez rasta ukupnog gospodarstva, zaposlenosti i dohotka stanovništva.

<sup>3</sup> European Commission (2013).

<sup>4</sup> Lovrinčević i Vizek (2008).

Literatura:

Broz, Tanja, Goran Buturac, Dinko Pavuna, Ivana Rašić Bakarić, Sunčana Slijepčević i Dragica Smilaj, 2012, "Nepovoljna gospodarska kretanja", *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 22(133), str. 7-26.

Burza nekretnina, <http://www.burza-nekretnina.com/statistike> [pristupljeno 14. rujna 2013.].

Državni zavod za statistiku, <http://www.dzs.hr> [pristupljeno 16. rujna 2013.].

European Commission, 2013, "European Economic Forecast – Spring 2013", *European Economy*, 2013(2), str. 161.

Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/> [pristupljeno 14. rujna 2013.].

Lovrinčević, Željko i Maruška Vizek, 2008, "Determinante cijena nekretnina u Republici Hrvatskoj i potencijalni učinci liberalizacije tržišta nekretnina", *Ekonomski pregled*, 59(12), str. 723-740.

Tica, Josip, 2011, "Ekonomске posljedice politike sprječavanja pada cijene stanova" u Snježana Jurišić, ured., *Tradicionalno savjetovanje – Ekonomska politika Hrvatske u 2012.*, str. 299-316, Zagreb: Hrvatsko društvo ekonomista.

Zagrebačka burza, <http://www.zse.hr> [pristupljeno 16. rujna 2013.].

**Izdavač**

Ekonomski institut, Zagreb  
Trg J.F. Kennedyja 7, 10000 Zagreb  
Telefon: 01 2362 200, Fax: 01 2335 165  
<http://www.eizg.hr>

**Za izdavača**

Dubravka Jurlina Alibegović, ravnateljica

**Glavna urednica**

Ljiljana Božić

**Autor analize**

Goran Buturac

**Izvršna urednica**

Marijana Pasarić

**Lektura**

Doris Baničević

**Grafičko uređivanje i priprema**

Vladimir Sukser

**Grafičko oblikovanje**

Studio 2M

Napomena: *Sektorska analiza* autorskoga je karaktera i ne odražava nužno stav Ekonomskog instituta, Zagreb

Sljedeća analiza Promet izlazi u studenom 2013.