



HNB

Izgledi za oporavak i monetarna politika

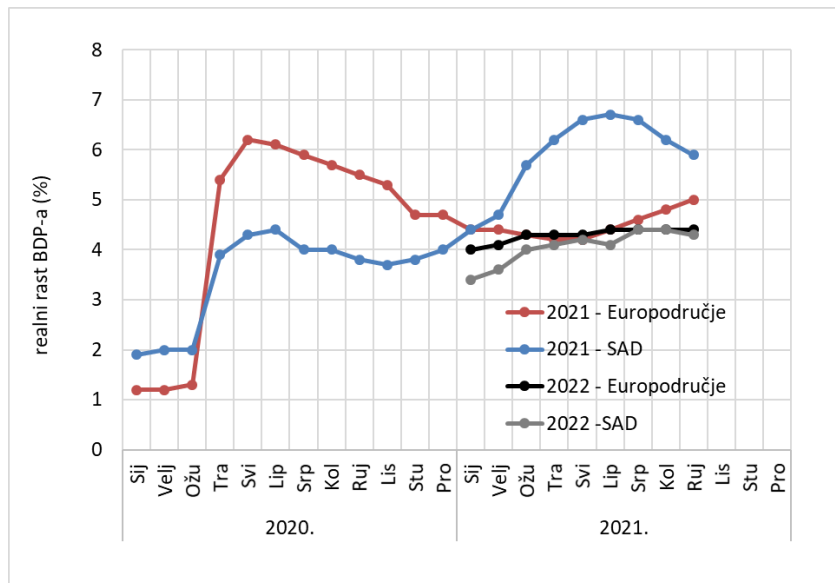
24. Znanstveno-stručna konferencija “Financijsko tržište”

Opatija, 30.09. – 01.10.2021.

Boris Vujčić, guverner

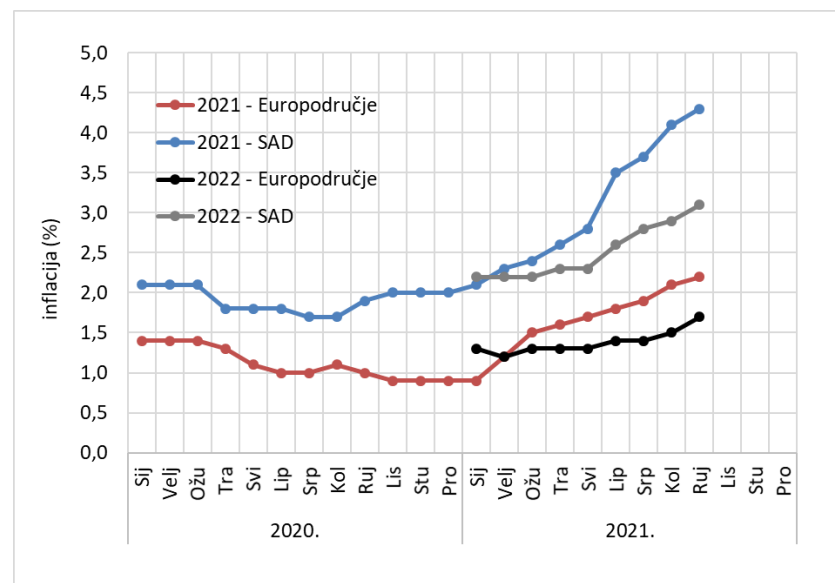
Očekivanja glede oporavka svjetske ekonomije povoljnija, ali jačaju inflacijski pritisci

Kretanje projekcija realnog rasta za 2021. i 2022. godinu



Izvor: Consensus Forecast

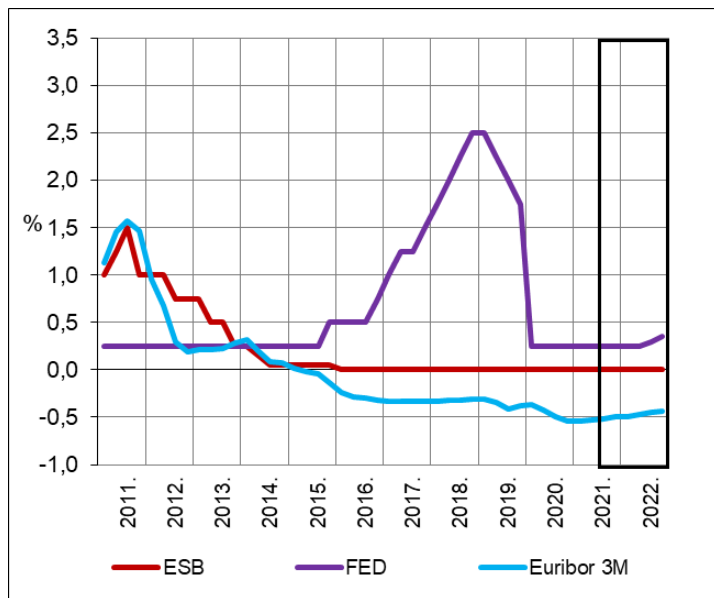
Kretanje projekcija inflacije za 2021. i 2022. godinu



Izvor: Consensus Forecast

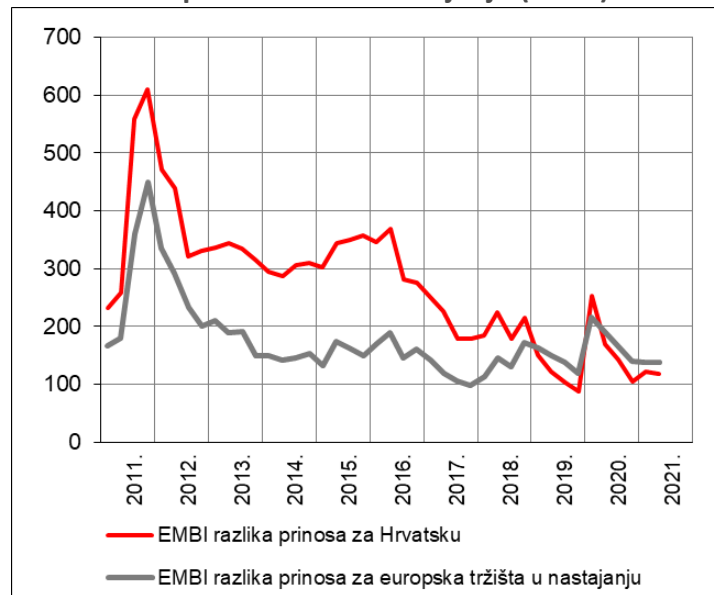
Uvjeti financiranja povoljni, ali se očekuje početak postupne normalizacije monetarne politike

Odabrane ključne i tržišne kamatne stope



Izvor: Bloomberg

Prosječna razlika prinosa na obveznice europskih tržišta u nastajanju (EMBI)

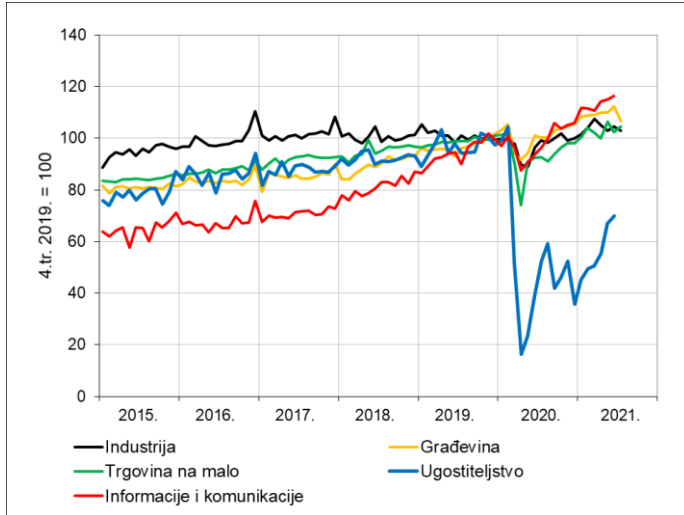


Izvor: Bloomberg

Podaci za treće tromjesečje upućuju na nastavak oporavka...

Industrija, trgovina, građevina i usluge

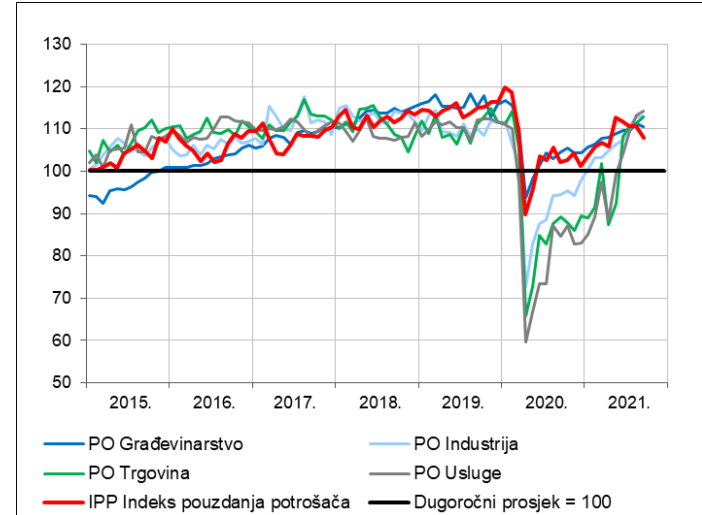
desezonirane vrijednosti



Napomena: Posljednji dostupan podatak za industriju, trgovinu i građevinu odnosi se na srpanj, a za ugostiteljstvo i informacije i komunikacije na lipanj.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Poslovni i potrošački optimizam

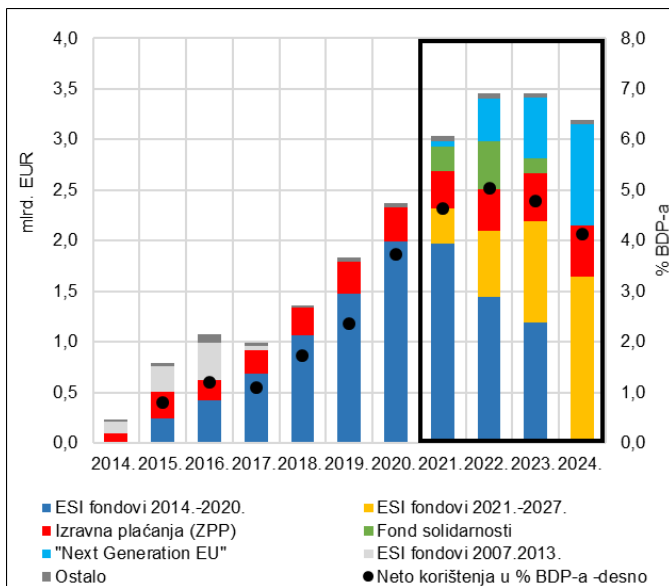
standardizirane desezonirane vrijednosti



Napomena: Posljednji dostupan podatak odnosi se na rujan.
Izvor: Ipsos (sezonska prilagodba HNB-a)

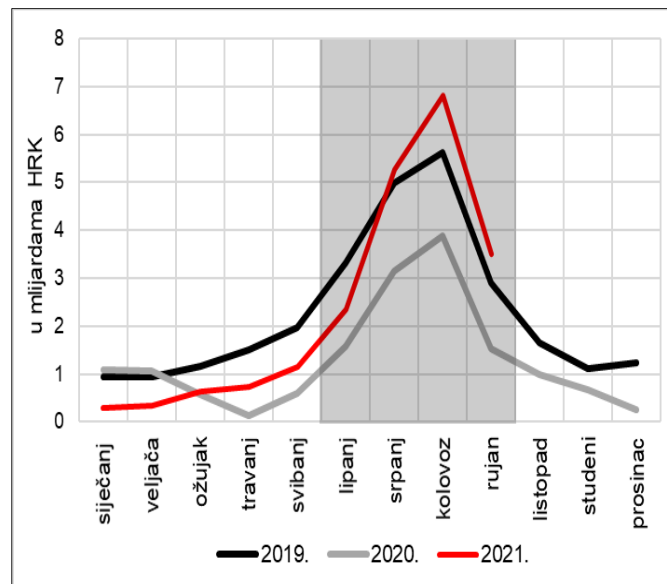
... korištenje europskih sredstava sve veće... ...turistička sezona iznad svih očekivanja

Korištenje sredstava iz proračuna EU-a



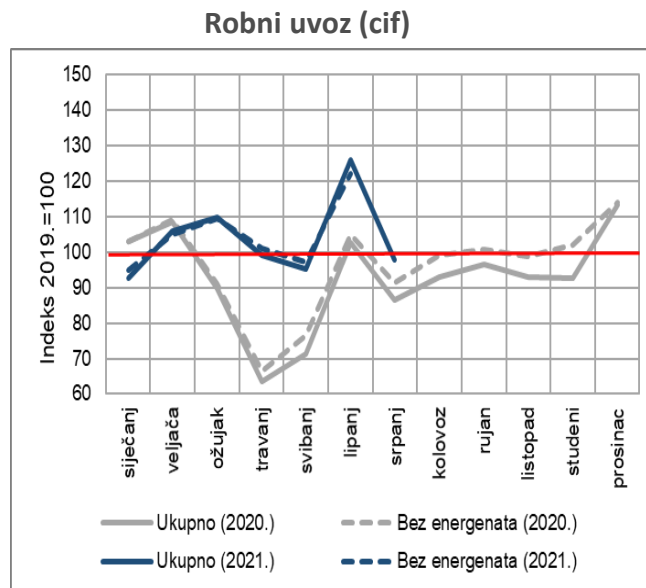
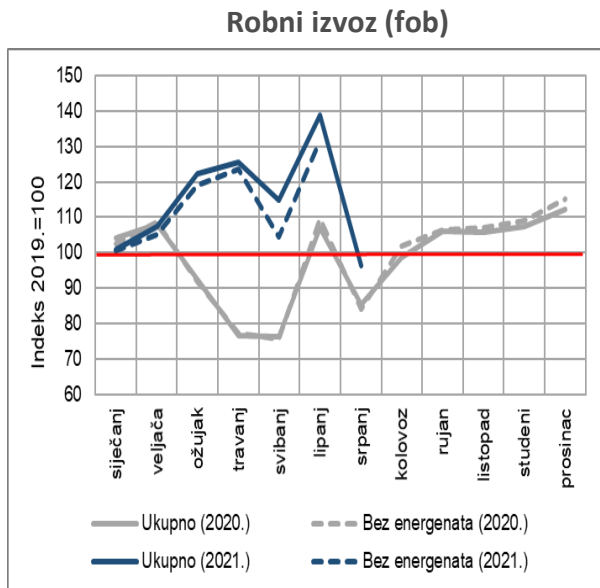
Izvor: HNB

Fiskalizacija u djelatnosti ugostiteljstva



Izvor: MF

... snažan rast robne razmjene ...

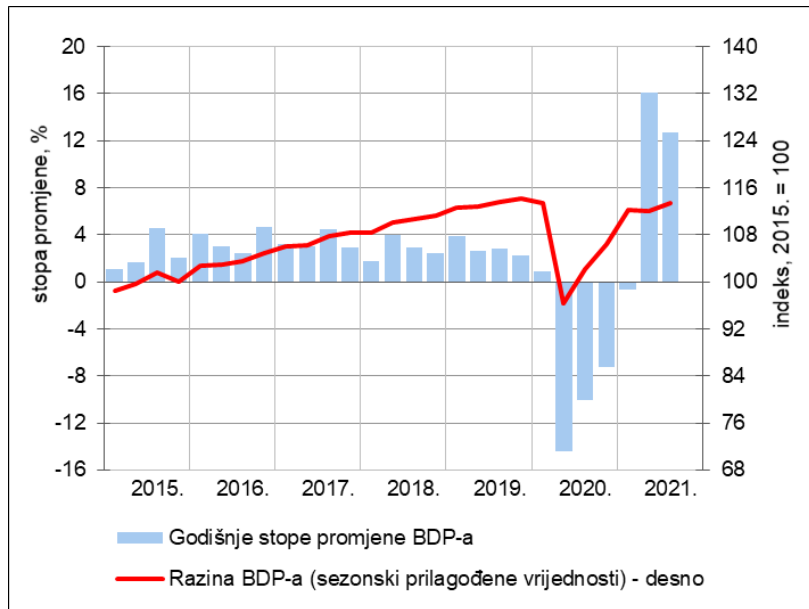


Napomena: Podaci o ukupnom izvozu, uvozu i saldu zaključno su sa srpnjem 2021., dok su podaci o izvozu, uvozu i saldu bez energenata zaključno s lipnjem 2021.

Izvor: DZS

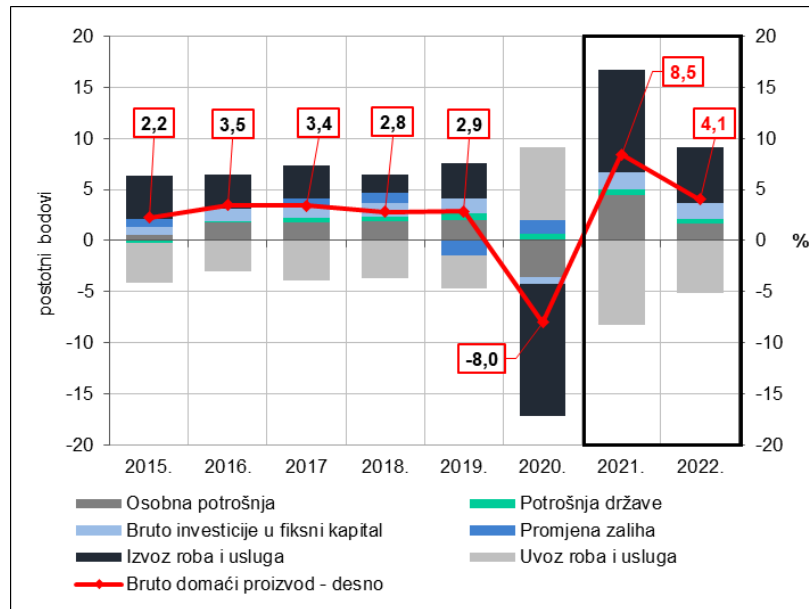
... pa je, unatoč stagnaciji u drugom tromjesečju, očekivani rast BDP-a u 2021. revidiran na više...

Tromjesečni bruto domaći proizvod



Promjena BDP-a

doprinosi po komponentama



Napomena: Podatak za 3. tr. 2021. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen temeljem podataka objavljenih do 1. rujna 2021.

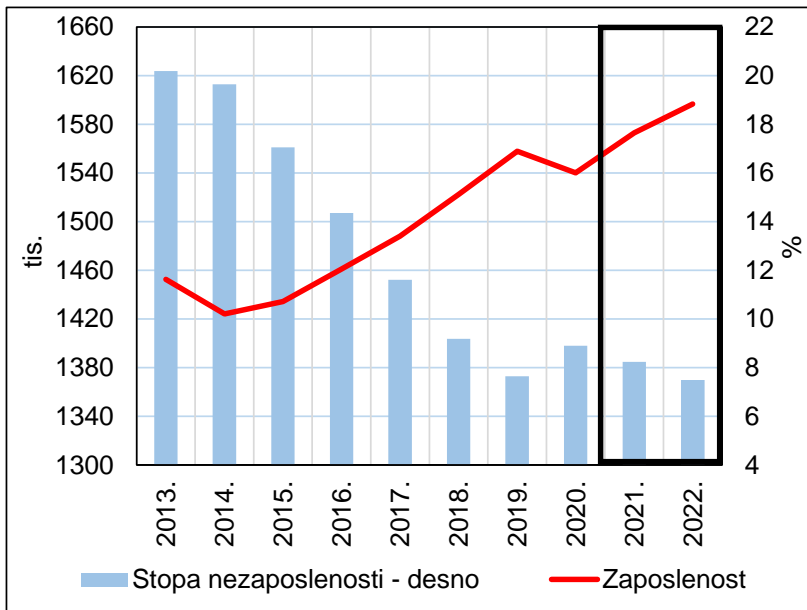
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a), izračun HNB-a

Napomena: Projekcija za 2021. i 2022. preuzeta je iz projekcije HNB-a iz listopada 2021.

Izvor: DZS

...što će povoljno utjecati na zaposlenost...

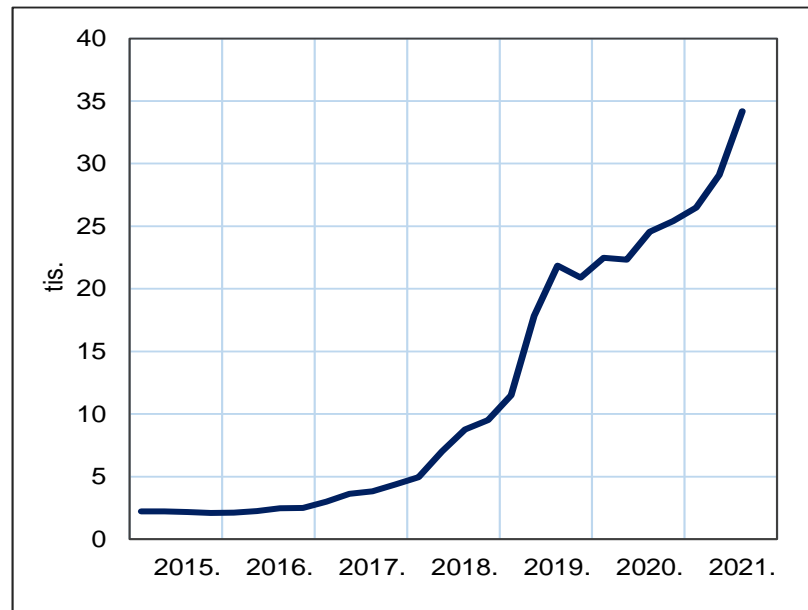
Zaposlenost i nezaposlenost



Napomena: Stopa nezaposlenosti odnosi se na registriranu stopu nezaposlenosti.

Izvori: DZS; HZMO; projekcija HNB-a

Strani radnici

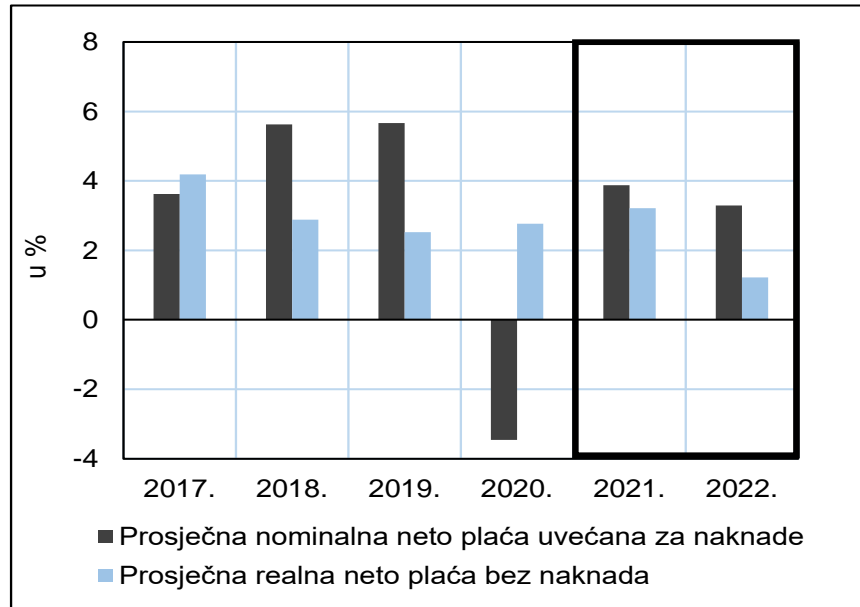


Izvor: HZMO

...i na dohotke od rada

Plaće

godišnja stopa promjene

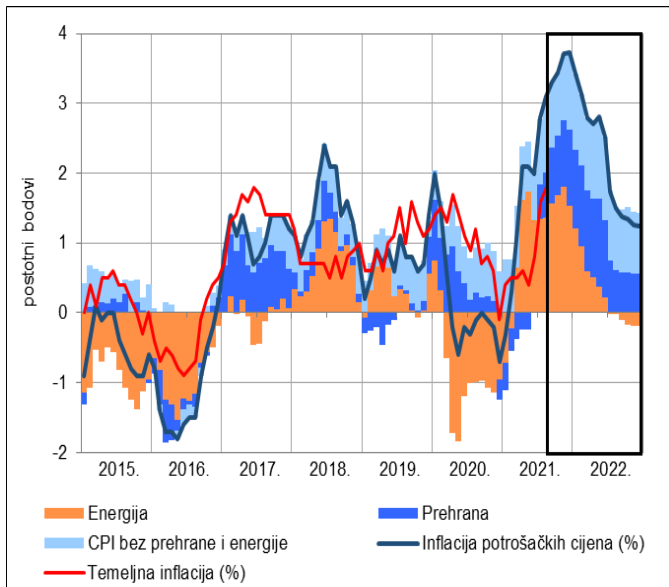


Napomena: Korištena je pretpostavka kako će se i u 2022. godini nastaviti neisplata neoporezivih naknada, po zaposleniku. Prema podacima DZS-a, od svibnja 2020. gotovo je izostala isplata neoporezivih naknada.

Izvori: DZS; projekcija HNB-a

U 2021. bi inflacija mogla ubrzati na 2,3%, a u 2022. blago usporiti na 2,1%

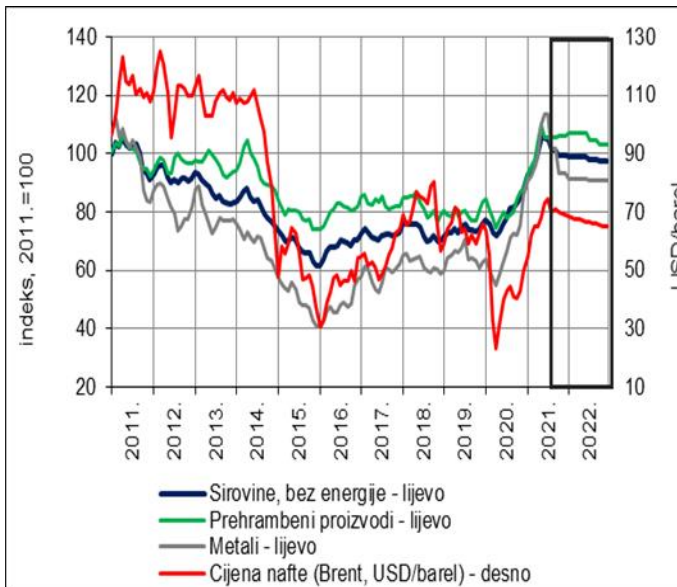
Inflacija potrošačkih cijena



Napomena: Temeljna inflacija ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda i energije ni cijene proizvoda koje se administrativno reguliraju.

Izvori: DZS, izračuni HNB-a.

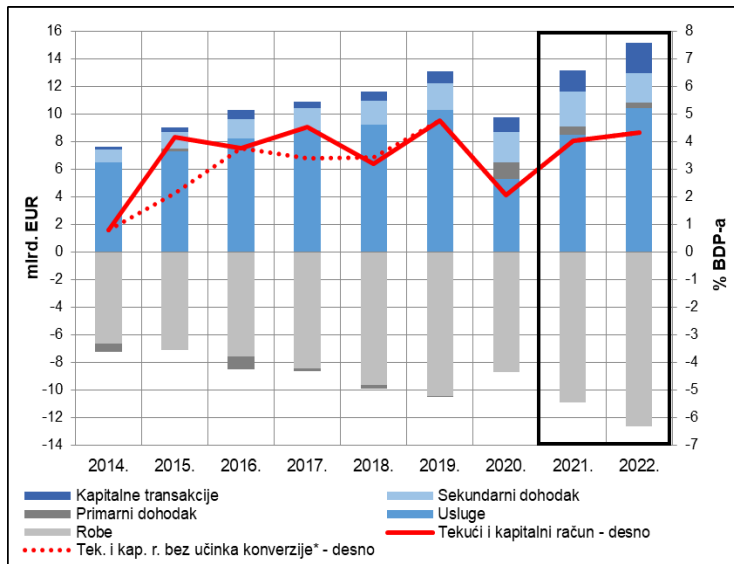
Cijene sirovina



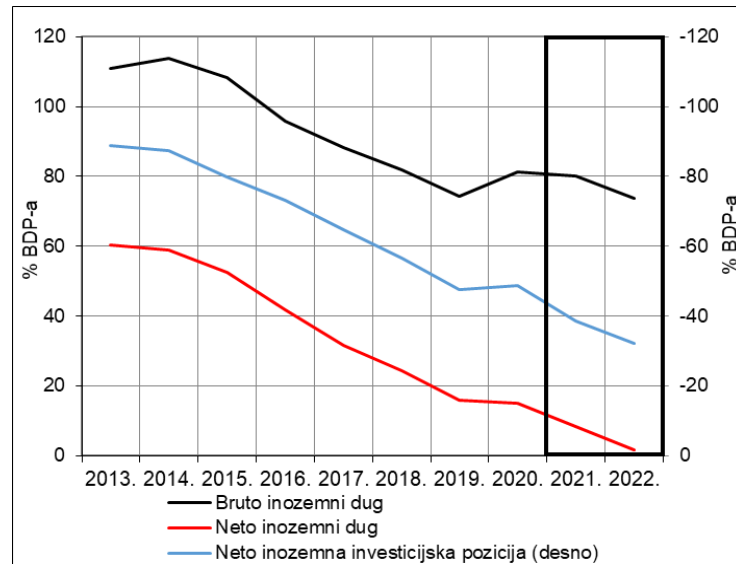
Izvori: MMF; Bloomberg.

Očekuje se rast viška tekućeg i kapitalnog računa, uz poboljšanje pokazatelja inozemne zaduženosti

Struktura salda tekućeg i kapitalnog računa platne bilance



Relativni pokazatelji inozemnih obveza



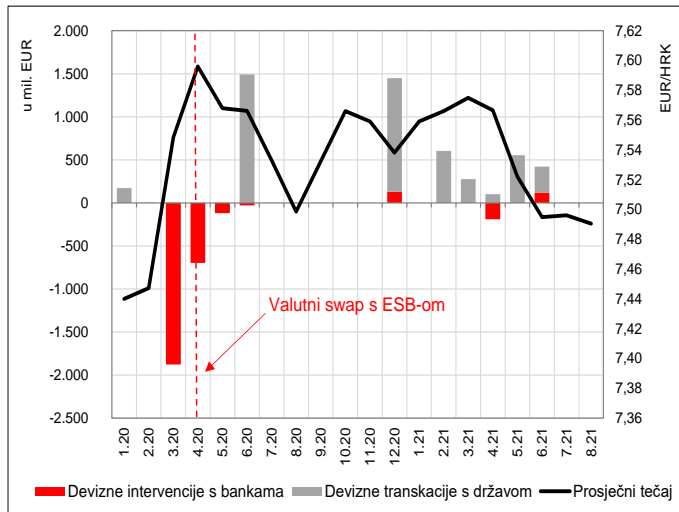
* isključujući jednokratne učinke na dobit banaka (konverzija kredita indeksiranih uz CHF u 2015.; Agrokor u 2017. i 2018.)

Izvor: HNB

Izvor: HNB

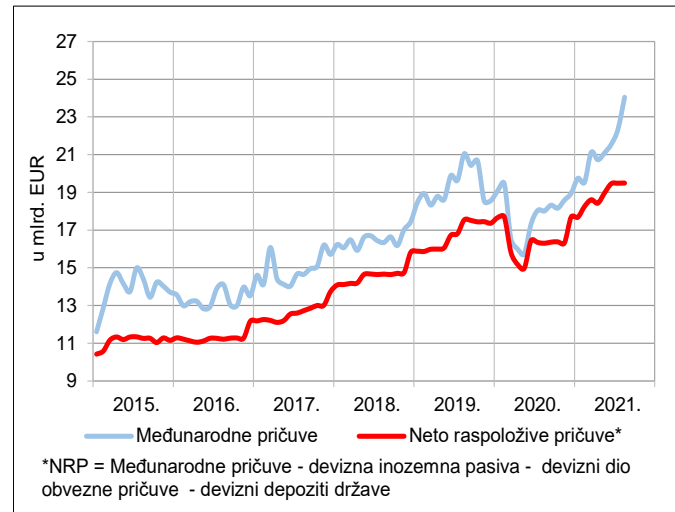
Od drugog tromjesečja prisutna blaga aprecijacija nominalnog tečaja kune prema euru; nastavak rasta međunarodnih pričuva

Prosječni dnevni tečaj kune prema euru i devizne transakcije HNB-a



Izvor: HNB

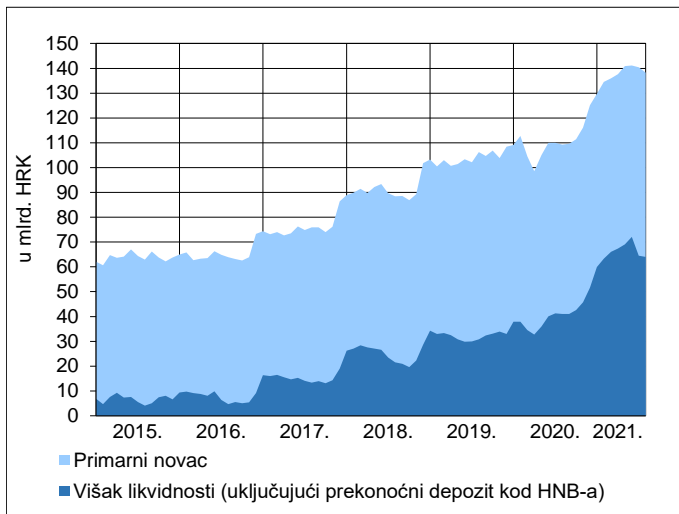
Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke



Izvor: HNB

Višak likvidnosti na povijesno najvišim razinama uz istovremeni nastavak smanjenja troškova financiranja

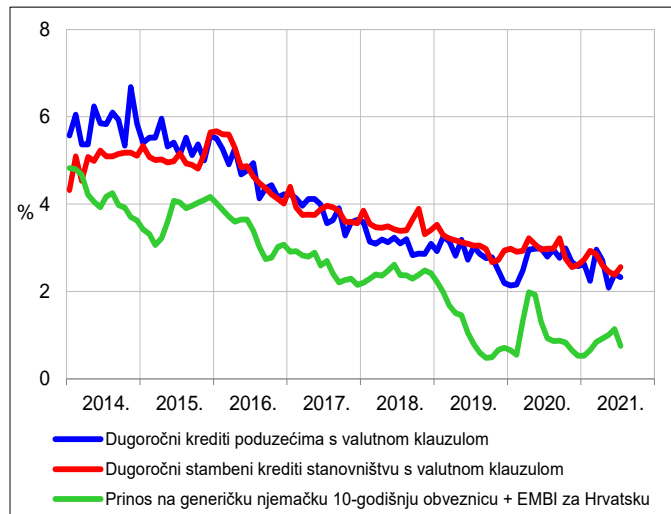
Likvidnost banaka i primarni novac



Napomena: Višak likvidnosti je razlika između stanja na računima za namirenje poslovnih banaka kod HNB-a i iznosa kojeg banke moraju održavati na tim računima prema obračunu obvezne pričuve.

Izvor: HNB

Dugoročni troškovi financiranja u kunama s valutnom klauzulom i devizama

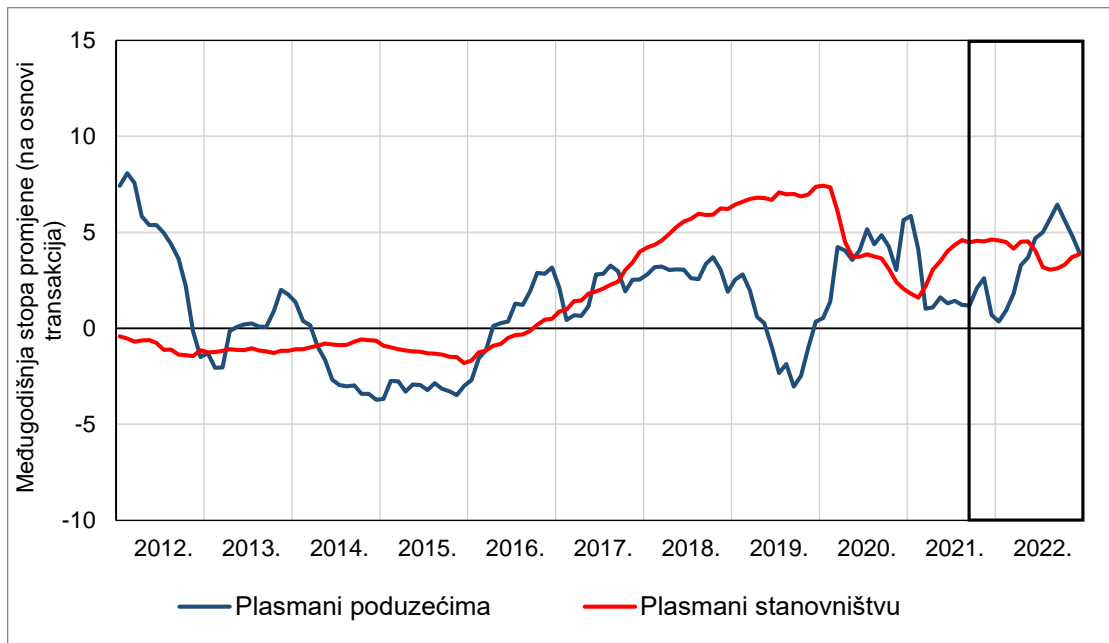


Napomena: EMBI je indeks (engl. Emerging Market Bond Index) koji pokazuje razliku prinosa na državne vrijednosne papire koje su izdale zemlje s tržištima u nastajanju, među kojima je i Hrvatska, u odnosu na nerizične vrijednosne papire koje su izdale razvijene zemlje.

Izvori: MF; Bloomberg; HNB

Prigušeni rast plasmana poduzećima unatoč blagom ublažavanju standarda odobravanja kredita i oporavku potražnje tijekom 2.tr.2021.; rast kredita stanovništvu pod utjecajem programa subvencioniranja

Plasmani poduzećima i stanovništvu



Izvor: HNB

Rizici za rast su uravnoteženi...

Područje	Pozitivni rizici	Negativni rizici
Pandemija	Bolja prilagodba poduzeća na rad u pandemijskim uvjetima	Nove varijante virusa
Osobna potrošnja	Akumulirana štednja	Strah od inflacije
Poslovanje poduzeća	Restrukturiranje proizvodnih lanaca EU-a	Val odgođenih stečajeva Slabija ulaganja zbog neizvjesnosti Poremećaji u opskrbnim lancima
Sredstva iz fondova EU-a	Jače korištenje sredstava iz fondova EU-a	Sporije korištenje sredstava iz fondova EU-a

Izvor: HNB

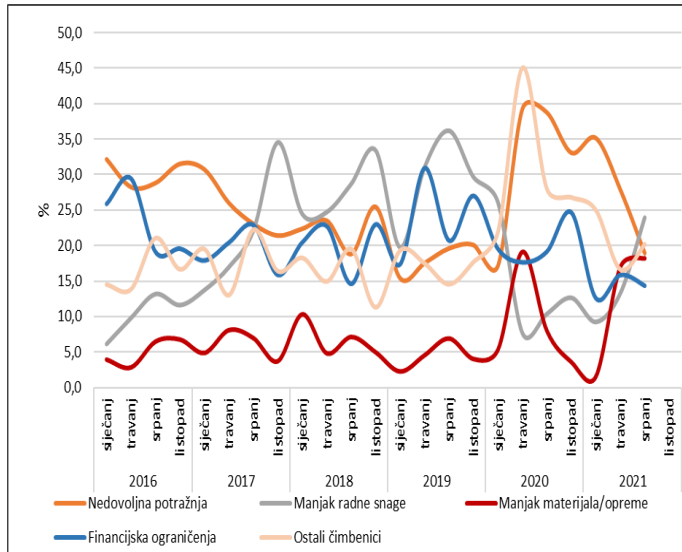
... dok kod inflacije pretežu rizici viših ostvarenja

Rizici više inflacije	Rizici niže inflacije
Brži rast osobne potrošnje od očekivanog.	Sporiji rast osobne potrošnje od očekivanog.
Više cijene sirove nafte i drugih sirovina na svjetskom tržištu.	Niže cijene sirove nafte i drugih sirovina na svjetskom tržištu.
Izrazitiji rast cijena poluproizvoda zbog zastoja u opskrbnim lancima.	Brža normalizacija opskrbnih lanaca.
Mogući porast određenih administrativno reguliranih cijena (primjerice plina i struje).	-

Izvor: HNB

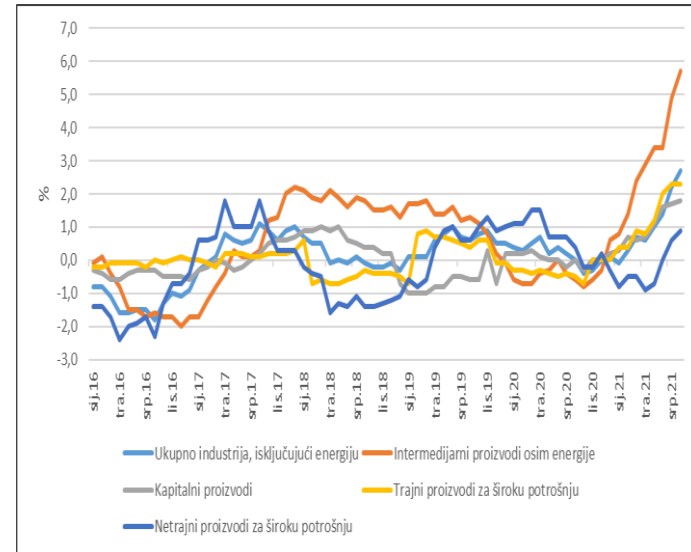
Manjak materijala i opreme važan čimbenik koji može utjecati na rast proizvođačkih cijena

Čimbenici ograničavanja proizvodnje u industriji



Izvor: Ipsos

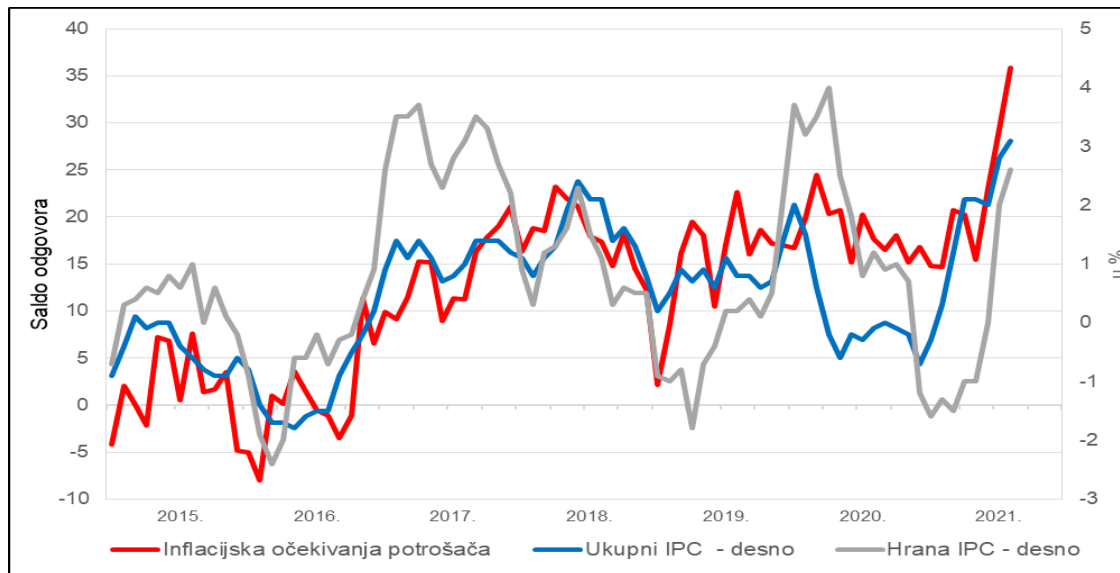
Godišnja stopa promjene indeksa proizvođačkih cijena (bez energije)



Izvor: DZS

Rast inflacijskih očekivanja potrošača vjerojatno povezan s ubrzanjem rasta cijena hrane

Inflacijska očekivanja potrošača (dvanaest mjeseci unaprijed)

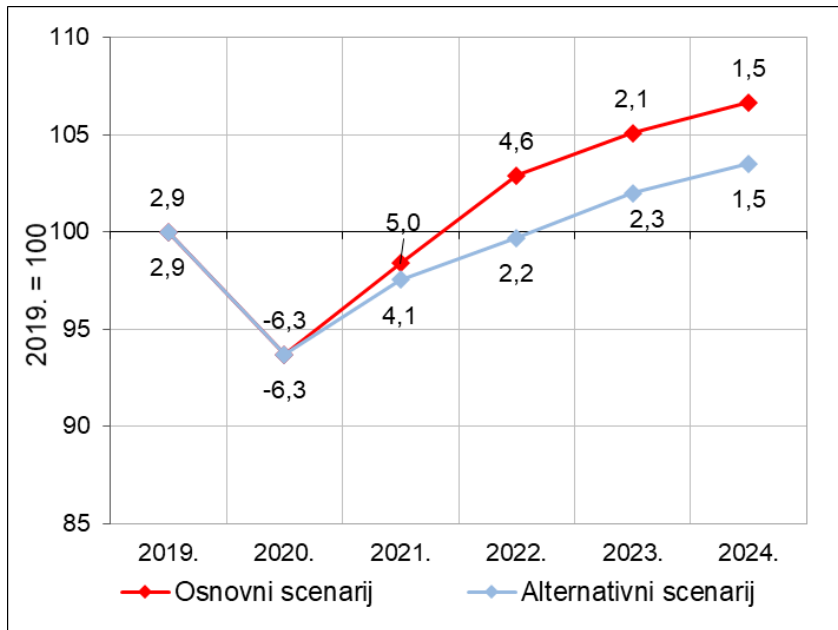


Napomena: Saldo odgovora na pitanje o očekivanom kretanju cijena u narednih dvanaest mjeseci predstavlja razliku između udjela potrošača koji očekuju da će cijene u narednih dvanaest mjeseci rasti (ubrzano i jednako kao i do sada) i udjela potrošača koji smatraju da će se cijene smanjiti ili ostati nepromijenjene.

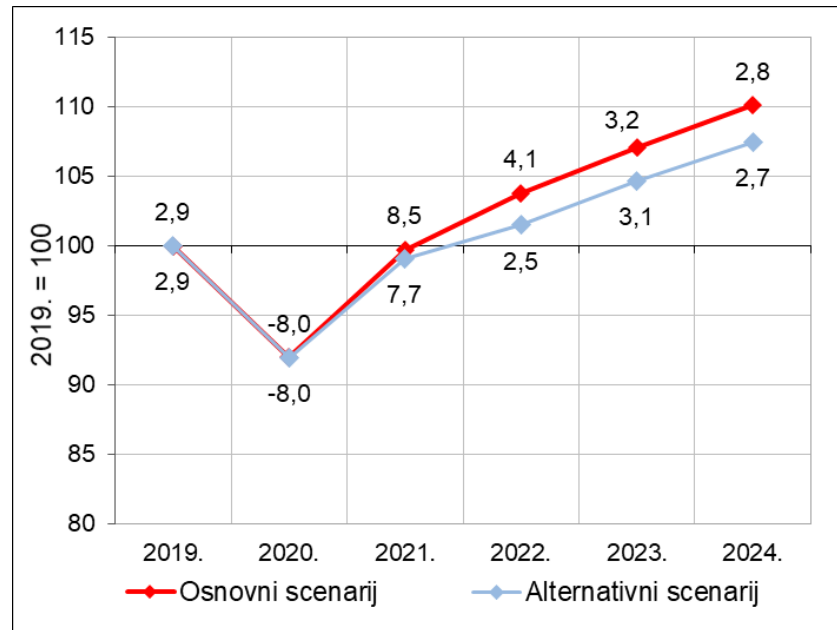
Izvori: Ipsos; DZS.

Ako se negativni rizici aktiviraju...

Realni rast europodručja



Realni rast Hrvatske



Izvori: ESB, HNB

Ključne poruke

- ❑ U 3.tr.2021. očekuje se visoki godišnji rast BDP-a, a u nastavku godine njegovo usporavanje pa bi se realna gospodarska aktivnost na razini 2021. mogla povećati za 8,5%.
- ❑ Nastavak oporavka na tržištu rada uz rast zaposlenosti i pad nezaposlenosti
- ❑ Ubrzavanje inflacije tijekom 2021. uglavnom pod utjecajem rasta cijena energije i prehrane
- ❑ Očekuje se povećanje viška na tekućem i kapitalnom računu platne bilance
- ❑ Prigušeni rast plasmana poduzećima unatoč blagom ublažavanju standarda odobravanja kredita i oporavku potražnje tijekom 2.tr.2021.; rast kredita stanovništvu pod utjecajem programa subvencioniranja
- ❑ Rizici su povišeni – ali su za rast uravnoteženi, dok kod inflacije pretežu rizici viših ostvarenja.



Hvala na pozornosti.



HNB



GODINA
HRVATSKE
NARODNE
BANKE