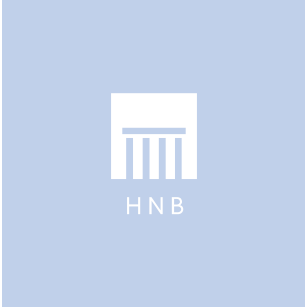




# Polugodišnja informacija

o financijskom stanju, stupnju ostvarenja stabilnosti cijena  
i provedbi monetarne politike  
u prvom polugodištu 2022.

Zagreb, prosinac 2022.





## POLUGODIŠNJA INFORMACIJA 2022.

o financijskom stanju, stupnju ostvarenja  
stabilnosti cijena i provedbi monetarne politike

u prvom polugodištu 2022.

HRVATSKA NARODNA BANKA



IZDAVAČ

Hrvatska narodna banka  
Trg hrvatskih velikana 3  
10000 Zagreb

[www.hnb.hr](http://www.hnb.hr)

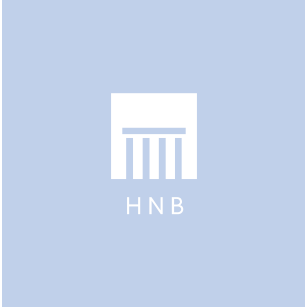
Molimo korisnike ove publikacije da pri korištenju podataka obvezno navedu izvor.

ISSN 1848-7505 (online)

# Sadržaj

---

<b>1. Sažetak</b>	<b>1</b>
<b>2. Kretanja u globalnom okruženju</b>	<b>4</b>
2.1. Glavni hrvatski vanjskotrgovinski partneri	5
2.2. Cijene, tečajevi i uvjeti financiranja	5
<b>3. Agregatna ponuda i potražnja</b>	<b>7</b>
3.1. Agregatna potražnja	8
3.2. Agregatna ponuda	10
<b>4. Tržište rada</b>	<b>11</b>
4.1. Zaposlenost i nezaposlenost	11
4.2. Plaće i jedinični trošak rada	12
<b>5. Inflacija</b>	<b>14</b>
<b>6. Tekući i kapitalni račun platne bilance</b>	<b>18</b>
6.1. Vanjska trgovina i konkurentnost	18
6.2. Dohoci i transakcije s EU-om	20
<b>7. Financiranje privatnog sektora</b>	<b>22</b>
<b>8. Tokovi kapitala s inozemstvom</b>	<b>30</b>
<b>9. Monetarna politika</b>	<b>33</b>
<b>10. Javne financije</b>	<b>36</b>
<b>11. Upravljanje međunarodnim pričuvama</b>	<b>39</b>
11.1. Struktura i kretanje međunarodnih pričuva	39
11.2. Financijska tržišta i rezultat upravljanja međunarodnim pričuvama u prvom polugodištu 2022.	41
<b>12. Poslovanje kreditnih institucija</b>	<b>42</b>
<b>Kratice i znakovi</b>	<b>47</b>
Kratice	47
Znakovi	48



## 1. Sažetak

---

Prvu polovinu 2022. godine obilježila je ruska invazija na Ukrajinu, pri čemu je rat dodatno potaknuo rast cijena sirovina i energenata koji je započeo još 2021. godine. Domaće se gospodarstvo u prvom dijelu godine ipak uspjelo oduprijeti ovim izraženim negativnim utjecajima, i to ponajprije zbog visokog rasta inozemne potražnje. Sezonski prilagođeni podaci upućuju na dinamiziranje gospodarske aktivnosti od siječnja do lipnja, pri čemu se realni BDP povećao za 5,0% u odnosu na drugu polovinu 2021., kada je bio zabilježen rast od 3,0%. Tako je realni bruto domaći proizvod u prvom polugodištu 2022. bio za 8,2% veći u odnosu na isto razdoblje lani. Najsnažniji pojedinačni doprinos ukupnom rastu u razdoblju od siječnja do lipnja dao je rast ukupnog izvoza, posebice izvoza usluga, što je posljedica dobrih ostvarenja turističke aktivnosti nakon oporavka potražnje za turističkim uslugama zbog postupnog slabljenja negativnog učinka pandemije. Pozitivan doprinos rastu BDP-a dale su i sve sastavnice domaće potražnje.

U skladu s relativno snažnim rastom realne gospodarske aktivnosti, u prvom polugodištu 2022. nastavljena su i povoljna kretanja na tržištu rada. Ukupan broj zaposlenih nastavio je rasti sličnim intenzitetom kao i na kraju prethodne godine, a najsnažniji doprinos rastu zaposlenosti dalo je zapošljavanje u uslužnim djelatnostima, IT sektoru i djelatnostima poslovnih usluga. Sve veći broj radnih mjesta popunjavaju strani radnici, kojih je prema podacima HZMO-a u lipnju 2022. bilo oko 50 tisuća, a godinu prije oko 31 tisuća. Naposljetku, porasla je i zaposlenost umirovljenika, koji rade na nepuno radno vrijeme. Povećanje zaposlenosti odrazilo se na smanjenje broja nezaposlenih osoba, ali je intenzitet smanjenja broja nezaposlenih bio manje izražen od rasta zaposlenosti, što se djelomice može objasniti spomenutim zapošljavanjem stranih radnika i umirovljenih osoba. Podaci iz Ankete o radnoj snazi upućuju na rast stope nezaposlenosti u prvom polugodištu, i to na 6,6% radne snage u prvom tromjesečju (sezonski prilagođeno, sa 6,1% na kraju prethodne godine) te na 7,6% u drugom tromjesečju. Time je anketna stopa nezaposlenosti nadmašila registriranu stopu nezaposlenosti.

Nominalne su plaće u prvom dijelu 2022. rasle, podržane ponajprije kretanjima u privatnom sektoru. Međutim, u uvjetima rasta inflacije nastavilo se smanjivanje kupovne moći kućanstava zbog pada realnih plaća započetog u drugoj polovini prethodne godine. Tako je prosječna nominalna bruto plaća u lipnju 2022. bila za 9,3% viša nego u istom mjesecu 2021., dok je realna neto plaća bila niža za 3,4%.

Inflacija potrošačkih cijena u prvoj se polovini 2022. primjetno ubrzala, s 5,5% u prosincu 2021. na 12,1% u lipnju 2022., uglavnom pod utjecajem činitelja koji su djelovali na globalnoj razini uz određene europske specifičnosti. Uvozni inflatorni pritisci na početku tog razdoblja ponajviše su proizlazili iz poremećaja u lancima dobave (primjerice u nestašici poluvodiča i visokim vozarinama) kao i visokih cijena energenata i drugih sirovina (osobito prehrambenih), koje su dodatno porasle nakon što je započela ruska agresija na Ukrajinu. Uz snažnu potražnju nerezidenata za turističkim uslugama,

domaća su poduzeća u okružju relativno snažne potražnje prebacivala na kupce više troškove sirovina i energenata. Unatoč ubrzavanju rasta nominalnih plaća, one i nadalje zaostaju za porastom opće razine cijena. Dodatno se povećala i rasprostranjenost inflacije te su ubrzavanju ukupne inflacije pridonijele sve glavne komponente indeksa potrošačkih cijena. Tako se osim cijena energije ubrzao i rast cijena hrane (posebno mesa, potom kruha i žitarica kao i mlijeka, sira i jaja), industrijskih proizvoda te u malo manjoj mjeri i usluga (poglavito usluga povezanih s turizmom).

Na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u prvoj je polovini 2022. zabilježeno izrazito pogoršanje salda u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Tome je najviše pridonijelo snažno povećanje manjka u robnoj razmjeni s inozemstvom kao rezultat snažnog rasta cijena energenata i drugih sirovina na svjetskom tržištu. U znatno manjoj mjeri smanjio se i ukupan višak na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija zbog manjeg neto korištenja sredstava iz fondova EU-a, a blago se pogoršao saldo i na računu primarnog dohotka. Nasuprot tome, nepovoljna su kretanja djelomično ublažena rastom neto izvoza usluga zbog većih prihoda od turizma. Istodobno je zabilježen snažan neto priljev kapitala na financijskom računu platne bilance, ponajprije zbog rasta neto vlasničkih obveza domaćih sektora te, u manjoj mjeri, rasta neto dužničkih obveza. Ipak, zahvaljujući rastu nominalnog BDP-a, relativni pokazatelji bruto inozemne zaduženosti i stanja međunarodnih ulaganja poboljšali su se, dok se relativni pokazatelj neto inozemne zaduženosti blago pogoršao.

U okružju jačanja globalnih inflatornih pritisaka, prvu polovinu 2022. godine obilježila su očekivanja bržega i snažnijeg pooštavanja monetarnih politika velikog broja središnjih banaka. Očekivani zaokret u monetarnim politikama, poduprt prvim koracima poduzetima u tom smjeru i najavama budućeg djelovanja, potaknuo je snažno pogoršanje globalnih financijskih uvjeta, što se odrazilo i na rast tržišnih prinosa na dužničke vrijednosne papire države tijekom prve polovine godine. U takvim okolnostima, tečaj kune prema euru ostao je stabilan, a likvidnost monetarnog sustava zadržala se na vrlo visokoj razini. Rast geopolitičke napetosti zbog ruske agresije na Ukrajinu rezultirao je određenim pritiscima na deviznom tržištu u ožujku, relativno ograničenog intenziteta s obzirom na to da su sudjelovanje u tečajnom mehanizmu i očekivano uvođenje eura dodatno usidrili očekivanja tržišta. HNB je stoga u tri navrata intervenirao prodajom manjih iznosa deviza poslovnim bankama, nakon čega su pritisci popustili. Slobodna novčana sredstva banaka i nadalje bilježe iznimno visoke razine, što je pogodovalo zadržavanju povoljnih troškova financiranja poduzeća i stanovništva unatoč pooštavanju globalnih i europskih uvjeta financiranja. Pritom su pojedine kamatne stope pale na dosad najnižu razinu. Rast plasmana poduzećima, a posebice kredita za obrtna sredstva, zamjetno se ubrzao pod utjecajem rastućih troškova uzrokovanih skupljim cijenama energenata i sirovina, osobito poduzećima iz energetskega sektora, kao i anticipiranja mogućeg porasta troškova zaduživanja. Kreditiranje stanovništva nastavilo je blago jačati, pri čemu najveći rast bilježe stambeni krediti, ali rastu i gotovinski nenamjenski krediti.

Prema međunarodno usporedivoj metodologiji Europskog sustava nacionalnih i regionalnih računa (ESA 2010), u prvom polugodištu 2022. ostvaren je konsolidirani



višak opće države od 2,0 mlrd. kuna, što je zamjetno poboljšanje od 11,0 mlrd. kuna na godišnjoj razini. Navedeno proračunsko ostvarenje odražava porast ukupnih prihoda, i to ponajprije porast poreznih prihoda, koji su pod utjecajem povoljnih cikličkih kretanja i promjene razine cijena, ali i blagi pad ukupnih rashoda. Prema originalnom planu Vlade RH manjak konsolidirane opće države procijenjen je na 12 mlrd. kuna u 2022. godini, pri čemu je on rebalansom proračuna u svibnju povećan (na 13,4 mlrd. kuna), odražavajući neizvjestan i potencijalno nepovoljan očekivani utjecaj gospodarskih kretanja u drugoj polovini godine na stanje u javnim financijama. Vlada RH donijela je u travnju 2022. sveobuhvatan paket mjera za ublažavanje učinaka inflacije na poslovanje poduzeća i standard građana u iznosu od 4,8 mlrd. kuna (oko 1,0% BDP-a), pri čemu procijenjeni izravni utjecaj travanjskog paketa mjera u 2022. na saldo opće države iznosi oko 0,9% BDP-a. Dug konsolidirane opće države iznosio je na kraju lipnja 2022. godine 343,7 mlrd. kuna, što je smanjenje od 65 mil. kuna u odnosu na stanje na kraju 2021. godine. Porast nominalnog BDP-a rezultirao je smanjenjem omjera javnog duga i BDP-a na 73,1% sa 78,4% na kraju 2021. godine.

Međunarodne pričuve u prvom polugodištu 2022. blago su porasle. Unatoč nepovoljnim tržišnim uvjetima uzrokovanim snažnim porastom prinosa u prvoj polovini 2022., ostvaren je pozitivan učinak deviznih portfelja HNB-a, a čemu je pridonio niz investicijskih odluka s ciljem da se smanji izloženost kamatnom riziku. Osnovni zadaci pri upravljanju međunarodnim pričuvama – likvidnost i sigurnost ulaganja – bili su uspješno ispunjeni.

Snažna kapitaliziranost i visoka likvidnost kreditnih institucija bile su oslonac sigurnog i stabilnog poslovanja bankovnog sustava u nadalje neizvjesnim okolnostima. U prvom polugodištu 2022. imovina kreditnih institucija nastavila se povećavati, ponajviše na osnovi rasta primljenih depozita, a njezino se povećanje pretežito iskoristilo za jačanje kreditne aktivnosti. Višegodišnji trend poboljšavanja kvalitete ukupne izloženosti nastavio se, pretežito pod utjecajem smanjenja neprihodujućih kredita nefinancijskim društvima. Rezultati poslovanja kreditnih institucija u prvom polugodištu 2022. bolji su od ostvarenja iz usporedivoga prošlogodišnjeg razdoblja, zahvaljujući smanjenoj potrebi za troškovima kreditnih gubitaka i rastu nekamatnih prihoda.

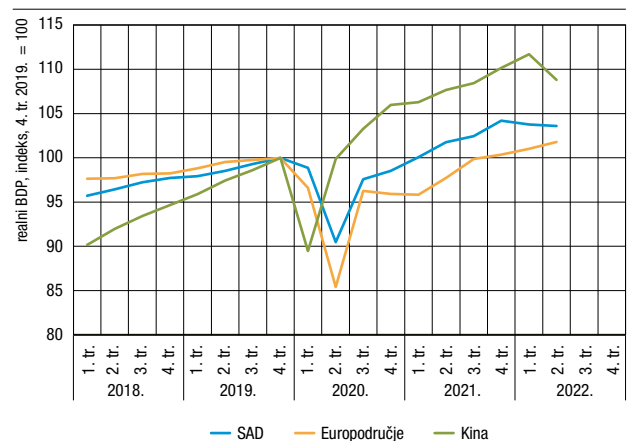
## 2. Kretanja u globalnom okružju

Negativni učinci ruske invazije na Ukrajinu prelijevali su se na globalno gospodarstvo putem smanjivanja trgovine i rasta cijena energenata i drugih sirovina. Zbog rastuće geopolitičke napetosti i neizvjesnosti u vezi s opskrbom energentima s ruskog tržišta smanjene su investicije, a zatvaranje važnih trgovinskih i proizvodnih zona u Kini, uz novi val zaraze koronavirusom, dodatno je narušilo globalne lance opskrbe. Inflacija je u cijelom svijetu nastavila snažno jačati u prvoj polovini 2022. To je potaknulo pooštavanje monetarne politike velikih središnjih banaka i dovelo do pogoršanja globalnih uvjeta financiranja.

Oporavak svjetskoga gospodarstva vidljivo je posustao tijekom prve polovine 2022. u uvjetima rastuće inflacije i povećane neizvjesnosti potaknute invazijom Rusije na Ukrajinu (Slika 2.1.). Negativni učinci rata prelijevali su se na globalno gospodarstvo putem smanjivanja trgovine te rasta cijena energenata i drugih sirovina, dok su se rastuća geopolitička napetost i neizvjesnost u vezi s opskrbom energentima s ruskog tržišta snažno odražavale na investicijsku klimu, posebice u Europi zbog velike ovisnosti o ruskom plinu. Osim toga, zatvaranje važnih trgovinskih i proizvodnih zona u Kini tijekom travnja i svibnja zbog širenja novog vala zaraze koronavirusom osjetno je naštetilo ne samo kineskom gospodarstvu, gdje je ostvarena izražena kontrakcija, već je dodatno narušilo globalne lance opskrbe. U takvim je uvjetima inflacija u cijelom svijetu nastavila snažno jačati u prvoj polovini 2022., što je potaknulo ubrzavanje procesa normalizacije odnosno pooštavanje monetarne politike u velikim gospodarstvima i dovelo do pogoršanja globalnih uvjeta financiranja.

Američko je gospodarstvo u prvom polugodištu 2022. zabilježilo blagu kontrakciju od 0,6% u odnosu na kraj prethodne godine (Slika 2.1.). U spomenutom su razdoblju najviše podbacile investicije privatnog sektora, osobito u drugom tromjesečju, zbog povećane neizvjesnosti i postroženih uvjeta financiranja. Smanjena je i državna potrošnja jer su se mjere potpore uvedene tijekom pandemije postupno ukidale. Povećao se i negativan doprinos neto izvoza, zbog izraženijeg usporavanja rasta izvoza nego uvoza robe i usluga. Osobna potrošnja nastavila je rasti tijekom prvog polugodišta, ali po vrlo niskoj stopi i isključivo u segmentu usluga u kojemu se potražnja naglo oporavila nakon gotovo potpunog ukidanja epidemioloških mjera. Istodobno su se uvjeti na tržištu rada nastavili poboljšavati, pri čemu je stopa nezaposlenosti do kraja lipnja 2022. snižena na 3,6% radne snage, što

Slika 2.1. Gospodarski rast odabranih tržišta



Izvori: Eurostat; BEA; NBS

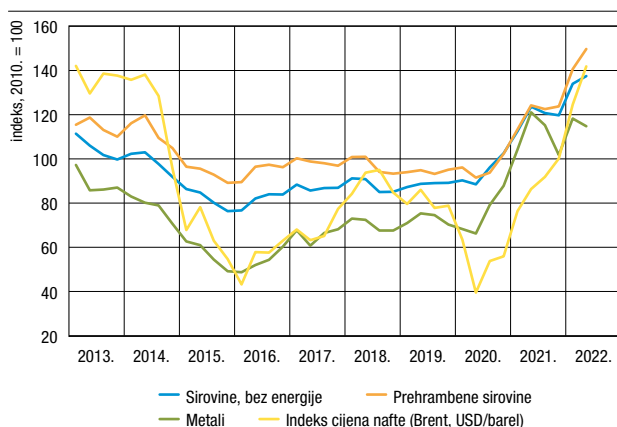
je otprilike na razini prije pandemije. Rast cijena energenata i sirovina te poremećaji u globalnim lancima opskrbe pridonijeli su daljnjem rastu inflacije u SAD-u, koja je u lipnju dosegla 9,1%. Istodobno je temeljna inflacija koja isključuje energente i hranu dosegla 5,9% na godišnjoj razini.

Za razliku od SAD-a, gospodarstvo europodručja u prvom je polugodištu 2022. rastom od 1,4% u odnosu na kraj prethodne godine nadmašilo očekivanja, no intenzitet oporavka od pandemije svejedno se osjetno usporio. Uz dodatnu neizvjesnost uzrokovanu ratom u Ukrajini, posebice u zemljama koje su ovisnije o ruskom plinu, poslovanje prerađivačkog sektora bilo je otežano visokim troškovima energije i poteškoćama u lancima opskrbe. S druge strane, snažna potražnja za uslugama nakon ukidanja većine epidemioloških mjera od početka godine poticala je oporavak uslužnih djelatnosti, ponajviše turizma. Upravo su zemlje s velikim udjelom usluga u BDP-u poput Italije, Španjolske i Nizozemske dale najveći pojedinačni doprinos rastu europodručja u prvom polugodištu. Njemačko gospodarstvo počelo je znatno slabjeti u drugom tromjesečju pod utjecajem slabljenja globalne potražnje, koju je samo djelomično ublažio rast osobne potrošnje, zahvaljujući fiskalnim potporama stanovništvu. Inflacija je u europodručju od početka godine u snažnom porastu, a u lipnju 2022. dosegla je čak 8,6%. Iako su najveći doprinosi dale cijene energenata i hrane, godišnji rast ostalih potrošačkih cijena ubrzao se na 3,7%.

## 2.1. Glavni hrvatski vanjskotrgovinski partneri

Većina najvažnijih hrvatskih vanjskotrgovinskih partnera zabilježila je usporavanje gospodarskog rasta u prvoj polovini 2022. Među partnerima u europodručju gospodarski se rast najviše usporio u zemljama sa snažnim prerađivačkim sektorom. Što se tiče vanjskotrgovinskih partnera u regiji jugoistočne Europe, ekonomska kretanja bila su malo povoljnija s obzirom na to da su ove zemlje slabije integrirane i manje osjetljive na poremećaje u globalnim lancima opskrbe. Isto tako, njihova izravna izloženost ruskom i ukrajinskom tržištu relativno je ograničena, što ublažava negativne učinke rata u Ukrajini.

Slika 2.2. Cijene sirovina na međunarodnom tržištu u američkim dolarima

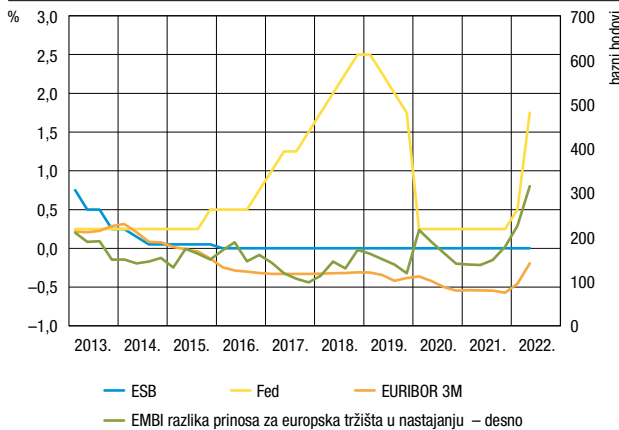


Izvori: MMF; Bloomberg

## 2.2. Cijene, tečajevi i uvjeti financiranja

U prvoj polovini 2022. nastavljen je snažan rast cijena energenata, a nakon smanjenja u drugoj polovini prošle godine, ponovo su porasle i cijene većine drugih sirovina (Slika 2.2.). Cijena nafte na samom je početku godine rasla umjereno, ponajviše zbog ograničene ponude od strane članica OPEC-a, a u prvim danima rata u Ukrajini naglo se povećala, povremeno premašujući 130 USD/barel. Nakon toga cijena nafte ostala je izrazito

Slika 2.3. Ključne kamatne stope i prosječna razlika prinosa na obveznice europskih tržišta u nastajanju kraj tromjesečja



Izvor: Bloomberg

Rusija i Ukrajina važni proizvođači, a najviše žitarica i uljarica. Ipak, nakon vrhunca u travnju, cijene prehrambenih sirovina na svjetskom tržištu djelomično su se smanjile u sljedećim mjesecima. Cijene metala dosegnule su, pak, svoj vrhunac u ožujku, nakon čega su znatnije pale zbog očekivanog slabljenja globalne potražnje.

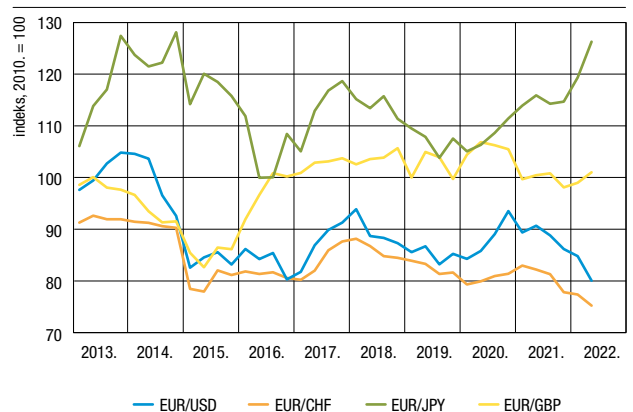
S jačanjem inflatornih pritisaka od početka 2022. godine intenzivirao se proces smanjenja monetarnih poticaja uvedenih tijekom pandemije, odnosno postupnog pooštavanja monetarne politike (Slika 2.3.). Brzinom pooštavanja ističe se američki Fed, koji je najprije u ožujku povisio referentnu kamatnu stopu za 0,25 p. b., a potom za još 0,5 p. b. u svibnju te za 0,75 p. b. u lipnju. ESB je također ubrzao gašenje monetarnih poticaja. Tako je u ožujku ukinuo pandemijski program otkupa vrijednosnih papira (PEPP) i ubrzao smanjenje otkupa u sklopu redovnog programa (APP) tijekom drugog tromjesečja.

Kretanja na svjetskom deviznom tržištu tijekom prve polovine 2022. uglavnom su odražavala očekivanja glede brže normalizacije monetarne politike u SAD-u u odnosu na druga velika gospodarstva. U takvim je okolnostima američki dolar od početka godine ojačao prema euru za 7,1% (Slika 2.4.). U odnosu na druge valute, euro je blago oslabio i prema švicarskom franku, ali ojačao je prema funti sterlinga te još i više prema jenu.

kolebljiva, ali ipak se kretala na malo nižim razinama, no krajem svibnja, kada je uveden djelomični embargo Europske unije na uvoz ruske nafte, ponovo je premašivala 120 USD/barel i zadržala se otprilike na toj razini do kraja prvog polugodišta.

Nakon blagog smanjenja krajem prošle godine, cijene sirovina bez energije u prvoj su polovini 2022. porasle za 14,8%, čemu je uvelike pridonio rat u Ukrajini. Naime, zbog straha od nestašice zbog ratnih događanja i sankcija nametnutih Rusiji snažno su porasle cijene određenih poljoprivrednih sirovina i metala, čiji su

Slika 2.4. Kretanje tečaja pojedinih valuta prema euru



Napomena: Tečajevi na kraju razdoblja. Rast indeksa označuje deprecijaciju valute prema euru.  
Izvor: Eurostat

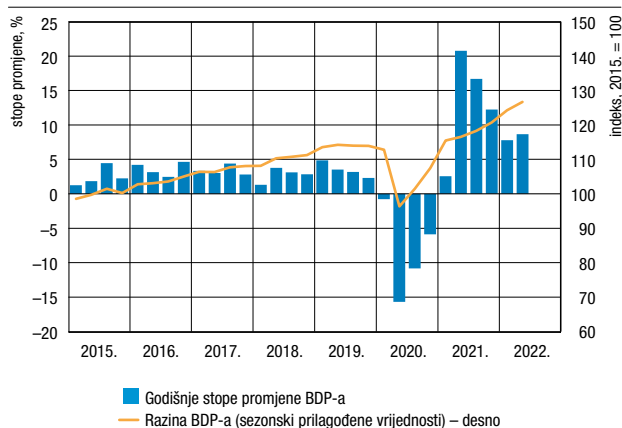
### 3. Agregatna ponuda i potražnja

Realni je BDP u prvom polugodištu 2022. bio za 8,2% veći u odnosu na isto razdoblje lani. Najsnažniji pojedinačni doprinos ukupnom rastu dao je rast ukupnog izvoza, osobito izvoza usluga, što je posljedica dobrih ostvarenja turističke aktivnosti. Pozitivan doprinos rastu BDP-a dale su i sve sastavnice domaće potražnje. Rast se osobne potrošnje usporio, a plaće su, unatoč rastu u nominalnim terminima, realno smanjene zbog visoke inflacije.

Prvu polovinu 2022. godine obilježio je početak ruske invazije na Ukrajinu, pri čemu se nastavio rast cijena sirovina i energenata započet još 2021. godine. Domaće se gospodarstvo uspjelo oduprijeti spomenutim negativnim utjecajima, i to ponajprije zbog visokog rasta inozemne potražnje, ponajviše za turističkim uslugama. Sezonski prilagođeni podaci upućuju na dinamiziranje gospodarske aktivnosti, pri čemu se realni BDP povećao za 5,0% u odnosu na drugu polovinu 2021., kada je bio zabilježen rast od 3,0%. Promatran na tromjesečnoj razini, u razdoblju od siječnja do ožujka rast realnog BDP-a iznosio je 2,9%, a od travnja do lipnja 1,9%. Tako je realni BDP u prvom polugodištu 2022. bio za 8,2% veći u odnosu na isto razdoblje lani. Najsnažniji pojedinačni doprinos ukupnom rastu u razdoblju od siječnja do lipnja dao je rast ukupnog izvoza, posebice izvoza usluga, što je ponajprije posljedica dobrih ostvarenja turističke aktivnosti. Pozitivan doprinos rastu BDP-a dale su i sve sastavnice domaće potražnje. Istodobno je porastao uvoz robe i usluga, ali manje od ukupnog izvoza, pa je doprinos neto inozemne potražnje ukupnoj promjeni gospodarske aktivnosti bio blago pozitivan.

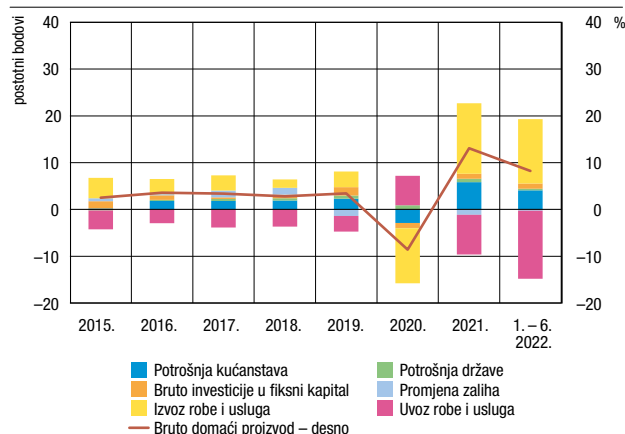
Promatrano prema proizvodnoj metodi obračuna, bruto dodana vrijednost u prvoj polovini 2022. bila je za 8,9% veća nego u istom razdoblju 2021. Pritom je uvjerljivo najsnažnije povećanje aktivnosti ostvareno u djelatnostima trgovine na veliko i malo, prijevoza i skladištenja, smještaja, pripreme i usluživanja hrane (26,3%). Na godišnjoj

Slika 3.1. Bruto domaći proizvod realne vrijednosti



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.2. Promjena BDP-a doprinosi po sastavnicama



Izvor: DZS

se razini povećao BDV i u svim ostalim djelatnostima osim u ostalim uslužnim djelatnostima.

### 3.1. Agregatna potražnja

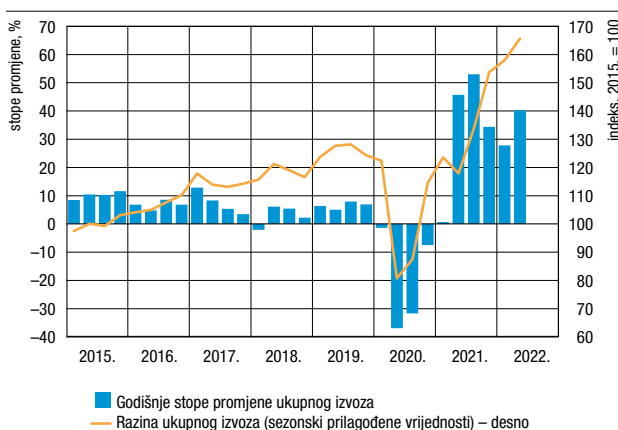
U prvom polugodištu 2022. nastavio se snažan rast realnog izvoza robe i usluga, koji se povećao za 35,0% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Takvo povećanje posljedica je ponajprije snažnog oporavka izvoza usluga, potpomognutog dobrim ostvarenjima u turizmu u predsezoni. Realni izvoz usluga tako se povećao za 56,0% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Izvoz robe također je snažno porastao u prvom polugodištu 2022., za 22,9% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, pri čemu je i u prvom i u drugom tromjesečju ostvarena istovjetna stopa rasta.

Pritom nominalni podaci o robnoj razmjeni prema glavnim industrijskim grupacijama pokazuju da se u razdoblju od siječnja do lipnja 2022. na godišnjoj razini povećao izvoz u svim glavnim industrijskim grupacijama, a posebice izvoz energije, što se vjerojatno može povezati s rastom cijena.

Osobna se potrošnja u prvoj polovini 2022. zadržala na razini ostvarenja u razdoblju od srpnja do prosinca protekle godine te se njezin rast na godišnjoj razini usporio s 11,3% u drugom polugodištu 2021. na 7,1%. Naime, dok je s jedne strane na rast osobne potrošnje povoljno djelovalo povećanje zaposlenosti i smanjenje nezaposlenosti, u suprotnom su smjeru djelovale plaće, koje su, unatoč rastu u nominalnim terminima, realno smanjene zbog visoke inflacije. Osim toga, indeks pouzdanja potrošača bio je na iznimno niskim razinama, što može upućivati na manju sklonost kućanstava potrošnji.

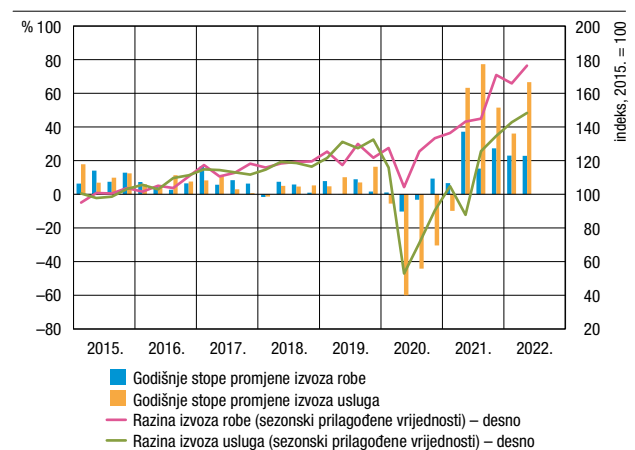
Bruto investicije u fiksni kapital povećale su se u prvoj polovini 2022. za 4,9% u odnosu na isto razdoblje 2021. Sezonski prilagođeni podaci upućuju na snažan rast investicijske aktivnosti u odnosu na prethodno polugodište (9,2%), kada je ostvaren pad od 4,1%. Takva kretanja ponajprije odražavaju jačanje kapitalnih ulaganja u prva tri mjeseca ove godine, kada je ostvaren njihov tromjesečni rast od čak 10,1%, no u drugom su se tromjesečju ona smanjila za 2,8%. Na tromjesečni pad investicijske aktivnosti u razdoblju od travnja do lipnja upućuju i podaci o građevinskoj aktivnosti, prema kojima

Slika 3.3. Izvoz robe i usluga  
realne vrijednosti

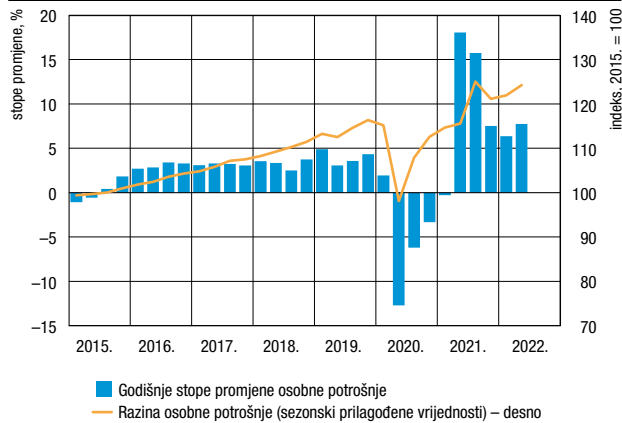


Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

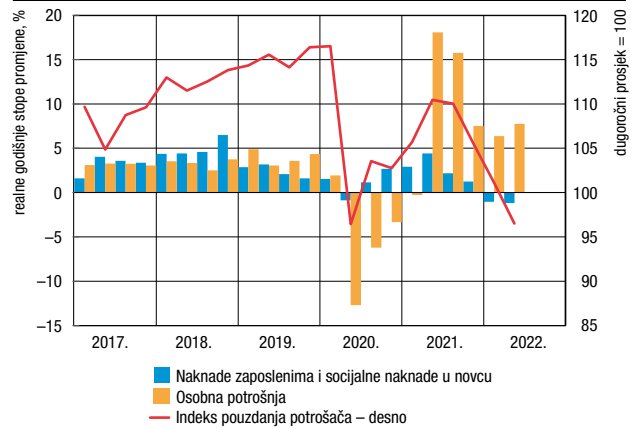
Slika 3.4. Realni izvoz robe i usluga



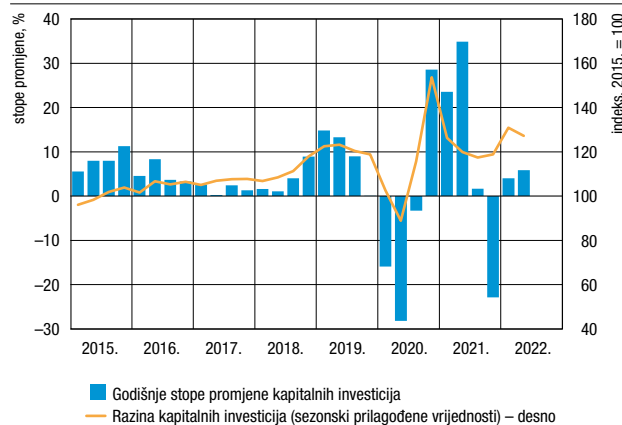
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.5. Osobna potrošnja  
realne vrijednosti

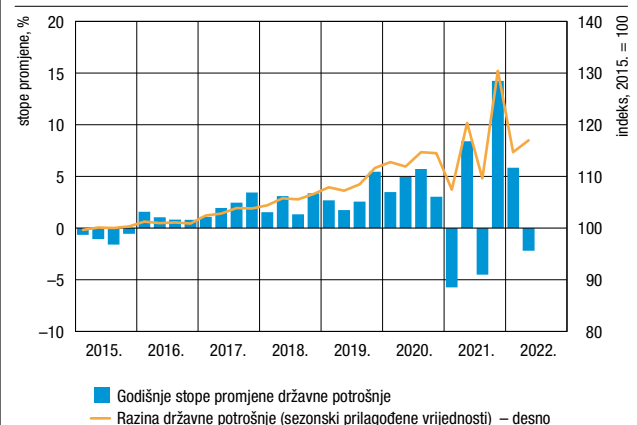
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.6. Odrednice osobne potrošnje  
realne vrijednosti i indeksi

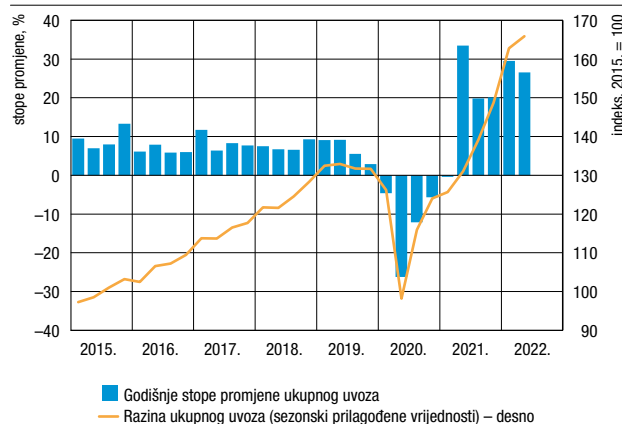
Napomena: Realne vrijednosti naknada zaposlenima i socijalnih naknada u novcu dobivene su deflacioniranjem nominalnih veličina deflatorom osobne potrošnje.  
Izvori: DZS; Ipsos; HNB

Slika 3.7. Bruto investicije u fiksni kapital  
realne vrijednosti

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

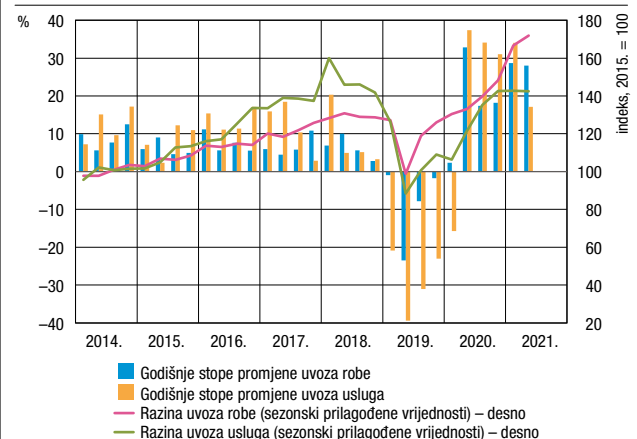
Slika 3.8. Državna potrošnja  
realne vrijednosti

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.9. Uvoz robe i usluga  
realne vrijednosti

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 3.10. Realni uvoz robe i usluga



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)



su kretanja u građevinarstvu u usporedbi s početkom godine bila malo nepovoljnija. Pritom znatan pad obujma građevinskih radova na ostalim građevinama upućuje na smanjenje investicijske aktivnosti opće države.

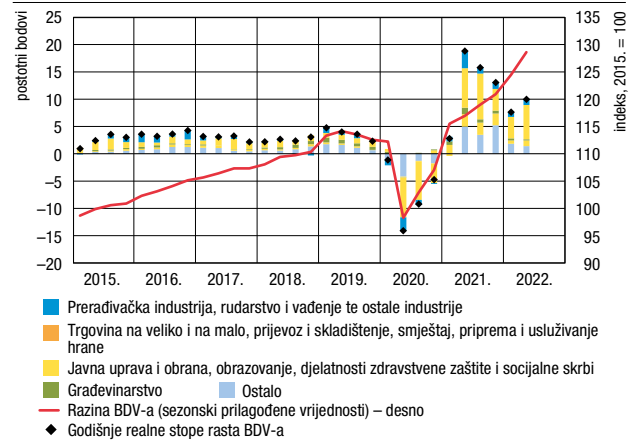
Potrošnja opće države u razdoblju od siječnja do lipnja 2022. povećala se za 1,6% u odnosu na isto razdoblje 2021. Pritom je nominalno porasla potrošnja na korištenje dobara i usluga i naknade zaposlenima te naknade u naturi. Sezonski prilagođeni podaci upućuju na to da je državna potrošnja bila za 3,5% manja u odnosu na prethodno polugodište, kada je bio zabilježen njezin rast od 5,4%.

Ukupan uvoz u prvoj polovini 2022. godine nastavio je snažno rasti te se povećao za 27,9% u odnosu na isto razdoblje 2021. (godišnji rast u prethodnom polugodištu iznosio je 20,0%). Pritom je na tromjesečnoj razini zabilježen rast i u prvom i u drugom tromjesečju odražavajući jačanje i domaće i inozemne potražnje. Nominalni podaci o robnom uvozu pokazuju da je od siječnja do lipnja ove godine na godišnjoj razini izrazito porastao uvoz energije, što ipak većim dijelom odražava promjenu cijena, no povećao se i uvoz ostalih sastavnica glavnih industrijskih grupacija. Iako je uvoz robe i usluga u prvoj polovini 2022. rastao sporije od ukupnog izvoza, doprinosi neto izvoza godišnjem rastu realnog BDP-a, zbog većeg udjela uvoza u bazi, bio je negativan (-0,8 p. b.).

### 3.2. Agregatna ponuda

Bruto dodana vrijednost povećala se za 8,9% u prvoj polovini 2022. u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Rast realnog BDV-a na godišnjoj razini ostvaren je u svim djelatnostima. Najsnažnije povećanje zabilježeno je u djelatnostima trgovine na veliko i malo, prijevoza i skladištenja, smještaja, pripreme i usluživanja hrane (26,3%), čime su spomenute djelatnosti činile dvije trećine ukupnog rasta BDV-a. Sezonski prilagođeni podaci upućuju na ubrzanje rasta BDV-a na 5,5% u odnosu na prethodnih šest mjeseci, kada je stopa njegova rasta iznosila 3,2%.

Slika 3.11. Promjena BDV-a  
doprinosi godišnjoj promjeni po sastavnicama



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)



## 4. Tržište rada

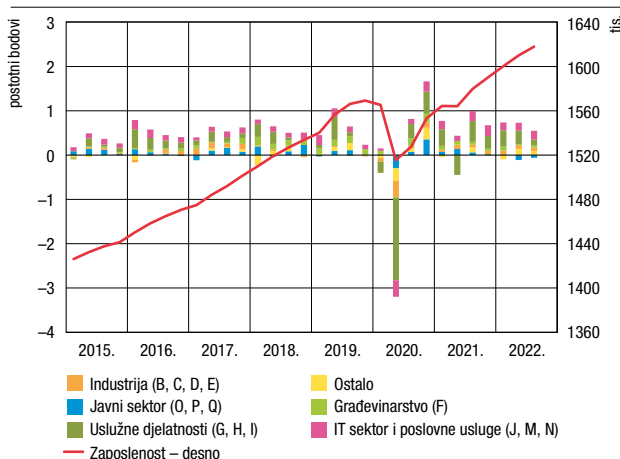
Broj zaposlenih rastao je sličnom dinamikom kao i na kraju prethodne godine, ponajviše zbog zapošljavanja u uslužnim djelatnostima, IT sektoru i djelatnostima poslovnih usluga. Dodatan doprinos ukupnom rastu zaposlenosti dalo je zapošljavanje stranih državljana i umirovljenih osoba na nepuno radno vrijeme. Zabilježen je nastavak smanjenja stope nezaposlenosti, iako je dinamika smanjenja usporena. Zbog rasta razine cijena, u prvom polugodištu 2022. nastavilo se smanjivanje realnih plaća započeto u drugoj polovini prethodne godine.

### 4.1. Zaposlenost i nezaposlenost

Rast realne gospodarske aktivnosti u prvom polugodištu 2022. pratila su povoljna kretanja na tržištu rada. Ukupan broj zaposlenih u prvom i drugom tromjesečju rastao je sličnim intenzitetom kao i na kraju prethodne godine, za 0,6% (Slika 4.1.). Tako je prosječan broj zaposlenih u prvom polugodištu ove godine bio za 1,3% veći nego u prethodnih šest mjeseci, odnosno za 2,6% veći nego u istom razdoblju prethodne godine. Najsnažniji doprinos rastu zaposlenosti dalo je zapošljavanje u uslužnim djelatnostima te u IT sektoru i djelatnostima poslovnih usluga. Pozitivan doprinos ukupnom rastu zaposlenosti dalo je i zapošljavanje stranih državljana (prema podacima koje su poslodavci dostavili HZMO-u, u lipnju 2022. u Republici Hrvatskoj bilo je zaposleno 50 tisuća stranih državljana, dok je u istom mjesecu 2021. bila zaposlena oko 31 tisuća stranih državljana). Osim toga, dodatan pozitivan doprinos rastu zaposlenosti dalo je i zapošljavanje umirovljenih osoba na nepuno radno vrijeme.

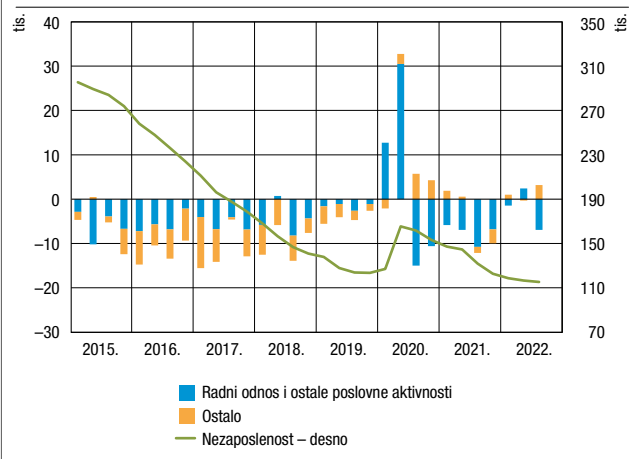
Tijekom prve polovine 2022. godine zabilježen je nastavak smanjivanja stope nezaposlenosti, ali je intenzitet smanjivanja broja nezaposlenih bio manje izražen od rasta zaposlenosti, što se djelomice može objasniti spomenutim zapošljavanjem stranih radnika i umirovljenih osoba. Tako se pad broja nezaposlenih osoba u razdoblju

Slika 4.1. Zaposlenost po djelatnostima NKD-a  
sezonski prilagođeni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene



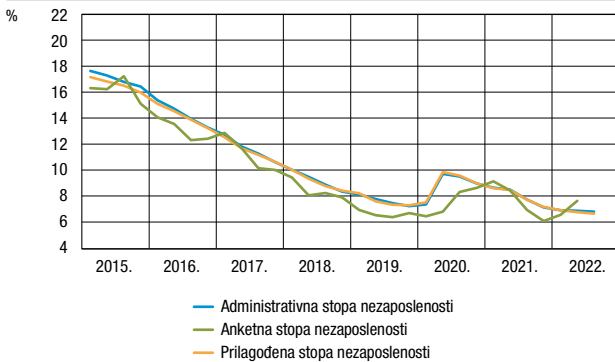
Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 4.2. Ukupna nezaposlenost i neto priljevi u nezaposlenost  
sezonski prilagođeni podaci



Izvor: HZZ (sezonska prilagodba HNB-a)

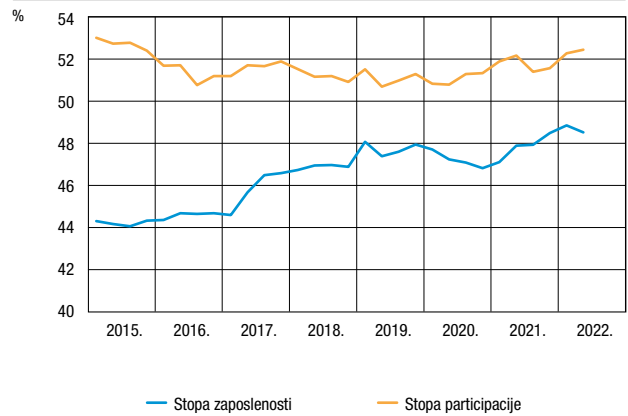
Slika 4.3. Stope nezaposlenosti  
sezonski prilagođeni podaci



Napomena: Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu procijenjenom kao zbroj nezaposlenih osoba i osiguranika HZMO-a. Od siječnja 2015. za izračun administrativne stope nezaposlenosti koju objavljuje DZS podaci o zaposlenicima prikupljaju se iz obrasca JOPPD.

Izvori: DZS; HZZ (izračun i sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 4.4. Anкета o radnoj snazi  
sezonski prilagođeni podaci



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

od siječnja do ožujka 2022. usporio i iznosio je 3,3% na tromjesečnoj razini, nakon smanjenja od 6,9% u posljednja tri mjeseca 2021. U drugom tromjesečju 2022. intenzitet pada nezaposlenosti dodatno se usporio te je broj nezaposlenih bio za 1,8% manji u odnosu na prethodna tri mjeseca. Broj nezaposlenih u lipnju 2022. iznosio je 106 tisuća, u odnosu na 126 tisuća iz istog mjeseca 2021.

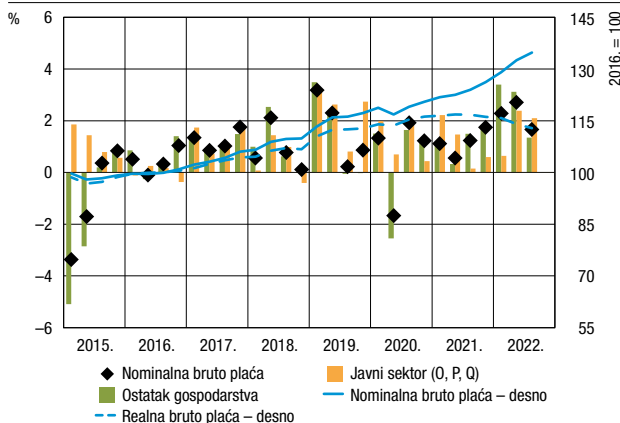
U prvom tromjesečju 2022. sezonski prilagođena administrativna stopa nezaposlenosti zadržala se na razini od 6,9%, a u drugom tromjesečju smanjila se na 6,8%. Podaci iz Ankete o radnoj snazi upućuju na rast stope nezaposlenosti u prvom dijelu godine, i to na 6,6% u prvom tromjesečju (sa 6,1% na kraju prethodne godine) te na 7,6% u drugom tromjesečju. Time je anketna stopa nezaposlenosti nadmašila registriranu stopu nezaposlenosti.

Anketna stopa zaposlenosti porasla je u prvom tromjesečju na 48,9% (u posljednja tri mjeseca 2021. iznosila je 48,5%), dok se u razdoblju od travnja do lipnja smanjila na 48,5%. Anketna stopa participacije porasla je na početku godine na 52,3%, s 51,6% iz razdoblja od listopada do prosinca 2021., a u razdoblju od travnja do lipnja 2022. ostala je gotovo nepromijenjena (52,4%) (Slika 4.4.).

## 4.2. Plaće i jedinični trošak rada

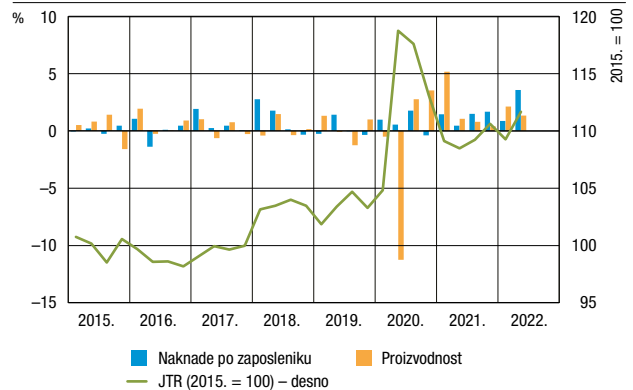
U prvom tromjesečju 2022. tromjesečni rast nominalne bruto plaće ubrzao se na 2,3%, s 1,7%, koliko je iznosio na kraju prethodne godine. Ubrzanje rasta plaća odražava intenziviranje rasta plaća u privatnom sektoru, dok su istodobno plaće u javnom sektoru rastle sličnim intenzitetom kao i u prethodna tri mjeseca, odnosno znatno sporije nego u ostatku gospodarstva. U razdoblju od travnja do lipnja 2022. tromjesečni rast nominalne bruto plaće dodatno se ubrzao i iznosio je 2,7%, pri čemu se rast plaća u javnom sektoru ubrzao i približio ostatku gospodarstva, gdje su plaće rastle sličnim intenzitetom kao u prethodna tri mjeseca (Slika 4.5.). Međutim, zbog rasta razine cijena, u prvom polugodištu 2022. nastavilo se smanjivanje realnih plaća, započeto u drugoj polovini prethodne godine. Tako su realne neto plaće u prva tri

Slika 4.5. Prosječna nominalna bruto plaća  
sezonski prilagođeni podaci, tromjesečna stopa promjene, razine



Napomena: Od siječnja 2016. podaci se odnose na podatke iz obrasca JOPPD, a stariji su podaci iz obrasca RAD-1.  
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 4.6. Naknade po zaposleniku, proizvodnost i jedinični trošak rada  
sezonski prilagođeni podaci, tromjesečne stope promjene i razine (2015. = 100)



Napomena: U izračunu jediničnog troška rada isplaćene naknade zaposlenicima i realni BDP preuzeti su iz nacionalnih računa, dok su podaci o broju zaposlenika (zaposlenici u pravnim i fizičkim osobama koju su primili isplaćene naknade) i ukupne zaposlenosti preuzeti iz podataka HZMO-a.  
Izvori: Eurostat; HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

mjeseca bile za 1,0% manje u odnosu na prethodno tromjesečje, kada je pad bio malo manji (0,5%). U razdoblju od travnja do lipnja pad realnih neto plaća dodatno se ubrzao i iznosio je 1,6%. Promatra li se na godišnjoj razini, prosječna nominalna bruto plaća u lipnju 2022. bila je za 9,3% viša nego u istom mjesecu 2021., dok je realna neto plaća pala za 3,4%.

Jedinični trošak rada smanjio se u prvom tromjesečju 2022., zbog snažnijeg rasta proizvodnosti rada od rasta naknada po zaposlenom. Međutim, u drugom tromjesečju 2022., zbog jačanja inflatornih pritisaka i posljedičnoga snažnijeg rasta naknada po zaposlenom od rasta proizvodnosti, ostvaren je rast jediničnog troška rada.

## 5. Inflacija

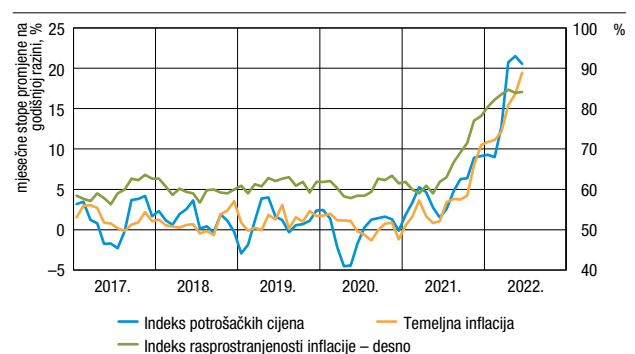
Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena (IPC) ubrzala se s 5,5% u prosincu 2021. na 12,1% u lipnju 2022. pod utjecajem rasta doprinosa svih glavnih komponenti IPC-a, a ponajviše hrane i energije. Pritom se godišnja stopa rasta cijena energije povećala s 11,0% na 22,2%, čemu je uvelike pridonijelo poskupljenje naftnih derivata zbog rasta cijene sirove nafte na svjetskom tržištu. Daljnji rast cijena sirove nafte i prirodnog plina postupno se počeo ugrađivati u cijene sve većeg broja dobara i usluga koje potrošači konzumiraju.

Inflacija potrošačkih cijena tijekom prve polovine 2022. primjetno se ubrzala pod utjecajem različitih činitelja. Znatno su ojačali uvozni inflatorni pritisci, koji se ponajviše očituju u poremećajima u lancima dobave (primjerice u nestašici poluvodiča i visokim vozarinama), koji su potrajali dulje nego što se očekivalo, te visokim cijenama sirovina na svjetskom tržištu. Visoke cijene energije i drugih sirovina (posebice prehrambenih) na svjetskom tržištu dodatno su porasle nakon što je započela ruska agresija na Ukrajinu. Daljnji rast cijena energenata (prije svega sirove nafte i prirodnog plina) postupno se počeo ugrađivati u cijene sve većeg broja dobara i usluga koje potrošači konzumiraju. Na domaće potrošačke cijene prelijevaju se i povećane cijene uvoznih intermedijarnih i finalnih proizvoda. Uz snažnu potražnju nerezidenata za turističkim uslugama, domaća su poduzeća u okružju relativno snažne potražnje prebacivala na kupce više troškove sirovina i energenata. Unatoč ubrzanju njihova rasta, nominalne plaće i nadalje zaostaju za porastom opće razine cijena. U opisanim uvjetima dodatno se povećala rasprostranjenost inflacije, na što upućuje rast udjela broja proizvoda čije su cijene rasle u ukupnom broju proizvoda (Slika 5.1.).

Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena (IPC) ubrzala se s 5,5% u prosincu 2021. na 12,1% u lipnju 2022. pod utjecajem rasta doprinosa svih glavnih komponenti IPC-a (Slika 5.2.), a ponajviše hrane i energije. Pritom se godišnja stopa rasta cijena energije povećala s 11,0% na 22,2%, čemu je uvelike pridonijelo poskupljenje naftnih derivata zbog rasta cijene sirove nafte na svjetskom tržištu. Osim toga, u travnju su porasle cijene plina i električne energije koje se administrativno utvrđuju, što je dodatno ubrzalo godišnji rast cijena energije.

Povećala se i godišnja stopa rasta cijena prehrambenih proizvoda, sa 7,5% u prosincu 2021. na 14,3% u lipnju 2022. To

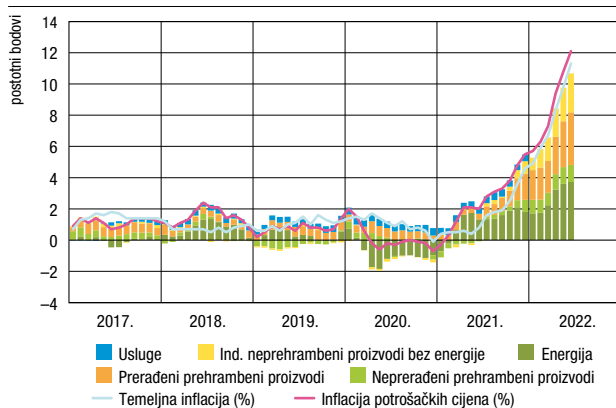
Slika 5.1. Pokazatelji tekućega kretanja inflacije



Napomena: Mjesečna stopa promjene izračunata je iz tromjesečnog pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih indeksa potrošačkih cijena. Indeks rasprostranjenosti inflacije pokazuje udio broja proizvoda čije su cijene rasle u određenom mjesecu u ukupnom broju proizvoda, prikazan je šestomjesečnim pomičnim prosjekom, a zasniva se na mjesečnim stopama promjene izvedenima iz sezonski prilagođenih komponentata harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena.

Izvori: DZS; Eurostat; izračun HNB-a

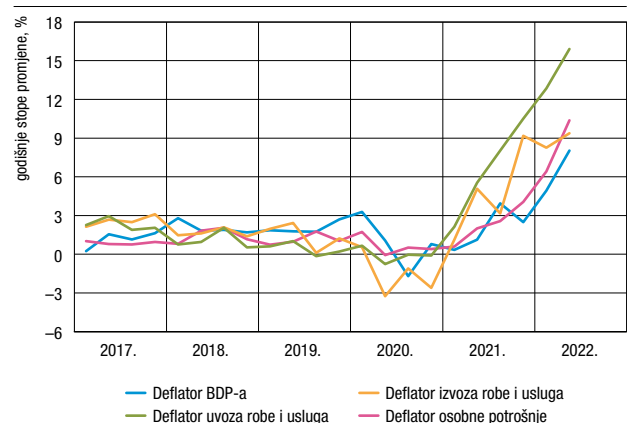
Slika 5.2. Godišnja stopa inflacije i doprinosi komponenata inflaciji potrošačkih cijena



Napomena: Temeljna inflacija ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda i energije ni cijene proizvoda koje se administrativno reguliraju. Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

Izvori: DZS; izračun HNB-a

Slika 5.3. Deflator BDP-a i pojedinih njegovih komponenata



Izvor: DZS

je uglavnom bilo rezultat prelijevanja uvezenih troškovnih pritisaka, odnosno porasta cijena prehrambenih sirovina, energenata i mineralnih gnojiva na svjetskom tržištu, na potrošačke cijene. Pritom se posebno izdvaja rast doprinosa cijena mesa, potom kruha i žitarica, kao i mlijeka, sira i jaja.<sup>1</sup>

Snažan rast cijena sirovina i energenata u okružju relativno snažne potražnje djelovao je i na poskupljenje industrijskih proizvoda te usluga (Tablica 5.1.). Godišnja stopa rasta cijena industrijskih proizvoda povećala se s 3,1% u prosincu 2021. na 9,6% u lipnju 2022., ponajviše pod utjecajem rasta cijena proizvoda za kućanstvo (uključujući kućanske aparate), odjeće i obuće te motornih vozila (što se, slično kao i kod kućanskih aparata, može povezati sa smanjenom ponudom poluvodiča na svjetskom tržištu). Ubrzavanju rasta cijena usluga (koje je bilo malo manje izraženo nego kod ostalih komponenti) s 1,7% u prosincu na 5,3% u lipnju, najviše su pridonijele cijene usluga povezane s djelatnostima u turizmu (poput ugostiteljskih usluga te usluga smještaja i paket-aranžmana) zbog rasta potražnje za uslugama putovanja ususret ljetnoj turističkoj sezoni te porasta troškovnih pritisaka (povećanje cijena energije, hrane te porast plaća).

Godišnja stopa rasta implicitnog deflatora BDP-a povećala se s 2,5% u četvrtom tromjesečju 2021. na 8,0% u drugom tromjesečju 2022. (Slika 5.3.). Uvjeti razmjene pogoršali su se u prvoj polovini godine, s obzirom na to da se rast deflatora uvoza robe i usluga primjetno ubrzao, dok se istodobno rast deflatora izvoza robe i usluga povećao samo neznatno.

Inflacija potrošačkih cijena ubrzala se i u europodručju, na što su također djelovale visoke cijene energenata i hrane, poremećaji u lancima dobave i oporavak potražnje

<sup>1</sup> Ubrzavanje rasta cijena energije i prehrambenih proizvoda bilo bi i izraženije da Vlada RH nije donijela brojne mjere za ograničavanje rasta cijena velikog broja proizvoda. Tako je, među ostalim, snižen PDV na plin, toplinsku energiju i kruta goriva, fiksirane su marže trgovaca naftnim derivatima i privremeno smanjene trošarine na benzinska i dizelska goriva. Cijene plina povećane su prosječno za 16% (umjesto 79%), a električne energije za 9,6% (umjesto 23%). Nadalje, smanjen je i PDV na velik broj prehrambenih i drugih proizvoda.

Tablica 5.1. Cjenovni pokazatelji

godišnje stope promjene

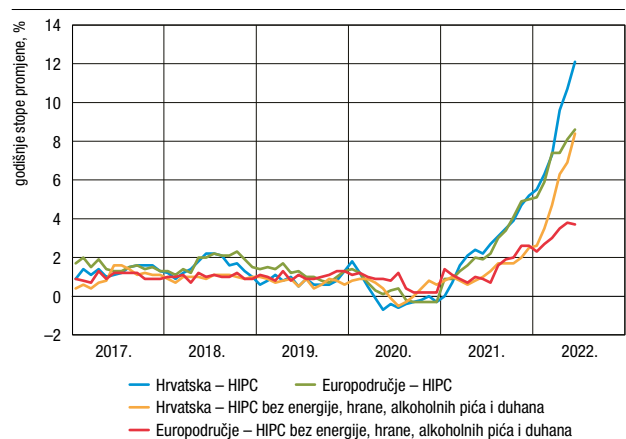
	VI. 21.	IX. 21.	XII. 21.	III. 22.	VI. 22.
<b>Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente</b>					
Ukupni indeks	2,0	3,3	5,5	7,3	12,1
Energija	8,1	9,8	11,0	13,3	22,2
Nepreobrađeni prehrambeni proizvodi	-0,9	3,0	9,0	9,5	12,9
Prerađeni prehrambeni proizvodi	1,5	3,5	7,0	9,0	14,9
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	0,0	0,3	3,1	5,8	9,6
Usluge	1,6	1,9	1,7	2,6	5,3
<b>Ostali cjenovni pokazatelji</b>					
Temeljna inflacija	0,8	1,9	4,6	6,7	11,3
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	7,8	13,7	19,6	24,7	30,8
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu (bez energije)	1,4	3,0	4,3	6,8	9,9
Harmonizirani indeks potrošačkih cijena	2,2	3,5	5,2	7,3	12,1
Harmonizirani indeks potrošačkih cijena po stalnim poreznim stopama	2,0	3,3	5,0	7,3	13,4

Izvori: DZS; Eurostat

zbog otvaranja gospodarstva s jenjavanjem pandemije. Godišnja stopa inflacije u europodručju mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC-om) ubrzala se s 5,0% u prosincu 2021. na 8,6% u lipnju 2022., ponajviše pod utjecajem rasta cijena energije i hrane. Osim naftnih derivata ubrzanju inflacije pridonijele su i druge komponente energije, poglavito prirodni plin i električna energija. U manjoj mjeri povećao se i doprinos industrijskih proizvoda te usluga ukupnoj inflaciji u europodručju. U skladu s tim temeljna inflacija (koja ne uključuje cijene energije, hrane, pića i duhana) ubrzala se sporijim intenzitetom od ukupne inflacije (s 2,6% u prosincu na 3,7% u lipnju).

Godišnja stopa inflacije mjerene HIPC-om u Hrvatskoj je u lipnju 2022. iznosila 12,1% te je bila za 3,5 postotnih bodova viša nego u europodručju (Slika 5.4.). Istodobno je temeljna inflacija u Hrvatskoj (mjerena HIPC-om bez energije, hrane, pića i duhana) u lipnju iznosila 8,4% te je bila za 4,7 postotnih bodova viša nego u europodručju. Nakon što je krajem 2021. inflacija u Hrvatskoj i europodručju bila podjednaka, u prvoj polovini 2022. inflacija se u Hrvatskoj ubrzala više nego u europodručju. To se poglavito odnosi na temeljnu inflaciju zbog izraženijeg poskupljenja industrijskih proizvoda i usluga u Hrvatskoj nego u europodručju. Rast doprinosa cijena hrane bio je samo blago veći u Hrvatskoj nego u europodručju. Za razliku od toga,

Slika 5.4. Pokazatelji kretanja cijena u Hrvatskoj i europodručju



Izvor: Eurostat

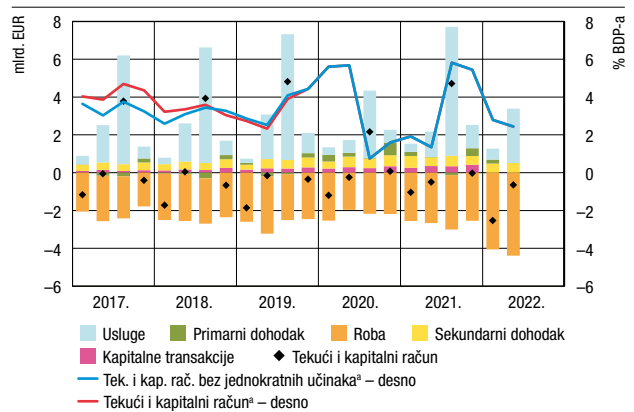
doprinos cijena energije u Hrvatskoj se povećao malo manje nego u europodručju, zahvaljujući sporijem rastu cijena prirodnog plina u Hrvatskoj.

## 6. Tekući i kapitalni račun platne bilance

U prvom polugodištu 2022. na tekućem i kapitalnom računu platne bilance zabilježeno je izrazito pogoršanje salda u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Poremećaji u globalnim lancima opskrbe znatno su utjecali na povećanje manjka u robnoj razmjeni s inozemstvom. Nepovoljna su kretanja djelomično ublažena rastom neto izvoza usluga zbog većih prihoda od turizma, koji su se više nego udvostručili u usporedbi s prvih šest mjeseci 2021. godine.

Na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u prvoj je polovini 2022. zabilježeno izrazito pogoršanje salda u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Tome je najviše pridonijelo snažno povećanje manjka u robnoj razmjeni s inozemstvom kao rezultat pogoršanja uvjeta razmjene zbog rasta cijena energenata i drugih sirovina na svjetskom tržištu. U znatno manjoj mjeri smanjio se i ukupan višak na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija zbog manjeg neto korištenja sredstava iz fondova EU-a, a blago se pogoršao saldo i na računu primarnog dohotka. Nasuprot tome, nepovoljna su kretanja djelomično ublažena rastom neto izvoza usluga zbog većih prihoda od turizma. Promatraju li se posljednja četiri tromjesečja, višak na tekućem i kapitalnom računu u razdoblju do kraja lipnja 2022. iznosio je 2,4% BDP-a, što je za 3,0 postotna boda manje nego u cijeloj 2021. godini (Slika 6.1.).

Slika 6.1. Saldo na tekućem i kapitalnom računu i njegova struktura



<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja

Napomena: Jednokratni učinci uključuju konverziju kredita vezanih uz švicarski franak u 2015. te rezervacije banaka za kredite odobrene koncernu Agrokor u 2017. i 2018.  
Izvor: HNB

### 6.1. Vanjska trgovina i konkurentnost

Robna razmjena s inozemstvom u prvoj se polovini 2022. snažno intenzivirala u usporedbi s istim razdobljem 2021. godine i zabilježila je iznimno visoke stope rasta. Jednim dijelom to je odraz nastavka oporavka domaće i inozemne potražnje nakon pandemije, a drugim dijelom velikog poskupljenja energenata i drugih sirovina na svjetskom tržištu, djelomično uzrokovanih ratom u Ukrajini, što je rezultiralo velikim pogoršanjem uvjeta razmjene. Tako je nominalni rast robnog izvoza u prvoj polovini 2022., prema platnobilančnim podacima, iznosio 39,7%, a uvoza 49,1%, što je rezultiralo izrazito snažnim rastom manjka u robnoj razmjeni za 61,6% na godišnjoj razini. Promatraju li se kumulativna ostvarenja u posljednjih godinu dana, manjak u robnoj razmjeni u razdoblju do kraja lipnja 2022. iznosio je 22,2% BDP-a, u usporedbi s 18,3%, koliko je iznosio u cijeloj 2021. godini.

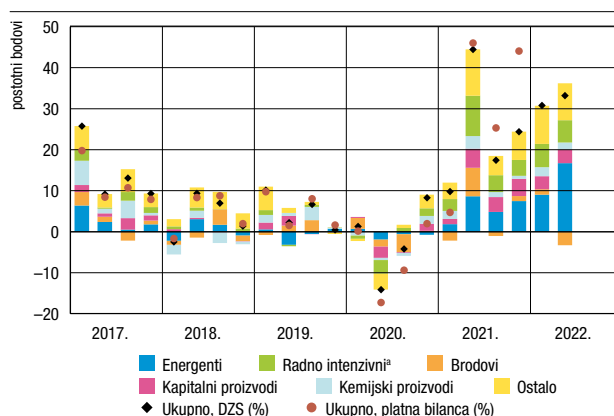


Detaljni podaci DZS-a<sup>2</sup> pokazuju da su boljim izvoznim ostvarenjima na godišnjoj razini najviše pridonijeli energenti (Slika 6.2.), i to posebice veći izvoz plina u Mađarsku, električne energije u Mađarsku, Srbiju i BiH te nafte i naftnih derivata u BiH. Osim energenata, znatno je porastao i izvoz ostale robe, i to poglavito prehrambenih proizvoda u Italiju, kapitalnih proizvoda (osobito električnih strojeva, aparata i uređaja) u Njemačku i SAD te proizvoda metalske industrije u Sloveniju, Italiju i Njemačku. Povoljno je na izvozna ostvarenja, u malo manjoj mjeri, djelovao i veći izvoz ostalih kemijskih proizvoda, isključujući medicinske i farmaceutske proizvode, u Italiju, Njemačku i Sloveniju, proizvoda drvene industrije u Njemačku te proizvoda tekstilne industrije u Italiju i BiH.

Rastu robnog uvoza (Slika 6.3.) najviše su pridonijele iste proizvodne kategorije kao i na strani izvoza, ponajviše energenti, odnosno zemni i industrijski plin iz SAD-a, električna energija iz Mađarske te nafta i naftni derivati iz Italije. Snažno se povećao i uvoz proizvoda metalske industrije iz Italije, Njemačke i Slovenije, potom kapitalnih proizvoda (osobito električnih strojeva, aparata i uređaja iz Kine), prehrambenih proizvoda iz Mađarske, Italije i Slovenije te ostalih kemijskih proizvoda (isključujući medicinske i farmaceutske proizvode) iz Italije i Njemačke.

Za razliku od robne razmjene s inozemstvom, u međunarodnoj je razmjeni usluga zabilježeno primjetno poboljšanje salda. Tako se neto izvoz usluga u prvoj polovini 2022. znatno povećao zahvaljujući snažnom rastu prihoda od turizma, koji su se više nego udvostručili u usporedbi s prvih šest mjeseci 2021. godine. Odraz je to daljnjeg popuštanja epidemioloških mjera početkom godine, oporavka potražnje za

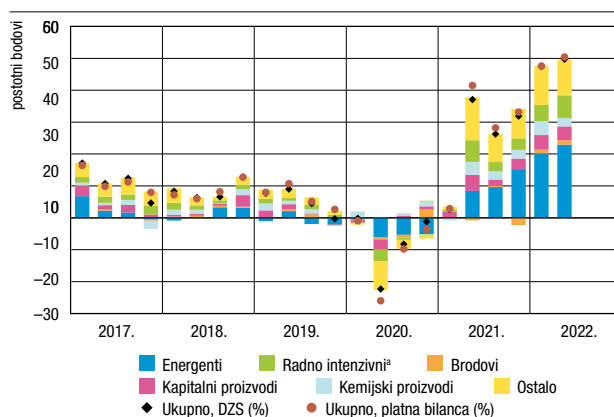
Slika 6.2. Robni izvoz (fob)  
godišnje stope promjene i doprinosi



<sup>a</sup> Radno intenzivni proizvodi uključuju (prema SMTK-u): tekstil, odjeću, obuću, kožu, papir, pluto i drvo, pokućstvo, proizvode od metala i nemetala, montažne zgrade te nerazvrstane gotove proizvode.

Izvori: DZS; HNB

Slika 6.3. Robni uvoz (cif)  
godišnje stope promjene i doprinosi

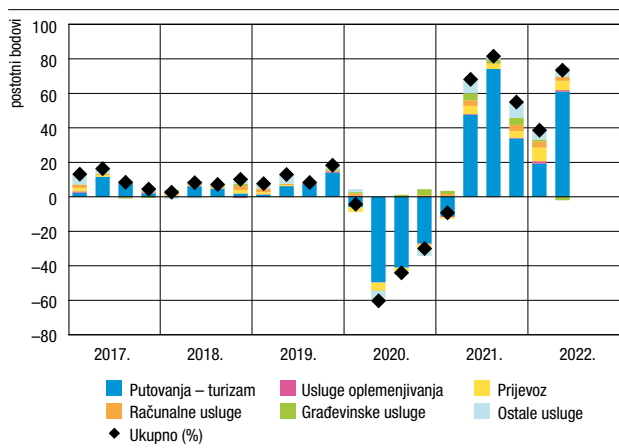


<sup>a</sup> Radno intenzivni proizvodi uključuju (prema SMTK-u): tekstil, odjeću, obuću, kožu, papir, pluto i drvo, pokućstvo, proizvode od metala i nemetala, montažne zgrade te nerazvrstane gotove proizvode.

Izvori: DZS; HNB

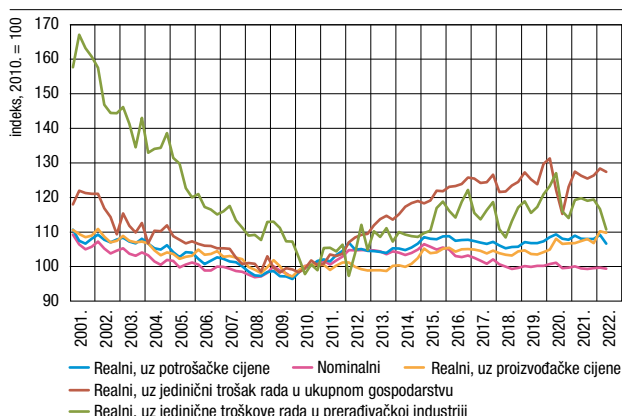
2 O razlikama u obuhvatu robne razmjene prema podacima platne bilance i DZS-a vidi Okvir 3. Kretanja u robnoj razmjeni s inozemstvom prema platnobilančnim podacima, MKP broj 2, srpanj 2017.

Slika 6.4. Izvoz usluga  
godišnje stope promjene i doprinosi



Izvor: HNB

Slika 6.5. Nominalni i realni efektivni tečajevi kune



Napomena: Jedinični trošak rada izračunat je kao omjer isplaćenih naknada po zaposleniku i produktivnosti rada (izražene kao BDP po zaposlenom). Pad indeksa označuje efektivnu aprecijaciju kune.

Izvor: HNB

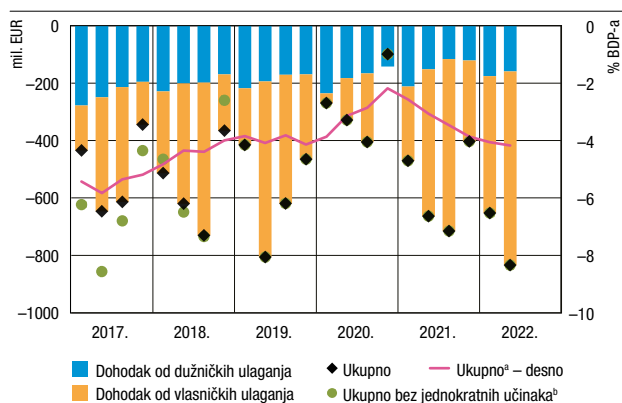
uslugama, koja je bila uvelike potisnuta tijekom pandemije, ali i znatno viših cijena smještaja i ugostiteljskih usluga. U znatno manjoj mjeri povećao se i neto izvoz ostalih, neturističkih usluga. Promatraju li se kumulativna ostvarenja u posljednjih godinu dana, višak u međunarodnoj razmjeni usluga povećao se sa 16,8% BDP-a u 2021. na 18,4% na kraju lipnja 2022. godine.

Nominalni efektivni tečaj kune u prvoj je polovini godine bio stabilan, ali se različit intenzitet porasta potrošačkih i proizvođačkih cijena u Hrvatskoj u odnosu na zemlje iz košarice za izračun efektivnih tečajeva kune odrazio na divergentna kretanja cjenovne konkurentnosti hrvatskog izvoza u tom razdoblju. Realni efektivni tečaj uz potrošačke cijene tako je tijekom prve polovine 2022. aprecirao kao posljedica bržeg rasta cijena u Hrvatskoj u usporedbi s glavnim vanjskotrgovinskim partnerima, dok je realni efektivni tečaj kune uz proizvođačke cijene deprecirao. Raznolika su kretanja zabilježena i promatra li se troškovna konkurentnost hrvatskog izvoza, pri čemu je realni efektivni tečaj kune uz jedinične troškove rada u ukupnoj ekonomiji blago oslabio, dok je realni efektivni tečaj kune uz jedinične troškove rada u prerađivačkoj industriji ojačao (Slika 6.5.).

## 6.2. Dohoci i transakcije s EU-om

Negativan saldo dohoda od ulaganja u prvih se šest mjeseci 2022. primjetno pogoršao u odnosu na isto razdoblje prethodne godine zbog većih neto rashoda na osnovi vlasničkih ulaganja (Slika 6.6.) kao rezultat boljeg poslovanja banaka i poduzeća (posebice u naftnoj industriji, trgovini i djelatnosti smještaja) u stranom vlasništvu. Istodobno su se neto kamatni

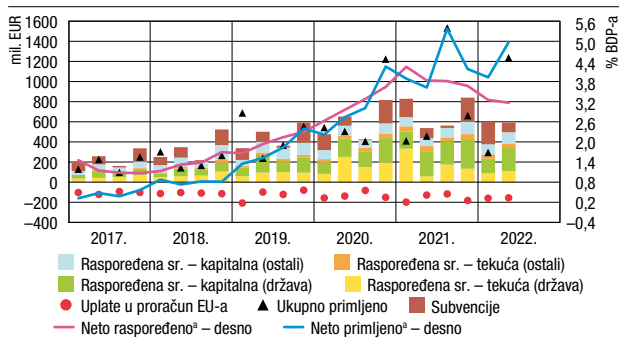
Slika 6.6. Dohoci od ulaganja



<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju tromjesečja, isključujući jednokratne učinke <sup>b</sup> Jednokratni učinci uključuju rezervacije banaka za kredite odobrene koncernu Agrokor u 2017. i 2018.

Izvor: HNB

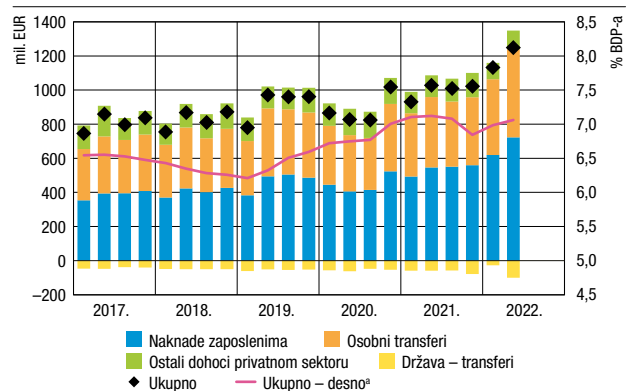
Slika 6.7. Transakcije s proračunom EU-a



<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju raspoloživih tromjesečja  
 Napomena: Od ukupnih sredstava primijenjenih iz fondova EU-a na tekućem i kapitalnom računu platne bilance bilježe se samo sredstva koja su raspořeđena i isplaćena krajnjim korisnicima, a sredstva koja su primijena, ali nisu raspořeđena bilježe se na financijskom računu. Uplate u proračun EU-a na slici su prikazane s negativnim predznakom. Pozitivna vrijednost neto primijenjenih i neto raspořeđenih sredstava znači višak nad uplatama u proračun EU-a.

Izvori: HNB; MF

Slika 6.8. Ostali dohoci, isključujući dohotke od ulaganja i transakcije s EU-om



<sup>a</sup> Zbroj posljednjih četiriju raspoloživih tromjesečja  
 Napomena: Naknade zaposlenima bilježe se na računu primarnog dohotka, a ostale serije (osobni transferi, ostali dohoci privatnom sektoru, transferi države) na računu sekundarnog dohotka.

Izvori: HNB

troškovi po inozemnim zaduženjima domaćih sektora blago smanjili, što se ponajviše odnosi na troškove ostalih domaćih sektora i države po izdanim vrijednosnim papirima.

Neto prihodi iz transakcija s proračunom EU-a u prvoj su se polovini 2022. smanjili (za 0,2 mlrd. EUR) u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Rezultat je to manjega korištenja sredstava tekuće namjene, osobito sektora države, dok su se korištenja na osnovi subvencija u poljoprivredi i kapitalnih transfera blago povećala. Višak iskorištenih sredstava nad uplatama u proračun EU-a, izražen kao zbroj posljednjih četiriju tromjesečja, tako se smanjio s 3,7% BDP-a na kraju 2021. na 3,2% BDP-a, koliko je iznosio krajem lipnja 2022. godine (Slika 6.7.).

Nasuprot tome, neto priljev ostalih dohodaka, koji isključuju dohotke od vlasničkih i dužničkih ulaganja te transakcije s proračunom EU-a, u prvoj se polovini 2022. primjetno povećao u odnosu na isto razdoblje 2021. kao rezultat daljnjeg rasta neto prihoda od naknada privremeno zaposlenih osoba u inozemstvu te osobnih transfera (Slika 6.8.).

## 7. Financiranje privatnog sektora

---

Iako su tržišni prinosi na dužničke vrijednosne papire države rasli tijekom prve polovine godine, pooštavanje uvjeta financiranja na financijskim tržištima zasad se ne prelijeva na troškove financiranja privatnog sektora. Kamatna stopa na prvi put ugovorene kredite poduzećima, tijekom prve polovine 2022., prosječno je iznosila 1,8%, a trošak financiranja poduzeća bio je polovinom lipnja manji za 33 bazna boda. Ukupno financiranje poduzeća u prvom je polugodištu znatno poraslo, za 2,3 mlrd. EUR, pri čemu je najveći rast zaduživanja ostvaren kod domaćih kreditnih institucija.

Kamatna stopa na prvi put ugovorene kredite stanovništvu u travnju se zamjetno smanjila na dosad najnižu razinu od 3,45%, a u sljedeća je dva mjeseca blago porasla. Rast plasmana stanovništvu nastavio se blago ubrzavati, iako još nije dosegnuta dinamika iz pretpandemijske 2019. godine.

Povećana zabrinutost glede geopolitičke neizvjesnosti, izraženi inflatorni pritisci kao i pogoršanje globalnih uvjeta financiranja odrazili su se na rast tržišnih prinosa na dužničke vrijednosne papire države tijekom prve polovine godine. No, pooštavanje uvjeta financiranja na financijskim tržištima zasad se ne prelijeva na troškove financiranja privatnog sektora. Kamatne stope na kredite poduzećima i stanovništvu zadržale su se blizu dosad najnižih razina. Tijekom prve polovine godine standardi odobravanja kredita poduzećima pooštrili su se, dok su kod stanovništva tijekom drugog tromjesečja ostali uglavnom nepromijenjeni, nakon ublažavanja u prvom tromjesečju. Kreditna potražnja bila je snažna tijekom prve polovine godine, posebno za stambenim kreditima, iako se u drugom tromjesečju smanjio intenzitet rasta potražnje poduzeća za kreditima te stanovništva za potrošačkim i ostalim kreditima. Zaduzivanje poduzeća zamjetno je poraslo, što je ponajviše posljedica većih troškova nabave zbog izraženog poskupljenja uvoznih energenata i sirovina kao i nastojanja poduzeća da se zaduže uz povoljne uvjete i time preduhitre očekivani porast troškova zaduzivanja. Pritom su rast zabilježili svi oblici financiranja, ponajviše zaduzivanje kod domaćih kreditnih institucija i inozemni dug. Rast plasmana stanovništvu nastavio se blago ubrzavati, pri čemu najveći rast i dalje bilježe stambeni krediti, na što je utjecao i program državnog subvencioniranja.

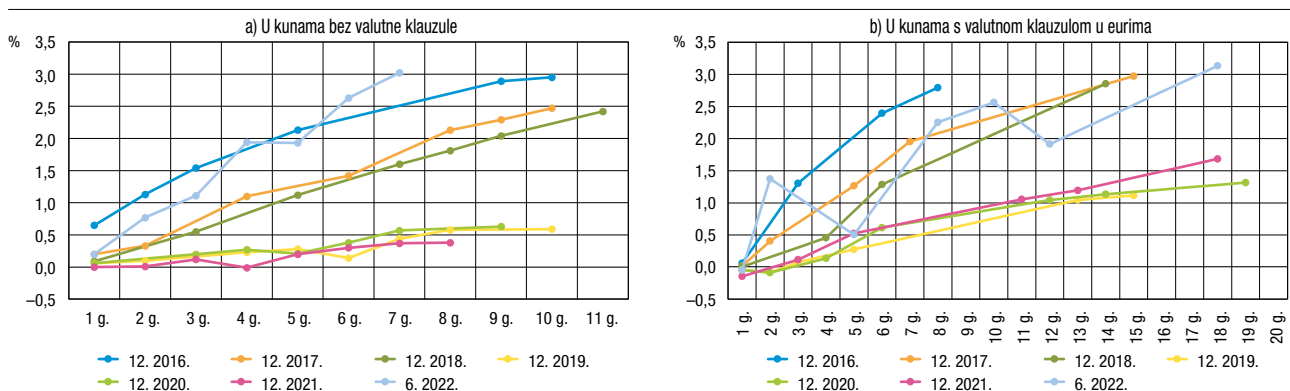
Troškovi zaduzivanja države, koji su jedna od odrednica troškova zaduzivanja ostalih domaćih sektora, porasli su tijekom prve polovine godine, pri čemu su se troškovi kratkoročnog zaduzivanja tek blago povećali. Kamatna stopa na jednogodišnje kunske trezorske zapise na domaćem tržištu porasla je s 0,00% krajem prethodne godine na 0,2% u lipnju (Slika 7.1.a), a kamatna stopa na eurske trezorske zapise istog dospijeca izdane na domaćem tržištu povećala se u svibnju na -0,05% (Slika 7.1.b), dok je u listopadu prethodne godine iznosila -0,15%. Tijekom svibnja država je refinancirala

jednogodišnje izdanje velikoga eurskog trezorskog zapisa, uz smanjenje iznosa na 1 mlrd. EUR u odnosu na 1,2 mlrd. EUR godinu prije, a kamatna stopa povećala se na 0,1% s  $-0,05\%$ . Porast dugoročnih troškova zaduživanja bio je izraženiji pa je, primjerice, prinos na sedmogodišnje obveznice u kunama bez valutne klauzule tijekom prvih šest mjeseci porastao za 2,7 postotnih bodova i iznosio 3,0% u lipnju (Slika 7.1.a). Prinos na osamnaestogodišnje obveznice u kunama s valutnom klauzulom u eurima u istom je razdoblju porastao za 1,5 postotnih bodova i u lipnju je iznosio 3,1% (Slika 7.1.b). Država se još početkom godine financirala uz vrlo povoljne uvjete pa je početkom veljače na domaćem tržištu izdala osmogodišnje obveznice u iznosu od 1 mlrd. EUR uz valutnu klauzulu i prinos od 1,39%. No, prinosi su se brzo povećavali pa je desetogodišnja euroobveznica u iznosu od 1,25 mlrd. EUR sredinom travnja izdana na međunarodnom tržištu uz prinos od 2,98%. Ipak, učinak povećanja prinosa na ukupne kamatne troškove države trebao bi biti ograničen zbog relativno dugoga prosječnog dospijeca javnog duga.

Kreditna ocjena države nije se mijenjala tijekom prve polovine godine. Tako je agencija Fitch Hrvatsku ocjenjivala ocjenom BBB uz pozitivne izgleda (dvije razine iznad špekulativnog rejtinga), a Standard & Poor's BBB– uz stabilne izgleda (jedna razina iznad špekulativnog rejtinga). Krajem lipnja agencija Moody's najavila je da bi mogla podići rejting Hrvatske za dvije razine, na Baa2 (dvije razine iznad špekulativnog rejtinga), nakon što članstvo u europodručju bude formalno potvrđeno i kodificirano zakonom EU-a.

Kamatna stopa na prvi put ugovorene kredite poduzećima tijekom prve polovine 2022. prosječno je iznosila 1,8% (Slika 7.2.), zadržavajući se blizu dotad najnižih zabilježenih vrijednosti. U odnosu na lipanj prethodne godine trošak financiranja poduzeća bio je polovinom 2022. manji za 33 bazna boda (Slika 7.3.), na što je najviše utjecalo smanjenje kamatnih stopa na kredite za investicije i sindicirane kredite (što je smanjilo kamatnu stopu na ukupne kredite za 18 baznih bodova). Gledano po veličini poduzeća, godišnjem padu podjednako je pridonijelo smanjenje kamatne stope na

Slika 7.1. Prinosi do dospijeca na obveznice RH



Napomena: Točkama su označeni ostvareni prinosi, a ostale su vrijednosti interpolirane. Podaci za jednogodišnji prinos odnose se na ostvarenu kamatnu stopu na jednogodišnje kunske trezorske zapise bez valutne klauzule.

Izvor: HNB

Napomena: Točkama su označeni ostvareni prinosi, a ostale su vrijednosti interpolirane. Podaci za jednogodišnji prinos odnose se na ostvarenu kamatnu stopu na jednogodišnje trezorske zapise s valutnom klauzulom u eurima. Podatak za trezorske zapise za kraj 2016. odnosi se na studeni, za kraj 2017., 2019., 2020. i 2021. na listopad, a za 2022. na svibanj.

Izvor: HNB

kredite velikim poduzećima (23 bazna boda) i smanjenje udjela mikro, malih i srednjih poduzeća u ukupnom financiranju (19 baznih bodova) koja se uglavnom zadužuju po većim kamatnim stopama u odnosu na velika poduzeća.

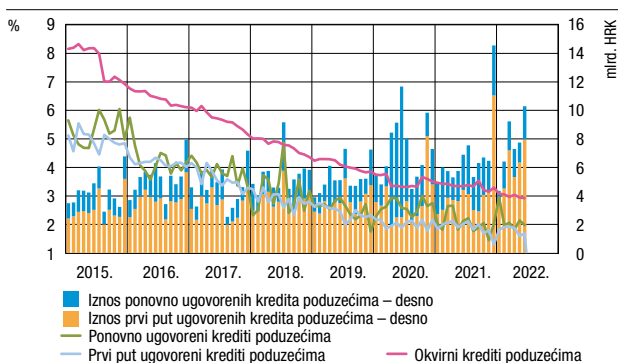
Tromjesečni prosjek troškova financiranja u lipnju je za većinu kategorija poduzeća s obzirom na veličinu bio veći nego u posljednjem tromjesečju prethodne godine (Slika 7.4.) kada su zabilježeni dosad najniži troškovi financiranja poduzeća. Pritom kamatne stope uglavnom padaju porastom veličine poduzeća budući da su veća poduzeća u pravilu manje rizična. Tako je tromjesečna ponderirana kamatna stopa na prvi put ugovorene kredite mikropoduzećima u lipnju bila za 2,1 postotni bod veća u odnosu na velika poduzeća, što je malo više od prosječne razlike u 2021. godini.

Što se tiče stanovništva, kamatna stopa na prvi put ugovorene kredite tom sektoru u travnju se zamjetno smanjila na dotad najnižu razinu od 3,45% (Slika 7.5.), dok je u iduća dva mjeseca blago porasla. Smanjenje troškova financiranja stanovništva uglavnom je rezultat zamjetnog rasta udjela stambenih kredita u ukupnom financiranju zbog programa subvencioniranja u sklopu kojega se stambeni krediti odobravaju uz niže kamatne stope od tržišnog prosjeka. Takve se oscilacije ponavljaju svaki put kada se odobravaju povoljni stambeni krediti u sklopu APN-ova programa. Na godišnjoj su razini troškovi financiranja stanovništva bili manji za 14 baznih bodova (Slika 7.6.), na što je najviše utjecao pad kamatnih stopa na gotovinske nenamjenske kredite.

Kamatna stopa na gotovinske nenamjenske kredite zadržala se tijekom prve polovine 2022. blizu dosad najnižih zabilježenih vrijednosti i u tom razdoblju iznosila je prosječno 5,4% (Slika 7.7.), dok je kamatna stopa na stambene kredite u istom razdoblju u prosjeku iznosila 2,4%.

Održavanju povoljnih uvjeta financiranja privatnog sektora pridonijelo je smanjivanje troškova izvora sredstava hrvatskoga bankovnog sustava u uvjetima izrazito ekspanzivne monetarne politike i dosad najviših viškova likvidnosti. Tako je tijekom

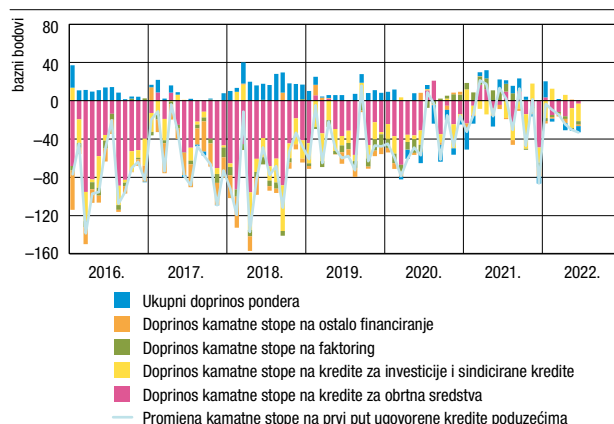
Slika 7.2. Kamatne stope i iznosi kredita poduzećima



Napomena: Za kredite po kreditnim karticama, prekoračenja po transakcijskim računima, revolving kredite i potraživanja s osnove kartica s odgodom plaćanja (engl. *charge card*) nisu dostupni podaci o prvi put ugovorenim kreditima s obzirom na to da su novi poslovi (koji kod ostalih instrumenata osim prvi put ugovorenih kredita uključuju i ponovno ugovorene postojeće kredite) za te instrumente jednaki stanjima, pa su zato svrstani u kategoriju "Okvirni krediti".

Izvor: HNB

Slika 7.3. Doprinosi godišnjoj promjeni kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima

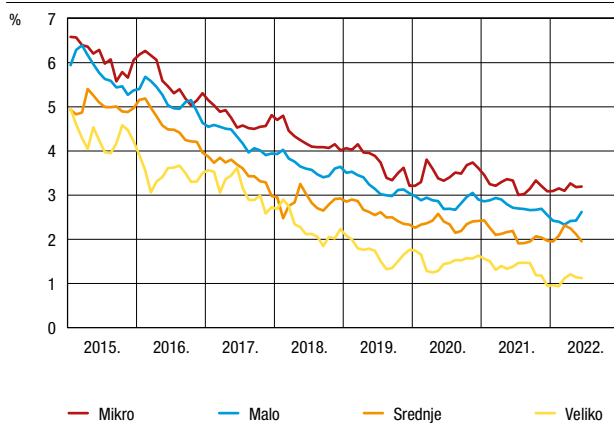


Napomena: Izračunato na osnovi Bennetova indeksa prema kojemu se ukupni doprinos dijeli na učinak kamatne stope i učinak pondera.

Izvor: HNB

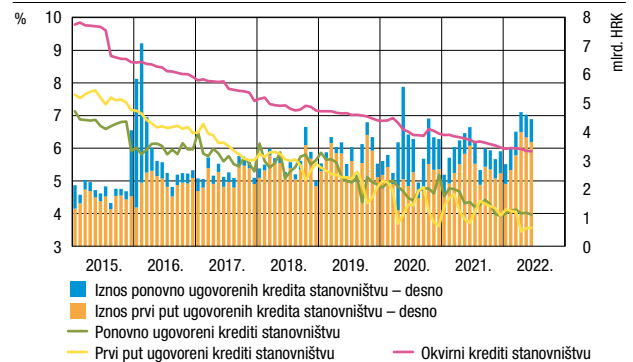


Slika 7.4. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite prema veličini poduzeća



Napomena: Tromjesečni ponderirani pomični prosjeci.  
Izvor: HNB

Slika 7.5. Kamatne stope i iznosi kredita stanovništvu

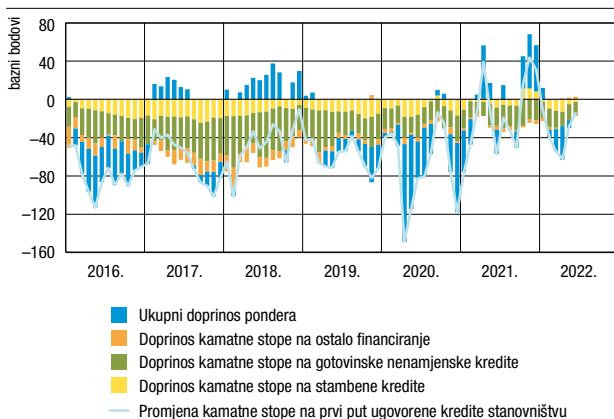


Napomena: Za kredite po kreditnim karticama, prekoračenja po transakcijskim računima, revolving kredite i potraživanja s osnove kartica s odgodom plaćanja (engl. charge card) nisu dostupni podaci o prvi put ugovorenim kreditima budući da su novi poslovi (koji kod ostalih instrumenata osim prvi put ugovorenih kredita uključuju i ponovno ugovorene postojeće kredite) za te instrumente jednaki starijima pa su zato svrstani u kategoriju Okvirni krediti.  
Izvor: HNB

prvog polugodišta nastavljeno blago smanjivanje nacionalne referentne stope<sup>3</sup> (Slika 7.8.) koja se najčešće koristi kao parametar za određivanje promjenjivog dijela promjenjive kamatne stope u kreditnim ugovorima za stanovništvo. S druge strane, šestomjesečni je EURIBOR tijekom prve polovine godine porastao za 0,8 postotnih bodova na 0,3%, što je bila najviša razina od 2014. godine.

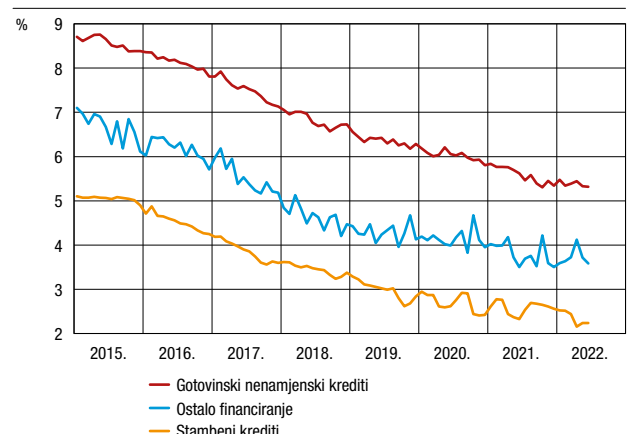
Prema rezultatima Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka tijekom prvog polugodišta prekinuto je ublažavanje standarda za kredite poduzećima prisutno u većini prethodne godine. Kreditna potražnja bila je snažna, iako se intenzitet rasta smanjio tijekom drugog tromjesečja (Slika 7.9.). Na pooštavanje standarda tijekom prve polovine godine

Slika 7.6. Doprinosi godišnjoj promjeni kamatne stope na prvi put ugovorene kredite stanovništvu



Napomena: Izračunato na osnovi Bennetova indeksa, prema kojemu se ukupni doprinos dijeli na učinak kamatne stope i učinak pondera  
Izvor: HNB

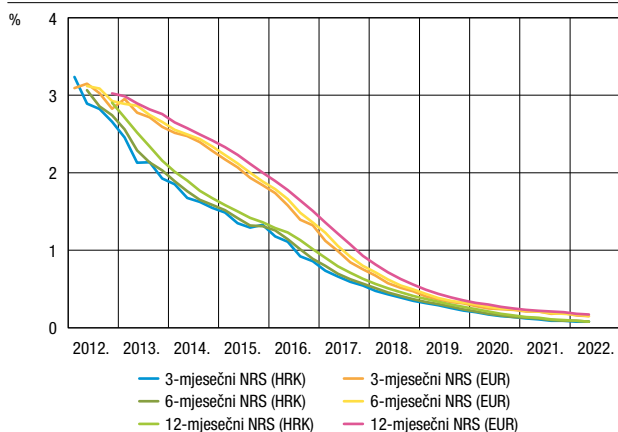
Slika 7.7. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite stanovništvu prema namjeni



Izvor: HNB

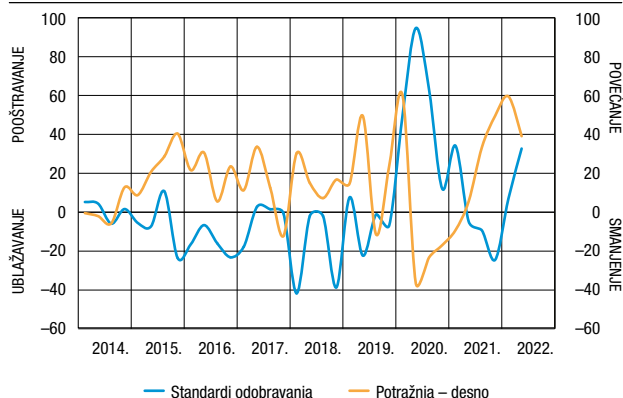
3 Nacionalna referentna stopa (NRS) prosječna je kamatna stopa koju bankarski sektor plaća na depozite te se primjenjuje kao jedna od referentnih kamatnih stopa za određivanje visine varijabilnog dijela promjenjive kamatne stope na kredite u skladu s člankom 11.a Zakona o potrošačkom kreditiranju (u skladu sa Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o potrošačkom kreditiranju, NN, br. 143/2013.).

Slika 7.8. Nacionalna referentna stopa (NRS)



Napomena: Prikazane stope odnose se na stope za sve fizičke i pravne osobe.  
Izvori: HUB; HNB

Slika 7.9. Standardi odobravanja i potražnja za kreditima poduzeća

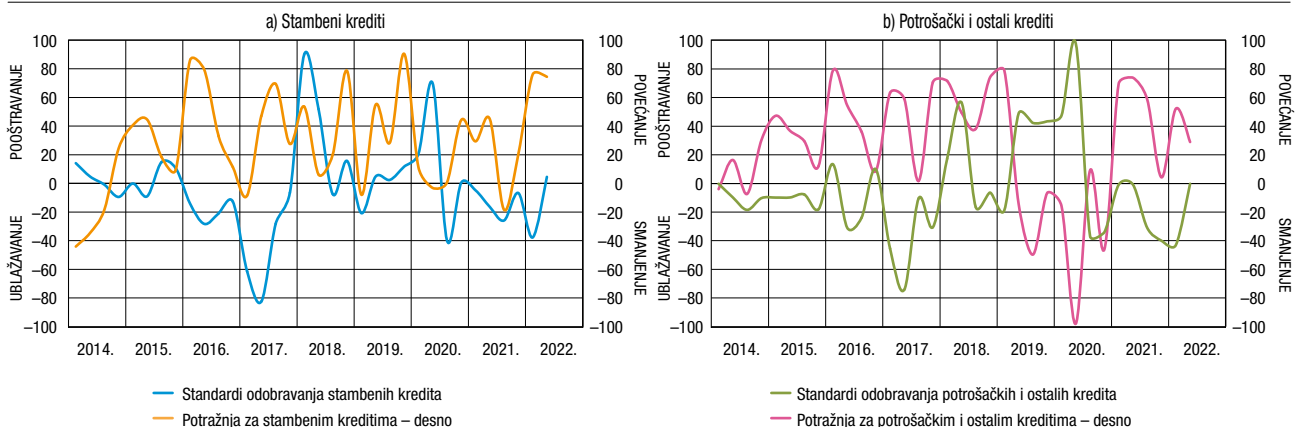


Napomena: Podaci su neto postotak banaka ponderiran udjelom u ukupnim kreditima poduzećima.  
Izvor: HNB

najviše je utjecalo pogoršanje očekivanja u vezi s općim gospodarskim kretanjima kao i izgleda industrije ili pojedinog poduzeća. Na porast potražnje tijekom prvog polugodišta najviše su utjecale potrebe poduzeća za financiranjem zaliha i obrtnoga kapitala, a intenzitet potražnje povezane s potrebom financiranja investicija u fiksni kapital zamjetno se smanjio tijekom drugog tromjesečja.

Kada je riječ o stanovništvu, u drugom tromjesečju zaustavljeno je ublažavanje standarda odobravanja kredita koje se bilježilo u prethodnim razdobljima (Slika 7.10.). Prema odgovorima banaka prestanak ublažavanja standarda u drugom tromjesečju uglavnom je bio rezultat pogoršanih očekivanja u vezi s općim gospodarskim kretanjima. Potražnja za stambenim kreditima zamjetno je porasla tijekom prvog tromjesečja, a i u drugom je tromjesečju ostala snažna. S druge strane, intenzitet rasta potražnje za potrošačkim i ostalim kreditima smanjio se u drugom tromjesečju. Snažna potražnja za stambenim kreditiranjem tijekom prve polovine godine bila je rezultat povoljne perspektive tržišta nekretnina i programa subvencioniranja.

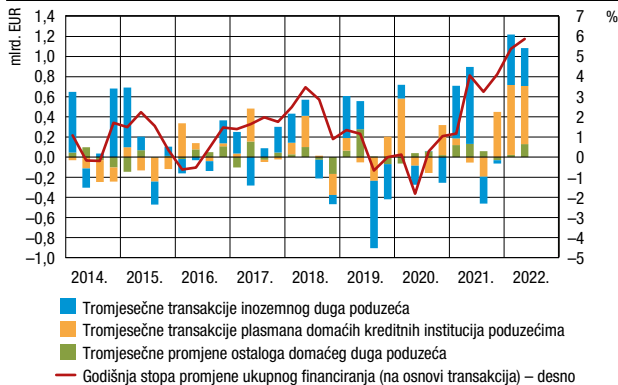
Slika 7.10. Standardi odobravanja i potražnja za kreditima stanovništva



Napomena: Podaci jesu neto postotak banaka ponderiran udjelom u ukupnim kreditima stanovništvu.  
Izvor: HNB



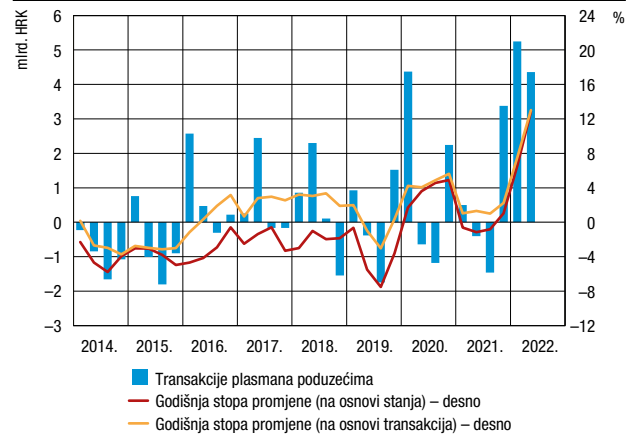
Slika 7.11. Financiranje poduzeća



Napomena: Ostalo domaće financiranje uključuje zaduživanje kod domaćih društava za leasing, HBOR-a i HAMAG BICRO-a. Inozemni dug isključuje učinak pretvaranja inozemnog duga u kapital. Sve su promjene izračunate na osnovi transakcija (osim za društva za leasing).

Izvori: HAMAG BICRO; Hanfa; HNB; izračun HNB-a

Slika 7.12. Domaći plasmani kreditnih institucija poduzećima



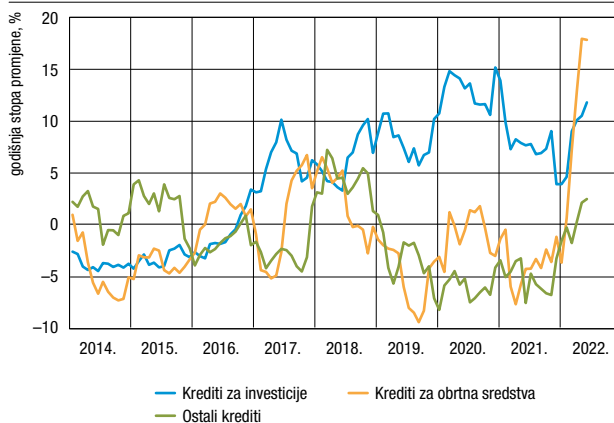
Izvor: HNB

Slabiji rast potražnje za potrošačkim kreditima tijekom drugog tromjesečja bio je pod utjecajem manje izražene potrošnje trajnih potrošnih dobara i pada pouzdanja potrošača.

Ukupno financiranje poduzeća u prvom je polugodištu znatno poraslo, za 2,3 mlrd. EUR (Slika 7.11.), pri čemu je najveći rast zaduživanja ostvaren kod domaćih kreditnih institucija. U skladu s takvim kretanjima godišnji se rast ukupnog financiranja poduzeća ubrzao na 5,9% (na osnovi transakcija), što je najveća stopa rasta od 2009. godine. Svi oblici financiranja zabilježili su rast na godišnjoj razini.

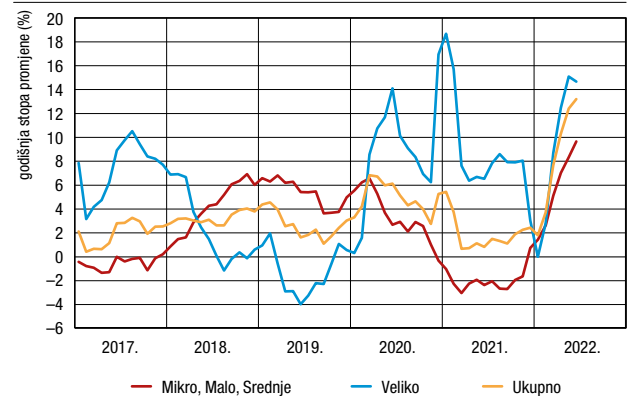
Rast duga poduzeća prema domaćim kreditnim institucijama tijekom prve polovine godine iznosio je 9,6 mlrd. kuna ili 10,7%. Godišnji rast domaćih plasmana tako se u lipnju ubrzao na 13,0% (na osnovi transakcija, Slika 7.12.). U okružju rastućih troškova zamjetno su se povećale potrebe poduzeća za financiranjem tekućeg poslovanja pa se godišnji rast kredita za obrtna sredstva povećao s -1,2% krajem prethodne godine na gotovo 18% u lipnju (Slika 7.13.). Godišnji rast kredita za investicije također se

Slika 7.13. Rast kredita poduzećima po namjeni na osnovi transakcija



Izvor: HNB

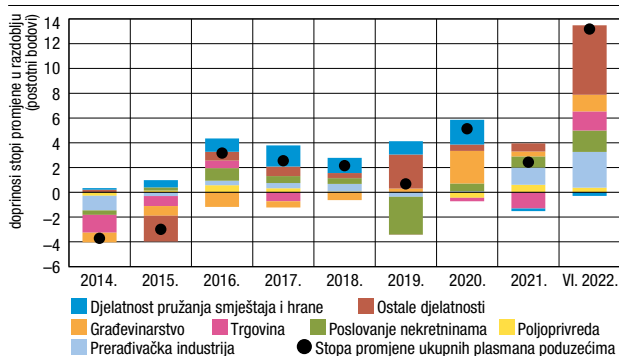
Slika 7.14. Rast plasmana poduzećima po veličini na osnovi transakcija



Napomena: Podaci su prilagođeni za procjenu učinka aktivacije državnih jamstava za kredite pojedinim brodogradilištima te smanjivanja potraživanja od grupe Agrokor, povezanog i s operativnom provedbom nagodbe.

Izvor: HNB

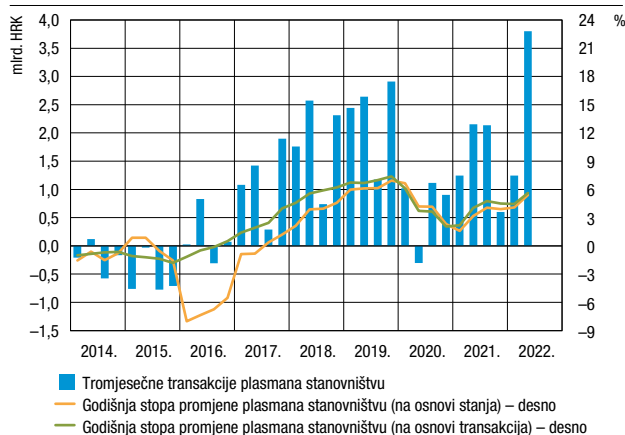
Slika 7.15. Rast plasmana poduzećima po djelatnostima na osnovi transakcija



Napomena: U listopadu 2019. jedno je veliko poduzeće zabilježilo promjenu djelatnosti iz skupine L (Poslovanje nekretninama) u skupinu E (Opskrba vodom, uklanjanje otpadnih voda, gospodarenje otpadom te djelatnosti sanacije okoliša). Zbog toga je u 2019. zabilježen snažan pad plasmana kod djelatnosti Poslovanja nekretninama, a znatan rast kod Ostalih sektora, u koje je uključena i djelatnost Opskrbe vodom.

Izvor: HNB

Slika 7.16. Plasmani stanovništvu



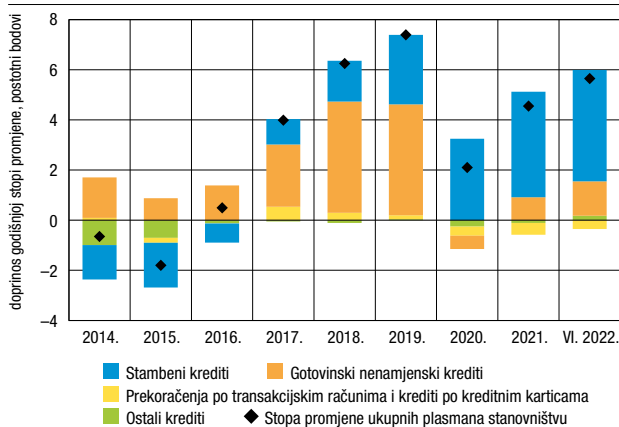
Izvor: HNB

ubrzao u odnosu na prethodnu godinu i u lipnju je iznosio 11,8%. Što se tiče strukture financiranja po veličini poduzeća, najizraženiji je godišnji rast zaduživanja velikih poduzeća koji je u lipnju iznosio 14,7% (Slika 7.14.), dok je kreditiranje mikro, malih i srednjih poduzeća raslo sporijim intenzitetom.

Promatrano prema djelatnostima, godišnji rast plasmana u lipnju ostvaren je u gotovo svim djelatnostima (Slika 7.15.). Najizraženiji rast zabilježen je u prerađivačkoj industriji i ostalim djelatnostima u kojima se ističu opskrba električnom energijom, plinom i parom kao i stručne, znanstvene i tehničke djelatnosti.

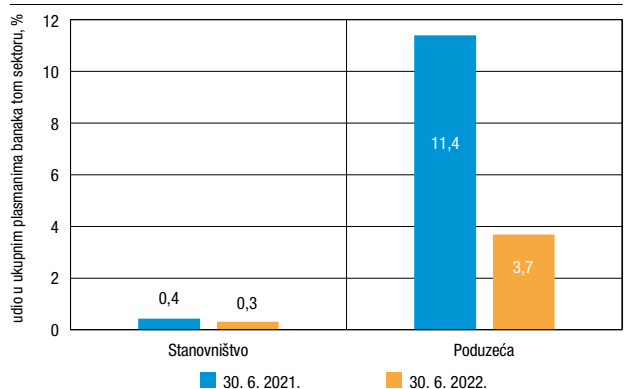
Rast plasmana stanovništvu nastavio se blago ubrzavati, iako njegov intenzitet još nije dosegnuo razinu iz pretpandemijske 2019. godine. Godišnja stopa rasta povećala se s 4,5% u prethodnoj godini na 5,6% u lipnju (na osnovi transakcija, Slika 7.16.). Gotovo četiri petine godišnjeg rasta plasmana stanovništvu u lipnju odnosilo se na stambene

Slika 7.17. Rast plasmana stanovništvu po vrsti kredita na osnovi transakcija



Izvor: HNB

Slika 7.18. Plasmani obuhvaćeni mjerama za odgodu plaćanja ili restrukturiranje



Napomena: Od lipnja 2021. primjenjuje se nova metodologija prikupljanja podataka o odobrenim zahtjevima za odgodu plaćanja ili restrukturiranje kredita, a čija primjena nije dovela do velikih odstupanja u odnosu na podatke prikupljene prvotnom metodologijom.

Izvor: HNB

kredite (Slika 7.17.), čiji se godišnji rast u prvoj polovini godine blago ubrzao na 9,5%, na što je utjecao i program državnog subvencioniranja. Godišnji rast gotovinskih nenamjenskih kredita nastavio se blago oporavljati na 3,6% u lipnju, što je i dalje zamjetno manje od 11,5% ostvarenih u 2019. godini.

Ukupni iznos plasmana banaka obuhvaćenih mjerama za odgodu plaćanja ili restrukturiranje bio je na kraju lipnja 2022. zamjetno manji u odnosu na sredinu 2021., što je uglavnom vezano uz istek odobrenih moratorija. Tako je krajem lipnja 3,7% plasmana banaka poduzećima i samo 0,3% plasmana stanovništvu bilo obuhvaćeno mjerama (Slika 7.18.).

## 8. Tokovi kapitala s inozemstvom

Zabilježen je snažan neto priljev kapitala u iznosu od 2,0 mlrd. EUR. Ponajviše se to odnosi na priljev novih izravnih vlasničkih ulaganja u Hrvatsku, ostvarenih na osnovi vlasničkih ulaganja u nekretnine te u automobilsku industriju. Neto dužničke obveze domaćih sektora u prvom su se polugodištu 2022. samo blago povećale. Tako je bruto inozemni dug na kraju lipnja 2022. iznosio 47,0 mlrd. EUR, odnosno 75,2% BDP-a, što je za 1,7 postotnih bodova niže nego na kraju 2021. godine. Neto inozemni dug iznosio je 3,6 mlrd. EUR odnosno 5,8% BDP-a, što je za 1,0 postotni bod više u odnosu na kraj 2021. godine. Rast neto vlasničkih i neto dužničkih obveza rezultirao je pogoršanjem stanja međunarodnih ulaganja u apsolutnim terminima, ali se relativni pokazatelj poboljšao zahvaljujući rastu nominalnog BDP-a.

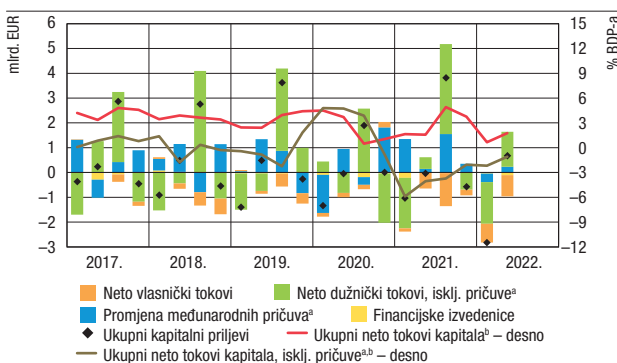
U prvih je šest mjeseci 2022. na financijskom računu platne bilance, isključujući li se promjena bruto međunarodnih pričuva i obveza HNB-a, zabilježen snažan neto priljev kapitala u iznosu od 2,0 mlrd. EUR. Glavnina se neto priljeva kapitala pritom odnosila na rast neto vlasničkih obveza domaćih sektora, uz znatno slabiji rast neto dužničkih obveza. Istodobno su se međunarodne pričuve blago smanjile pa je ukupan neto priljev kapitala bio nešto snažniji i iznosio je 2,2 mlrd. EUR (Slika 8.1).

Neto priljev vlasničkih ulaganja u prvom polugodištu 2022. (1,6 mlrd. EUR) rezultat je izrazitog rasta obveza, uz tek blago smanjenje vlasničke imovine domaćih sektora. Posebno se to odnosi na priljev novih izravnih vlasničkih ulaganja u Hrvatsku, koja su bila primjetno veća nego u istom razdoblju prethodne godine, a poglavito su ostvarena na osnovi vlasničkih ulaganja u nekretnine te u automobilsku industriju (Slika 8.2.). U nešto je manjoj mjeri tome pridonijela i zadržana dobit domaćih poslovnih subjekata u vlasništvu nerezidenata kao odraz rasta tekuće profitabilnosti u većem broju djelatnosti.

S druge strane, smanjio se iznos ulaganja domaćih institucionalnih investitora u inozemne dionice i vlasničke udjele.

Neto dužničke obveze domaćih sektora (isključujući promjenu bruto međunarodnih pričuva i obveza HNB-a) u prvoj su se polovini 2022. tek blago povećale (za 0,3 mlrd. EUR) s obzirom na to da je snažan rast dužničkih obveza domaćih sektora uvelike bio praćen rastom dužničkih potraživanja prema inozemstvu. Pritom se najviše pogoršala neto dužnička pozicija ostalih domaćih sektora, i to posebno nefinancijskih poduzeća koja su povećala svoje neto obveze prema

Slika 8.1. Tokovi na financijskom računu platne bilance



<sup>a</sup> Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za inozemne obveze HNB-a.

<sup>b</sup> Zbroj prethodnih četiriju tromjesečja

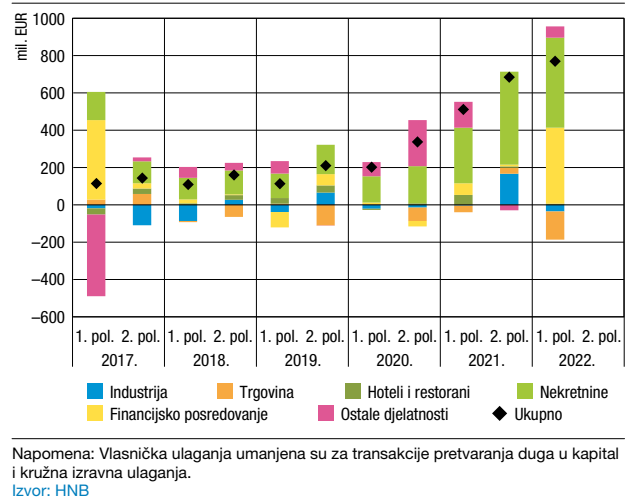
Napomena: Neto tokovi jesu razlika između promjene sredstava i obveza. Vlasnički tokovi obuhvaćaju promjenu inozemnih izravnih vlasničkih ulaganja, zadržane dobiti i portfeljnih vlasničkih ulaganja. Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo.

Izvor: HNB

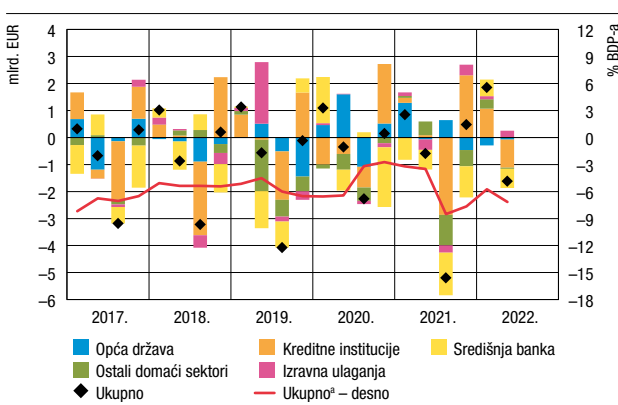
vlasnički povezanim vjerovnicima te na osnovi kratkoročnih trgovinskih kredita. Blago je porastao i neto dug banaka, ali još se više povećala imovina banaka u sklopu sustava TARGET2<sup>4</sup> kojim upravlja središnja banka. Nasuprot tome, neto se dužnička pozicija države poboljšala zbog zamjetnog smanjenja inozemnih obveza na osnovi dugoročnih dužničkih vrijednosnih papira, što je rezultat transakcija na sekundarnom tržištu. Istodobno su se međunarodne pričuve (bruto pričuve umanjene za obveze HNB-a) tek blago smanjile s obzirom na to da je odljev pričuva na osnovi devizne intervencije iz ožujka bio uglavnom nadomješten povećanjem depozita države na poslovnom računu kod HNB-a u drugom tromjesečju 2022. godine.

Unatoč rastu dužničkih obveza domaćih sektora u apsolutnom iznosu, relativni se pokazatelj bruto inozemne zaduženosti poboljšao u prvih šest mjeseci 2022. zbog rasta nominalnog BDP-a. Tako je bruto inozemni dug na kraju lipnja 2022. iznosio 47,0 mlrd. EUR, odnosno 75,2% BDP-a, što je za 1,7 postotnih bodova niže nego na kraju 2021. godine (Slika 8.4.). Nasuprot tome, relativni se pokazatelj neto inozemnog duga u prvoj polovini 2022. povećao jer smanjenje neto dužničkih obveza u drugom tromjesečju 2022. nije bilo dovoljno da nadomjesti uobičajeni sezonski rast neto duga u prva tri mjeseca 2022. Pritom je blagi rast neto obveza domaćih sektora na osnovi transakcija

Slika 8.2. Inozemna izravna vlasnička ulaganja u Hrvatsku po djelatnostima

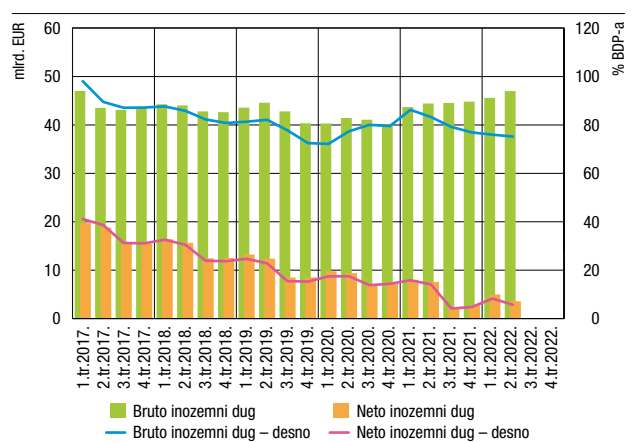


Slika 8.3. Transakcije neto inozemnog duga po sektorima



<sup>a</sup> Zbroj prethodnih četiriju tromjesečja  
Napomena: Transakcije čine promjenu duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu.  
Izvor: HNB

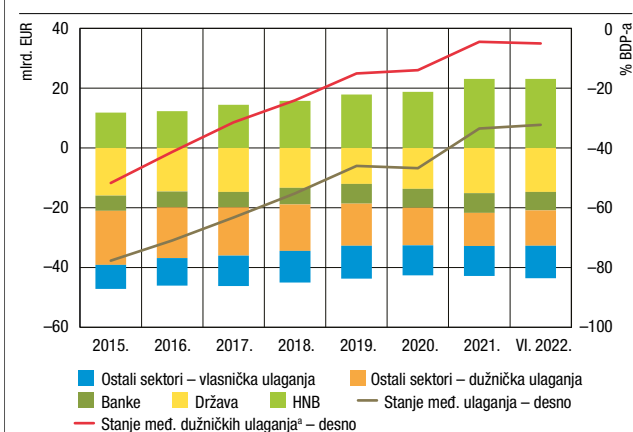
Slika 8.4. Stanje bruto i neto inozemnog duga



Napomena: Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjen za dužnička potraživanja prema inozemstvu.  
Izvor: HNB

4 Sredstva banaka u sklopu sustava TARGET2 čine inozemnu imovinu središnje banke, ali nisu dio međunarodnih pričuva.

Slika 8.5. Stanje međunarodnih ulaganja (neto) po sektorima



<sup>a</sup> Stanje međunarodnih dužničkih ulaganja (neto) jednako je negativnoj vrijednosti neto inozemnog duga.

Izvor: HNB

također bio praćen nepovoljnim učinkom cjenovnih, tečajnih i drugih prilagodbi. Tako je na kraju prvog polugodišta 2022. neto inozemni dug iznosio 3,6 mlrd. EUR odnosno 5,8% BDP-a, što je za 1,0 postotni bod više u odnosu na kraj 2021. godine.

Rast neto vlasničkih i neto dužničkih obveza rezultirao je pogoršanjem stanja međunarodnih ulaganja u apsolutnim terminima, ali se relativni pokazatelj poboljšao zahvaljujući rastu nominalnog BDP-a. Tako je stanje neto međunarodnih ulaganja na kraju lipnja 2022. iznosilo -32,3% BDP-a, u usporedbi s -33,5% BDP-a na kraju 2021. godine (Slika 8.5).

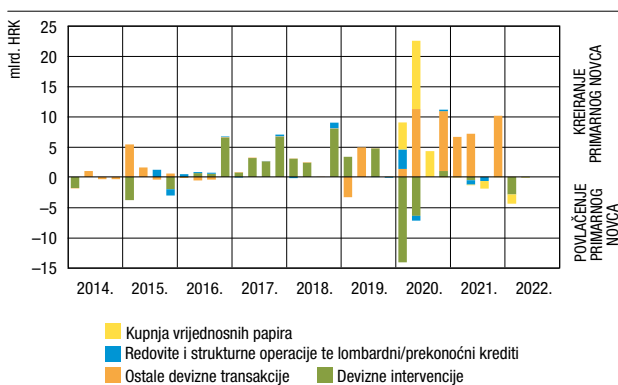
## 9. Monetarna politika

Zaokret u monetarnim politikama potaknuo je snažno pooštavanje globalnih financijskih uvjeta. Pritisci na deviznom tržištu relativno su ograničenog intenziteta s obzirom na to da su sudjelovanje u europskom tečajnom mehanizmu i očekivano uvođenje eura dodatno usidrili očekivanja tržišta.

HNB je u tri navrata plasirao ukupno 770 mil. kuna. Prosječni dnevni višak kunske likvidnosti u sustavu zadržao se tijekom prve polovine 2022. na iznimno visokim razinama. Tečaj kune prema euru bio je stabilan zahvaljujući deviznim intervencijama HNB-a. U odnosu na središnji paritet prosječni se tečaj u razdoblju od ulaska Hrvatske u europski tečajni mehanizam do polovine 2022. kretao u vrlo uskom rasponu od  $-1,0\%$  do  $+0,7\%$ . Nakon snažnog rasta u 2021., monetarni agregati usporili su rast tijekom prve polovine 2022. godine, no i nadalje bilježe relativno visoke stope rasta.

Prvu polovinu 2022. godine obilježili su rastući inflatorni pritisci i očekivanja bržeg i snažnijeg pooštavanja monetarnih politika velikog broja središnjih banaka. Očekivani zaokret u monetarnim politikama, poduprt prvim koracima poduzetima u tom smjeru i najavama budućeg djelovanja, potaknuo je snažno postroživanje globalnih financijskih uvjeta. U takvim okolnostima tečaj kune prema euru ostao je stabilan, a likvidnost monetarnog sustava zadržala se na vrlo visokoj razini. Rast geopolitičke napetosti zbog ruske agresije na Ukrajinu rezultirao je određenim pritiscima na deviznom tržištu u ožujku, razmjerno ograničenog intenziteta budući da su sudjelovanje u europskom tečajnom mehanizmu i očekivano uvođenje eura dodatno usidrili očekivanja tržišta. Smirivanju tržišnih očekivanja pridonijela je i brza sanacija Sberbanka d.d., koji se u uvjetima uvođenja sankcija Rusiji suočio sa snažnim odljevom depozita uzrokovanim

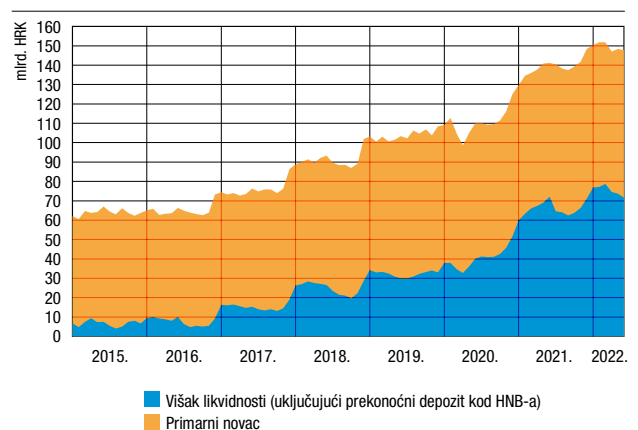
Slika 9.1. Tokovi formiranja primarnog novca (M0)



Napomena: Od 28. rujna 2017. ukida se mogućnost korištenja lombardnoga kredita, a uvodi mogućnost korištenja prekonočnoga kredita. U ostale devizne transakcije ubrajaju se kupoprodaje deviza s MF-om, EK-om i ugovori o razmjenu (engl. *swap*) s poslovnim bankama. Pozitivne vrijednosti odražavaju kupnju deviza.

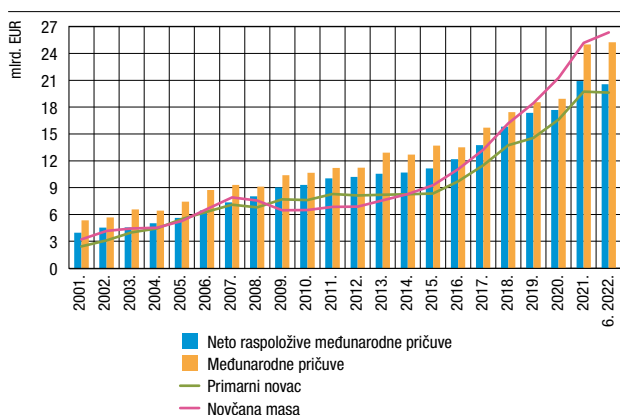
Izvor: HNB

Slika 9.2. Likvidnost banaka i primarni novac



Izvor: HNB

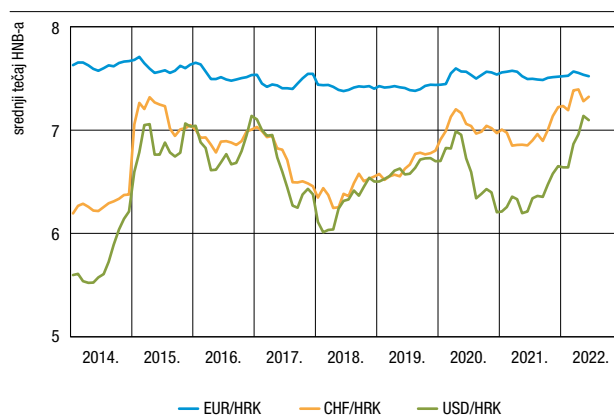
Slika 9.3. Međunarodne pričuve HNB-a i monetarni agregati



Napomena: Neto raspoložive pričuve definirane su kao međunarodne pričuve umanjene za deviznu inozemnu pasivu HNB-a, obveznu pričuvu u devizama, devizne depozite države i izvanbilančne obveze (ugovori o razmjeni).

Izvor: HNB

Slika 9.4. Nominalni tečajevi kune prema odabranim valutama



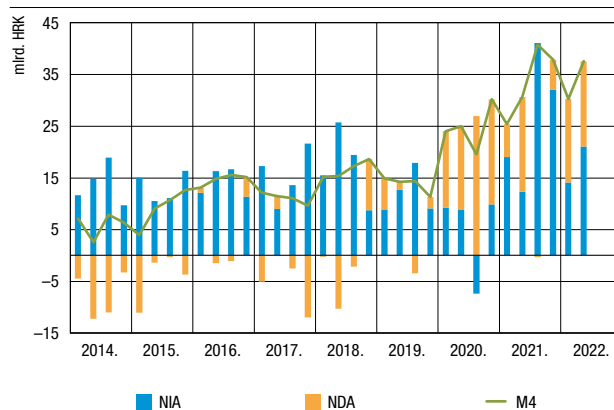
Izvor: HNB

narušenom reputacijom. Stoga je HNB u ožujku u tri navrata intervenirao na deviznom tržištu prodajom tek manjih iznosa deviza poslovnim bankama, a ukupno 385 mil. EUR, od čega je jedna intervencija bila izvan aukcije. HNB je nastavio otkupljivati devize od Ministarstva financija, no u znatno manjoj mjeri u usporedbi s prvom polovinom 2021. godine pa je od početka godine do kraja lipnja HNB neto otkupio samo 13,4 mil. EUR od MF-a. Promatraju li se ukupne devizne transakcije u istom razdoblju, HNB je neto prodao 371,6 mil. EUR, čime je djelovao u smjeru povlačenja primarnog novca u ukupnom iznosu od 2,8 mlrd. kuna (Slika 9.1.).

Što se tiče kunskih operacija, HNB je nastavio održavati redovite tjedne operacije uz fiksnu kamatnu stopu od 0,05%, a banke su iskazale interes za kratkoročnim kunskim sredstvima putem ovog instrumenta u ožujku kada im je HNB u tri navrata plasirao ukupno 770 mil. kuna. S druge strane, strukturnim operacijama nije kreirana dodatna kunska likvidnost pa se njihovo stanje zbog prijevremenih otplata smanjilo na 3,0 mlrd. kuna, što je za 60 mil. kuna manje u odnosu na kraj prethodne godine. Tijekom prvih šest mjeseci tekuće godine nije bilo otkupa državnih obveznica, no dospjeća pojedinih obveznica smanjila su stanje ukupno upisanih obveznica RH za 1,6 mlrd. kuna u odnosu na kraj 2021. godine.

Prosječni dnevni višak kunske likvidnosti u sustavu zadržao se tijekom prve polovine 2022. na iznimno visokim razinama. Tako je u ožujku zabilježena njegova najviša razina dotad (78,7 mlrd.

Slika 9.5. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva M4 apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci



Napomena: Apsolutne promjene isključuju utjecaj tečaja.

Izvor: HNB



kuna), nakon čega je počeo opadati te je u lipnju iznosio 71,6 mlrd. kuna, što je tek nešto više od razine iz lanjskog prosinca (Slika 9.2.). Slobodna novčana sredstva banaka smanjila su se uglavnom zbog prodaje deviza bankama i povećanja kunskih depozita države kod HNB-a.

Viša razina ugovorenih repo ugovora i rast deviznih depozita države kod HNB-a najviše su pridonijeli rastu međunarodnih pričuva RH tijekom prvih šest mjeseci 2022. godine. Tako su bruto međunarodne pričuve na kraju lipnja iznosile 25,2 mlrd. EUR (Slika 9.3.), što je za 0,2 mlrd. EUR ili 0,9% više u usporedbi s krajem 2021. godine. Neto raspoložive pričuve u istom su razdoblju zabilježile smanjenje od 0,4 mlrd. EUR ili 1,7%. Pritom bruto i neto pričuve još uvijek bilježe višu razinu od primarnog novca (M0).

Tečaj kune prema euru bio je stabilan u prvom polugodištu 2022. zahvaljujući deviznim intervencijama HNB-a. Prvo tromjesečje obilježili su pojačani deprecijacijski pritisci na tečaj kune prema euru zbog nepovoljnih geopolitičkih zbivanja, nakon čega je tečaj ususret ljetnoj turističkoj sezoni počeo aprecirati tijekom travnja i jačanje tečaja nastavilo se sve do kraja lipnja kada je tečaj kune prema euru iznosio 7,53 EUR/HRK, što je za 0,1% više u odnosu na tečaj na kraju prethodne godine. U usporedbi s krajem lipnja 2021., tečaj kune prema euru viši je za 0,5%, dok je prosječni tečaj od početka siječnja do kraja lipnja 2022. iznosio 7,54 EUR/HRK ili 0,1% niže od prosječnog tečaja ostvarenog u istom razdoblju prošle godine (Slika 9.4.). U odnosu na središnji paritet<sup>5</sup> prosječni se tečaj u razdoblju od ulaska Hrvatske u europski tečajni mehanizam do polovine 2022. kretao u vrlo uskom rasponu od -1,0% do +0,7%. Tečaj kune prema američkom dolaru i švicarskom franku krajem lipnja bio je zamjetno viši nego na kraju istog mjeseca 2021., što odražava slabljenje eura prema tim valutama na svjetskim financijskim tržištima.

Nakon snažnog rasta u 2021., monetarni agregati usporili su rast tijekom prve polovine 2022. godine, no i dalje bilježe razmjerno visoke stope rasta. Ukupna likvidna sredstva (M4) zabilježila su blago usporavanje rasta na godišnjoj razini s 10,4% na kraju 2021. na 9,9% (na osnovi transakcija) krajem lipnja 2022. Pritom je u promatranom razdoblju neto domaća aktiva (NDA) zabilježila ubrzavanje godišnjeg rasta (čemu je pridonio rast plasmana domaćim sektorima), dok se rast neto inozemne aktive (NIA) usporio (Slika 9.5.).

5 Hrvatska je u srpnju 2020. pristupila europskom tečajnom mehanizmu. Pritom je kao središnji nominalni paritet određena razina od 7,5345 kuna za jedan euro te standardan raspon fluktuacija od  $\pm 15\%$  oko spomenutog pariteta.

## 10. Javne financije

U prvoj polovini 2022. godine ostvaren je višak konsolidirane opće države od 2,0 mlrd. kuna, što je poboljšanje od 11 mlrd. kuna u usporedbi s ostvarenim manjkom od 9 mlrd. kuna prošle godine. U svibnju rebalansom proračuna manjak je revidiran naviše, odnosno na 13,4 mlrd. kuna. Zamjetan rast prihoda od neizravnih poreza odražava porast nominalne osobne potrošnje i turističke aktivnosti, ali i promjenu razine cijena. Smanjenju ukupnih rashoda ponajviše je pridonio snažan pad rashoda za subvencije. Smanjeni su i rashodi za kamate, a rashodi za zaposlene bilježe godišnji porast, što je djelomice posljedica porasta osnovice plaća u državnim i javnim službama.

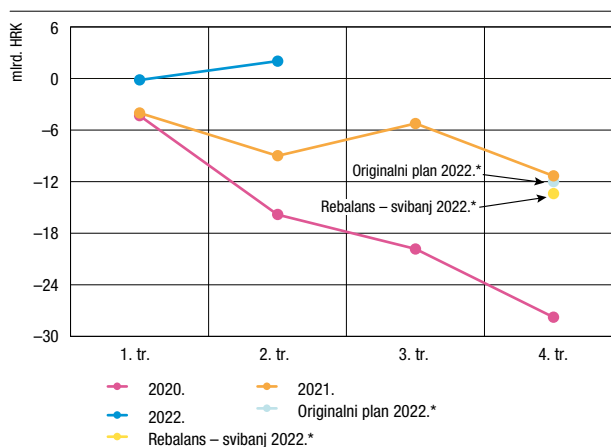
U prvoj polovini 2022. godine ostvaren je višak konsolidirane opće države od 2,0 mlrd. kuna, što je poboljšanje od 11 mlrd. kuna u usporedbi s ostvarenim manjkom od 9 mlrd. kuna u istom razdoblju prethodne godine. Promatrano po tromjesečjima, u prvom je tromjesečju 2022. ostvaren manjak od 0,2 mlrd. kuna, što je godišnje poboljšanje od 3,8 mlrd. kuna, a povoljna fiskalna kretanja nastavila su se i u drugom tromjesečju, što je rezultiralo viškom od 2,2 mlrd. kuna, odnosno poboljšanjem od 7,2 mlrd. kuna na godišnjoj razini.

Kada je riječ o planiranom proračunskom ostvarenju na razini 2022. godine, prema originalnom planu Vlade RH, manjak konsolidirane opće države procijenjen je na 12,0 mlrd. kuna, pri čemu je manjak u svibnju rebalansom proračuna revidiran naviše, odnosno na 13,4 mlrd. kuna s obzirom na neizvjestan i potencijalno nepovoljan utjecaj gospodarske aktivnosti na fiskalna kretanja.

Vlada RH u travnju 2022. donijela je paket mjera s ciljem ublažavanja inflatornih pritisaka na životni standard građana i poslovanje poduzeća u iznosu od 4,8 mlrd. kuna (1,1% BDP-a). Prema dostupnim podacima procijenjeni izravni učinak ovog paketa mjera na saldo proračuna u 2022. iznosi 1,0% BDP-a s obzirom na to da se 0,46 mlrd. kuna (0,1% BDP-a) odnosi na gubitak prihoda HEP-a koji nije dio opće države.

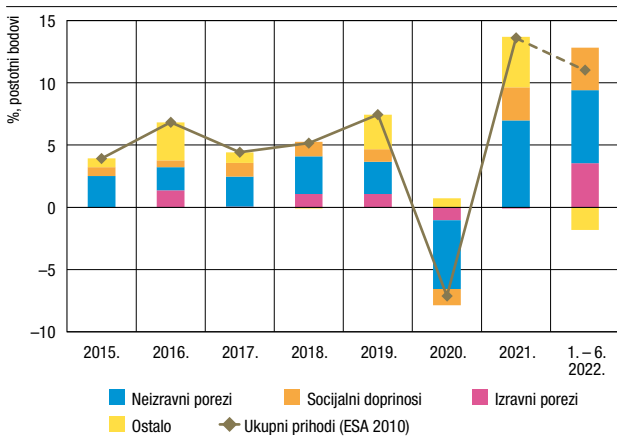
Kada je riječ o prihodnoj strani proračuna (metodologija ESA 2010), primjetljiv je znatan rast ukupnih prihoda (11,0%) u prvom polugodištu 2022. u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Zamjetan rast prihoda od neizravnih poreza ponajviše je pridonio godišnjem rastu ukupnih prihoda, odražavajući porast nominalne osobne potrošnje i turističke aktivnosti, ali i promjenu razine cijena. Na kretanje ove kategorije prihoda utjecao je i protuinflacijski paket Vlade

Slika 10.1. Kumulativni saldo opće države po tromjesečjima (ESA 2010)



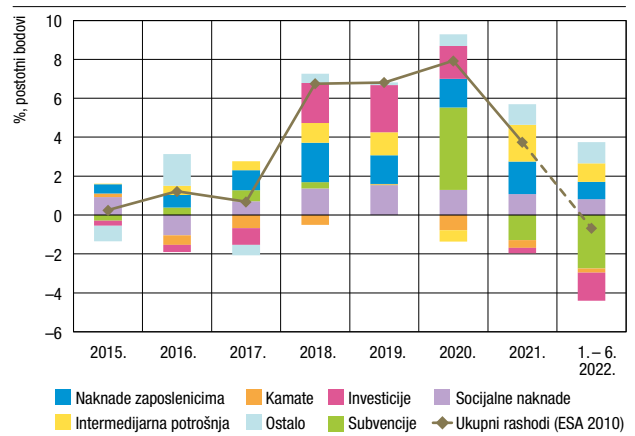
Izvori: Eurostat; MF (izračun HNB-a)

Slika 10.2. Prihodi konsolidirane opće države (ESA 2010) godišnje stope promjene i doprinosi



Izvor: Eurostat (izračun HNB-a)

Slika 10.3. Rashodi konsolidirane opće države (ESA 2010) godišnje stope promjene i doprinosi

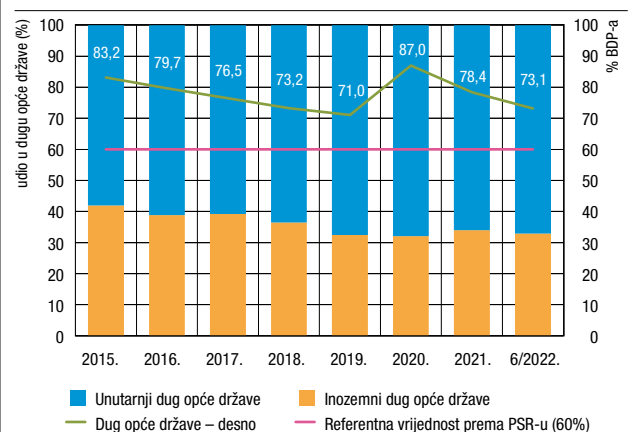


Izvor: Eurostat (izračun HNB-a)

RH, koji je stupio na snagu 1. travnja 2022. godine, s obzirom na to da je njime smanjena stopa PDV-a na određene proizvode i usluge, kao i na trošarine na gorivo putem utvrđivanja najviših maloprodajnih cijena naftnih derivata. Ukupne prihode podržavao je i znatan rast prihoda od izravnih poreza, što je posljedica povoljnih kretanja na tržištu rada i boljih poslovnih rezultata poduzeća. Također, porast prihoda od socijalnih doprinosa pozitivno je pridonio porastu ukupnih prihoda, odražavajući povoljna kretanja na tržištu rada, odnosno rast zaposlenosti i plaća. Kategorija ostalih prihoda negativno je pridonijela kretanju ukupnih prihoda, što je vjerojatno posljedica povlačenja sredstava iz fondova EU-a slabijim intenzitetom na godišnjoj razini.

Rashodna strana proračuna konsolidirane opće države (metodologija ESA 2010) u prvom se polugodištu 2022. neznatno smanjila (-0,7%) u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Smanjenju ukupnih rashoda ponajviše je pridonio snažan pad rashoda za subvencije, što je uglavnom posljedica iščezavanja potpora poduzetnicima za očuvanje zaposlenosti zbog povoljnije epidemiološke situacije i oporavka gospodarske aktivnosti. U istom je smjeru na ukupne rashode djelovao i godišnji pad investicijske aktivnosti, odnosno kapitalnih rashoda, što odražava slabiju provedbu projekata financiranih iz fondova EU-a. Smanjeni su i rashodi za kamate, odražavajući i dalje razmjerno povoljne uvjete financiranja na tržištu kapitala. Istodobno, rashodi za

Slika 10.4. Dug opće države stanje na kraju razdoblja



Napomena: Za izračun relativnog pokazatelja na kraju lipnja 2022. korišten je nominalni BDP u posljednja četiri dostupna tromjesečja.  
Izvor: HNB

intermedijarnu potrošnju porasli su odražavajući u određenoj mjeri povećanje troškova energenata kao i troškova vezanih uz smještaj izbjeglica iz Ukrajine. Također, i rashodi za zaposlene bilježe godišnji porast, što je najvećim dijelom posljedica porasta osnovice plaća u državnim i javnim službama za 4% od 1. svibnja 2022. godine. U prvom polugodištu 2022. primjetan je i porast rashoda za socijalne naknade, što djelomice odražava porast rashoda za mirovine, odnosno učinak indeksacije te jednokratni energetske dodatak za umirovljenike iz travanjskoga protuinflacijskog paketa mjera Vlade RH.

Dug konsolidirane opće države na kraju lipnja 2022. iznosio je 343,7 mlrd. kuna, što je smanjenje od 65 mil. kuna u odnosu na stanje na kraju 2021. godine. Istodobno, omjer javnog duga i BDP-a smanjen je na 73,1% sa 78,4% na kraju 2021. godine, odražavajući porast nominalnog BDP-a.

Na domaćem je tržištu Vlada RH početkom veljače izdala obveznicu u nominalnom iznosu od 1 mlrd. eura uz valutnu klauzulu dospjeća 2030. godine uz prinos do dospjeća od 1,39% i godišnju kamatnu stopu od 1,25%, pri čemu su prikupljena sredstva iskorištena za refinanciranje obveznica dospelih 5. veljače u nominalnom iznosu od 500 mil. eura uz valutnu klauzulu te 7. veljače u nominalnom iznosu od 3 mlrd. kuna, a preostali iznos predviđen je za financiranje proračunskih potreba. Na međunarodnom tržištu kapitala Vlada RH u travnju je izdala euroobveznicu u nominalnom iznosu od 1,25 mlrd. eura dospjeća 2032. godine uz prinos do dospjeća od 2,98% i godišnju kuponsku kamatnu stopu od 2,88%, pri čemu su prikupljena sredstva iskorištena za refinanciranje dospjele euroobveznice u svibnju u nominalnom iznosu od 1,25 mlrd. eura.

## 11. Upravljanje međunarodnim pričuvama

U prvoj polovini 2022. ostvaren je pozitivan učinak deviznih portfelja HNB-a, čemu je pridonio niz investicijskih odluka s ciljem da se smanji izloženost kamatnom riziku. Porastu međunarodnih pričuva u prvom polugodištu 2022. najviše je pridonio priljev deviza na račun Ministarstva financija i veće stanje ugovorenih repo poslova. Ti činitelji ne utječu na kretanje neto pričuva, čiji je pad zabilježen u najvećoj mjeri zbog intervencija prodaja deviza. Ostvareni prihod od ulaganja u prvom polugodištu 2022. iznosio je 96,9 mil. EUR ili 730,9 mil. kuna.

Međunarodne pričuve u prvom polugodištu 2022. blago su porasle. Unatoč nepovoljnim tržišnim uvjetima uzrokovanim snažnim porastom prinosa u prvoj polovini 2022., ostvaren je pozitivan učinak deviznih portfelja HNB-a, a čemu je pridonio niz investicijskih odluka s ciljem da se smanji izloženost kamatnom riziku. Osnovni zadaci pri upravljanju međunarodnim pričuvama – likvidnost i sigurnost ulaganja – bili su uspješno ispunjeni.

HNB upravlja međunarodnim pričuvama ovisno o izvoru njihova formiranja na dva načina: u skladu s vlastitim odrednicama ili u skladu s preuzetim obvezama. Dijelom međunarodnih pričuva koji je formiran otkupom deviza od banaka i MF-a, na osnovi članstva u MMF-u te iz prihoda od ulaganja međunarodnih pričuva i druge imovine koja pripada HNB-u, HNB upravlja u skladu s vlastitim odrednicama (za taj dio pričuva rabi se pojam neto pričuve).

Drugim dijelom pričuva, koji se sastoji od sredstava MF-a, sredstava na osnovi repo ugovora s bankama, na osnovi *swap* intervencija na domaćem deviznom tržištu te na osnovi članstva u MMF-u i druge imovine koja je vlasništvo drugih pravnih osoba, HNB upravlja u skladu s preuzetim obvezama.

### 11.1. Struktura i kretanje međunarodnih pričuva

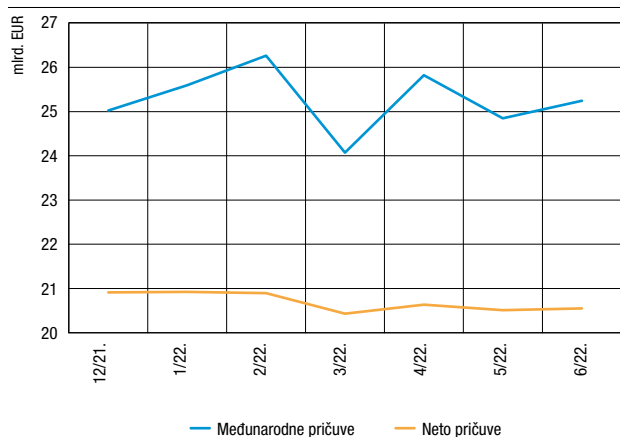
Međunarodne pričuve na dan 30. lipnja 2022. iznosile su 25.243,0 mil. EUR, što je bilo više za 221,8 mil. EUR odnosno 0,9% u odnosu na kraj 2021., kad su iznosile 25.021,2 mil. EUR. U istom su se razdoblju neto pričuve smanjile za 361,8 mil. EUR, tj. za 1,7%, s razine od 20.910,3 mil. EUR na 20.548,5 mil. EUR.

Porastu međunarodnih pričuva u prvom polugodištu 2022. najviše je pridonio priljev deviza na račun Ministarstva financija i veće stanje ugovorenih repo poslova. Ti činitelji ne utječu na kretanje neto pričuva, čiji je pad zabilježen u najvećoj mjeri zbog intervencija prodaja deviza.

U strukturi ulaganja međunarodnih pričuva najveći udio na kraju prvog polugodišta 2022. činili su vrijednosni papiri država i državnih institucija, efektivni strani novac i obratni repo ugovori. Dio međunarodnih pričuva uložen u ESG ulaganja povećan je do kraja lipnja 2022. na 3,9% s 1,2%, koliko je iznosio krajem 2021.

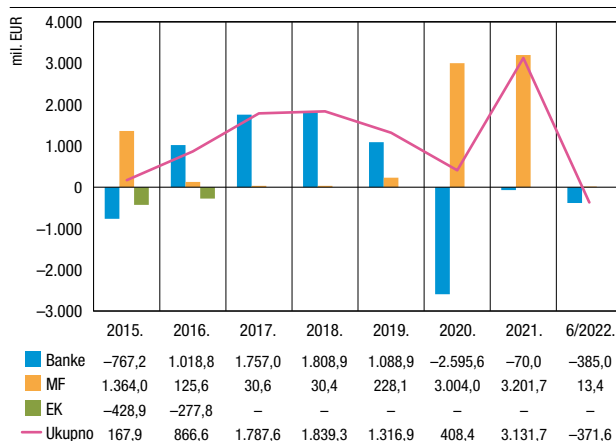
HNB ulaže sredstva u instrumente investicijskoga kreditnog rejtinga, a ocjena kreditne sposobnosti temelji se na rejtinzima koje su objavile međunarodne agencije za

Slika 11.1. Mjesečno kretanje ukupnih i neto međunarodnih pričuva u prvom polugodištu 2022.



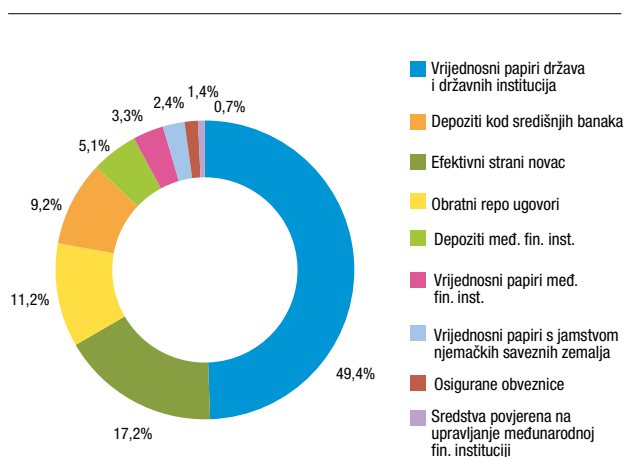
Izvor: HNB

Slika 11.2. Devizne intervencije HNB-a s bankama, MF-om i EK-om u neto iznosima



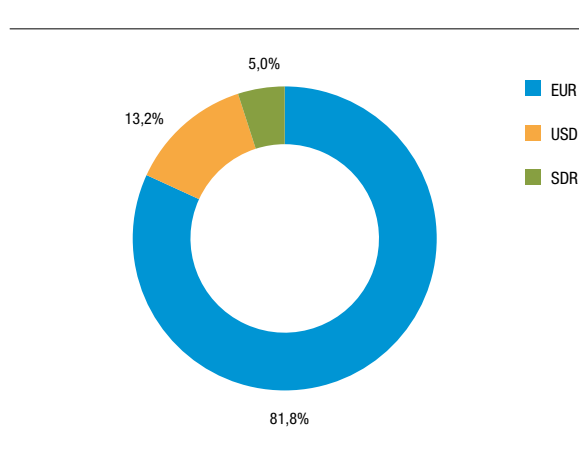
Napomena: Pozitivna vrijednost označuje otkup, a negativna prodaju deviza HNB-a.  
Izvor: HNB

Slika 11.3. Struktura ulaganja međunarodnih pričuva na dan 30. lipnja 2022.



Izvor: HNB

Slika 11.4. Valutna struktura međunarodnih pričuva na dan 30. lipnja 2022.



Izvor: HNB

procjenu rejtinga (Moody's, Standard & Poor's i Fitch Ratings) te na interno razvijenom modelu procjene kreditne sposobnosti.

Na kraju prvog polugodišta 2022. oko 62% međunarodnih pričuva bilo je uloženo u instrumente izdavatelja unutar dva najviša ranga kreditnog rejtinga, instrumente BIS-a i efektivni strani novac u trezoru HNB-a.

U valutnoj strukturi međunarodnih pričuva najveći udio čine euri, a njihov se udio blago smanjio tijekom prvih šest mjeseci 2022., na 81,8% s 84,3% zabilježenih krajem 2021. Pad udjela eura zabilježen je zbog prodaja eura na deviznim intervencijama i slabljenja eura u odnosu na američki dolar. S druge strane, udio američkog dolara povećao se s 10,7% na 13,2%. Udio SDR-a u međunarodnim pričuvama blago se povećao s 4,9% na 5,0%.

## 11.2. Financijska tržišta i rezultat upravljanja međunarodnim pričuvama u prvom polugodištu 2022.

Financijska tržišta u prvom polugodištu 2022. bila su pod snažnim utjecajem geopolitičkih zbivanja zbog izbijanja rata u Ukrajini, a visoka inflacija i početak pooštavanja monetarnih politika vodećih središnjih banaka djelovali su u smjeru porasta kamatnih stopa. Pritom je američki Fed, kao i većina središnjih banaka, započeo povećavati referentne stope, dok je ESB najavio isto za drugu polovinu godine. Obje središnje banke završile su programe otkupa vrijednosnih papira. Uz veliku kolebljivost i stalnu neizvjesnost, u prvom polugodištu 2022. zabilježen je iznimno velik porast prinosa na tržištu državnih obveznica (pad cijena obveznica), pri čemu su eurski prinosi nakon višegodišnjeg razdoblja gotovo u potpunosti izašli iz negativnog područja. Udio obveznica članica europodručja s negativnim prinosom smanjio se na samo 5% na kraju lipnja 2022. i bilježio se jedino za dospijeca kraća od šest mjeseci.

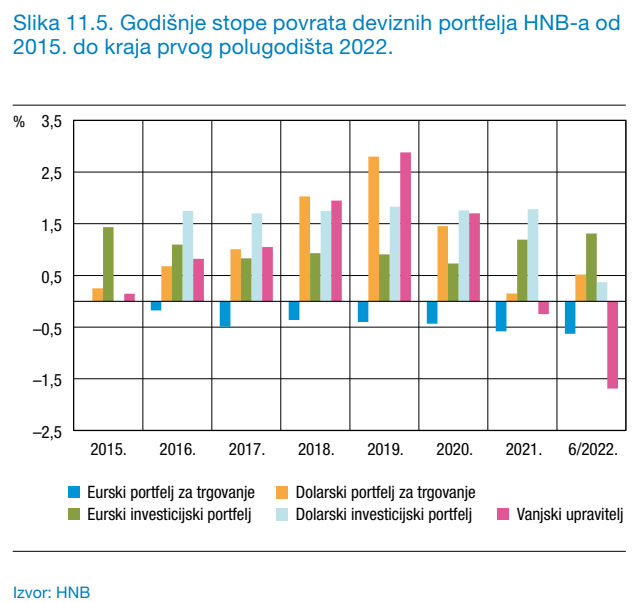
Američka krivulja prinosa do deset godina dospijeca porasla je do kraja lipnja u odnosu na kraj 2021. prosječno za čak 186 b. b. Pritom je najveći porast bio u dijelu od šest mjeseci do tri godine, što je primarno odražavalo početak podizanja ključnih kamatnih stopa Fed-a.

Dionička tržišta imala su vrlo negativnu izvedbu, a američki dolar znatno je ojačao u odnosu na euro. Događanja vezana uz pandemiju u manjoj su mjeri utjecala na tržišna kretanja nego tijekom prethodne dvije godine.

Ostvareni prihod od ulaganja u prvom polugodištu 2022. iznosio je 96,9 mil. EUR ili 730,9 mil. kuna.

Na cjelokupni eurski portfelj neto pričuva u prvih šest mjeseci 2022. ostvarena je godišnja stopa povrata od 0,33%, a godišnja stopa povrata za cjelokupni dolarski portfelj iznosila je 0,27%. Dolarska sredstva povjerena na upravljanje međunarodnoj financijskoj instituciji ostvarila su u prvoj polovini 2022. godišnju stopu povrata od -1,69%.

U strukturi neto pričuva portfelji za trgovanje čine udio od oko 32% i služe za održavanje devizne likvidnosti. Investicijski portfelji čine oko 46% neto pričuva.





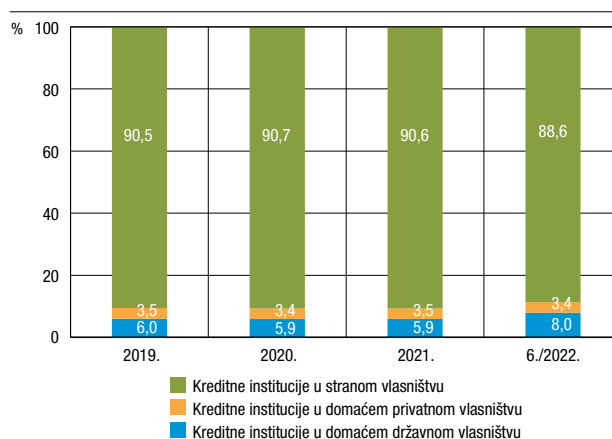
## 12. Poslovanje kreditnih institucija

Rezultati poslovanja kreditnih institucija u prvom polugodištu 2022. bolji su od ostvarenja iz usporedivoga prošlogodišnjeg razdoblja, zahvaljujući smanjenoj potrebi za troškovima kreditnih gubitaka i rastu nekamatnih prihoda. Imovina kreditnih institucija nastavila se povećavati, ponajviše na osnovi rasta primljenih depozita, a njezino je povećanje pretežito iskorišteno za jačanje kreditne aktivnosti.

Snažna kapitaliziranost i visoka likvidnost kreditnih institucija bile su oslonac sigurnog i stabilnog poslovanja bankovnog sustava u nadalje neizvjesnim okolnostima. U prvom polugodištu 2022. imovina kreditnih institucija nastavila se povećavati, ponajviše na osnovi rasta primljenih depozita, a njezino se povećanje pretežito iskoristilo za jačanje kreditne aktivnosti. Višegodišnji trend poboljšavanja kvalitete ukupne izloženosti nastavio se, pretežito pod utjecajem smanjenja neprihodujućih kredita nefinancijskim društvima. Rezultati poslovanja kreditnih institucija u prvom polugodištu 2022. bolji su od ostvarenja iz usporedivoga prošlogodišnjeg razdoblja, zahvaljujući smanjenoj potrebi za troškovima kreditnih gubitaka i rastu nekamatnih prihoda.

Na kraju prvog polugodišta 2022. u RH poslovala je 21 kreditna institucija: 20 banaka i jedna stambena štedionica. U odnosu na kraj 2021. broj kreditnih institucija smanjio se za dvije, zbog pripajanja dviju stambenih štedionica njihovim matičnim bankama.<sup>6</sup> Na području RH posluje i jedna podružnica kreditne institucije iz EU-a, a više od 200 institucija iz EU-a i Europskoga gospodarskog prostora prijavilo je HNB-u namjeru neposrednog pružanja uzajamno priznatih usluga.<sup>7</sup> Smanjenjem broja stambenih štedionica udio banaka u ukupnoj imovini bankovnog sustava još se povećao i iznosi 99,6% ukupne imovine kreditnih institucija. Blago smanjenje imovine kreditnih institucija u većinskom vlasništvu inozemnih dioničara, na 88,6%, i povećanje imovine u domaćem državnom vlasništvu, na 8,0%, najviše je povezano s promjenom vlasništva u Novoj hrvatskoj banci d.d.

Slika 12.1. Vlasnička struktura kreditnih institucija i udio njihove imovine u imovini svih kreditnih institucija



Izvor: HNB

<sup>6</sup> Raiffeisen stambena štedionica d.d. pripojena je Raiffeisenbanku Austria d.d. 2. svibnja 2022., a PBZ stambena štedionica d.d. pripojena je Privrednoj banci Zagreb d.d. 15. lipnja 2022.

<sup>7</sup> Ažurne informacije o kreditnim institucijama koje posluje na području Republike Hrvatske mogu se pronaći na ovoj [poveznici](#).



Postupak sanacije nad Sberbankom d.d. pokrenut je 1. ožujka 2022., a okončao se 13. travnja 2022. Njezin novi vlasnik postala je Hrvatska poštanska banka d.d. Od 14. travnja 2022. banka posluje pod nazivom Nova hrvatska banka d.d.

Naime, nakon ruske invazije na Ukrajinu Europska unija i Sjedinjene Američke Države donijele su paket sankcija koje su imale brz i značajan utjecaj i na poslovanje Sberbanka d.d. Zbog naglog narušavanja likvidnosti, Europska središnja banka (ESB) koja izravno nadzire ovu banku, 28. veljače objavila je da Sberbank d.d. propada ili će vjerojatno propasti.

U skladu sa svojim mandatom ESB je o toj ocjeni obavijestio Jedinštveni sanacijski odbor (SRB), središnje sanacijsko tijelo unutar bankovne unije. SRB je ustanovio da banka propada ili će vjerojatno propasti i donio odluku o moratoriju poslovanja Sberbanka d.d. slijedom koje je i HNB donio Rješenje.

Rješenjem o sanaciji Sberbanka d.d. prodajom osigurana je financijska stabilnost u Republici Hrvatskoj, spriječili su se gospodarski poremećaji i zaštitio javni interes te klijenti ove banke.

Imovina kreditnih institucija u prvom polugodištu 2022. porasla je za 24,2 mlrd. kuna (4,8%), na rekordno visoku vrijednost od 525,1 mlrd. kuna. Najveći izvor rasta imovine jest povećanje primljenih depozita (26,0 mlrd. kuna ili 6,2%), ponajviše kućanstava i nefinancijskih društava.

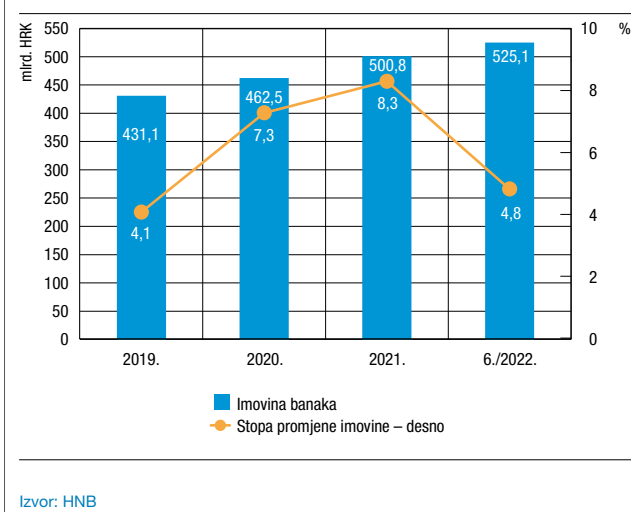
Glavninu povećanja imovine kreditne institucije usmjerile su u povećanje kredita i predujmova (neto) za 22,5 mlrd. kuna (7,4%).<sup>8</sup> Pritom su najviše porasli krediti nefinancijskim društvima (9,9 mlrd. kuna ili 12,4%), osobito iz djelatnosti trgovine, opskrbe energijom i građevinarstva. Nastavio se i rast kredita kućanstvima (5,1 mlrd. kuna ili 3,8%), pod utjecajem daljnjeg povećavanja stambenih kredita potpomognutog sudjelovanjem kreditnih institucija u državnom programu subvencioniranja tih kredita, ali i blagog rasta gotovinskih nenamjenskih kredita.

U usporedbi s rastom kredita i predujmova, promjene ostalih važnijih stavki imovine bile su osjetno manje. Ulaganja u vrijednosne papire neznatno su se smanjila, a snažno povećanje novčanih sredstava primjetljivo u prethodne dvije godine u prvom se polugodištu 2022. gotovo zaustavilo. No, novčana sredstva zadržala su se na visokoj razini od 21,7% ukupne imovine te i nadalje povoljno utječu na većinu ključnih pokazatelja poslovanja kreditnih institucija. Ponajprije se to ogleda u visokoj vrijednosti pokazatelja kratkoročne likvidnosne pokrivenosti (engl. *Liquidity Coverage Ratio*, LCR) od 187,1%, zamjetno višoj od propisanog minimuma od 100%, pri čemu su sve kreditne institucije zadovoljavale propisane minimalne likvidnosne zahtjeve.

Višegodišnji trend poboljšavanja kvalitete imovine nastavio se, zahvaljujući smanjenju neprihodujućih kredita i utjecaju spomenutih novoodobrenih kredita. Udio neprihodujućih kredita u ukupnim kreditima i predujmovima (engl. *Non-performing loans ratio*; udio NPL-ova) smanjio se s 4,3% na kraju 2021. na 3,8% na kraju prvog polugodišta 2022. Unatoč pozitivnom trendu, kvaliteta kredita na razini

<sup>8</sup> "Kreditni i predujmovi" jesu dužnički instrumenti koje drži kreditna institucija i koji nisu vrijednosni papiri, a obuhvaćaju kredite, depozite i predujmove.

Slika 12.2. Imovina kreditnih institucija



bankovnog sustava i dalje je lošija od prosjeka EU-a (1,8%).<sup>9</sup> Ključan doprinos poboljšanju kvalitete ukupnih kredita u prethodnim godinama davale su prodaje neprihodujućih potraživanja, a u prvom polugodištu 2022. taj je utjecaj gotovo izostao jer su na smanjenje NPL-ova najviše utjecale otplate i poboljšanje kreditne kvalitete izloženosti te njihova reklasifikacija u prihodujuće izloženosti. Pojedine kreditne institucije još uvijek se suočavaju s visokim udjelom NPL-ova, a kod njih šest taj je udio veći od 10%.

Na kretanje ukupnih NPL-ova najviše je utjecalo njihovo smanjenje kod nefinancijskih društava, kod kojih

se udio NPL-ova smanjio s 9,9% na 7,8%. Povećanje kvalitete zamjetno je kod kredita svim važnijim djelatnostima iz tog sektora. Kvaliteta kredita popravila se i kod sektora kućanstava, kod kojeg se udio NPL-ova smanjio sa 6,6% na 6,1%. Osim povećanja kredita kućanstvima, na vrijednost tog udjela najviše utječe daljnje povećavanje kvalitete stambenih kredita, kod kojih je udio NPL-ova iznosio 3,1%.

Pokrivenost NPL-ova umanjenjima vrijednosti i nadalje je vrlo visoka (65,1%) te znatno veća od prosječne pokrivenosti NPL-ova na razini bankovnog sustava EU-a (43,8%).

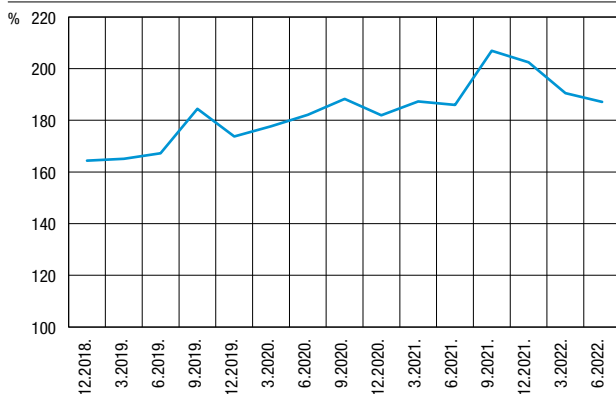
Suprotno pozitivnom trendu u neprihodujućem dijelu kreditnog portfelja, kod prihodujućih kredita vidljiva je povećana razina kreditnog rizika u odnosu na razdoblje prije pandemije, a koja još ne pokazuje tendenciju smanjenja. Naime, prihodujući krediti klasificirani u fazu umanjenja vrijednosti 2. na kraju prvog polugodišta 2022. na razini su od 13,1% ukupnih kredita i predujmova.<sup>10</sup> Povećavanje udjela te faze započelo je pod utjecajem pandemije, a održavanje udjela na povišenoj razini i njegov blagi porast u prvom polugodištu 2022. upućuju na prepoznavanje povećanog rizika te i nadalje naglašen oprez kreditnih institucija pri njegovoj procjeni u odnosu na pretkrizno razdoblje.

Na kraju prvog polugodišta 2022. kreditne institucije ostvarile su dobit u ukupnom iznosu od 3,1 mlrd. kuna. U odnosu na usporedivo razdoblje prošle godine dobit je porasla za 0,5 mlrd. kuna (19,3%), ponajviše zahvaljujući prihodima ostvarenima ukidanjem umanjenja vrijednosti za kreditne gubitke i porastu neto prihoda iz poslovanja. S povećanjem dobiti porasli su i pokazatelji profitabilnosti – prinos na imovinu (engl. *Return on assets*; ROA) povećao se na 1,2%, a prinos na kapital (engl.

<sup>9</sup> Podaci o vrijednostima ključnih pokazatelja poslovanja bankovnog sustava EU-a mogu se pronaći na ovoj [poveznici](#).

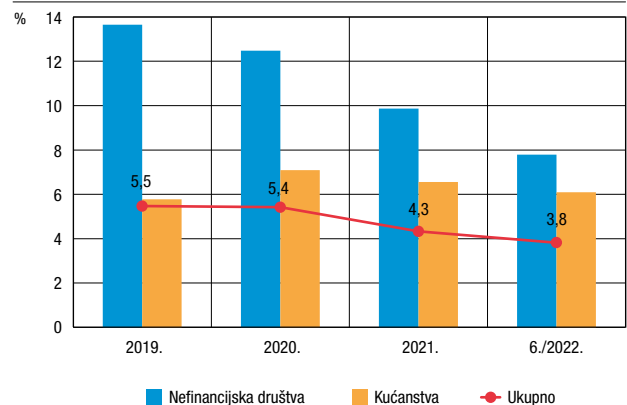
<sup>10</sup> Svaki instrument koji podliježe izračunu očekivanih kreditnih gubitaka, a to su svi dužnički instrumenti koji se mjere po amortiziranom trošku i po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit, svrstava se u neku od triju faza umanjenja vrijednosti. Instrument se svrstava u fazu 2. ako dođe do znatnog povećanja kreditnog rizika, pri čemu još nije u statusu neispunjenja obveza, a očekivani gubitak izračunava se za cijelo razdoblje trajanja instrumenta.

Slika 12.3. Koeficijent likvidnosne pokrivenosti (LCR)



Izvor: HNB

Slika 12.4. Udio neprihodujućih kredita u ukupnim kreditima kreditnih institucija



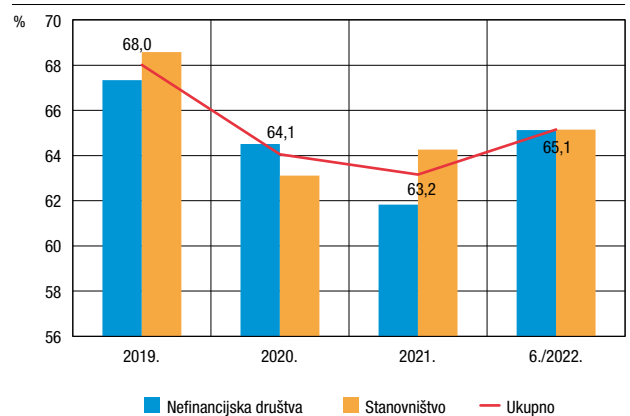
Izvor: HNB

*Return on equity*; ROE) povećao se na 9,5%. Ukidanje umanjenja vrijednosti za kreditne gubitke, osobito za neprihodujuće kredite nefinancijskim društvima, donijelo je kreditnim institucijama prihod, a troškovi umanjenja vrijednosti za izloženosti kućanstvima bili su na znatno nižoj razini u usporedbi s istim razdobljem prošle godine.

Ukupan neto prihod iz poslovanja porastao je za 2,9%, isključivo zahvaljujući rastu nekamatnih prihoda, a ključan izvor prihoda – kamatni prihod, nastavio se smanjivati. Najviše je porastao neto prihod od naknada i provizija (18,6%), zbog čega je njegov udio dosegnuo najvišu zabilježenu razinu od 25,3% ukupnoga neto prihoda. Dodatan utjecaj na to povećanje imao je pad udjela neto kamatnog prihoda, na 61,2% ukupnoga neto prihoda. Kamatni prihodi smanjili su se za 3,2%, po gotovo svim instrumentima i sektorima. Najviše su se smanjili kamatni prihodi od gotovinskih nenamjenskih kredita kućanstvima, a pojačano stambeno kreditiranje nije polučilo rast kamatnih prihoda od tih kredita. Kamatni troškovi također su se nastavili smanjivati, ponajviše troškovi depozita kućanstava s ugovorenim dospijecem. Porast općih troškova poslovanja narušio je troškovnu efikasnost – pokazatelj troškovne efikasnosti poslovanja kreditnih institucija (engl. *Cost-to-income ratio*, CIR) povećao se i iznosio je 53,3%. Visina tog pokazatelja, jednako kao i visina pokazatelja profitabilnosti, i nadalje su pod utjecajem rezultata poslovanja kod vodećih banaka.

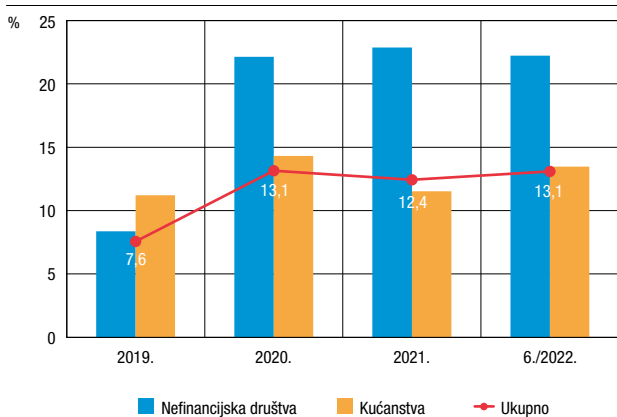
Vrlo visoke vrijednosti ključnih pokazatelja kapitaliziranosti bankovnog sustava, dosegnute u prethodnoj godini pod utjecajem regulatornih prilagodbi i makrobonitetnih mjera za ublažavanje

Slika 12.5. Pokrivenost neprihodujućih kredita umanjenjima vrijednosti



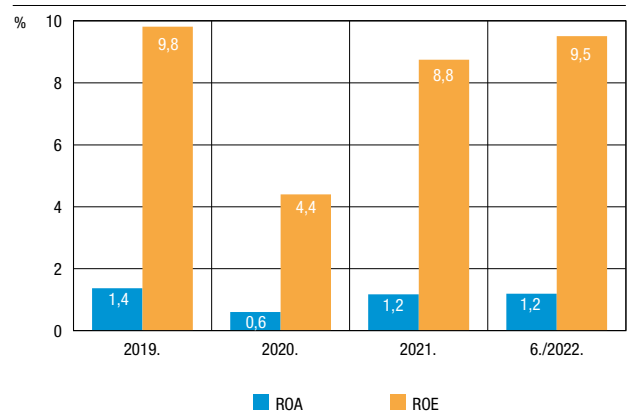
Izvor: HNB

Slika 12.6. Udio kredita u fazi umanjenja vrijednosti 2. u ukupnim kreditima kreditnih institucija



Izvor: HNB

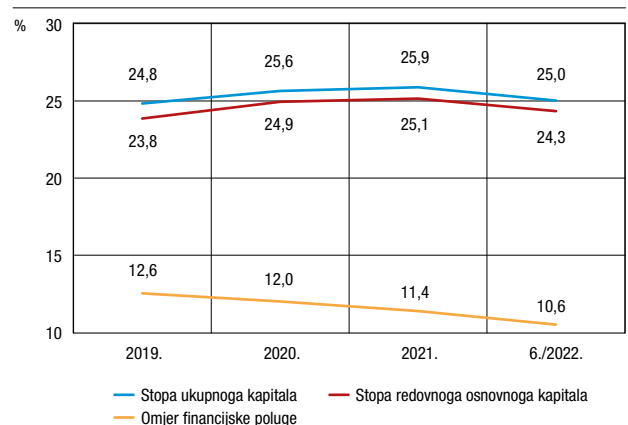
Slika 12.7. Profitabilnost imovine (ROA) i kapitala (ROE) banaka



Izvor: HNB

posljedica pandemije, do kraja prvoga polugodišta 2022. neznatno su se smanjile. Stopa ukupnoga kapitala smanjila se s 25,9% na 25,0%, zbog smanjenja regulatornoga kapitala (2,3 mlrd. kuna ili 3,6%), pri čemu je najveći utjecaj imalo iščezavanje akumulirane ostale sveobuhvatne dobiti iz kapitala kreditnih institucija. Naime, rast kamatnih stopa i pad cijena vrijednosnih papira u portfelju koji se vrednuje po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit rezultirali su nerealiziranim gubitkom te na kraju smanjenjem ukupnoga kapitala. Očuvanje visoke kapitaliziranosti može se zahvaliti smanjenju ukupne izloženosti rizicima, pod utjecajem pojačanog usmjeravanja izloženosti kreditnom riziku u stavke s niskim rizikom. Rezultat toga jest daljnje smanjivanje vrijednosti prosječnog pondera kreditnog rizika, s 41,8% na 40,0%. Sve su kreditne institucije imale stopu ukupnoga kapitala veću od propisanog minimuma od 8%, a njih deset, na koje se odnosilo 83,8% ukupne imovine sustava, imalo je stopu ukupnoga kapitala veću od 20%. Stopa ukupnoga kapitala među najvišima je u usporedbi s ostalim državama članicama EU-a i znatno veća od prosjeka EU-a (19,0%).

Slika 12.8. Ključni pokazatelji kapitaliziranosti kreditnih institucija



Izvor: HNB

## Kratice i znakovi

---

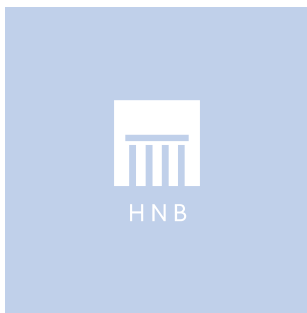
### Kratice

BDP	– bruto domaći proizvod
BDV	– bruto dodana vrijednost
BZ	– blagajnički zapisi
CHF	– švicarski franak
CNY	– juan renminbi
DZS	– Državni zavod za statistiku
EBA	– Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo
EEA	– engl. <i>European Economic Area</i>
ESB	– Europska središnja banka
EU	– Europska unija
EUR	– euro
Fed	– američka središnja banka (engl. <i>Federal Reserve System</i> )
fik.	– fiksni
HAC	– Hrvatske autoceste
Hanfa	– Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
HBOR	– Hrvatska banka za obnovu i razvitak
HC	– Hrvatske ceste
HFP	– Hrvatski fond za privatizaciju
HNB	– Hrvatska narodna banka
HPB	– Hrvatska poštanska banka
HZMO	– Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje
HZZ	– Hrvatski zavod za zapošljavanje
Ina	– Industrija nafte d.d.
JPY	– jen
MF	– Ministarstvo financija
mil.	– milijun
mlrd.	– milijarda
NKD	– Nacionalna klasifikacija djelatnosti
NRP	– neto raspoložive pričuve
RH	– Republika Hrvatska
ROAA	– profitabilnost prosječne imovine (engl. <i>Return on Average Assets</i> )
ROAE	– profitabilnost prosječnoga kapitala (engl. <i>Return on Average Equity</i> )
SAD	– Sjedinjene Američke Države
SDR	– posebna prava vučenja (engl. <i>Special Drawing Rights</i> )
SMTK	– Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija
tis.	– tisuća
T-HT	– Hrvatske telekomunikacije d.d.
USD	– američki dolar
UFPIIM	– usluge financijskog posredovanja indirektno mjerene

- VIKR – valutno inducirani kreditni rizik  
ZOKI – Zakon o kreditnim institucijama

### Znakovi

- – nema pojave  
.... – ne raspolaže se podatkom  
0 – podatak je manji od 0,5 upotrijebljene jedinice mjere  
– prosjek  
a, b, c,... – oznaka za napomenu ispod tablice i slike  
\* – ispravljen podatak  
( ) – nepotpun, nedovoljno provjeren podatak







HNB

ISSN 1848-7505