

HRVATSKA NARODNA BANKA

Monetarna kretanja, inozemna izravna ulaganja i konkurentnost Hrvatske

Gordi Sušić, direktor
e-adresa: gordi.susic@hnb.hr

Sadržaj

1. Monetarna kretanja

- Krediti, kamatne stope i NPL-ovi

2. Inozemna izravna ulaganja

- Stanje i trendovi u Hrvatskoj i usporedivim zemljama
- Zašto su neke zemlje uspješnije od drugih u privlačenju FDI-a?

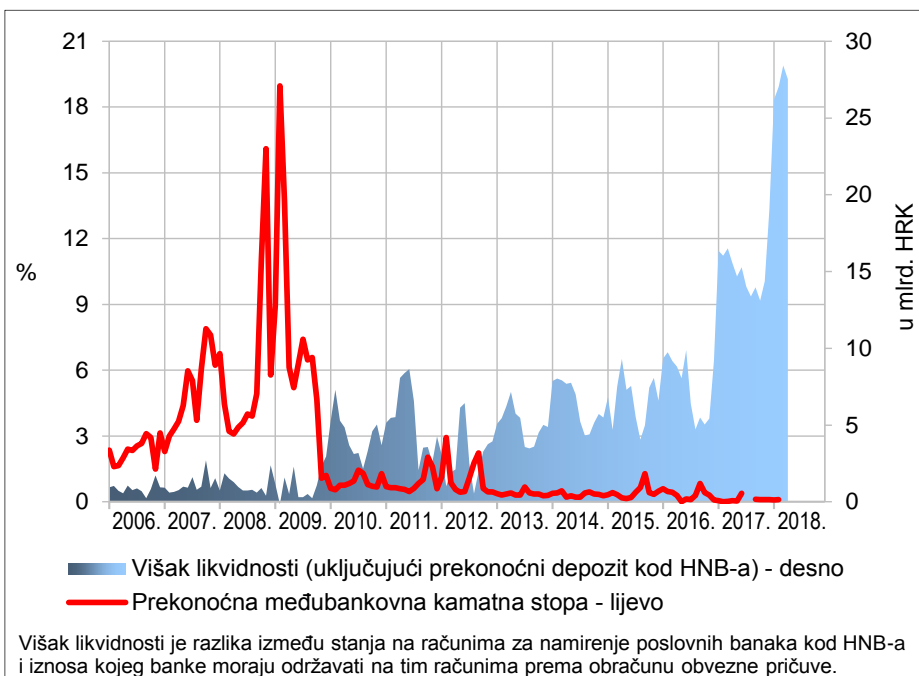
3. Izvoz i konkurentnost

- Realni efektivni tečaj kune i necjenovni pokazatelji konkurentnosti
- Recentna kretanja u izvoznom sektoru

1. Monetarna kretanja

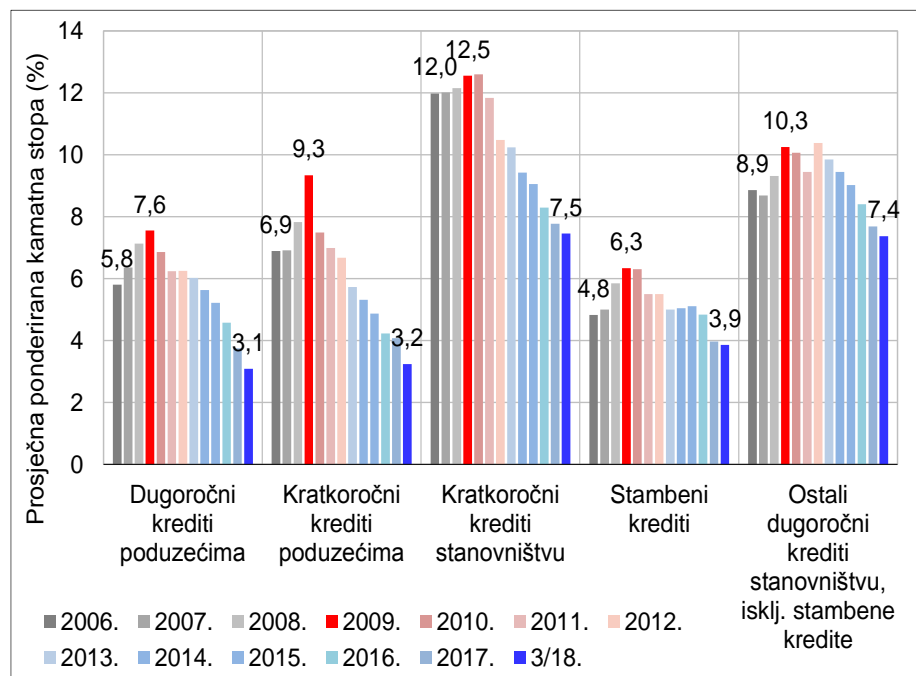
Veliki višak likvidnosti, potaknut ekspanzivnom monetarnom politikom, odrazio se na višegodišnji pad kamatnih stopa banaka ...

Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa



Izvor: HNB

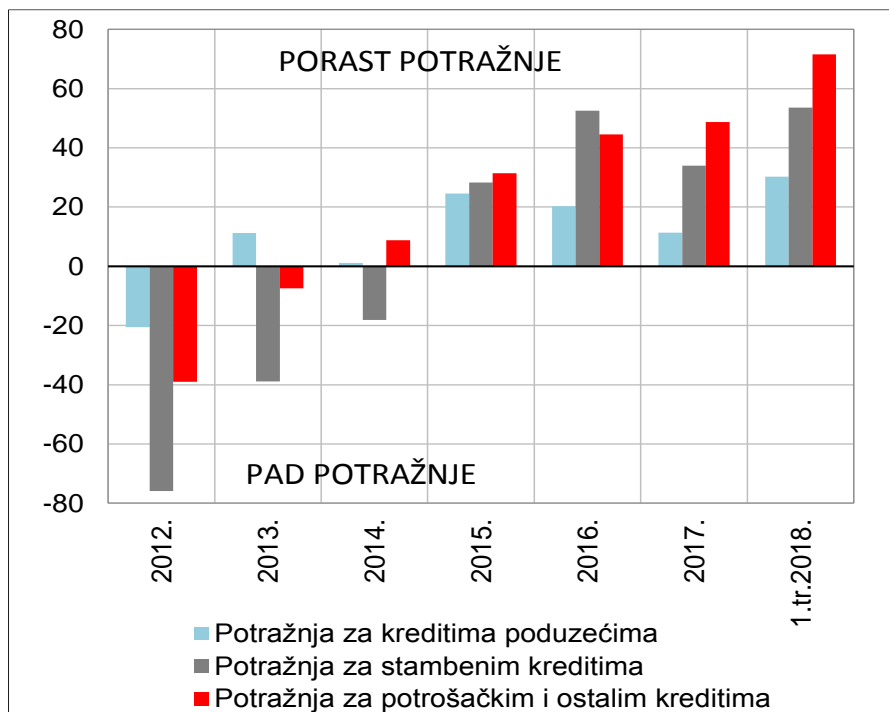
Odabrane kamatne stope na kredite domaćih banaka poduzećima i stanovništvu



Izvor: HNB

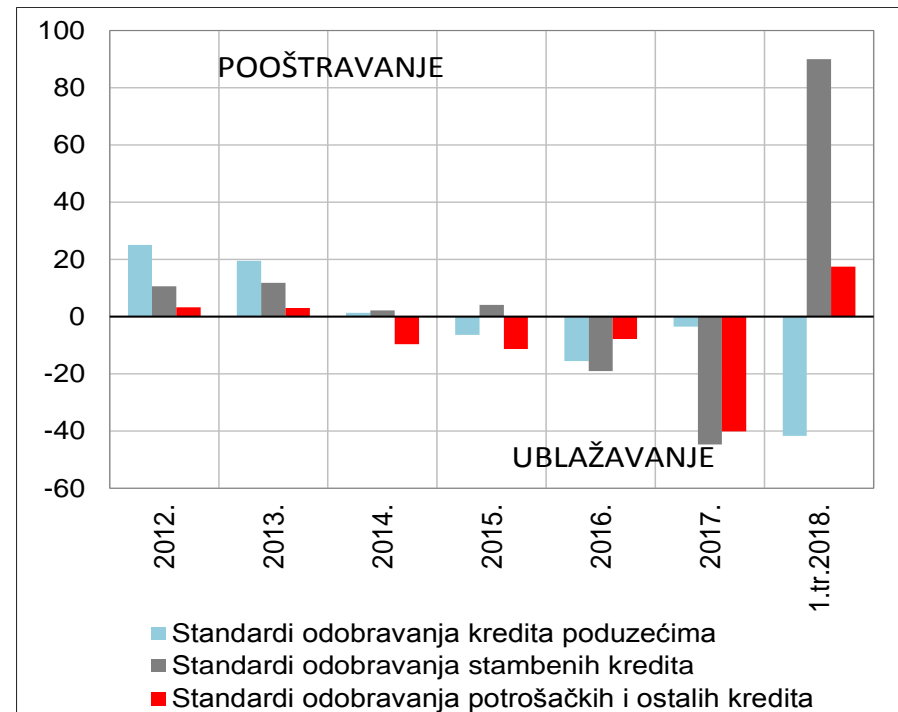
... što je uz rast potražnje i sve povoljnije standarde kreditiranja ...

Promjena kreditne potražnje



Izvor: HNB

Promjena standarda odobravanja kredita (ponuda)

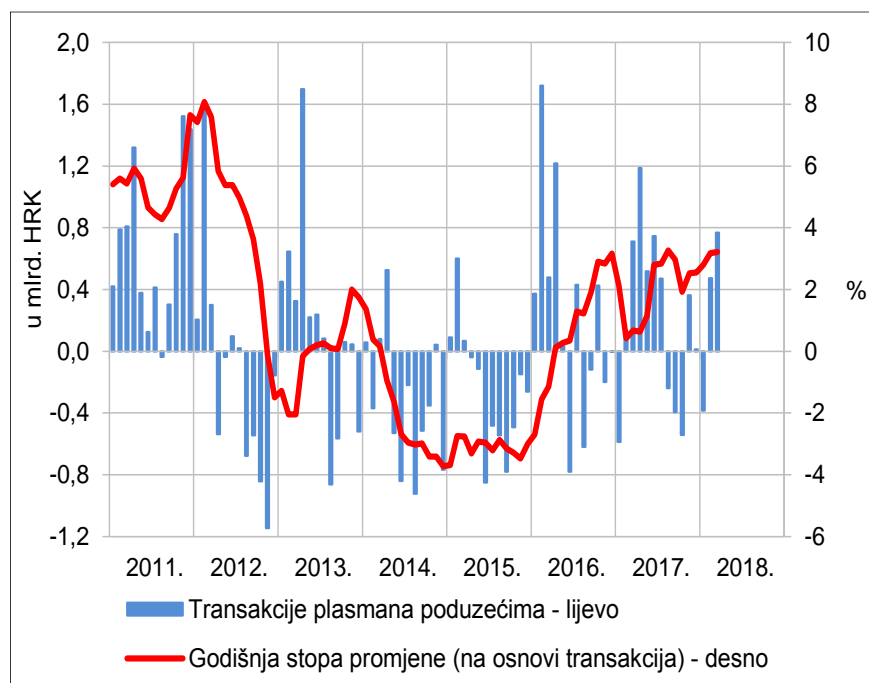


Napomena: Pooštavanje standarda odobravanja kredita za stanovništvo u 1.tr.2018. povezano je s primjenom novog Ovršnog zakona i Odlukom o dodatnim kriterijima za procjenu kreditne sposobnosti potrošača.

Izvor: HNB

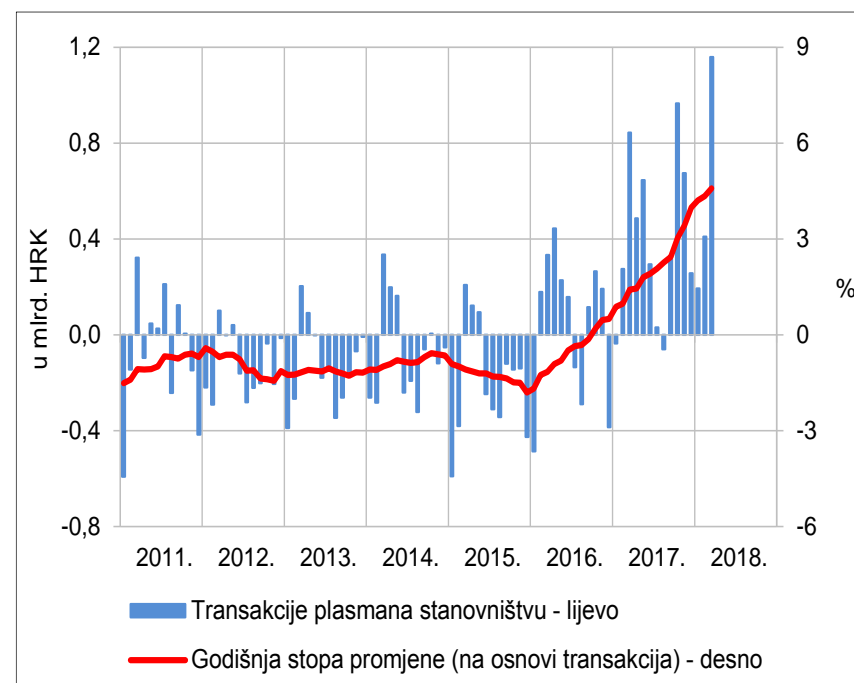
... rezultiralo oporavkom kreditiranja poduzeća i stanovništva

Plasmani poduzećima



Izvor: HNB

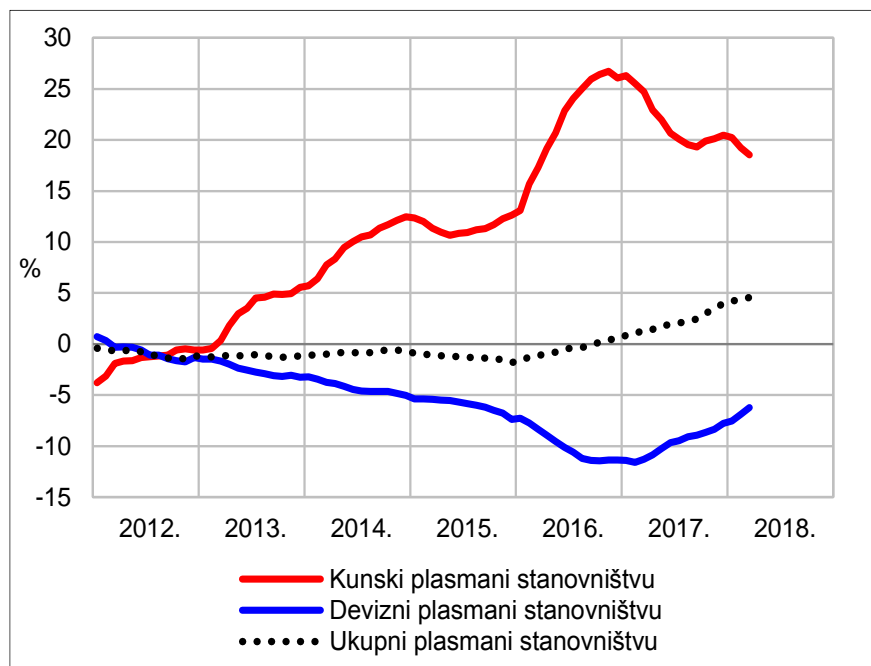
Plasmani stanovništvu



Izvor: HNB

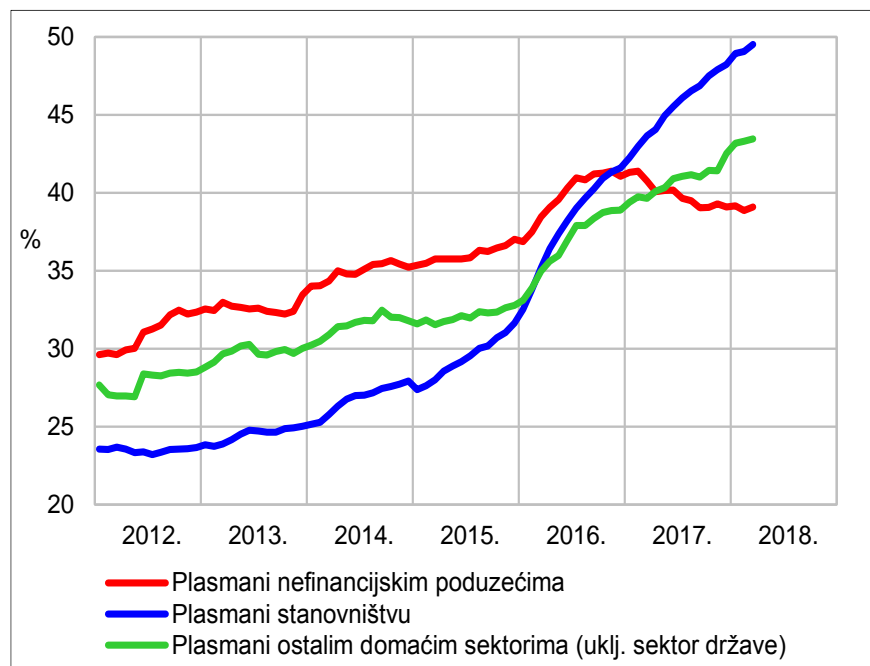
Posebice raste potražnja stanovništva za kunskim kreditima

Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu, na osnovi transakcija



Izvor: HNB

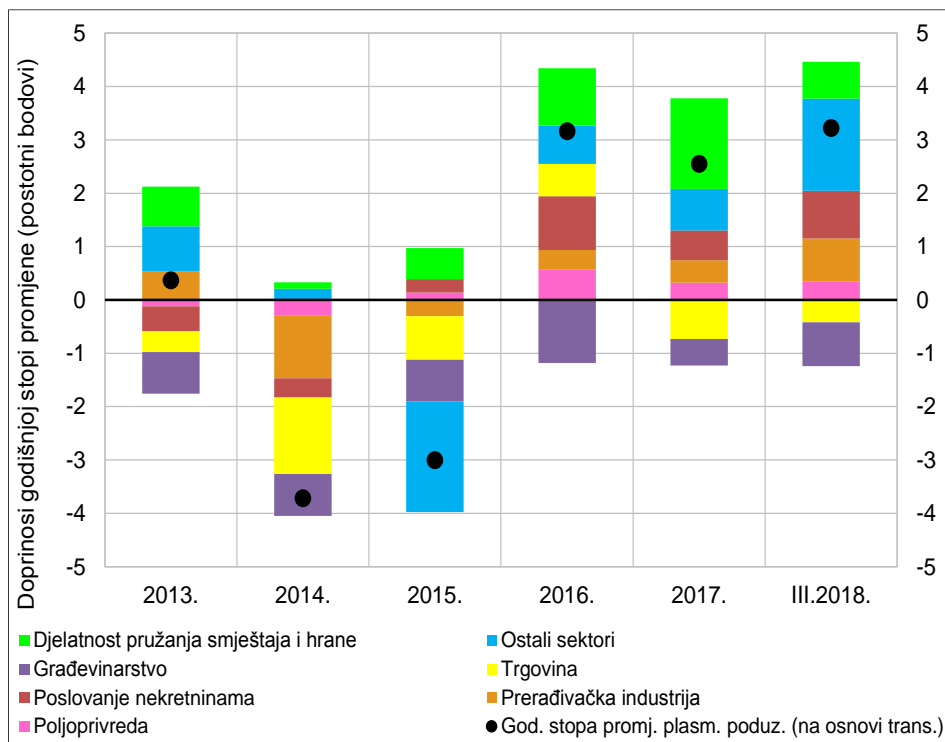
Udio kunskih plasmana u ukupnim plasmanima



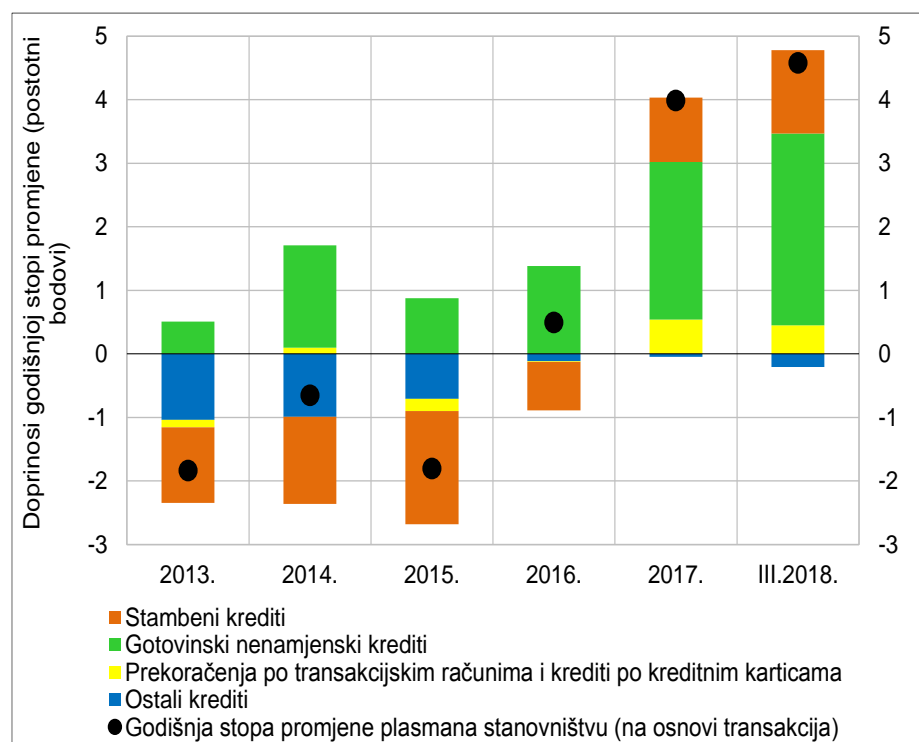
Izvor: HNB

Kreditiranje poduzeća rasprostranjeno među sektorima, kod stanovništva rast pokreću nenamjenski krediti, a od 2017. rastu i stambeni krediti

Plasmani poduzećima prema djelatnostima



Kreditiranje stanovništvu prema instrumentima

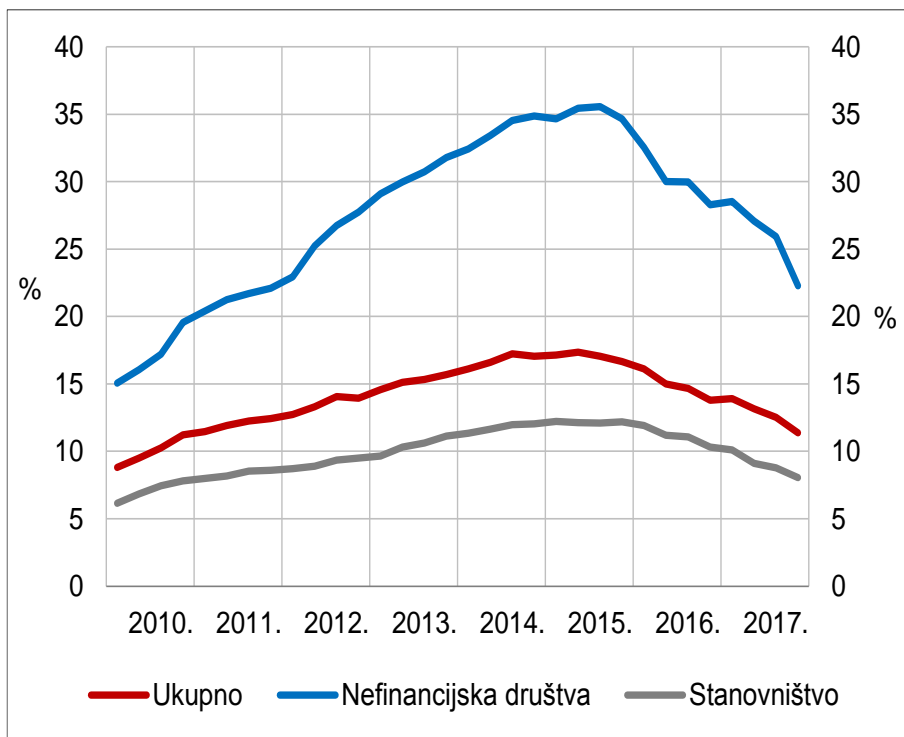


Izvor: HNB

Izvor: HNB

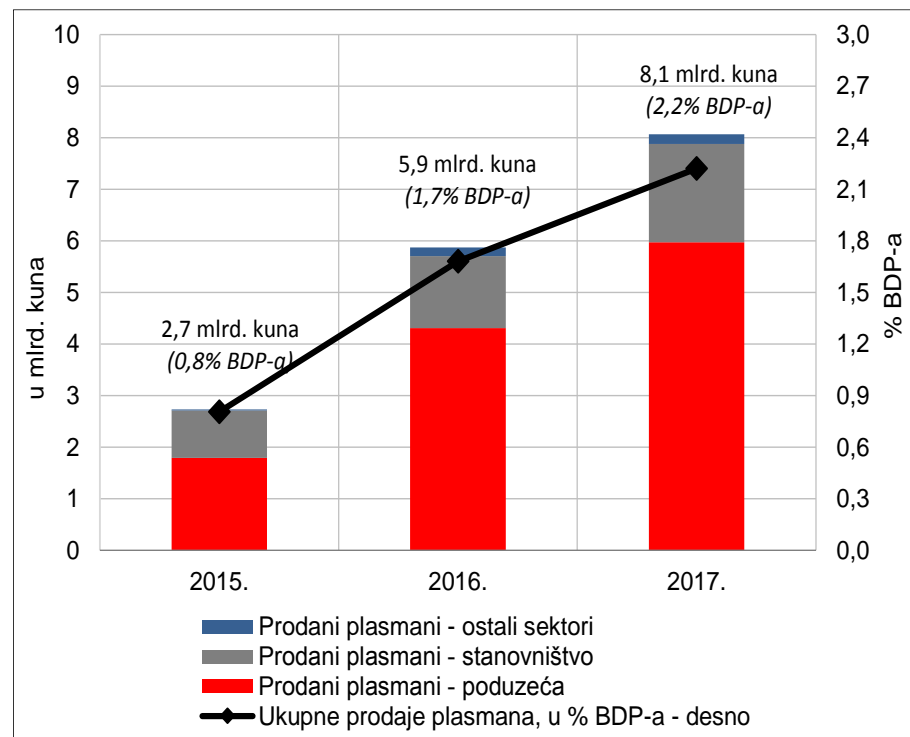
Intenziviranje prodaja loših plasmana pridonijelo poboljšanju kvalitete kreditnog portfelja banaka

Loši krediti, u % ukupnih kredita



Izvor: HNB

Prodaja loših plasmana

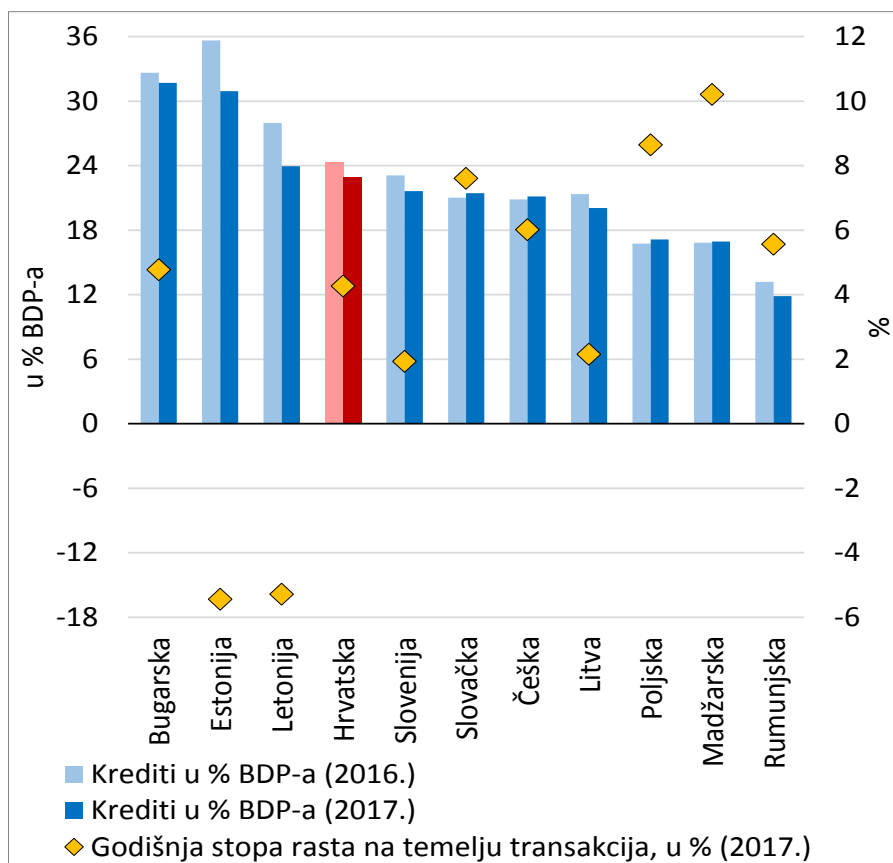


Izvor: HNB

Rast kredita u Hrvatskoj nešto sporiji, ali razina kredita viša od prosjeka usporedivih zemalja

Kreditni poduzećima

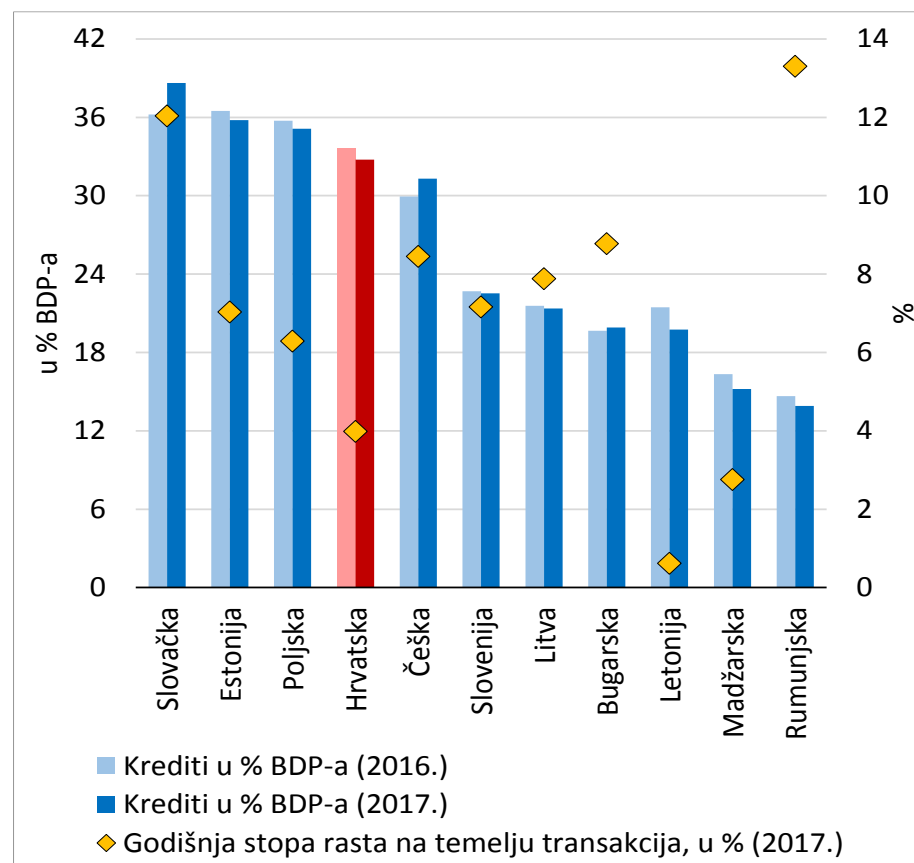
(udio u BDP-u i godišnja stopa promjene)



Izvori: ECB, Eurostat, HNB, DZS

Kreditni stanovništvu

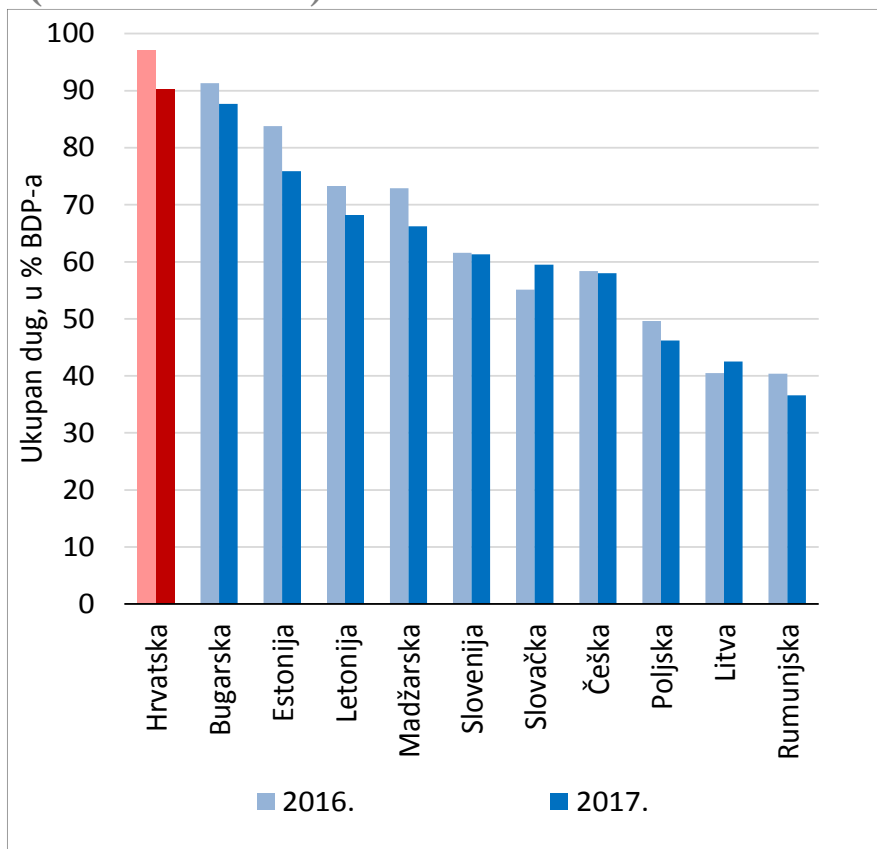
(udio u BDP-u i godišnja stopa promjene)



Izvori: ECB, Eurostat, HNB, DZS

Visoka opterećenost dugom, posebno kod poduzeća, opterećuje oporavak potražnje za kreditima

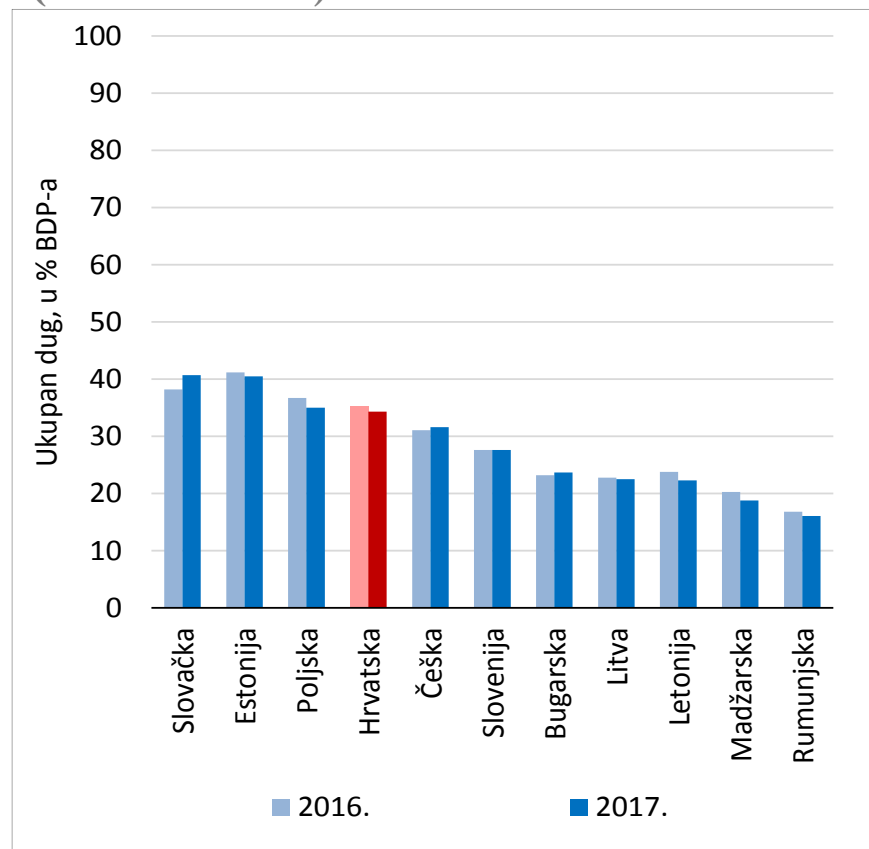
Ukupan dug poduzeća (domaći+inozemni)
(udio u BDP-u)



Napomena: Podatak za Sloveniju za 2017. odnosi se na kraj ožujka.

Izvor: Eurostat

Ukupan dug stanovništva (domaći+inozemni)
(udio u BDP-u)



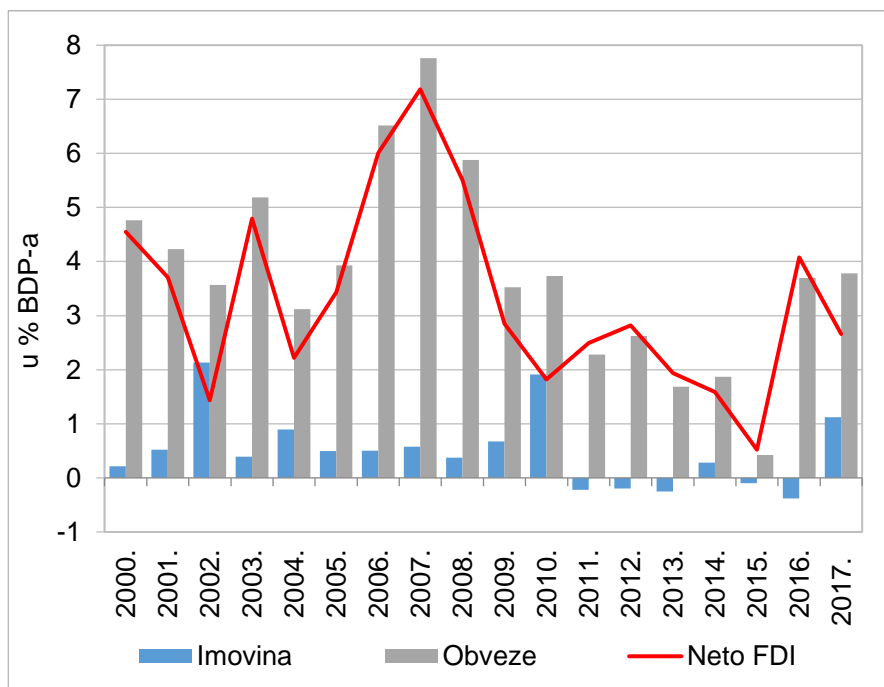
Napomena: Podatak za Sloveniju za 2017. odnosi se na kraj ožujka.

Izvor: Eurostat

2. Inozemna izravna ulaganja

FDI se oporavlja, ali je i dalje značajno ispod prekrizne razine

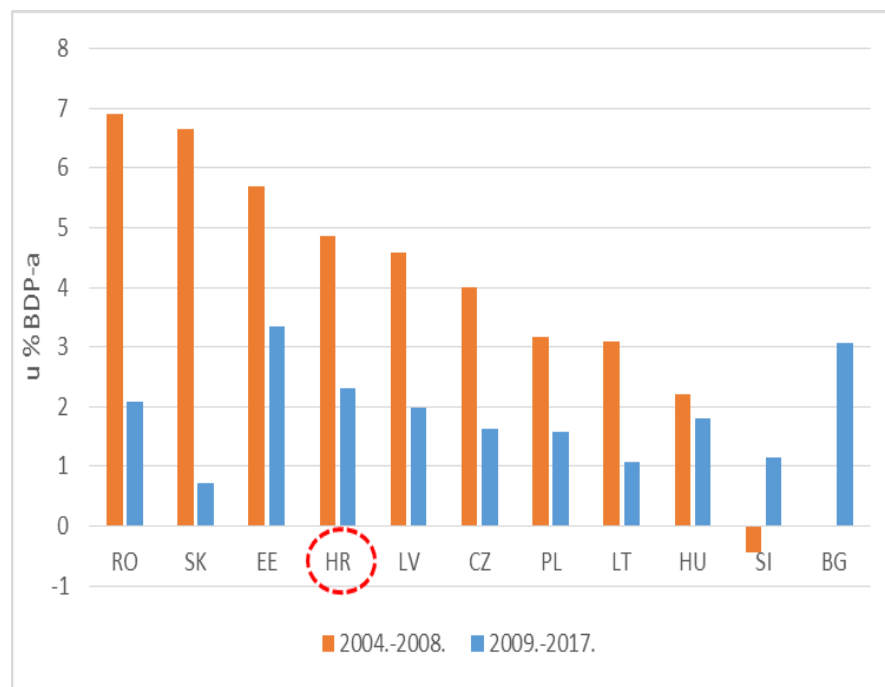
Ukupan FDI u Hrvatskoj



Napomena: Neto FDI predstavlja razliku između promjene obveza i imovine pa pozitivna vrijednost označuje neto priljev. Promjene imovine i obveza ne uključuju kružna izravna ulaganja.

Izvor: HNB

Neto FDI u odabranim zemljama

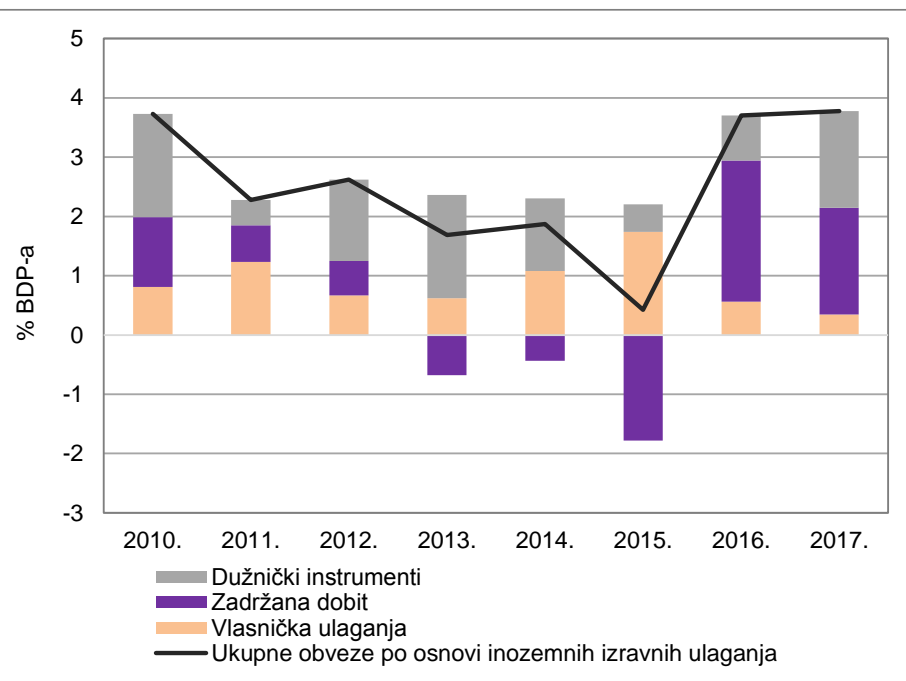


Napomena: Nema podataka za Bugarsku do 2007. godine.

Izvori: Eurostat; HNB

Struktura izravnih ulaganja u Hrvatsku i dalje je nepovoljna...

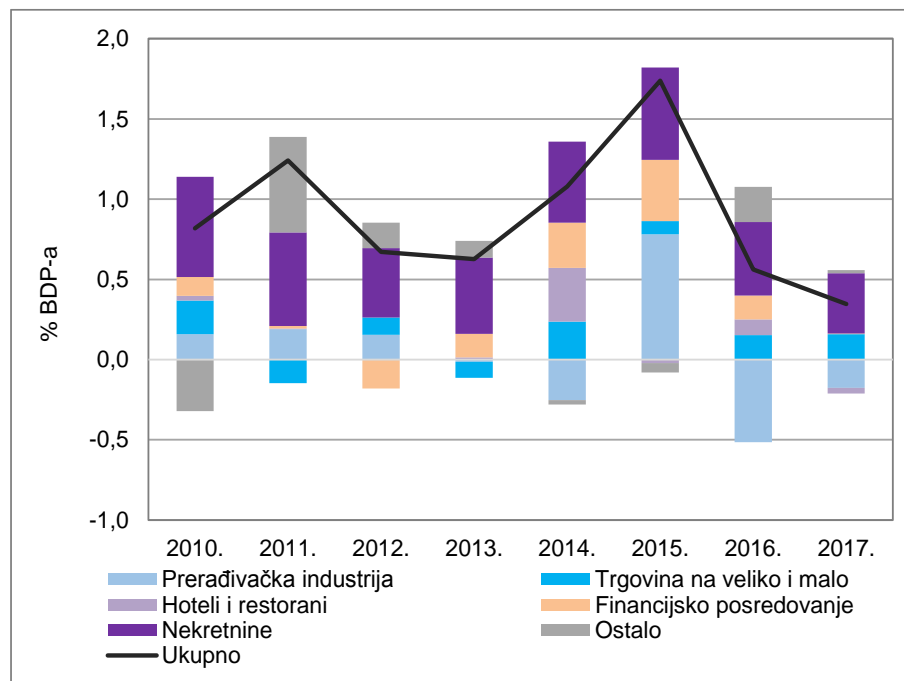
U strukturi izravnih ulaganja dominira zadržana dobit, uz skroman iznos vlasničkih ulaganja



Napomena: Isključene su *debt-equity swap* transakcije i kružna izravna ulaganja.

Izvor: HNB

Vlasnička ulaganja su visoko koncentrirana u nekoliko djelatnosti

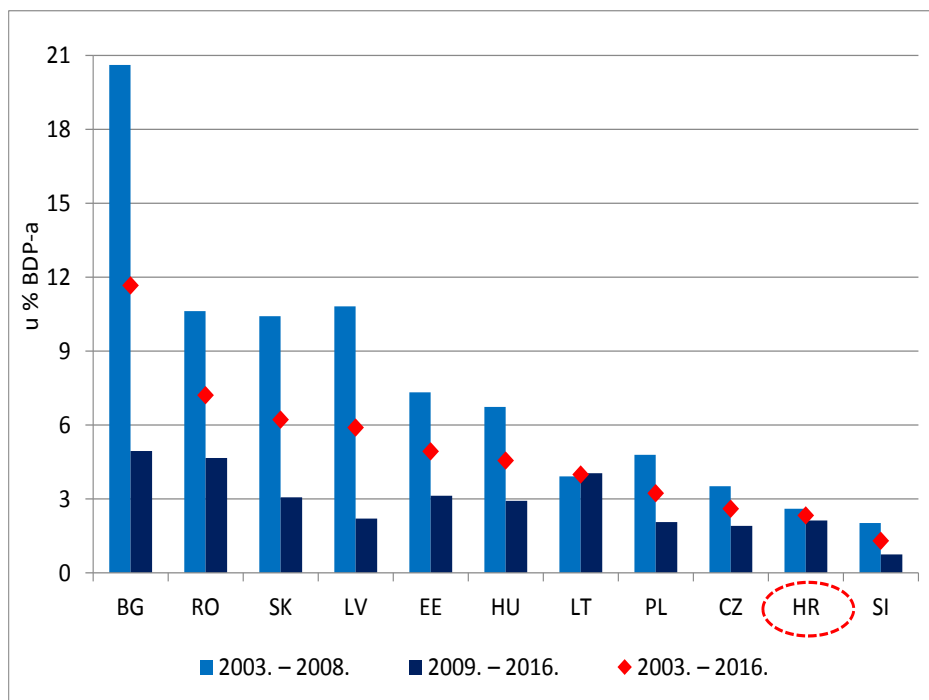


Napomena: Isključene su *debt-equity swap* transakcije i kružna izravna ulaganja.

Izvor: HNB

... uz ispodprosječnu vrijednost *greenfield* projekata i ulaganja u prerađivačku industriju

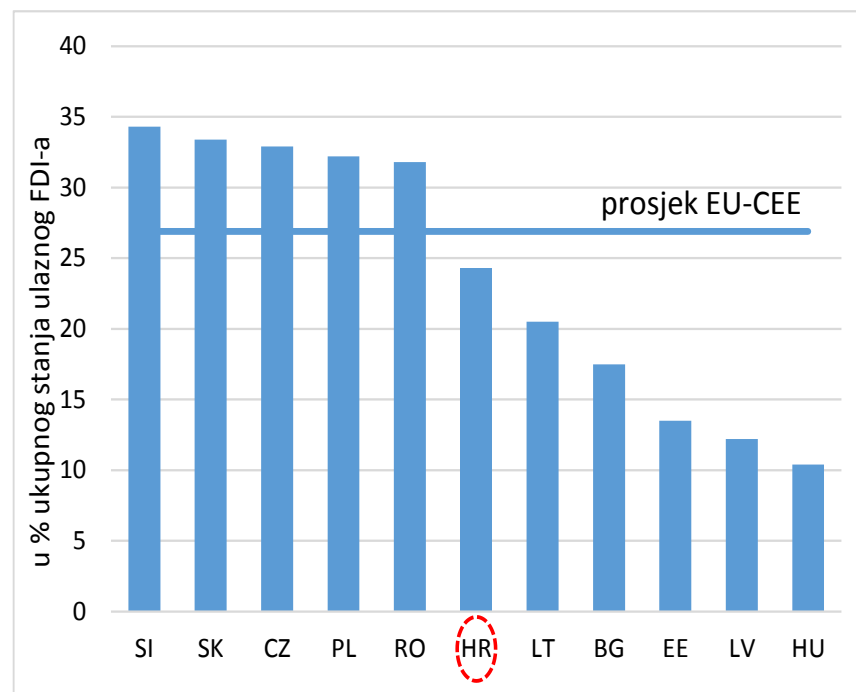
Vrijednost najavljenih *greenfield* investicijskih projekata



Napomena: Podaci su preuzeti iz *World Investment Report, 2017.* (UNCTAD), a temelje se na izvješćima medija i poduzeća o pojedinačnim investicijskim projektima (isključujući financijski sektor) te nisu izravno usporedivi s podacima platne bilance.

Izvor: UNCTAD; Eurostat

FDI u prerađivačku industriju, 2015.

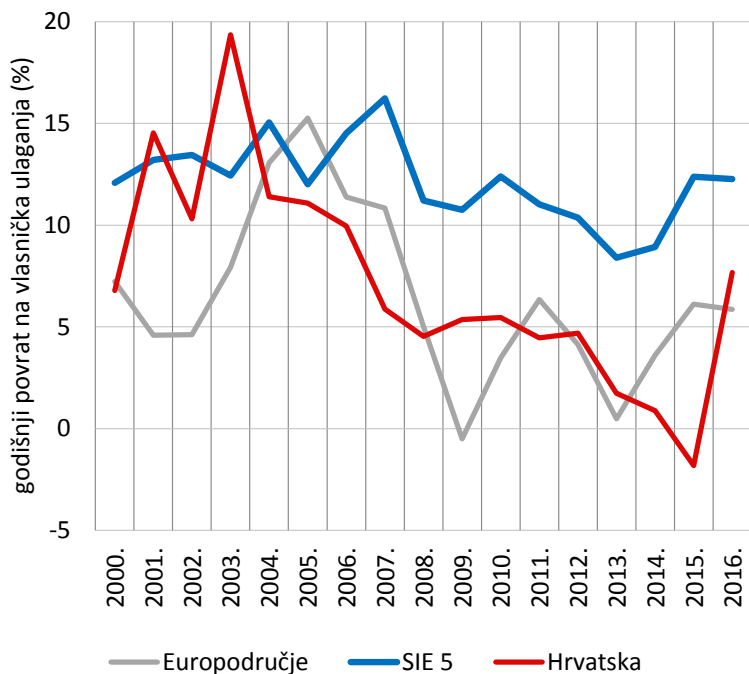


Napomena: Podatak za Slovačku odnosi se na 2014. godinu. Stanje ulaznog FDI-a iskazano je prema smjeru ulaganja.

Izvor: WIIW, 2017.

Koliko inozemni izravni ulagači zarađuju u zemljama Srednje i Istočne Europe?

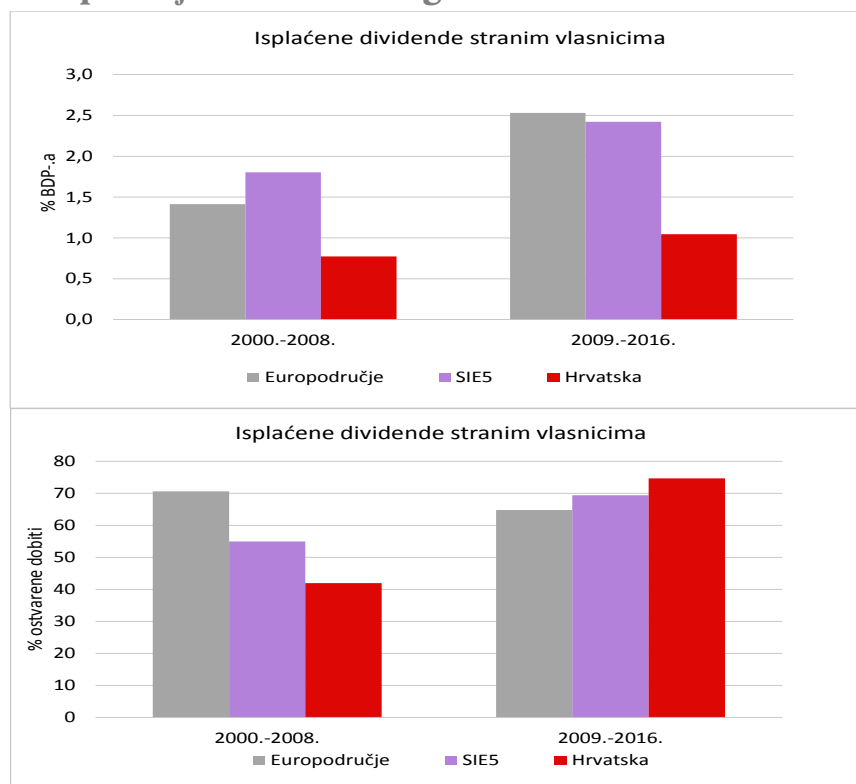
Ulaganja u Hrvatsku generiraju slabiji povrat nego ulaganja u usporedive zemlje...



Napomena: Relativni povrat na ulaganja je izračunat kao omjer dobiti ostvarene od inozemnih ulaganja, prema podacima platne bilance, i stanja inozemnih vlasničkih ulaganja s kraja prethodne godine, prema podacima IIP-a. Europodručje ne uključuje Irsku i Luksemburg. SIE 5 uključuje Češku, Mađarsku, Poljsku, Slovačku i Sloveniju.

Izvor: Eurostat, izračun HNB-a

... a povećava se i udio dobiti koji se ne reinvestira u domaće gospodarstvo, već se isplaćuje stranim ulagačima.

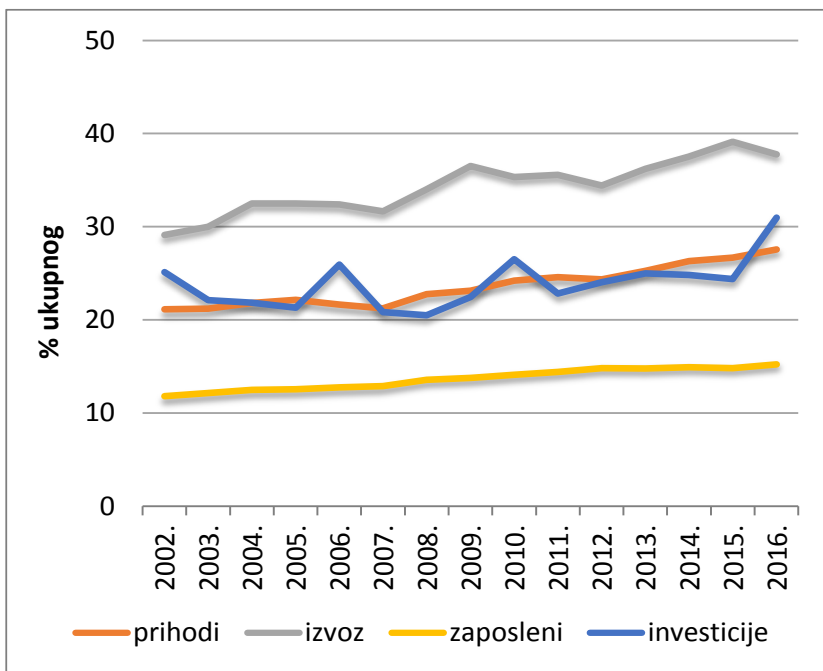


Napomena: Europodručje ne uključuje Irsku, Luksemburg i Maltu. SIE 5 uključuje Češku, Mađarsku, Poljsku, Slovačku i Sloveniju.

Izvor: Eurostat, izračun HNB-a

Pozitivni učinci priljeva inozemnih izravnih ulaganja

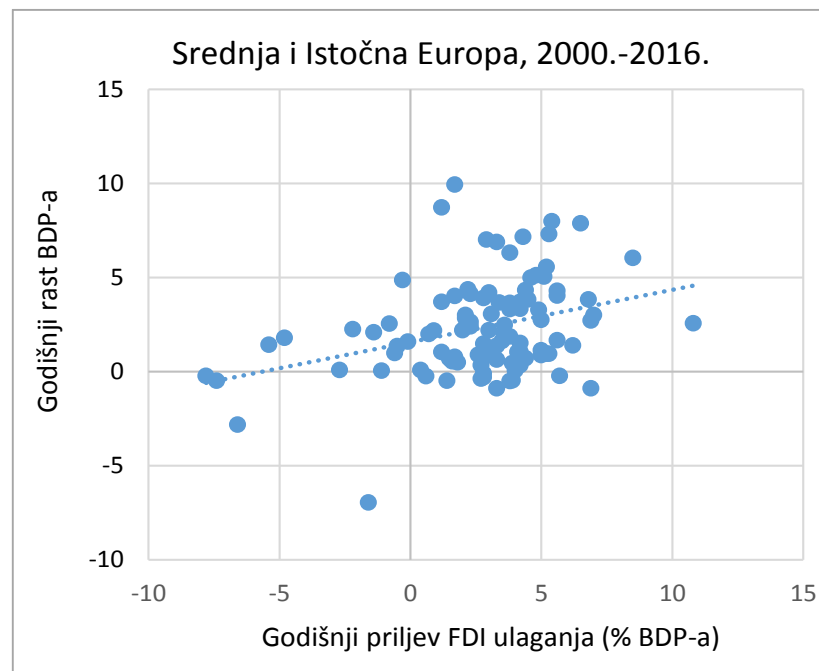
Raste značaj poduzeća u pretežitom stranom vlasništvu u domaćem gospodarstvu



Napomena: Izračunat je omjer društava koja imaju preko 50% stranog vlasništva i ostalih aktivnih nefinancijskih poduzeća s više od jednog zaposlenog

Izvori: FINA, izračun HNB-a

Pozitivna korelacija između inozemnih izravnih ulaganja i ekonomskog rasta

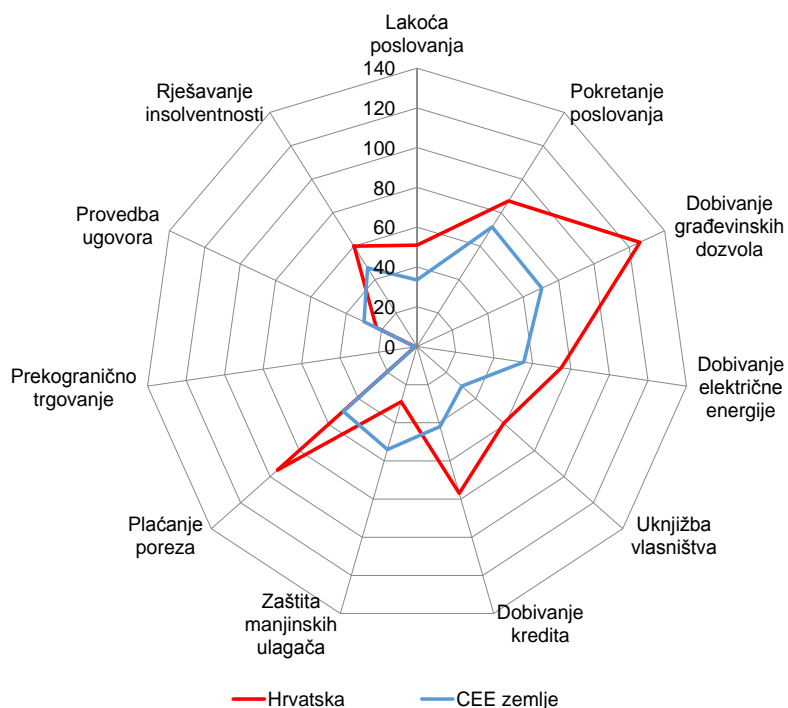


Napomena: Obuhvaćene su Hrvatska, Češka, Mađarska, Poljska, Slovačka i Slovenija.

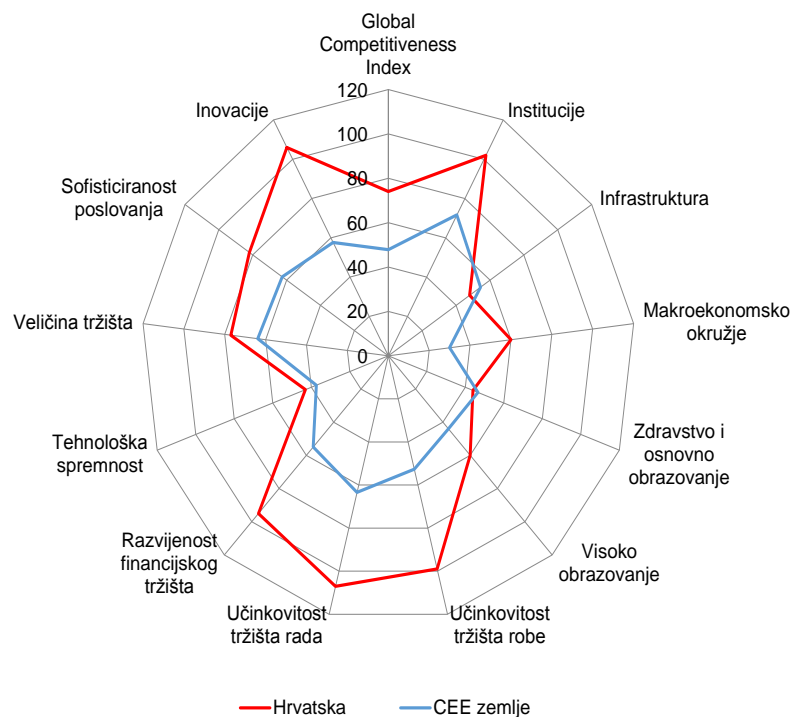
Izvor: Eurostat

Poslovna klima je ključna za poticanje inozemnih izravnih ulaganja

Doing Business



Global Competitiveness Index



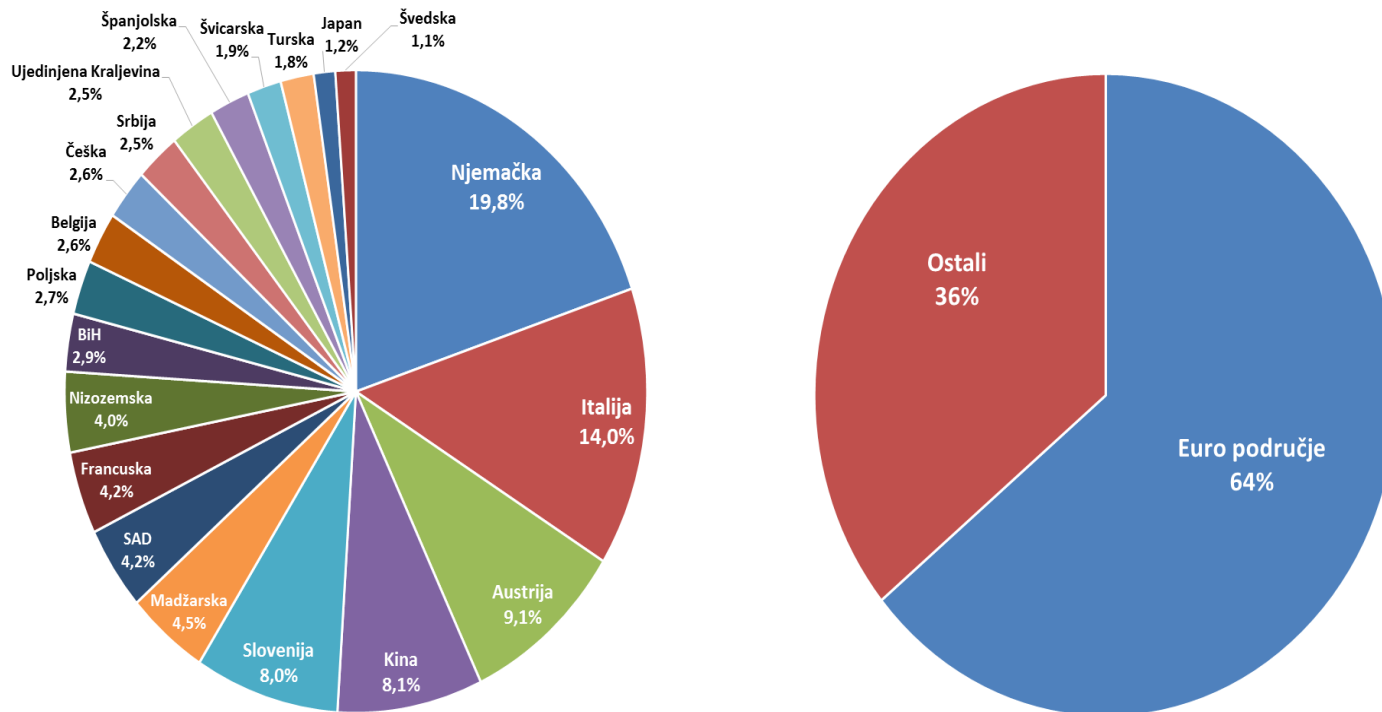
Napomena: Rezultati pojedinih područja izraženi su rangom zemlje. Viši rang označuje slabiji rezultat.
 Izvor: World Bank, Doing Business 2018

Napomena: Rezultati pojedinih područja izraženi su rangom zemlje. Viši rang označuje slabiji rezultat.
 Izvor: World Economic Forum, Global Competitiveness Report 2017–2018

3. Izvoz i konkurentnost

Euro područje ima relativno najveći utjecaj na cjenovnu konkurentnost Hrvatske

Udjeli zemalja najvažnijih trgovinskih partnera u košarici realnoga efektivnog tečaja kune

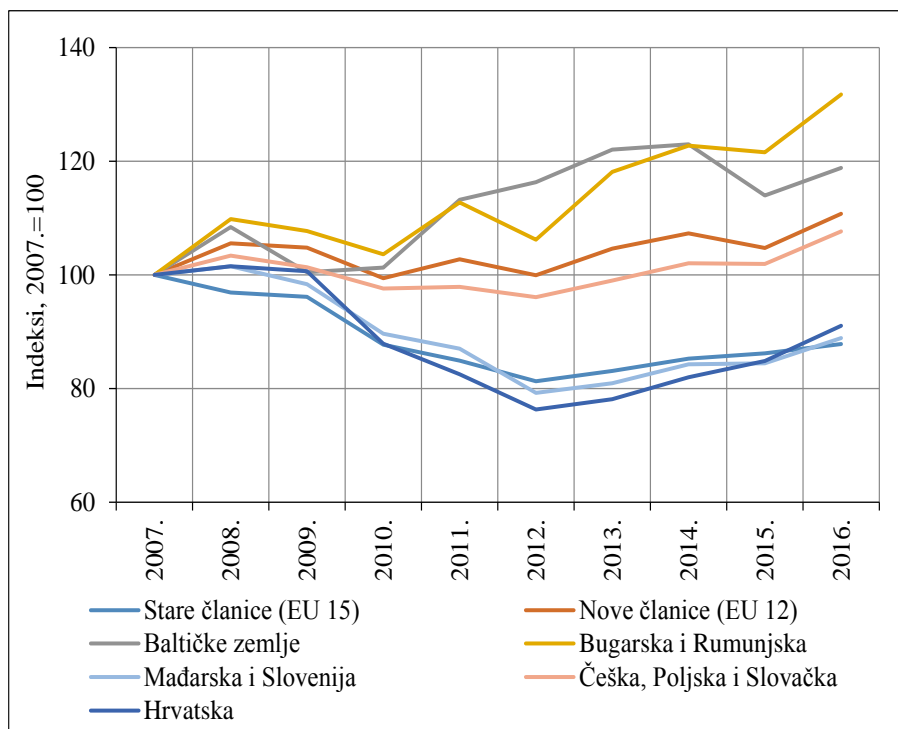


Napomena: Podaci se odnose na posljednje referentno razdoblje za izračun pondera 2013.-2015.

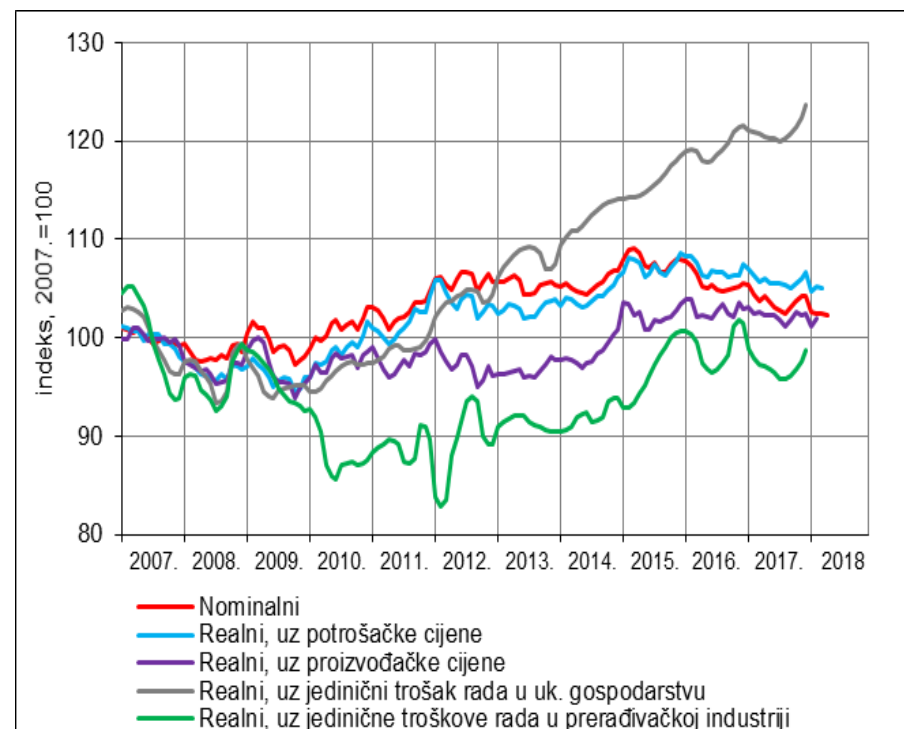
Izvor: HNB

Cjenovna konkurentnost se počela poboljšavati nakon izbijanja krize, a tržišni udjeli tek nakon ulaska u EU

Globalni tržišni udjel izvoza roba i usluga



Nominalni i realni efektivni tečajevi kune

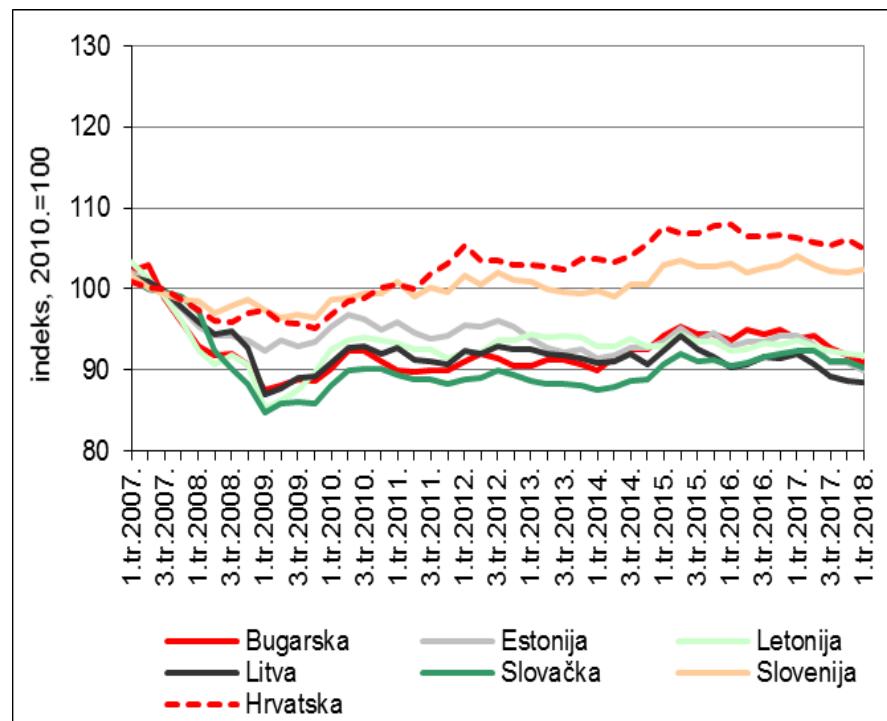
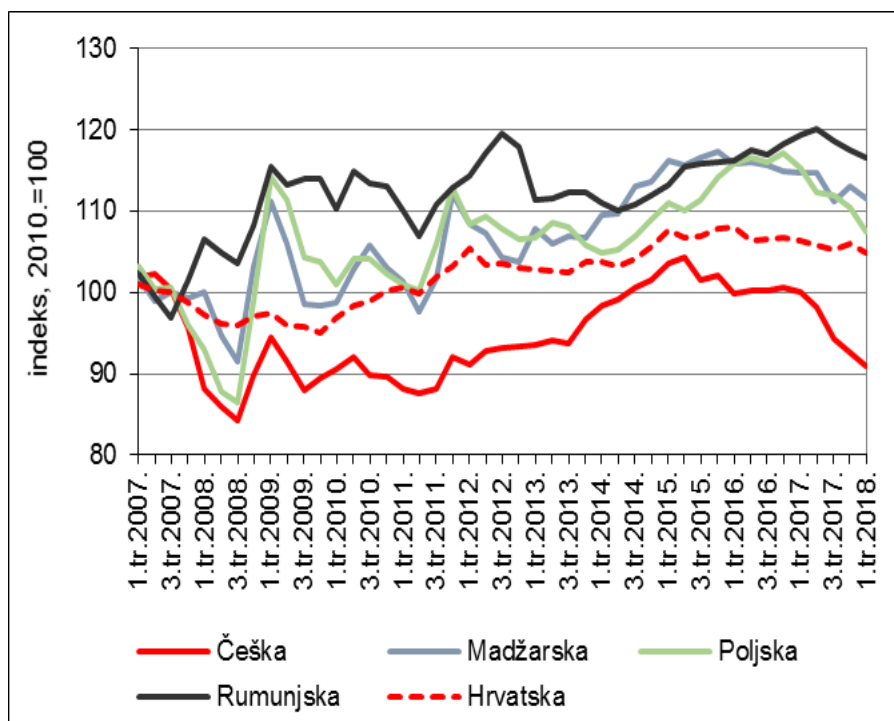


Napomene: Baltičke zemlje uključuju Estoniju, Letoniju i Litvu.
Izvor: Eurostat

Izvor: HNB

Cjenovna konkurentnost se počela pogoršavati i u drugim zemljama u okruženju

Indeksi realnoga efektivnog tečaja uz potrošačke cijene

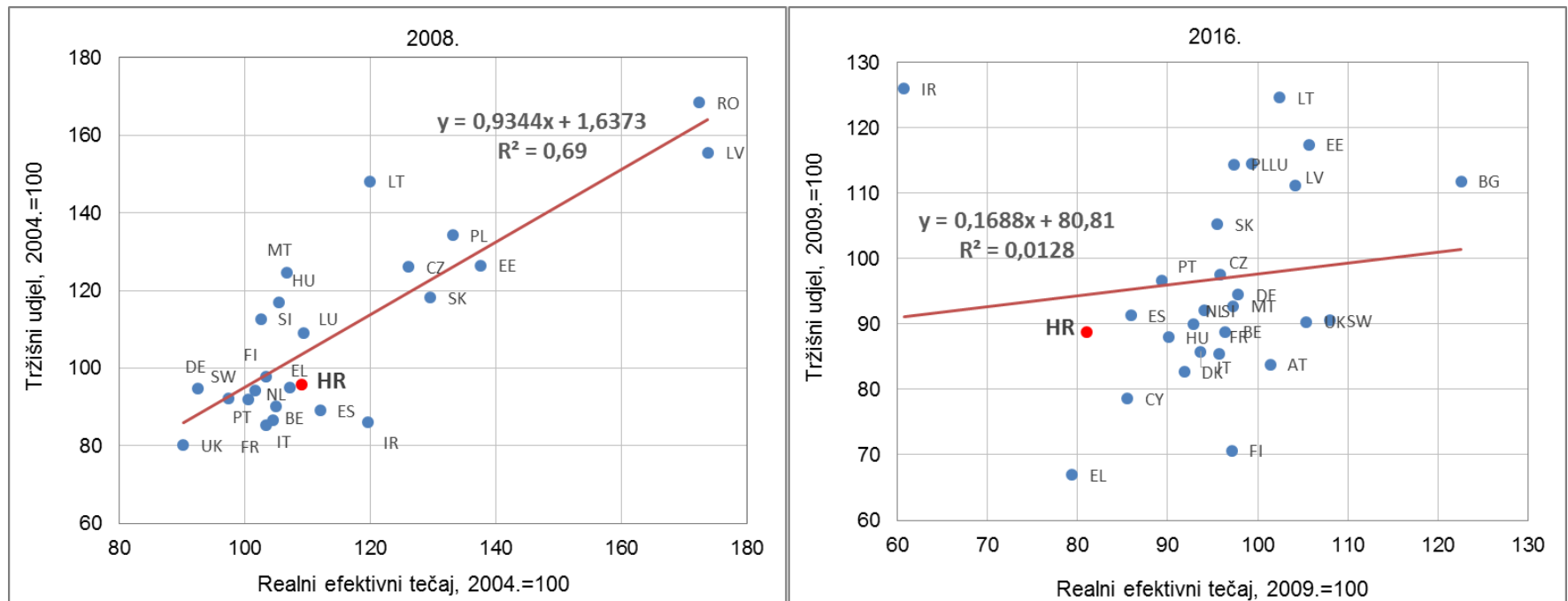


Napomena: Pad indeksa označava realnu efektivnu aprecijaciju. Podaci za prvo tromjesečje 2018. se odnose na siječanj i veljaču.

Izvori: BIS; HNB

Ne postoji izravna veza između promjene tržišnih udjela i tečajnih kretanja

Promjene tržišnog udjela izvoza robe i usluga te realnog efektivnog tečaja uz jedinične troškove rada

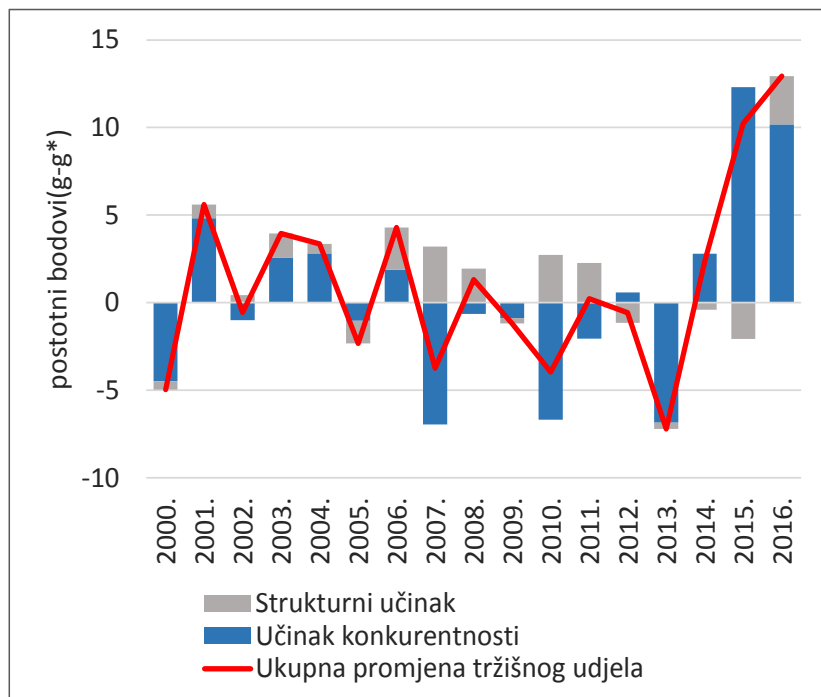


Napomena: Tržišni udjel prikazuje promjenu udjela izvoza robe i usluga pojedine zemlje u svjetskom uvozu (u odnosu na referentnu godinu), a realni tečaj promjenu indeksa realnog efektivnog tečaja uz jedinične troškove rada (u odnosu na referentnu godinu), pri čemu pad indeksa označava realnu efektivnu deprecijaciju.

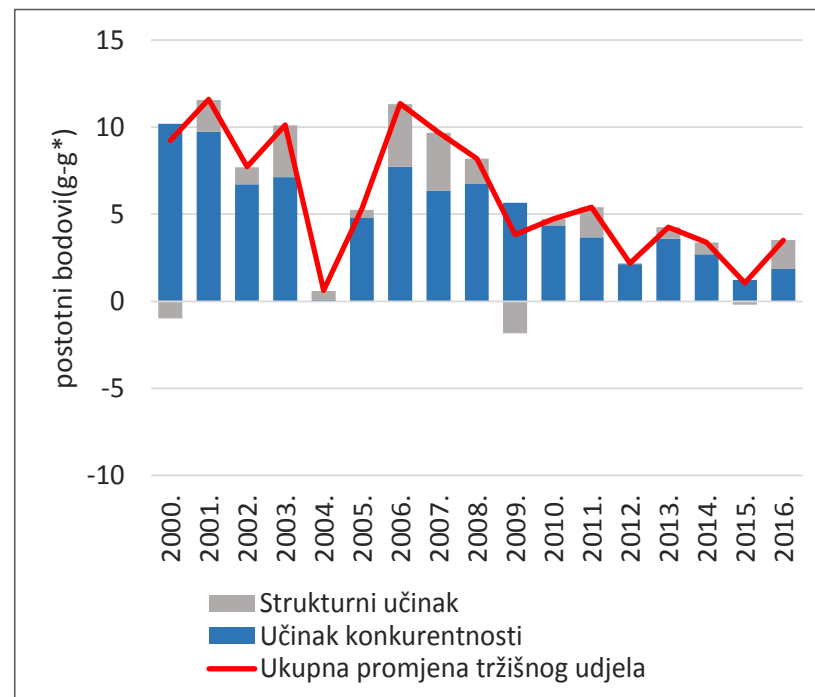
Izvor: Eurostat, izračun HNB-a

Ulazak u EU pridonio je oporavku tržišnih udjela hrvatskog izvoza

Hrvatska



Nove zemlje članice EU (12)

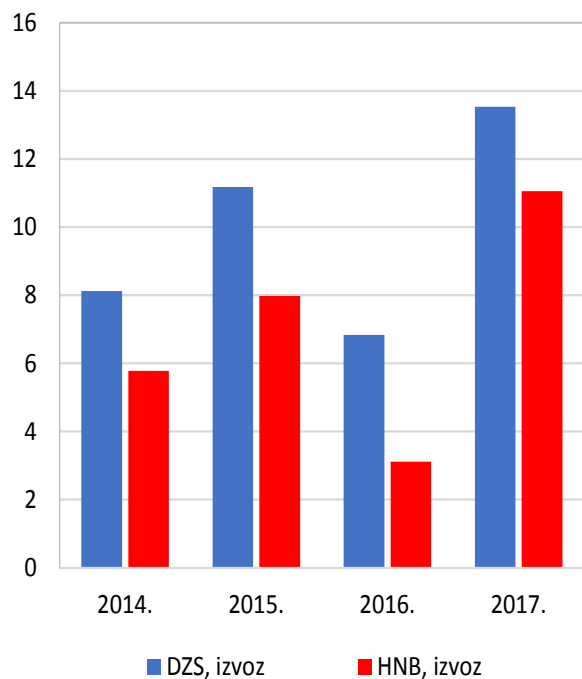


Napomena: Izračunato na temelju ECB-ove Constant Market Share metodologije. "Ukupna promjena tržišnog udjela" za određenu zemlju je pozitivna ako njezin izvoz na određeno tržište (g) raste brže od potražnje s istog tržišta (g*). Može se podijeliti na "strukturni učinak" i "učinak konkurentnosti". "Strukturni učinak" pokazuje promjenu u izvozu koja je isključivo odraz potražnje u specifičnim sektorima i zemljopisnim tržištima. "Učinak konkurentnosti" označava razliku između ukupne promjene tržišnog udjela i opisanog "strukturnog učinka".

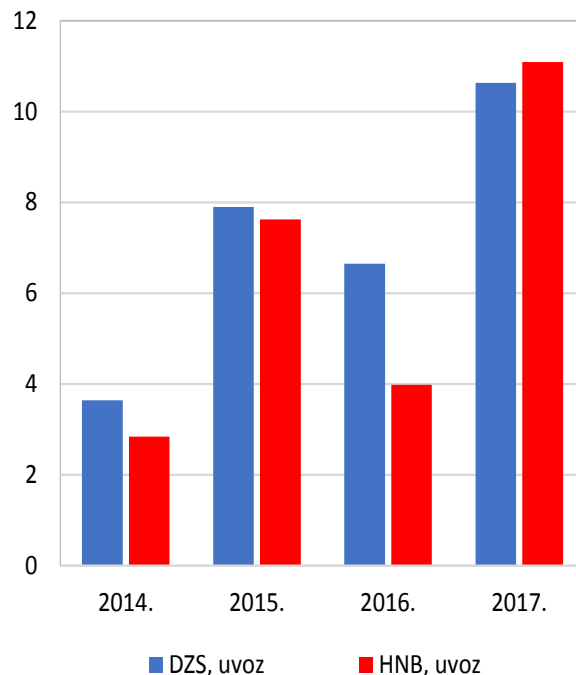
Izvor: Comext, izračun HNB-a

Platnobilančni podaci upućuju na nešto sporiji rast robnog izvoza

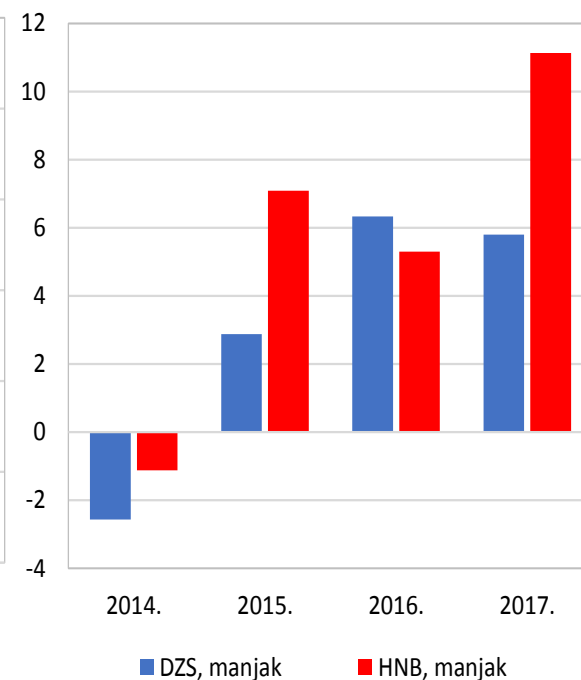
Robni izvoz,
godišnja stopa promjene u %



Robni uvoz,
godišnja stopa promjene u %



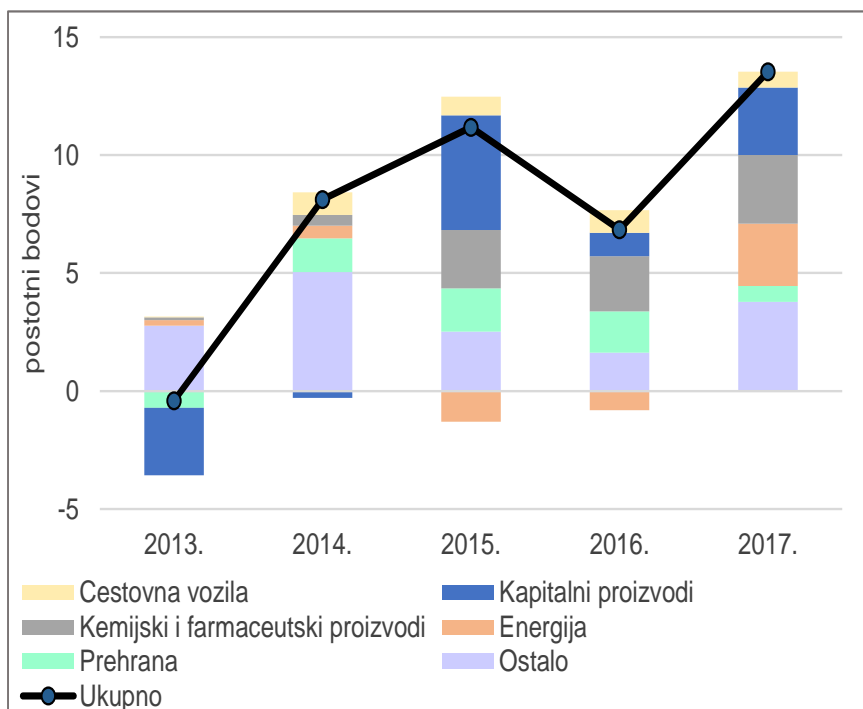
Manjak robne razmjene,
godišnja stopa promjene u %



Izvori: DZS; HNB

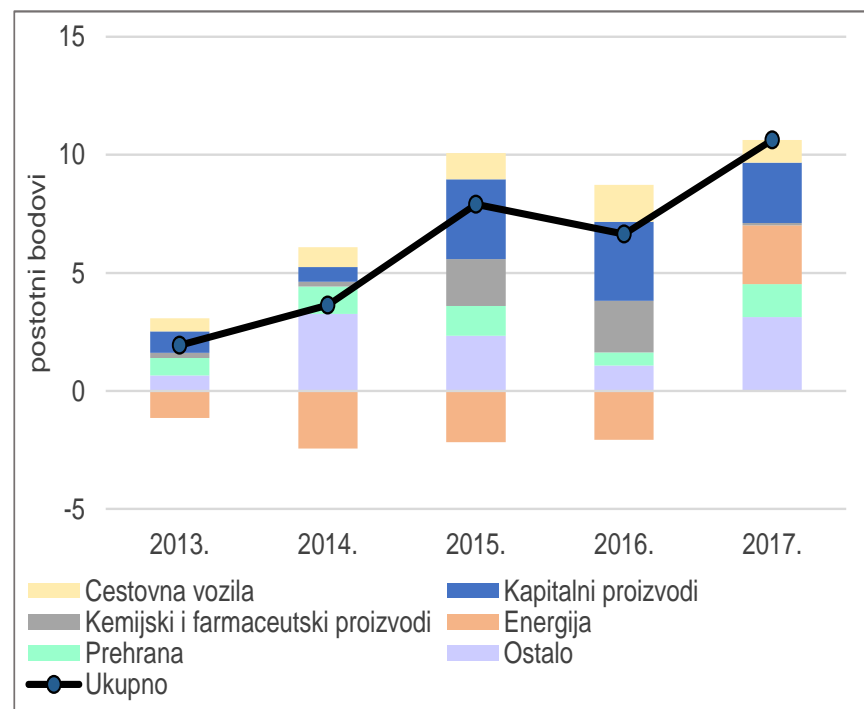
Široko rasprostranjen rast robne razmjene

Robni izvoz po proizvodnim kategorijama, doprinosi godišnjem rastu



Izvor: DZS

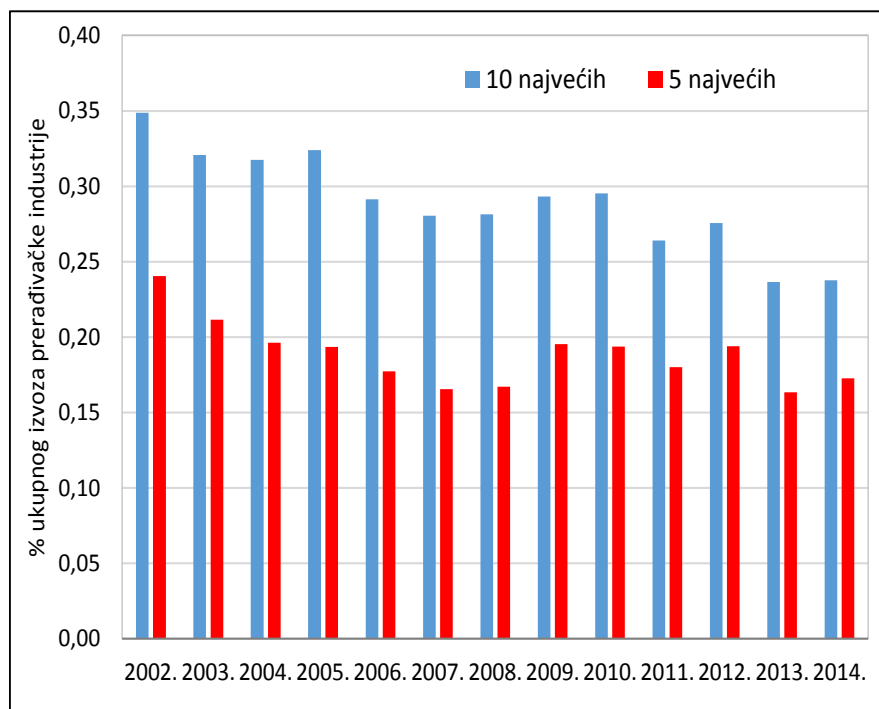
Robni uvoz po proizvodnim kategorijama, doprinosi godišnjem rastu



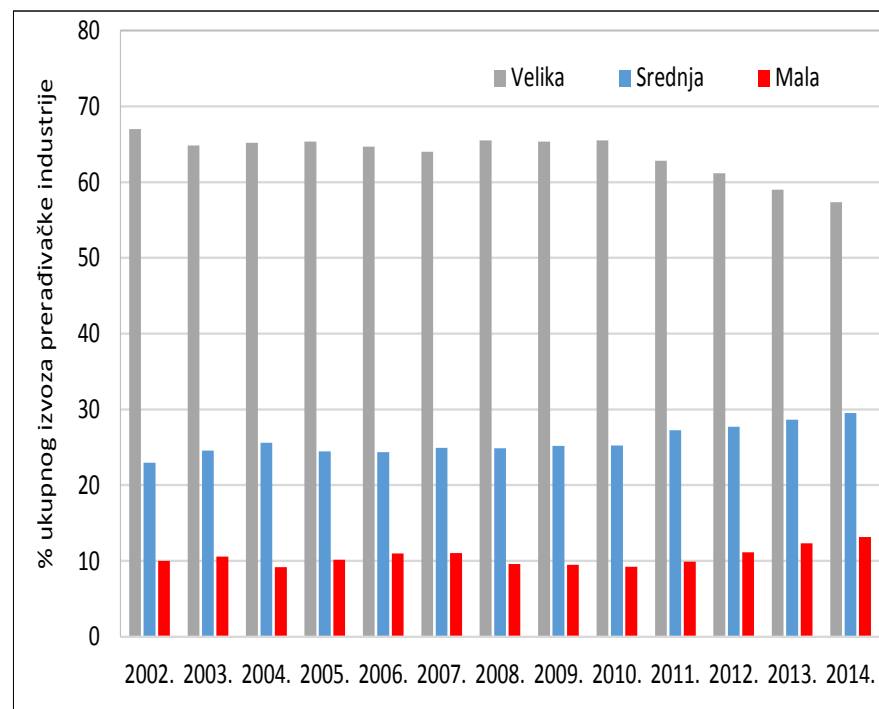
Izvor: DZS

Smanjuje se udio najvećih izvoznika, a raste udio srednjih i malih poduzeća

Udio najvećih izvoznika u izvozu prerađivačkog sektora



Udio malih, srednjih i velikih poduzeća u izvozu prerađivačkog sektora



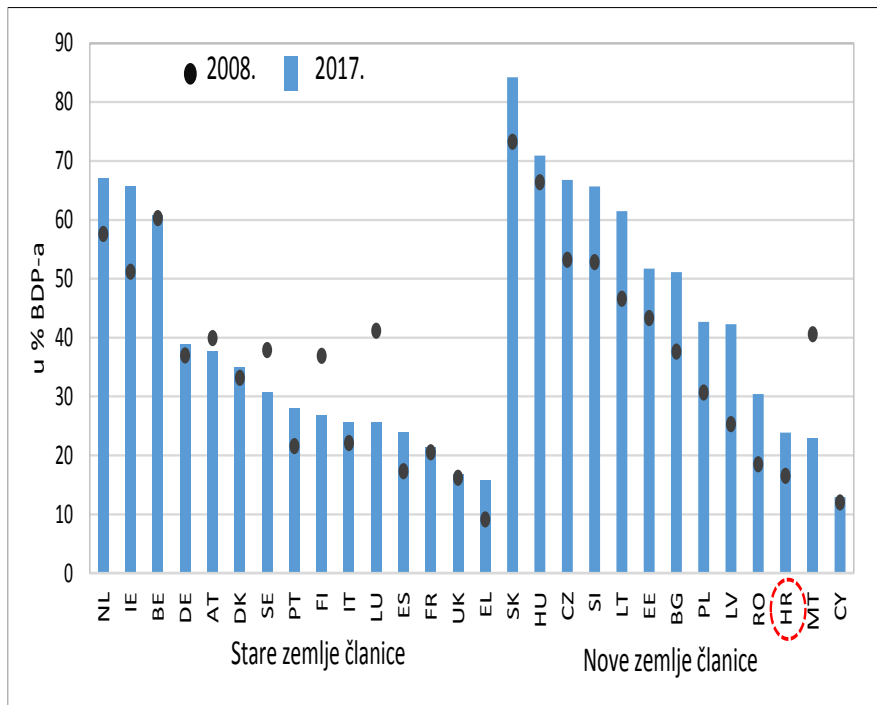
Napomena: Mala poduzeća imaju manje od 50 zaposlenih, srednja od 50 do 250, a velika više od 250.

Izvor: Valdec i Zrnc (u pripremi)

Izvor: Valdec i Zrnc (u pripremi)

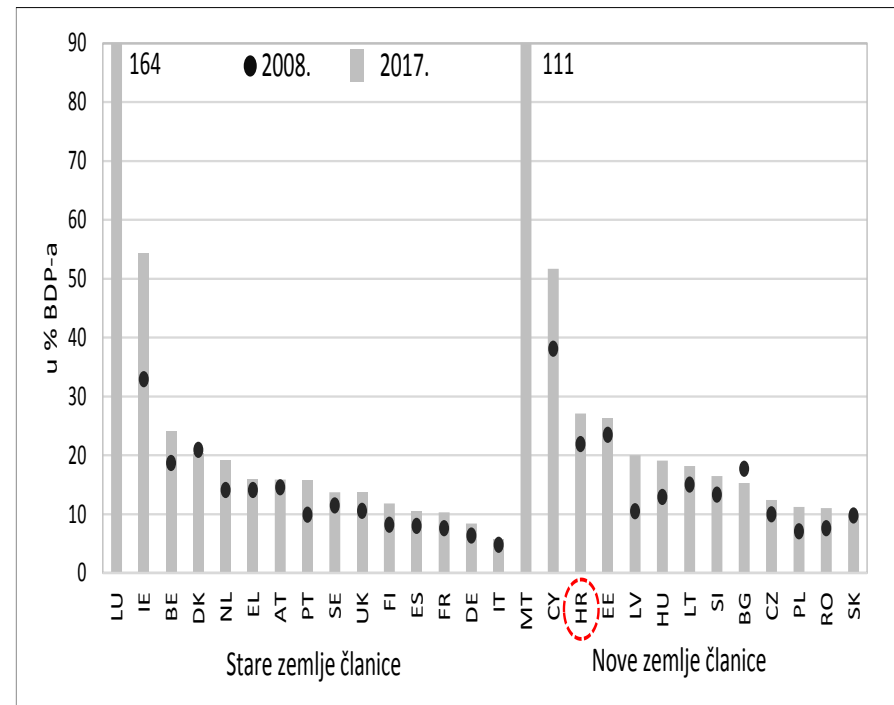
Unatoč rastu, hrvatski robni izvoz je i dalje slabiji nego u usporedivim zemljama, za razliku od izvoza usluga...

Izvoz robe



Izvor: Eurostat

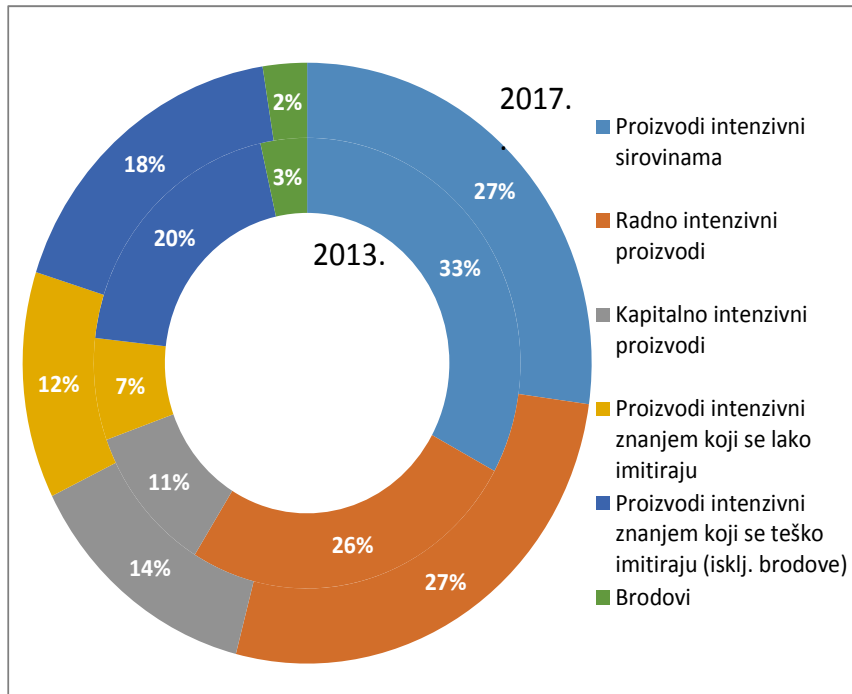
Izvoz usluga



Izvor: Eurostat

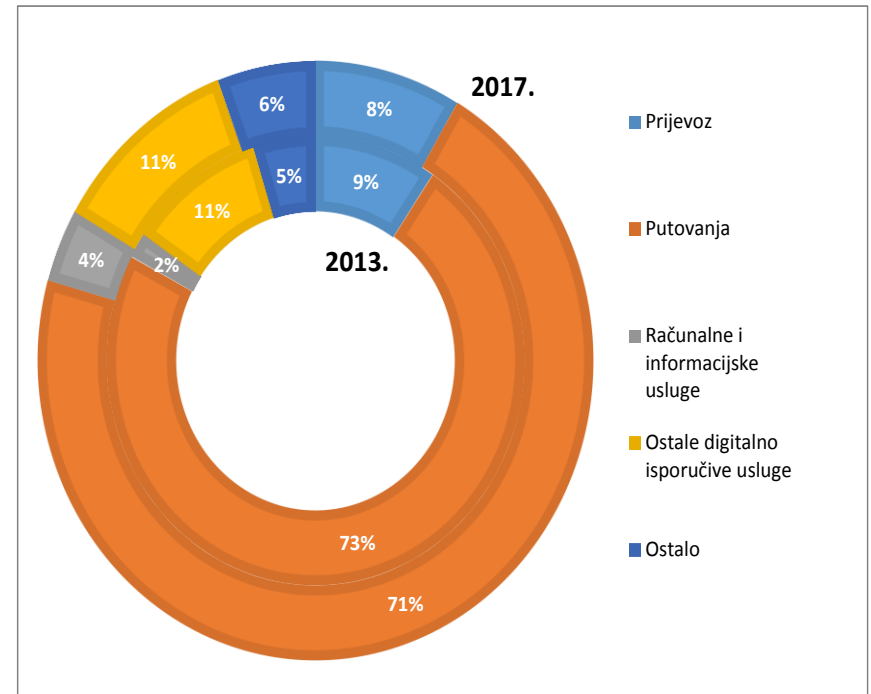
Unatoč blagom poboljšanju od ulaska u EU, strukturne manjkavosti izvoza su i dalje prisutne

Struktura izvoza robe



Izvori: DZS; HNB

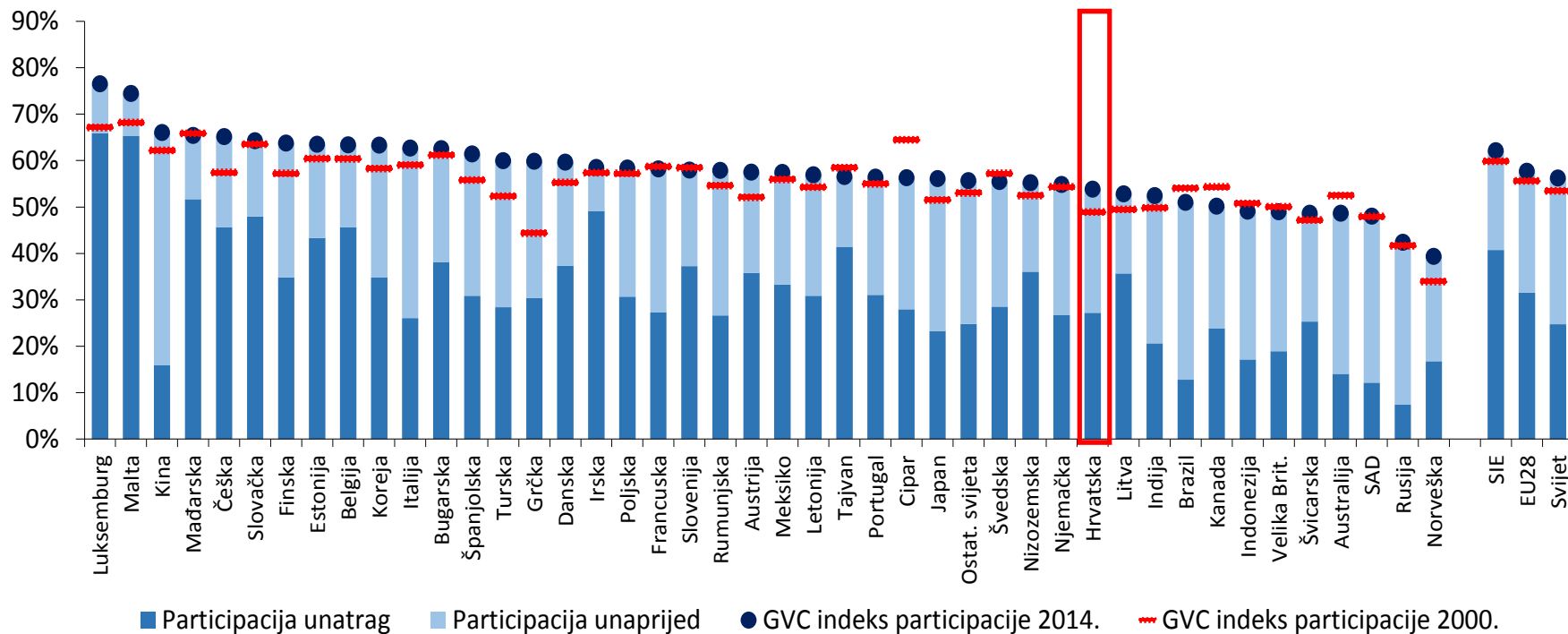
Struktura izvoza usluga



Izvori: DZS; HNB

Hrvatska je relativno slabo integrirana u globalne lance vrijednosti

Indeks GVC participacije u 2014.



Izvor: Vidaković Peruško, Kovač i Jošić (2018.)

Hvala na pozornosti!