



HRVATSKA NARODNA BANKA

Makroekonomska kretanja i izgledi u Hrvatskoj

Gordi Sušić
svibanj 2019.

Ključne poruke

- Visokofrekventni pokazatelji za 1. tr. 2019. upućuju na jačanje ekonomske aktivnosti na tromjesečnoj razini
- Očekivani godišnji rast realnog BDP-a za cijelu 2019. iznosi 2,5%
- Realna aktivnost bit će poduprta povoljnim trendovima na tržištu rada
- Inflacija potrošačkih cijena mogla bi u 2019. usporiti na ispod 1% zbog očekivanog smanjenja cijena energije i hrane
- Tijekom 2019. očekuje se smanjenje viška na tekućem i kapitalnom računu, uz daljnje poboljšanje relativnih pokazatelja inozemne zaduženosti

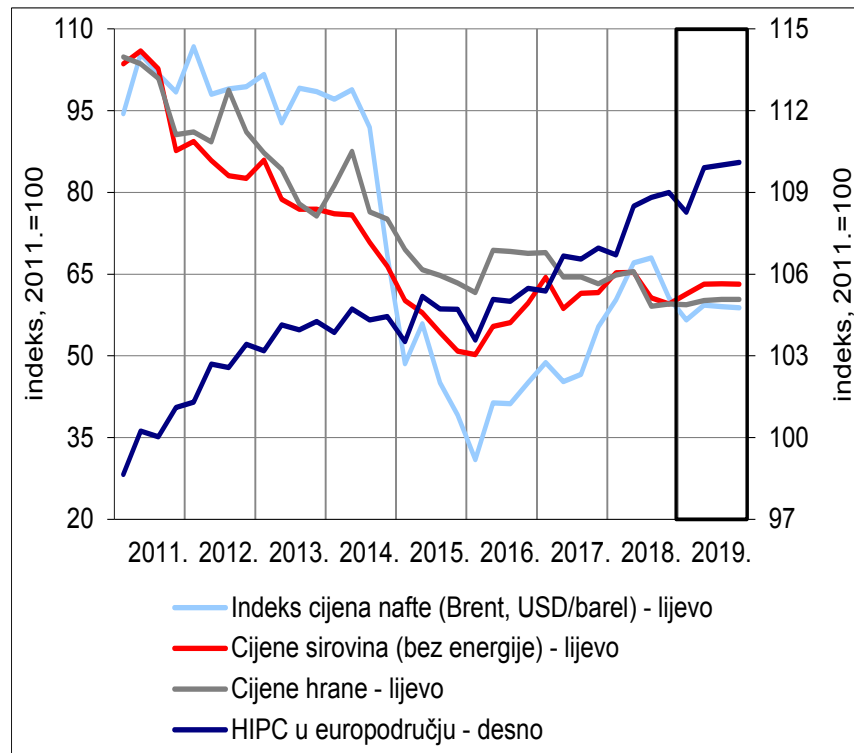
Ključne poruke

- ❑ U takvom makroekonomskom okružju HNB će tijekom 2019. zadržati ekspanzivni karakter monetarne politike
- ❑ Središnja banka ustrajat će na održavanju stabilnosti tečaja kune prema euru i osiguravanju visoke likvidnosti monetarnog sustava
- ❑ Očekuje se nastavak rasta monetarnih i kreditnih agregata

Sve naglašeniji negativni rizici u međunarodnom okružju

	2016.	2017.	2018.	2019.	
				Aktualna projekcija	Δ prošla projek.
BDP (realne stope promjene, %)					
Svijet	3,3	3,8	3,7	3,5	-0,2
Europodručje ^b	1,9	2,4	1,9	1,1	-0,6
Glavni vanjskotrg. partneri RH	2,2	2,6	2,4	2,1	-0,2
Italija	0,9	1,6	1,0	0,6	-0,4
Njemačka	2,2	2,5	1,5	1,3	-0,6
Slovenija ^a	3,1	4,9	4,5	3,3	-0,1
Austrija ^a	2,0	2,6	2,6	1,9	-0,2
Bosna i Hercegovina ^a	3,4	3,4	3,0	3,0	-0,2
Srbija ^a	3,3	2,0	4,3	3,4	-0,1

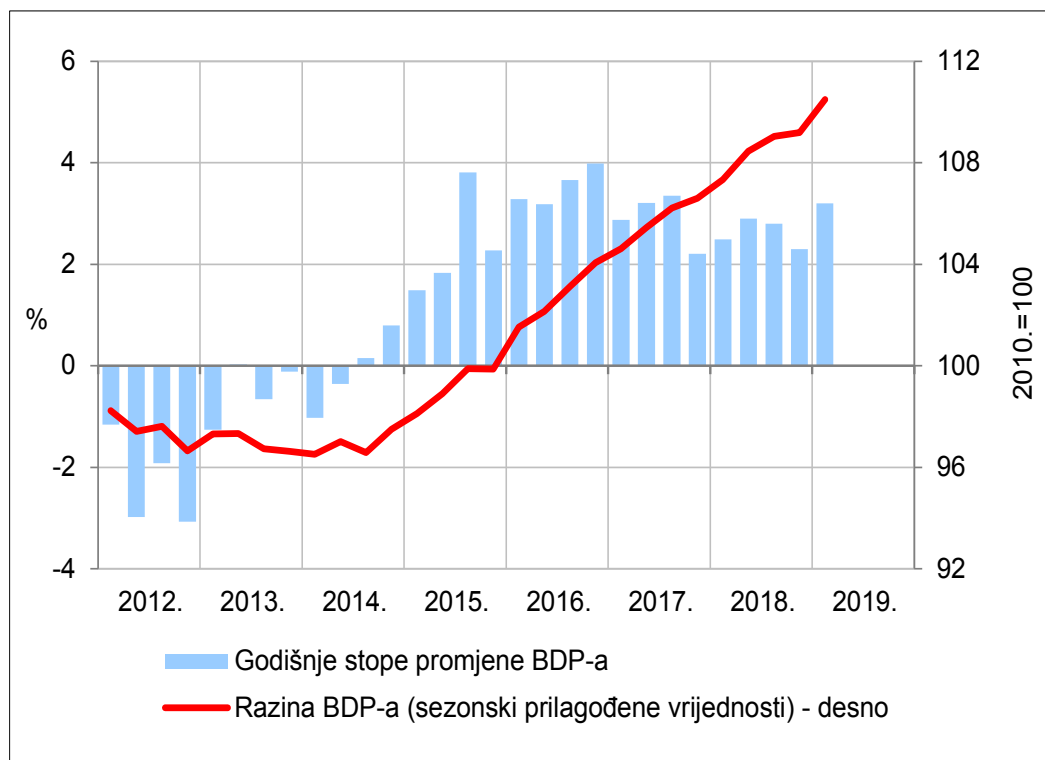
Izvori: MMF (WEO update, siječanj 2019.); ^aConsensus Forecast, ožujak 2019., ^bECB, ožujak



Izvori: HWWI; Eurostat, Bloomberg, ESB (ožujak 2019.), MMF (ožujak 2019.)

U 1. tr. 2019. naznake nastavka gospodarskog rasta, nakon stagnacije krajem 2018.

Tromjesečni bruto domaći proizvod

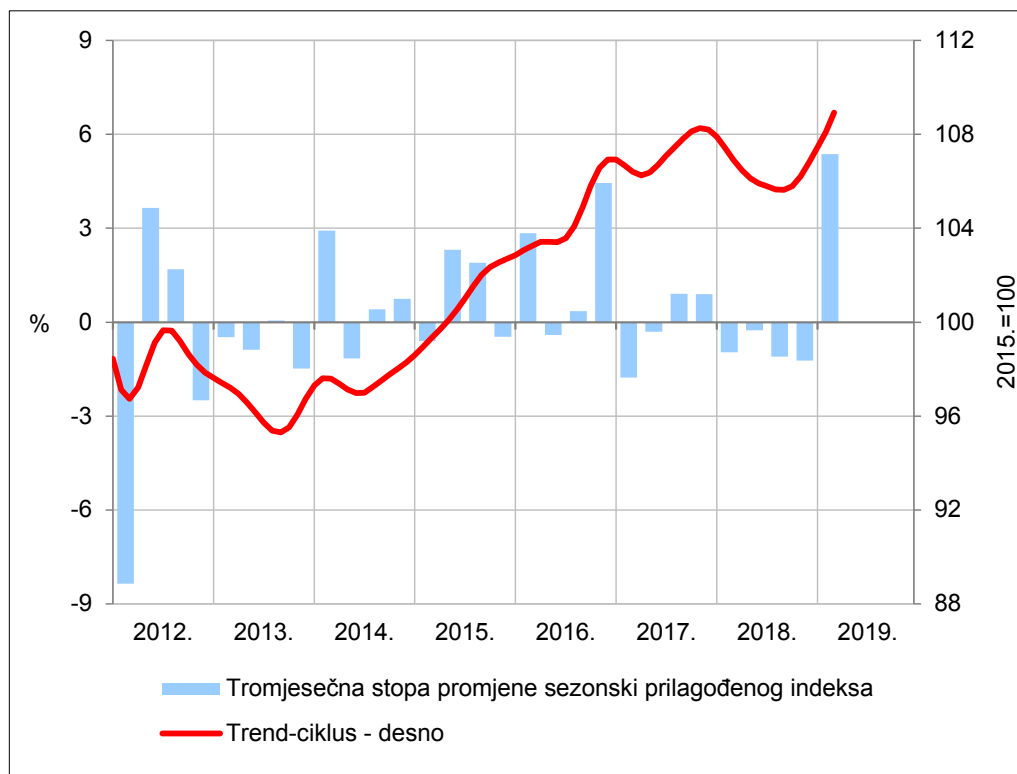


Napomena: Podatak za 1. tr. 2019. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen temeljem podataka objavljenih do 30. travnja 2019.

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

Industrijska proizvodnja se povećala u 1. tr. 2019. ...

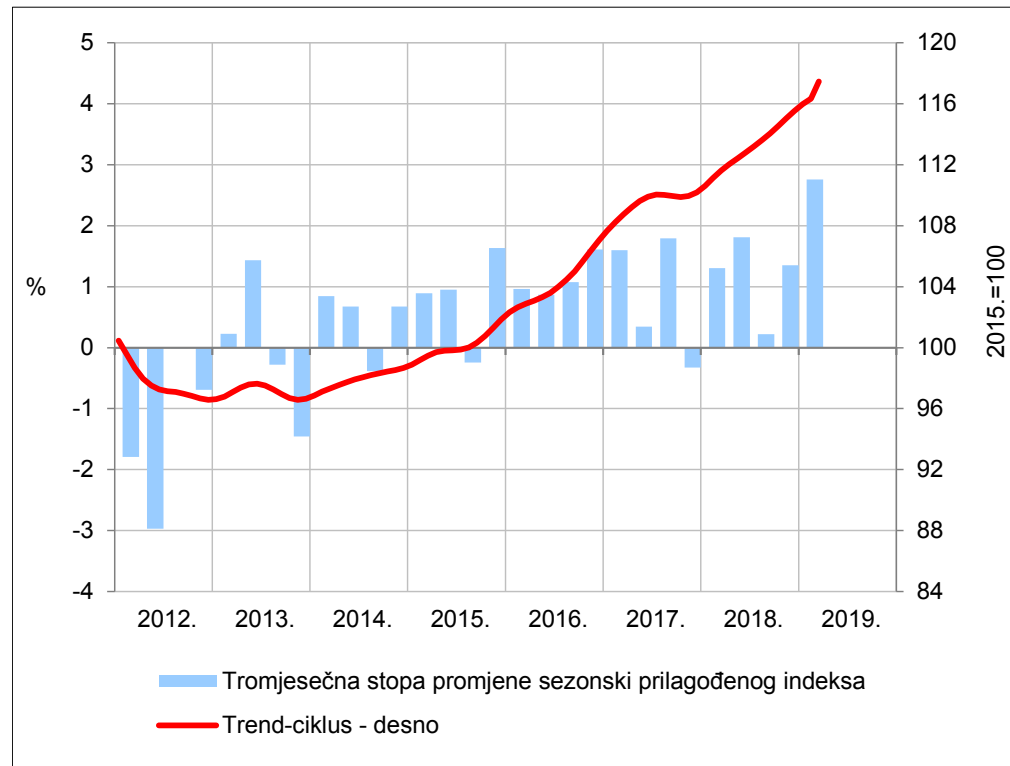
Industrijska proizvodnja



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

... uz intenziviranje rasta trgovine na malo ...

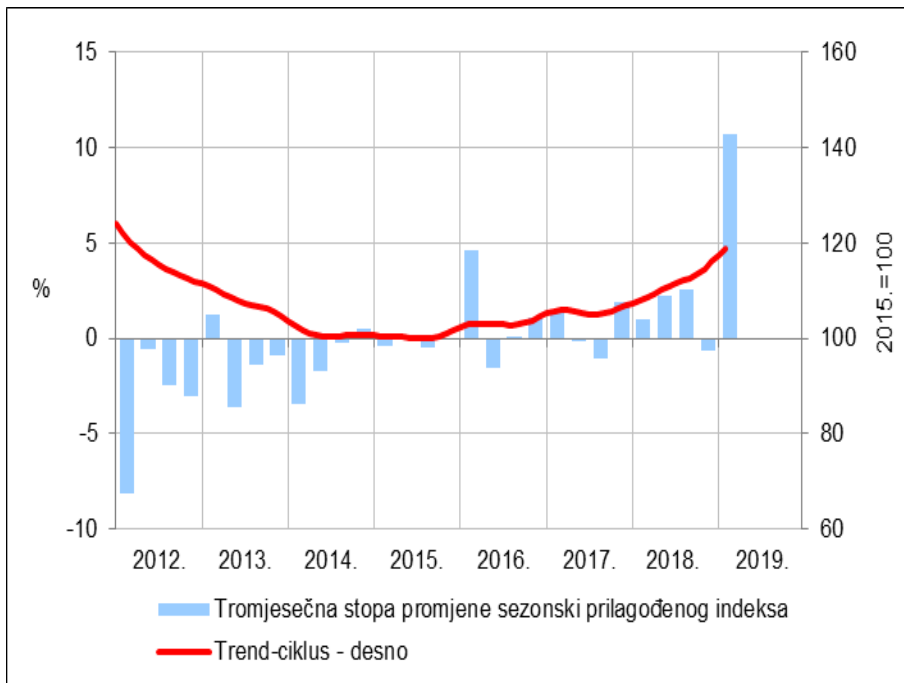
Realni promet od trgovine na malo



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

... i građevinske aktivnosti

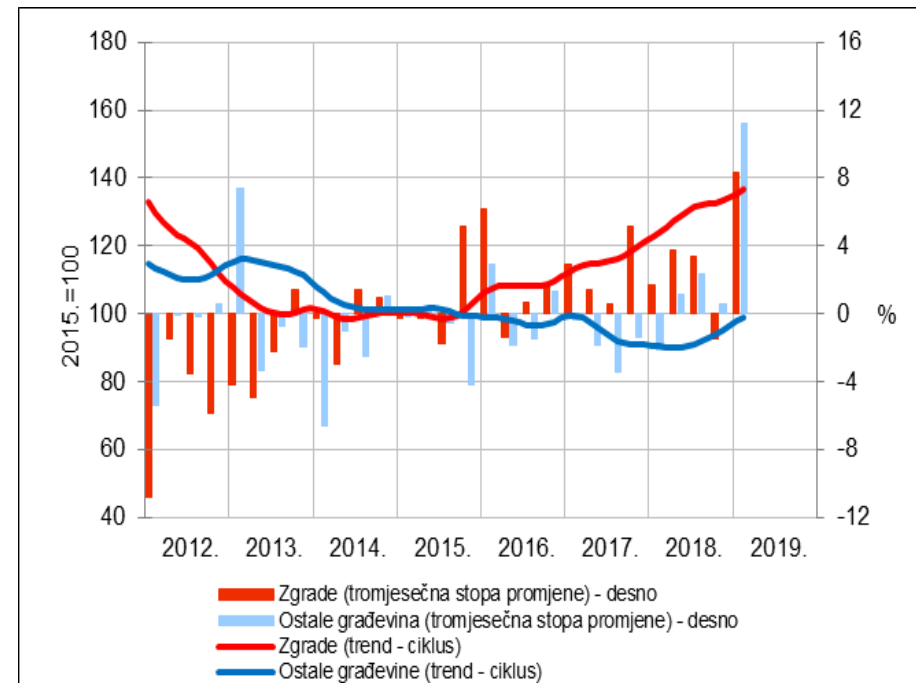
Fizički obujam građevinskih radova



Napomena: Podatak za prvo tromjesečje 2019. odnosi se na siječanj i veljaču.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Zgrade i ostale građevine

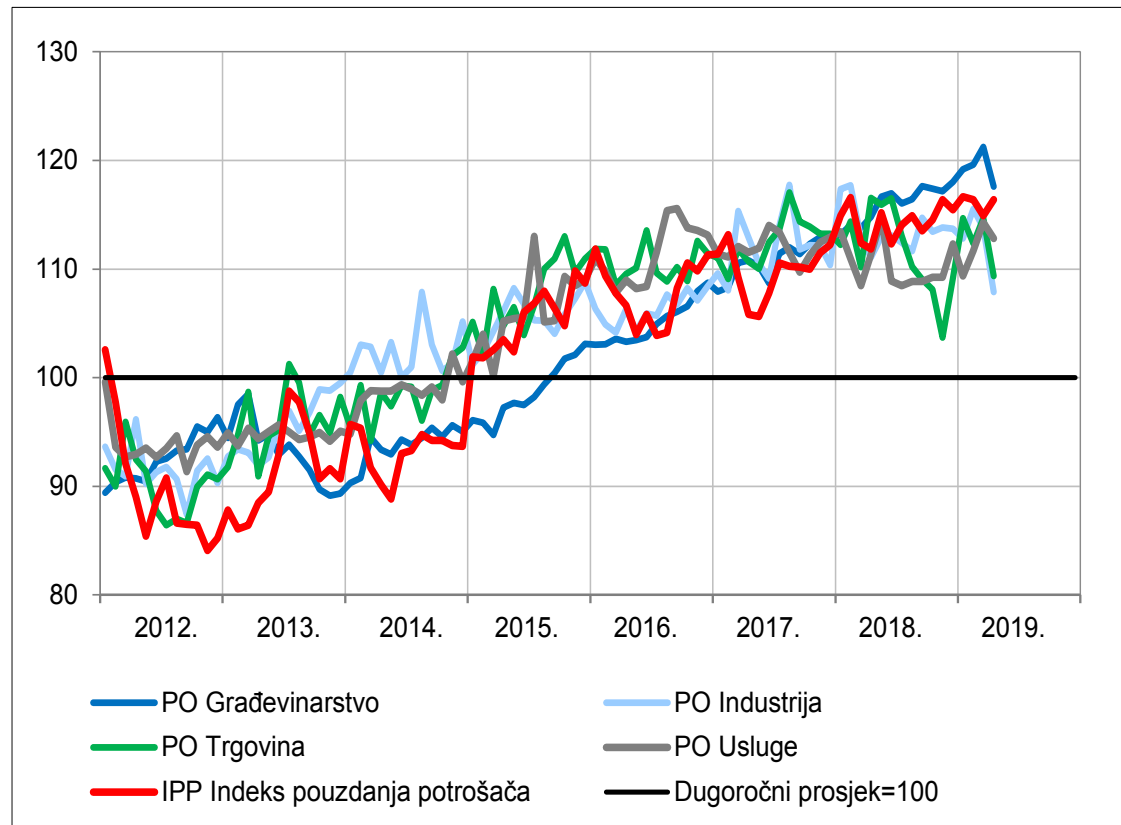


Napomena: Podatak za prvo tromjesečje 2019. odnosi se na siječanj i veljaču.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Navješćujući pokazatelji

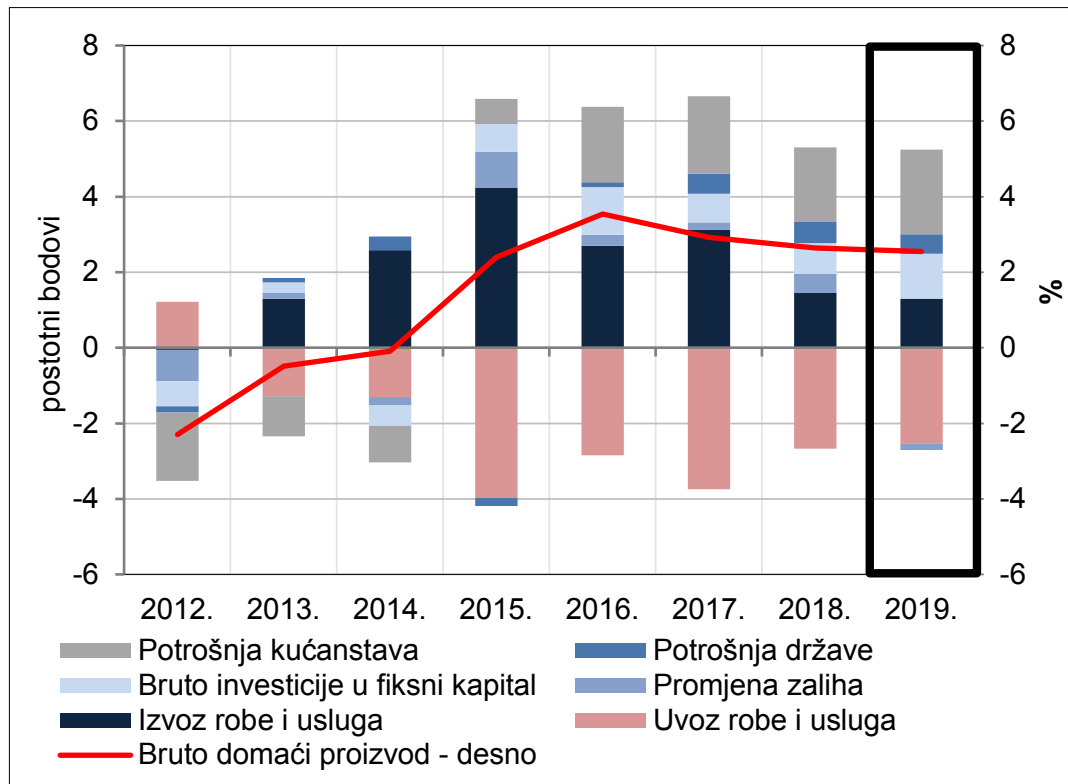
Pokazatelji poslovnog i potrošačkog optimizma
standardizirane desezonirane vrijednosti



Izvor: Ipsos (sezonska prilagodba HNB-a)

Ocjena BDP-a za cijelu 2019.

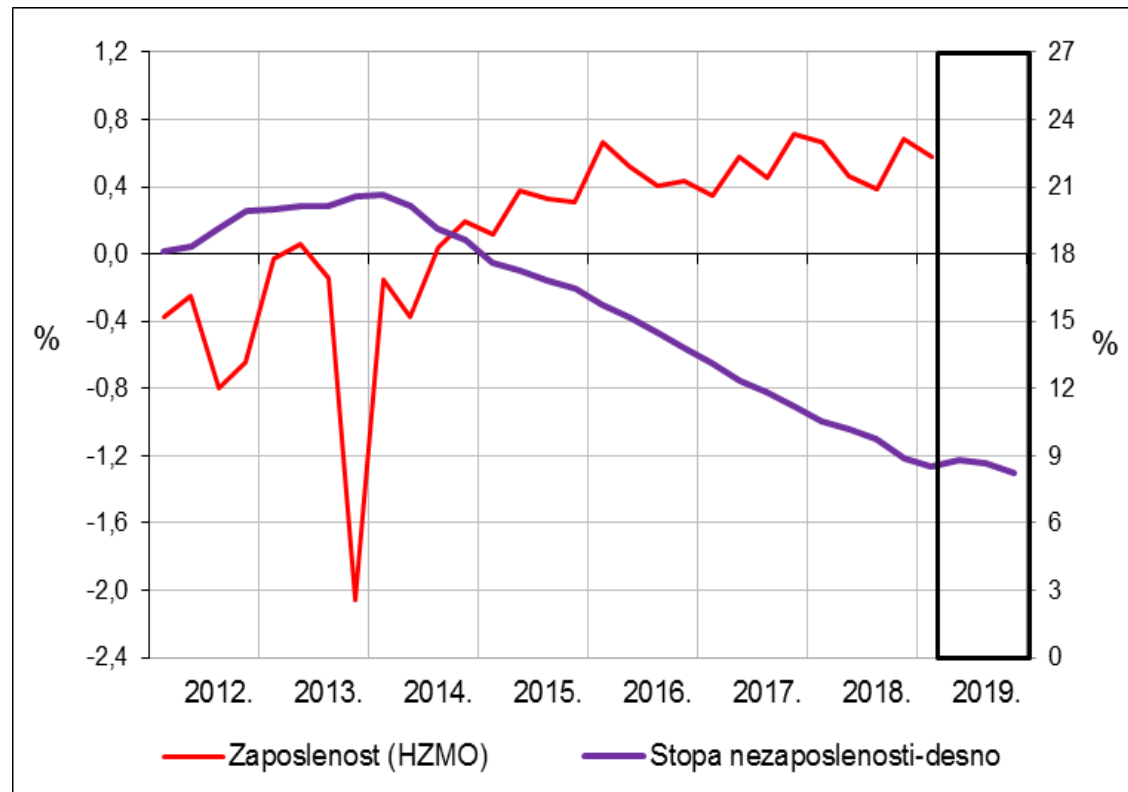
Promjena BDP-a
doprinosi po komponentama



Napomena: Projekcija za 2019. preuzeta je iz službene projekcije HNB-a iz ožujka 2019.
Izvor: DZS

Nastavak pozitivnih kretanja na tržištu rada

Zaposlenost i nezaposlenost sezonski prilagođeni podaci



Napomena: Podaci o zaposlenosti odnose se na tromjesečnu stopu promjene broja zaposlenih, a podaci o nezaposlenosti odnose se na prosječnu stopu nezaposlenosti iz nacionalnih računa.

Izvori: DZS; HZMO; projekcija HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

Godišnja stopa inflacije potrošačkih cijena u ožujku 2019. iznosila je 0,9%

Cjenovni pokazatelji

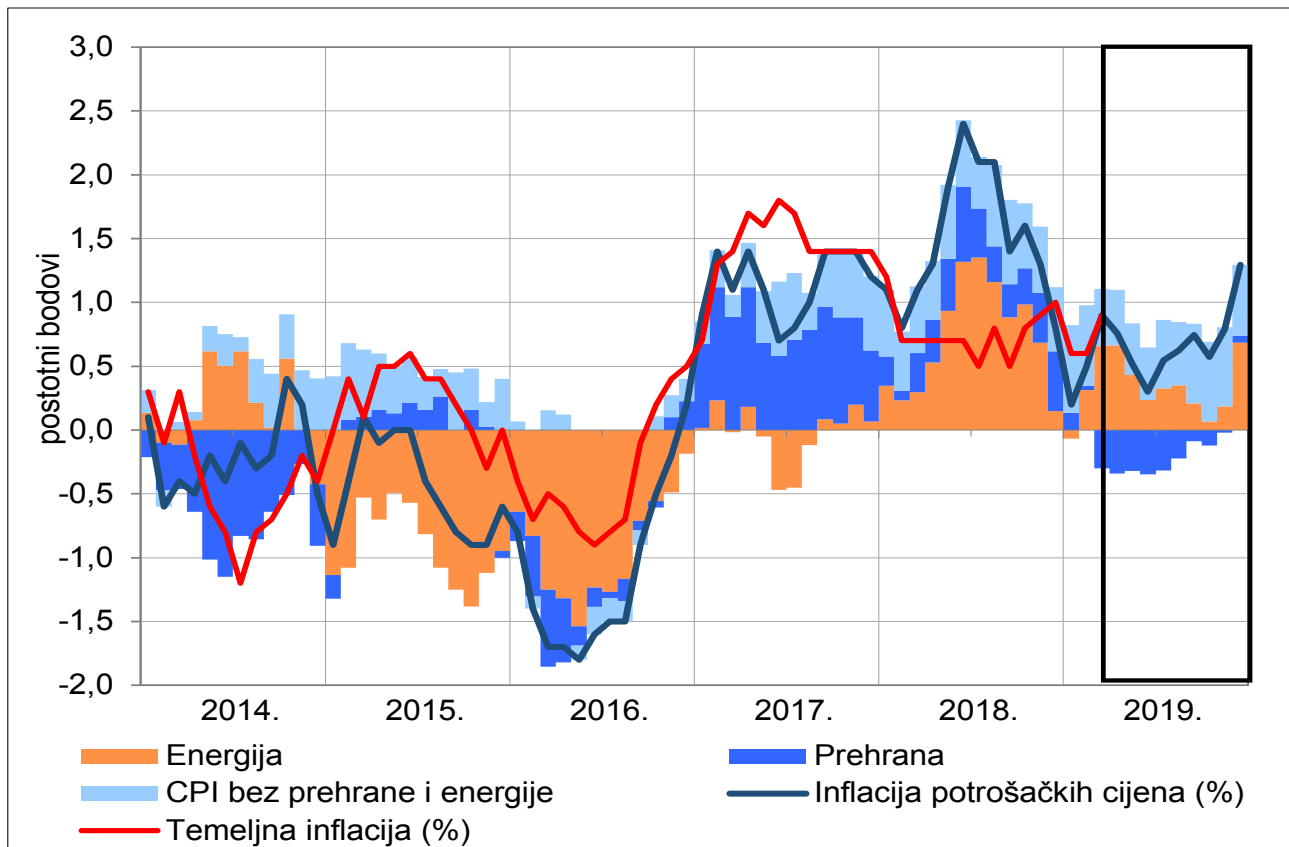
	II.19.	III.19.	III.18.	III.19.
	godišnje stope		mjesečne stope	
Indeks potrošačkih cijena i njegove komponente				
Ukupni indeks	0,5	0,9	0,6	1,0
Energija	1,9	4,0	-0,6	1,5
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	-4,2	-5,7	0,9	-0,6
Prerađeni prehrambeni proizvodi	1,7	2,6	-0,4	0,4
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	-0,4	-0,4	3,1	3,0
Usluge	1,0	1,2	-0,1	0,1
Ostali cjenovni pokazatelji				
Temeljna inflacija	0,6	0,9	0,9	1,2
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	1,6	2,3	-0,1	0,6
Cijene sirove nafte Brent (u USD)	-2,0	-0,1	1,6	3,6
HWWI agregatni indeks cijena sirovina (bez energenata u USD)	-5,4	-5,0	-1,6	-1,2

Napomena: Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

Izvori: DZS; Bloomberg; HWWI

Ocijenjeno usporavanje inflacije u 2019. rezultat smanjenja godišnjeg rasta cijena energije i hrane

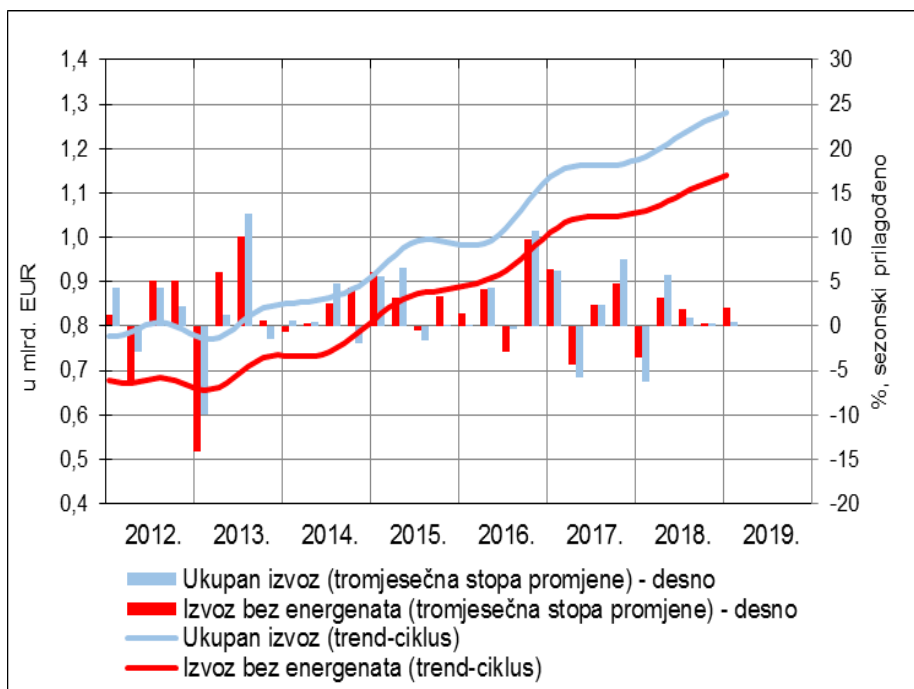
Godišnja stopa inflacije i doprinosi pojedinih komponenti



Izvori: DZS; izračun HNB-a

Robna razmjena s inozemstvom

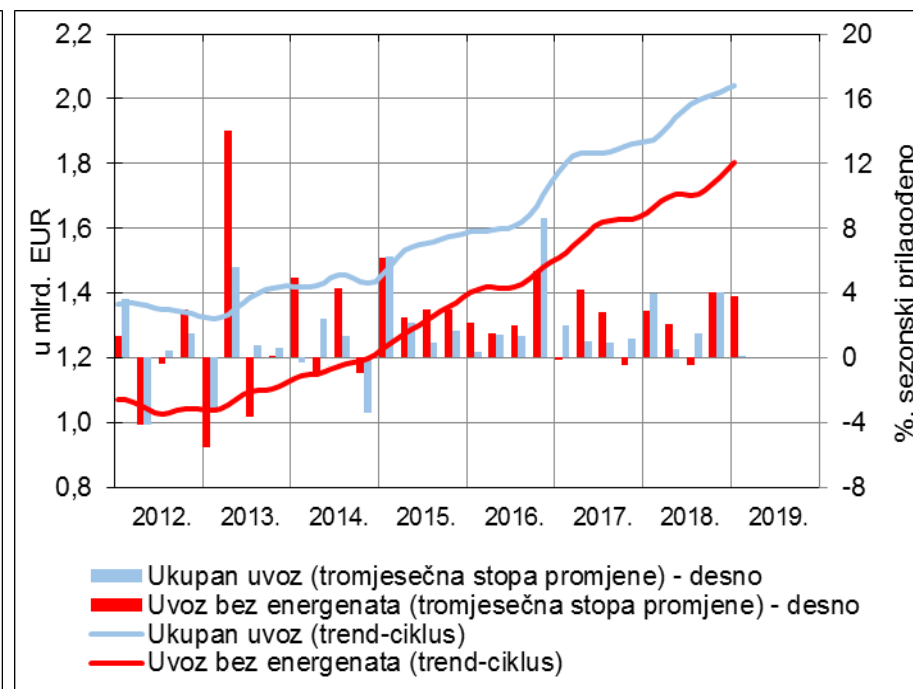
Robni izvoz(FOB)



Napomena: Podatak za prvo tromjesečje 2019. odnosi se na siječanj.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Robni uvoz(CIF)

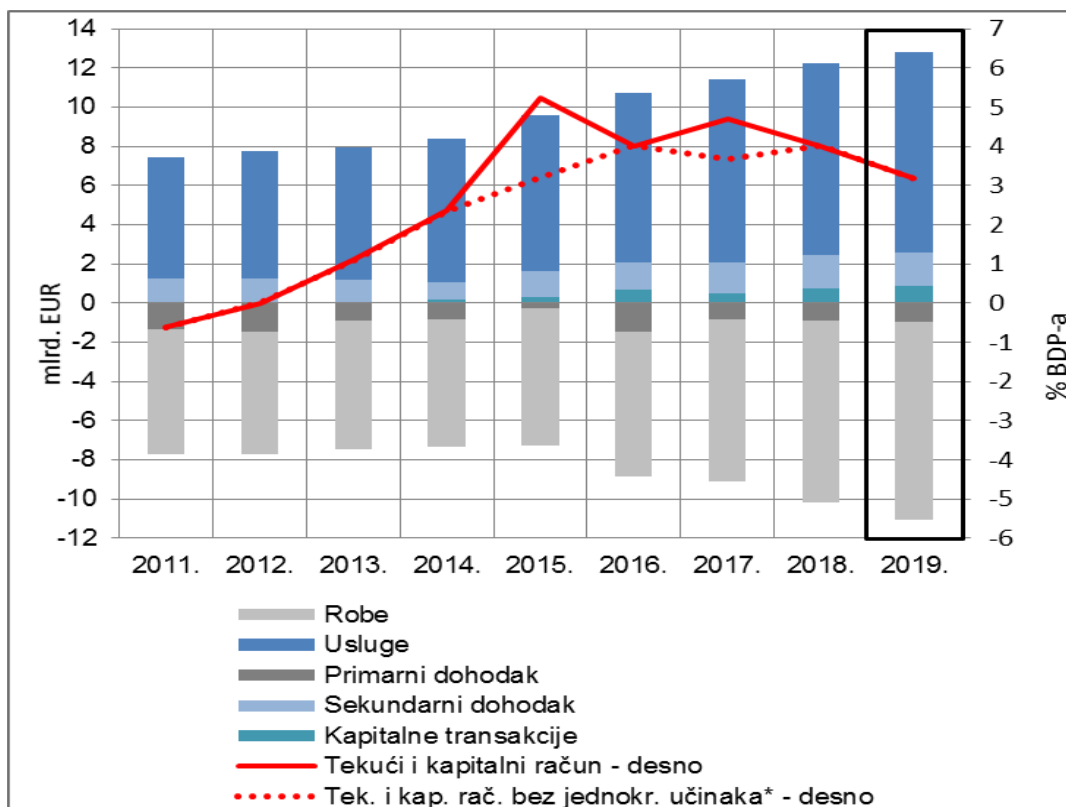


Napomena: Podatak za prvo tromjesečje 2019. odnosi se na siječanj.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Očekuje se postupno smanjenje viška na tekućem i kapitalnom računu platne bilance

Tekući i kapitalni račun platne bilance

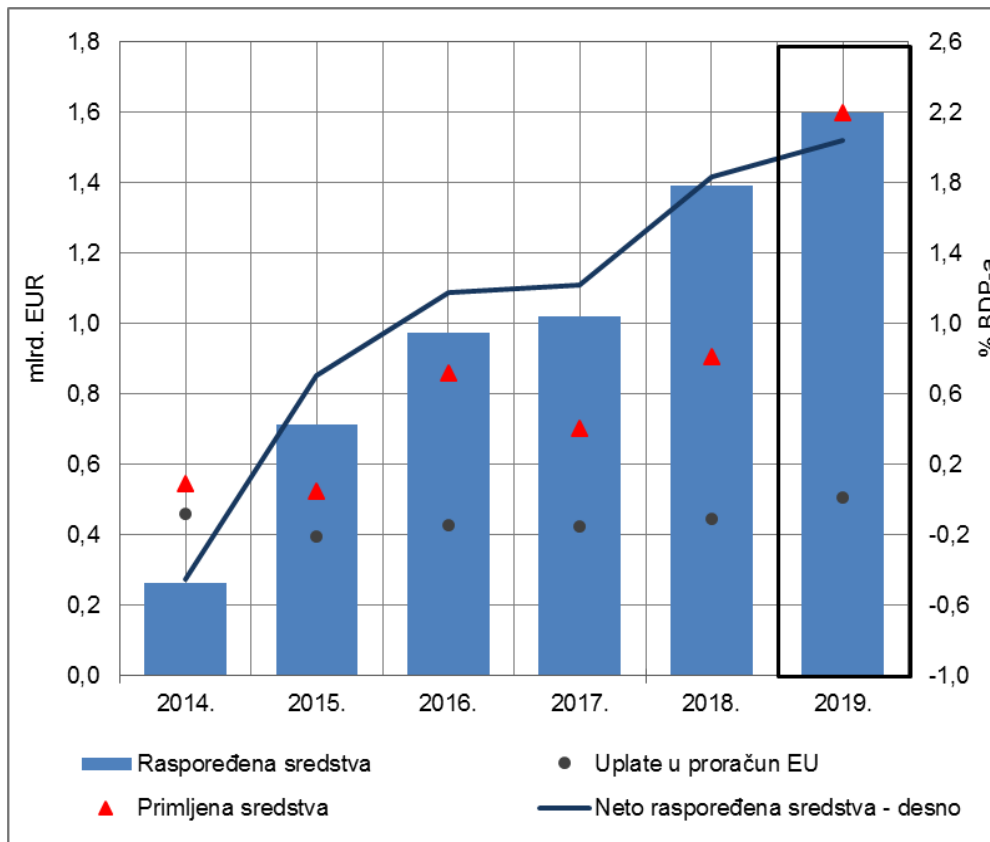


* jednokratni učinci se odnose na konverziju kredita indeksiranih uz švicarski franak u 2015. i rezervacije banaka za potraživanja povezana s koncernom Agrokor u 2017. i 2018.

Izvor: HNB

Korištenje EU fondova

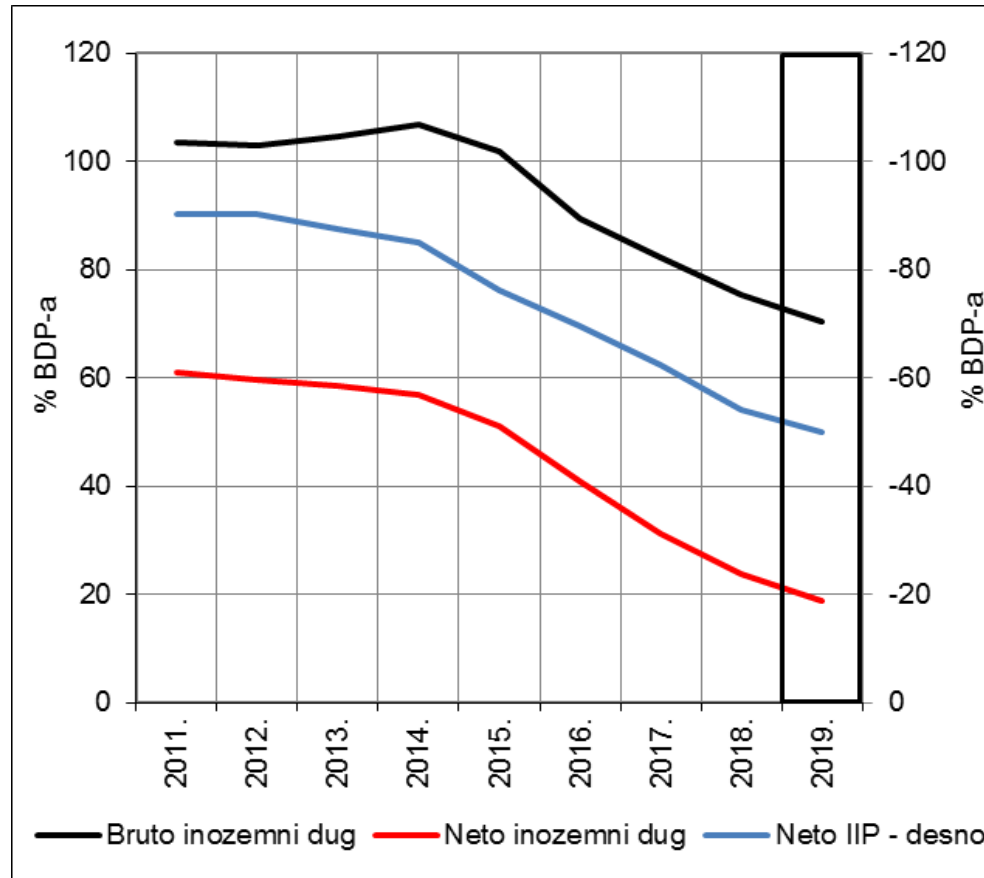
Transakcije s EU proračunom



Napomena: Pozitivna vrijednost neto raspoređenih sredstava znači višak nad uplatama u proračun EU-a.
Izvori: HNB; Ministarstvo financija

Nastavak trenda smanjenja inozemne zaduženosti, iako slabijim intenzitetom

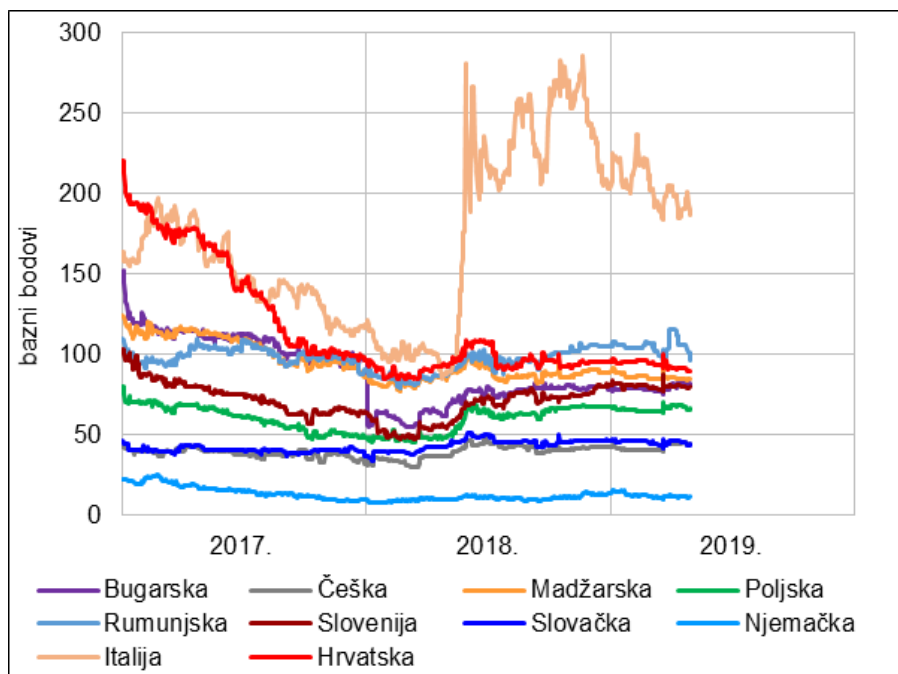
Relativni pokazatelji inozemnih obveza



Izvor: HNB

Povoljni uvjeti financiranja na inozemnom tržištu i iznimno visoka likvidnost domaćeg bankovnog sustava

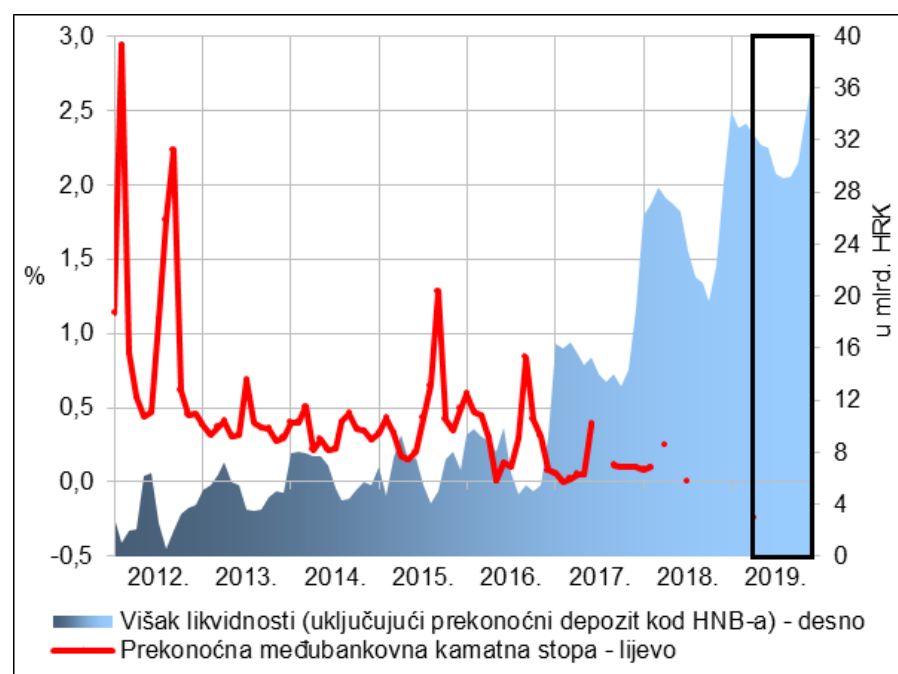
Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



Napomena: Premija osiguranja od kreditnog rizika jest godišnji relativni iznos premije koju kupac CDS-a plaća kako bi se zaštitio od kreditnog rizika povezanog s izdavateljem nekog instrumenta.

Izvor: S&P Capital IQ

Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa

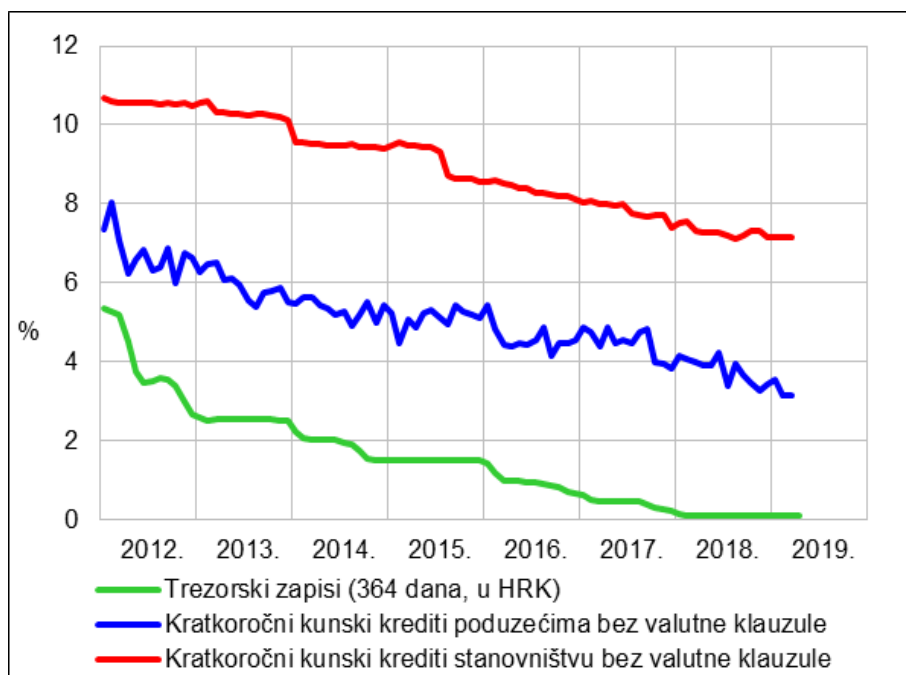


Napomena: Višak likvidnosti je razlika između stanja na računima za namirenje poslovnih banaka kod HNB-a i iznosa kojeg banke moraju održavati na tim računima prema obračunu obvezne pričuve.

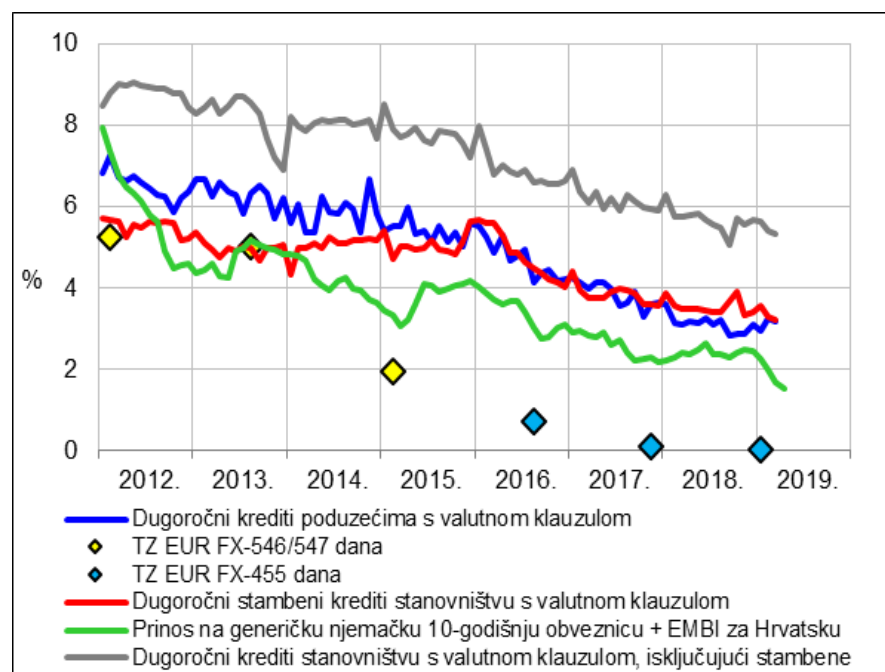
Izvor: HNB

Nastavak trenda smanjenja kamatnih stopa banaka na novoodobrene kredite

Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



Dugoročni troškovi financiranja u kunama s valutnom klauzulom i devizama



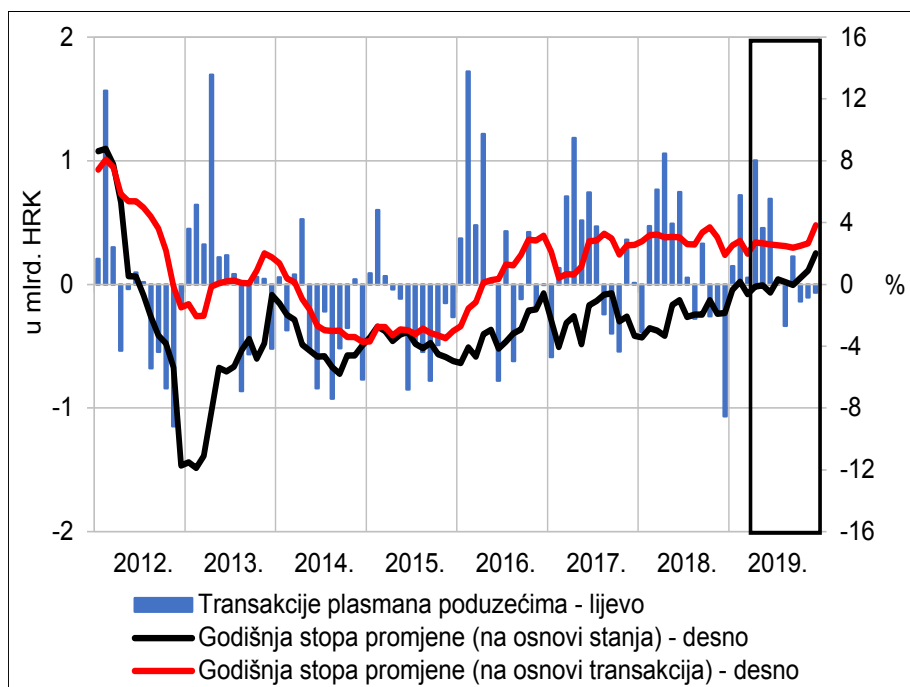
Izvor: HNB

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

Izvori: MF; Bloomberg; HNB

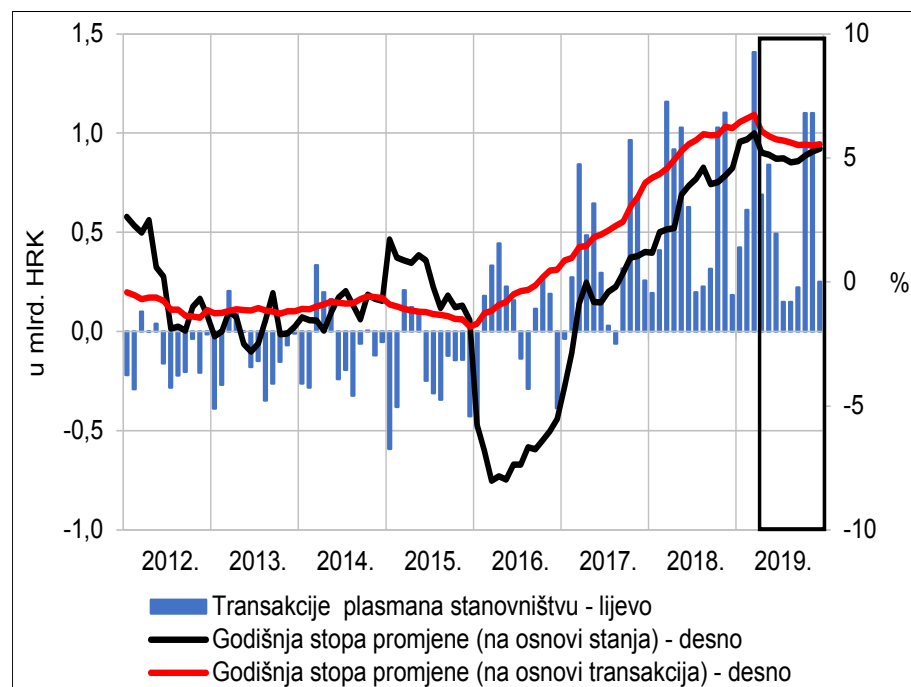
Plasmani poduzećima i stanovništvu nastavljaju rasti

Plasmani poduzećima



Izvor: HNB

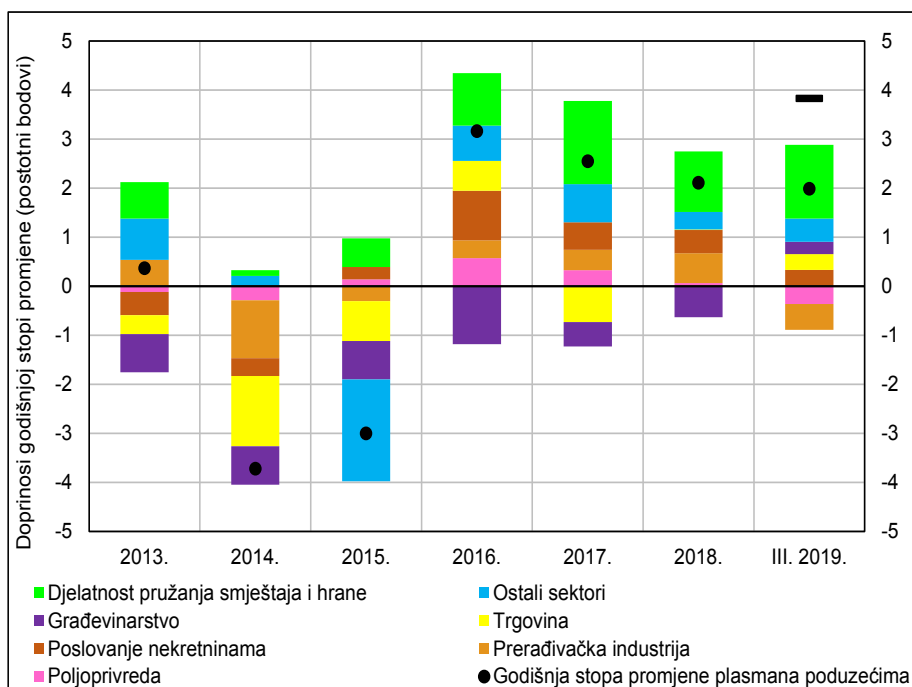
Plasmani stanovništvu



Izvor: HNB

Pokretač kreditiranja poduzeća je turizam, a stanovništva gotovinski nenamjenski krediti

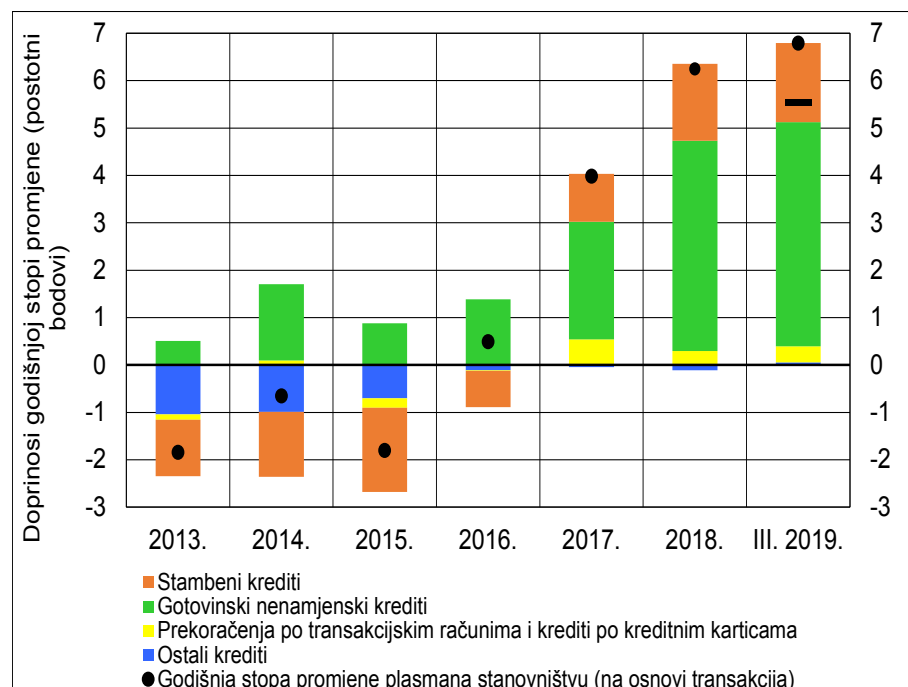
Plasmani poduzećima po djelatnostima



Napomena: Doprinosi i godišnje stope promjene na osnovi transakcija. Linija se odnosi na projekciju godišnjeg rasta plasmana poduzećima u cijeloj 2019.

Izvor: HNB

Plasmani stanovništvu po vrsti kredita

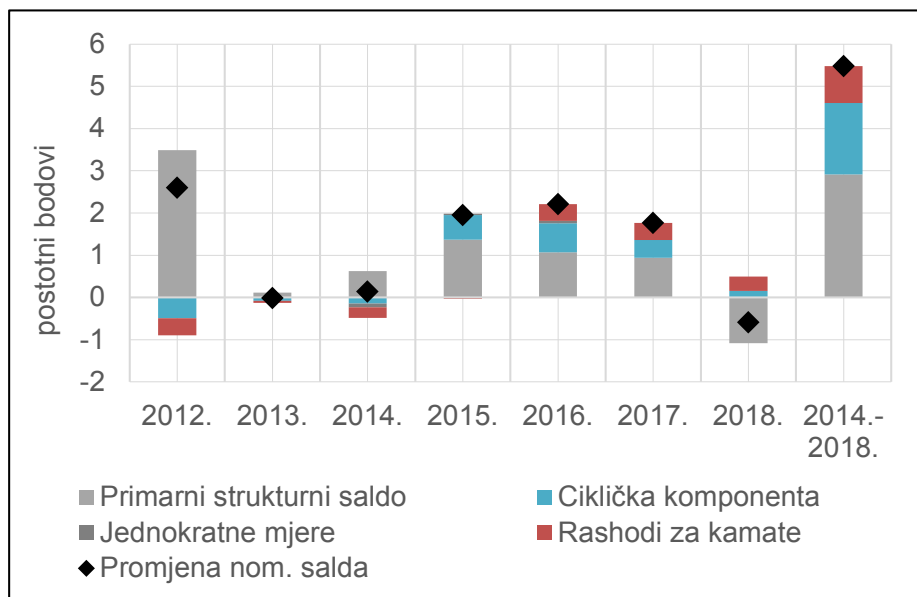


Napomena: Doprinosi i godišnje stope promjene na osnovi transakcija. Linija se odnosi na projekciju godišnjeg rasta plasmana stanovništvu u cijeloj 2019.

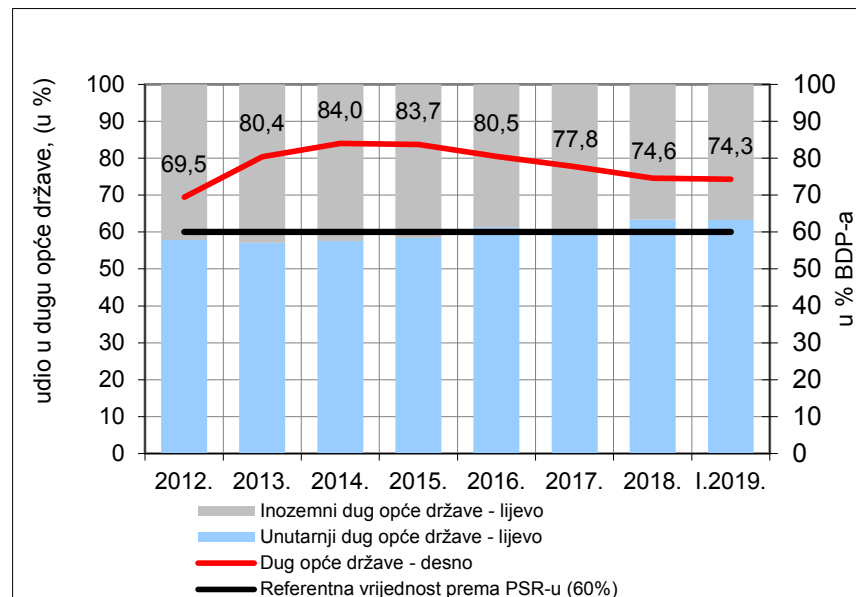
Izvor: HNB

Unatoč aktivaciji brodograđevnih jamstava, i u 2018. ostvaren suficit opće države

Promjena salda konsolidirane opće države



Dug opće države (ESA 2010)



Izvor: HNB

Izvor: HNB

Hvala na pozornosti!