



HNB

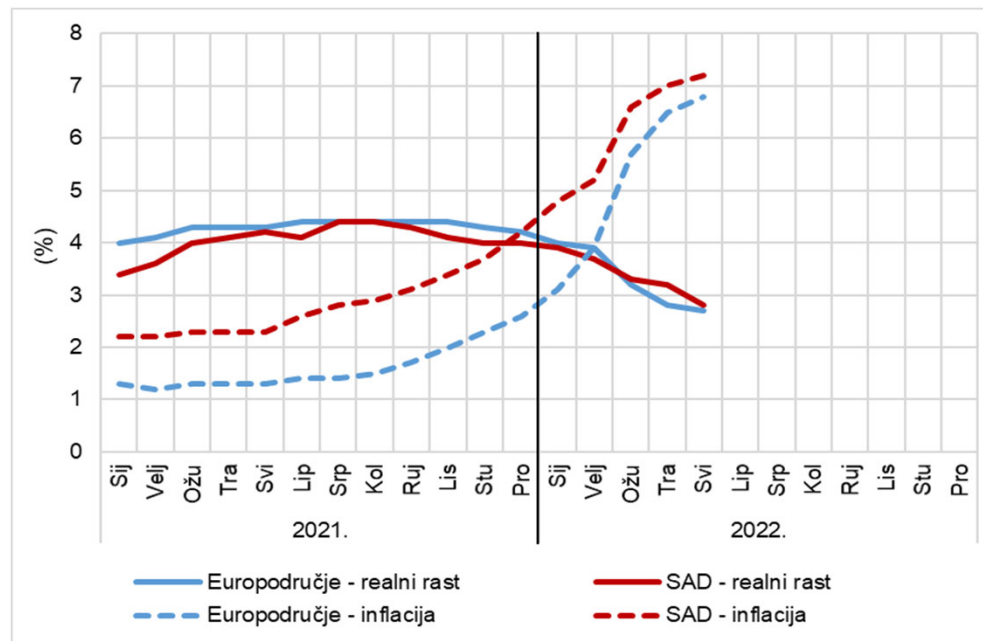
# Inflacijski val i euro: Ne tražimo rješenje tamo gdje ga nema

Zagreb, 7. lipnja 2022.

Boris Vujčić, guverner

## Invazija na Ukrajinu i sankcije Rusiji pogoršali su globalna očekivanja gospodarskog rasta i inflacije

Kretanje očekivane stope realnog rasta i inflacije u 2022. godini



Izvor: Consensus Forecast

## Ratom i sankcijama su posebno pogođena gospodarstva zemalja Srednje i Istočne Europe

### Projicirane godišnje stope realnog rasta

Zemlja	2022.	Razlika u odnosu na prošlu projekciju	2023.	Razlika u odnosu na prošlu projekciju
Bugarska	3,2	-1,2	4,5	0,5
Hrvatska	2,7	-3,1	4,0	0,0
Češka	2,3	-2,2	4,2	0,1
Estonija	0,2	-4,0	2,2	-1,5
Mađarska	3,7	-1,4	3,6	-0,2
Latvija	1,0	-4,2	2,4	-1,6
Litva	1,8	-2,2	2,6	-0,5
Poljska	3,7	-1,4	2,9	-0,6
Rumunjska	2,2	-2,6	3,4	-0,4
Slovačka	2,6	-2,6	5,0	0,7
Slovenija	3,7	-0,9	3,0	-0,7

Izvor: MMF WEO (listopad 2021. i travanj 2022.)

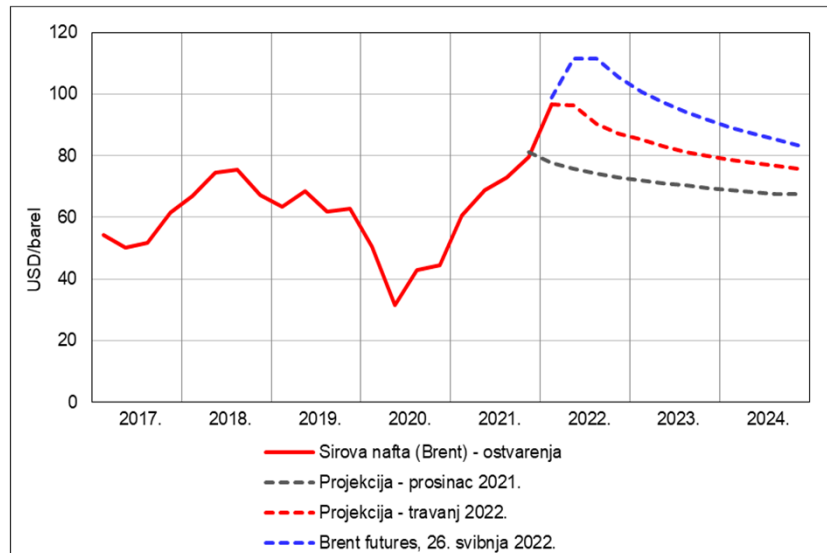
### Projicirane godišnje stope inflacije

Zemlja	2022.	Razlika u odnosu na prošlu projekciju	2023.	Razlika u odnosu na prošlu projekciju
Bugarska	11,0	9,0	3,3	1,3
Hrvatska	5,9	3,9	2,7	0,6
Češka	9,0	6,7	2,3	0,3
Estonija	11,9	7,0	4,6	2,4
Mađarska	10,3	6,8	6,4	3,1
Latvija	10,0	7,0	3,9	1,6
Litva	13,3	10,5	4,3	1,6
Poljska	8,9	5,6	10,3	7,6
Rumunjska	9,3	5,9	4,0	1,1
Slovačka	8,4	5,5	4,1	1,9
Slovenija	6,7	4,9	5,1	3,3

Izvor: MMF WEO (listopad 2021. i travanj 2022.)

## Revidiranje projekcija inflacije naviše u znatnoj mjeri rezultat viših cijena nafte i sirovina, zbog čega su inflacijski pritisci i dalje jaki

### Sirova nafta Brent – ostvarenja i projekcije



Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

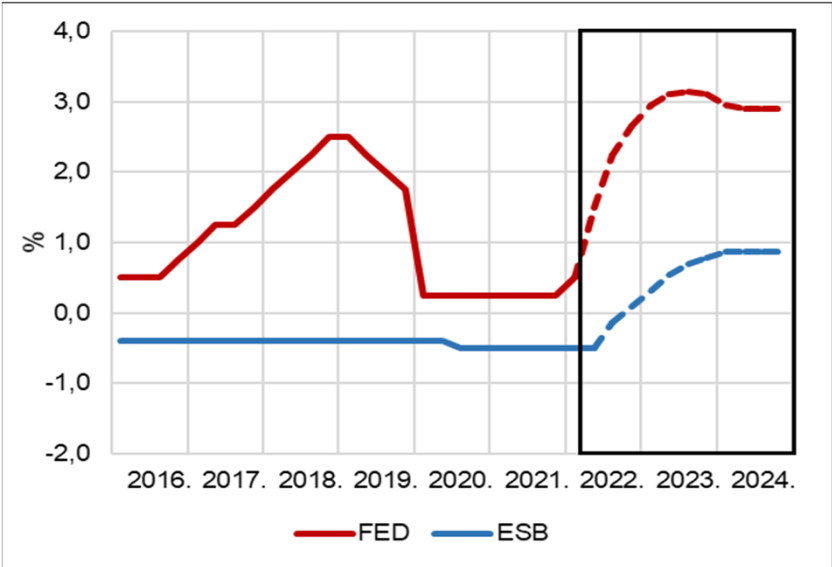
### Sirovine bez energije – ostvarenja i projekcije



Izvori: MMF; izračun HNB-a

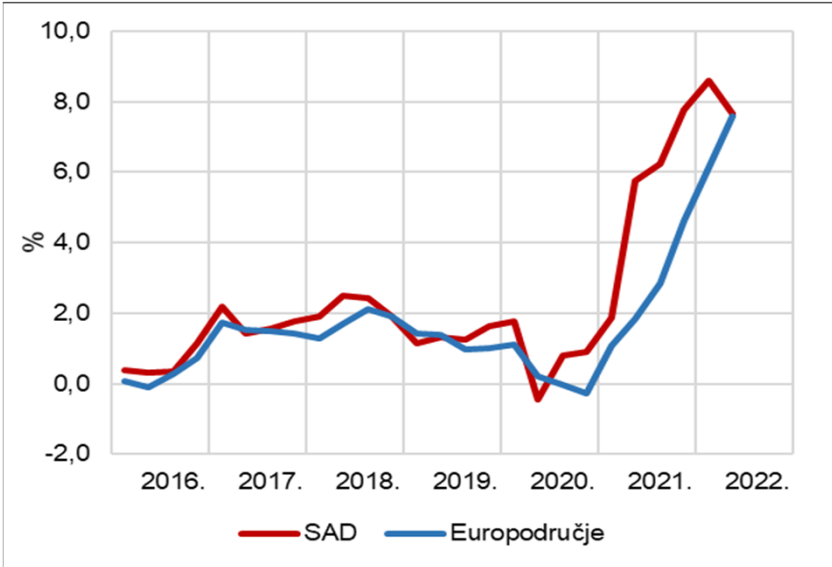
# FED započeo zaoštravati monetarnu politiku, ESB također najavljuje zaokret

### Ključne kamatne stope ESB-a i FED-a



Napomena: Podaci za FED odnose se na gornju granicu referentnog raspona, a za ESB na kamatnu stopu na stalno raspoloživu mogućnost deponiranja kod središnje banke.  
Izvor: Bloomberg

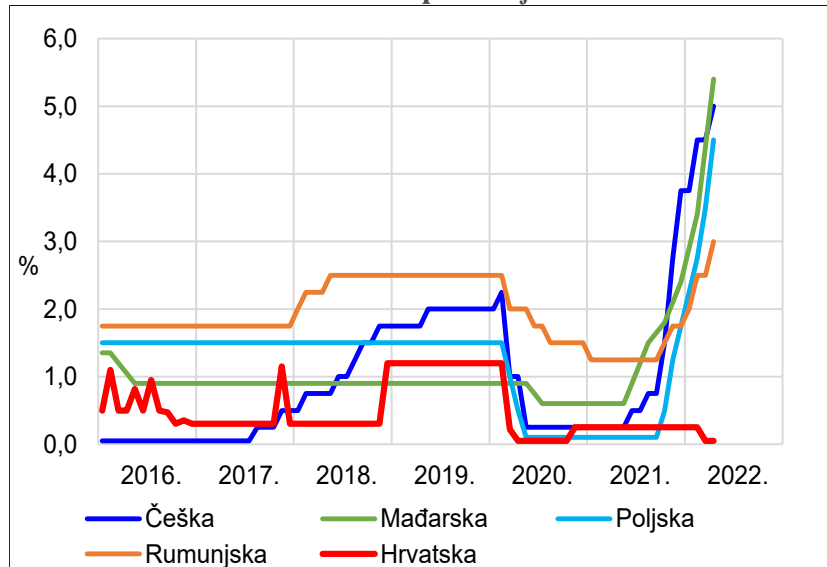
### Godišnja stopa inflacije u SAD-u i europodručju



Izvor: Eurostat

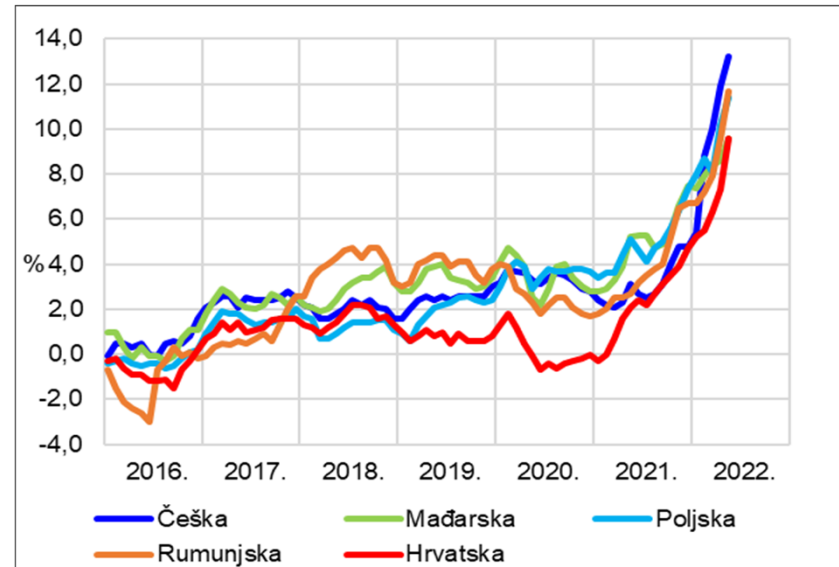
Većina središnjih banaka u zemljama izvan europodručja započela zaoštravati monetarnu politiku od 2021.

Referentne kamatne stope izabranih zemalja izvan europodručja



Izvor: BIS

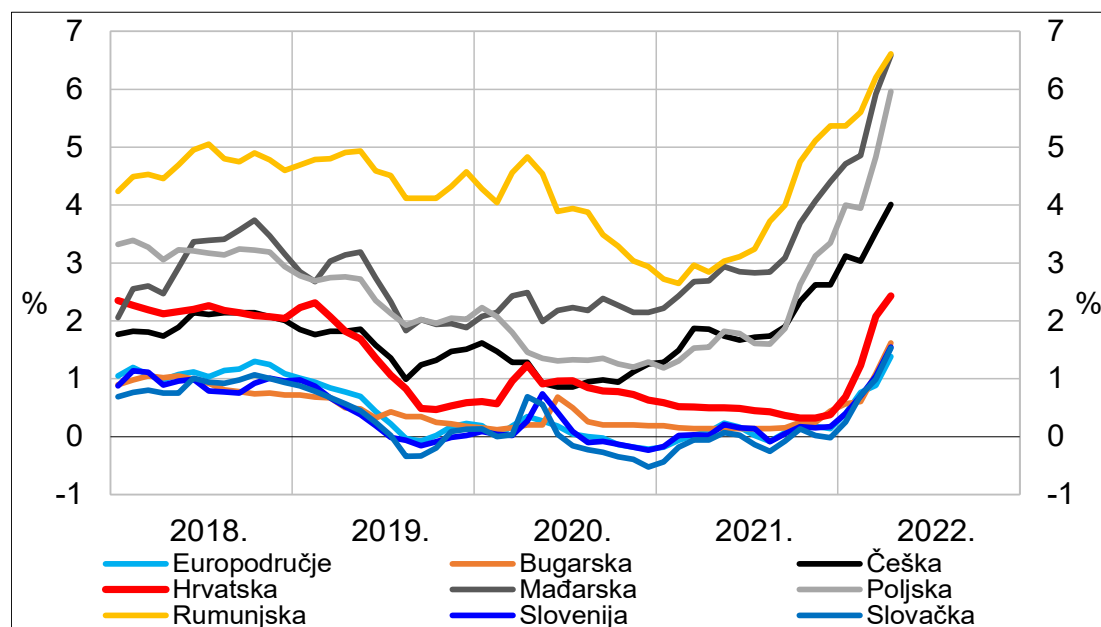
Godišnja stopa inflacije u izabranim zemljama izvan europodručja



Izvor: Eurostat

Inflacija, očekivano zaoštravanje monetarne politike i povećana neizvjesnost se već odražavaju na rast troškova zaduživanja država

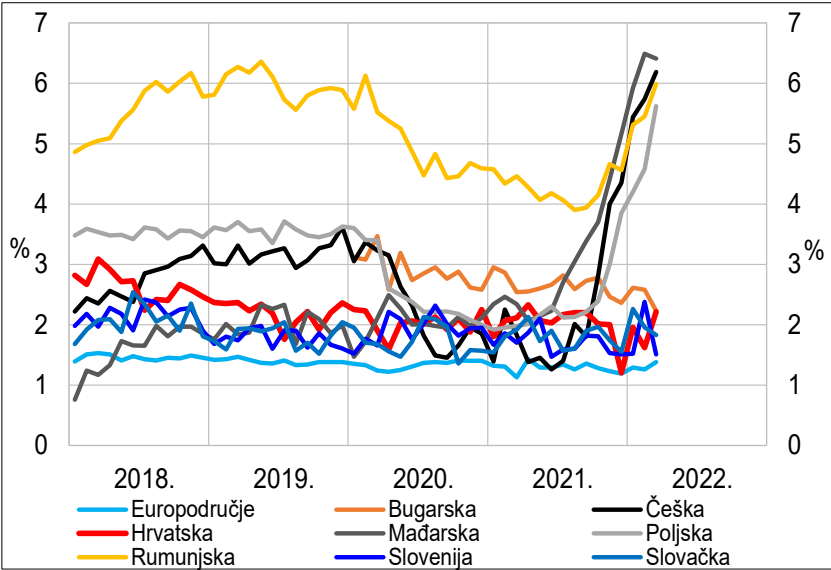
Prinos na desetogodišnju ili sličnu državnu obveznicu u domaćoj valuti



Izvor: ESB

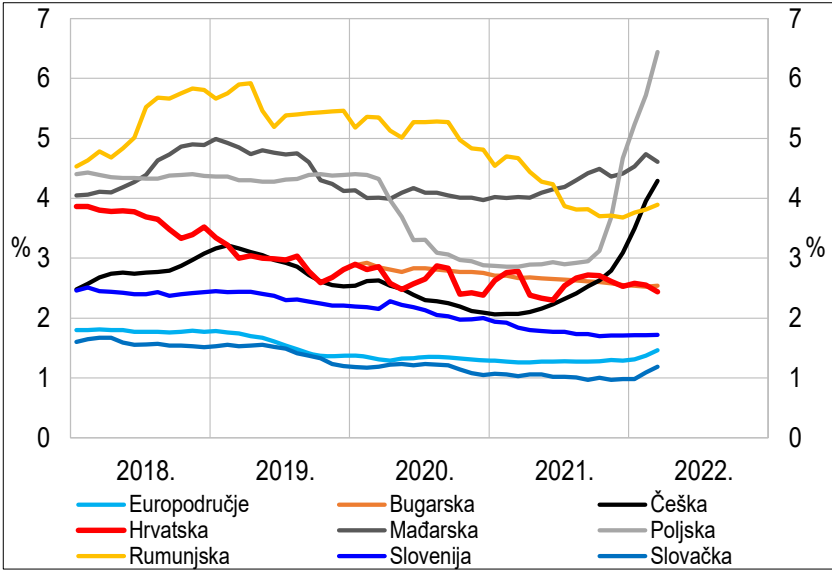
Vidljivo je i prelijevanje oštrijih uvjeta financiranja i na tržišne kamatne stope, posebno u Poljskoj i Mađarskoj

Kamatne stope na kredite poduzećima



Napomena: Kamatne stope se odnose na stvarne nove poslove kredita u domaćoj valuti.  
Izvor: ESB

Kamatne stope na stambene kredite stanovništvu

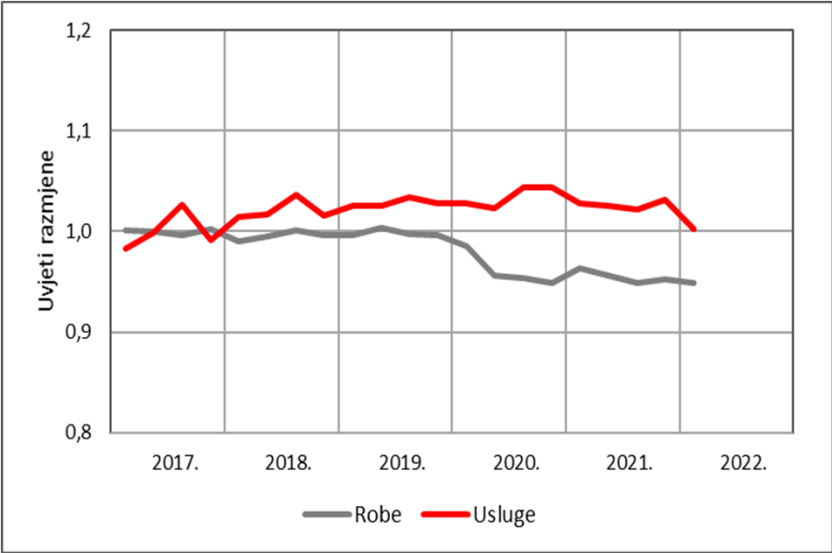


Napomena: Kamatne stope se odnose na stvarne nove poslove kredita u domaćoj valuti.  
Izvor: ESB

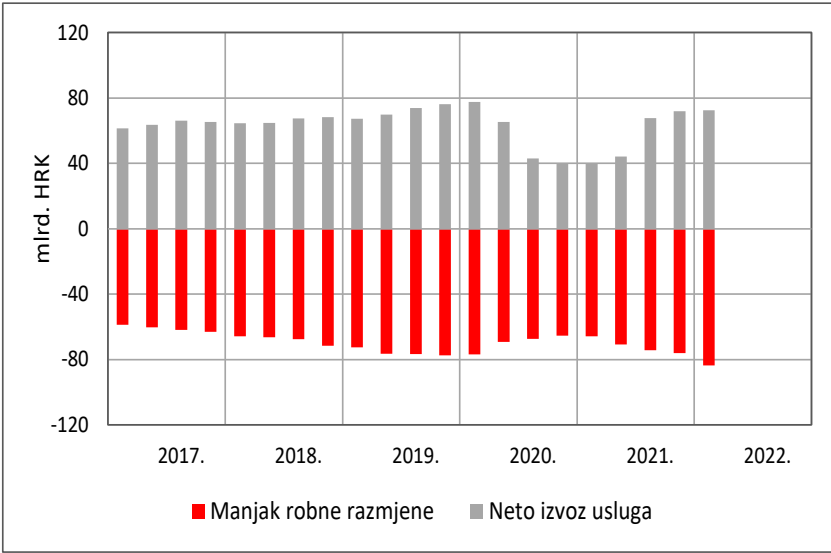


# Cijene uvoznih roba i usluga rastu brže od izvoznih, uvjeti razmjene se pogoršavaju, što povećava vanjskotrgovinski manjak

### Uvjeti razmjene



### Saldo u međunarodnoj razmjeni



Napomena: Uvjeti razmjene izračunati su kao omjer baznih indeksa implicitnih deflatora izvoza i implicitnih deflatora uvoza (2017.=100). Pad vrijednosti omjera označava pogoršanje uvjeta razmjene.

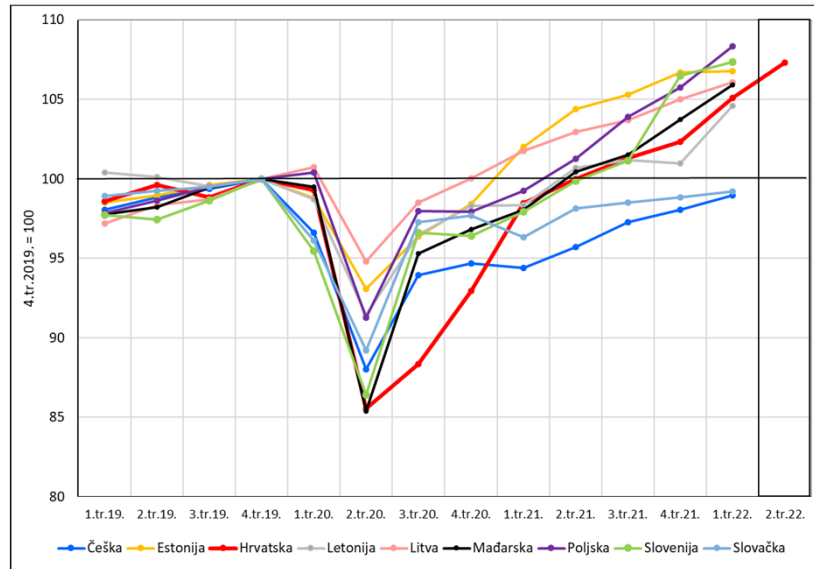
Izvori: DZS; izračun HNB-a

Napomena: Saldo je izražen kao zbroj prethodna četiri tromjesečja.

Izvor: DZS

## Realna gospodarska aktivnost u Hrvatskoj ipak iznad pretkrizne razine, pri čemu je rast koncentriran u uslužnim djelatnostima

Gospodarska aktivnost u Hrvatskoj i usporedivim zemljama  
desezonirane vrijednosti

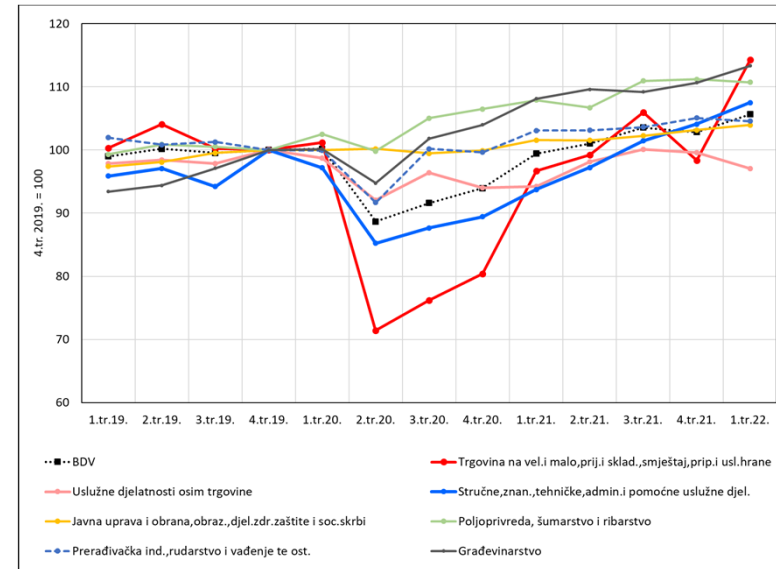


Napomena: Podatak za 2. tr. 2022. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen temeljem podataka objavljenih do 31.5.2022.

Izvor: HNB, Eurostat

HRVATSKA NARODNA BANKA • CROATIAN NATIONAL BANK

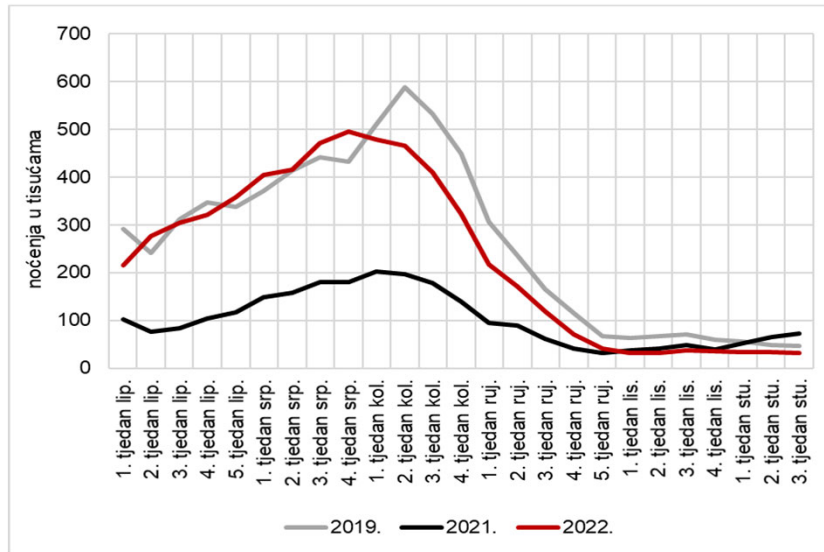
Realan rast BDV-a u Hrvatskoj po djelatnostima  
desezonirane vrijednosti



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

## Povoljna kretanja u turizmu bi djelomično mogla kompenzirati negativne učinke skupljih energenata

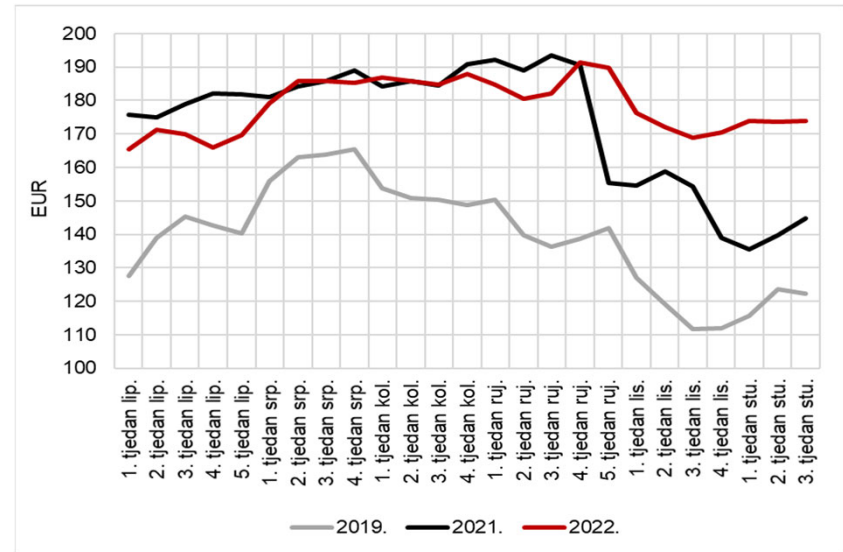
Stanje rezervacija u privatnom smještaju (na dan 30. svibnja)



Napomena: Broj rezerviranih noćenja odnosi se na 26 narednih tjedana od dana 30. svibnja 2019., 2021. i 2022. godine.

Izvori: AirDNA

Prosječna cijena rezerviranog privatnog smještaja (na dan 30. svibnja)

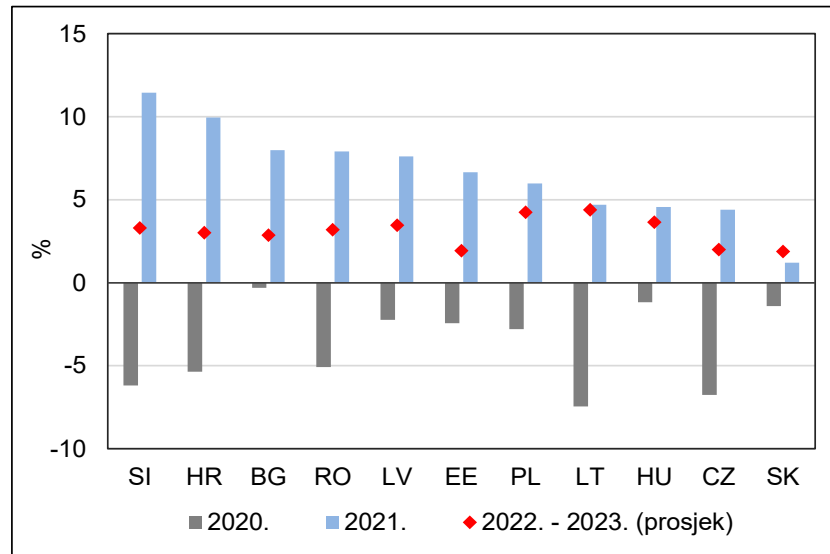


Napomena: Prosječna cijena noćenja odnosi se na 26 narednih tjedana od dana 30. svibnja 2019., 2021. i 2022. godine.

Izvori: AirDNA

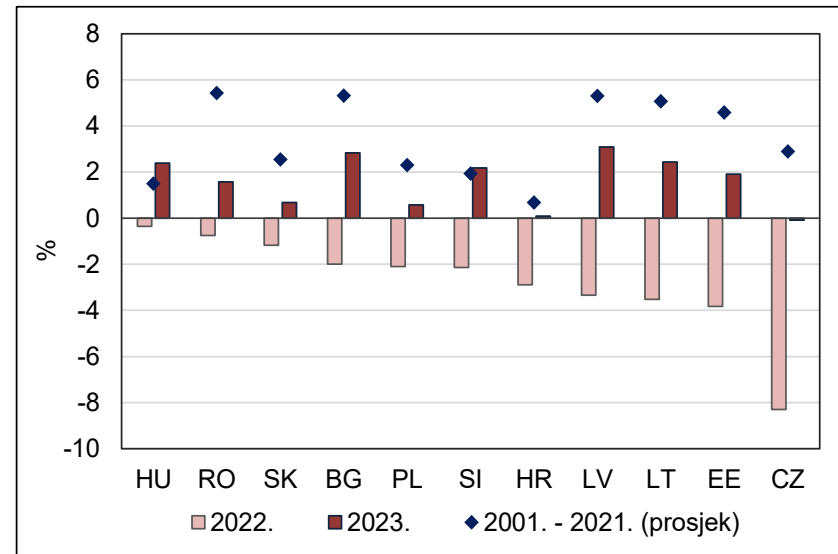
## Osobna potrošnja bi se trebala povećati unatoč smanjenju plaća

### Osobna potrošnja



Izvor: AMECO

### Realne plaće

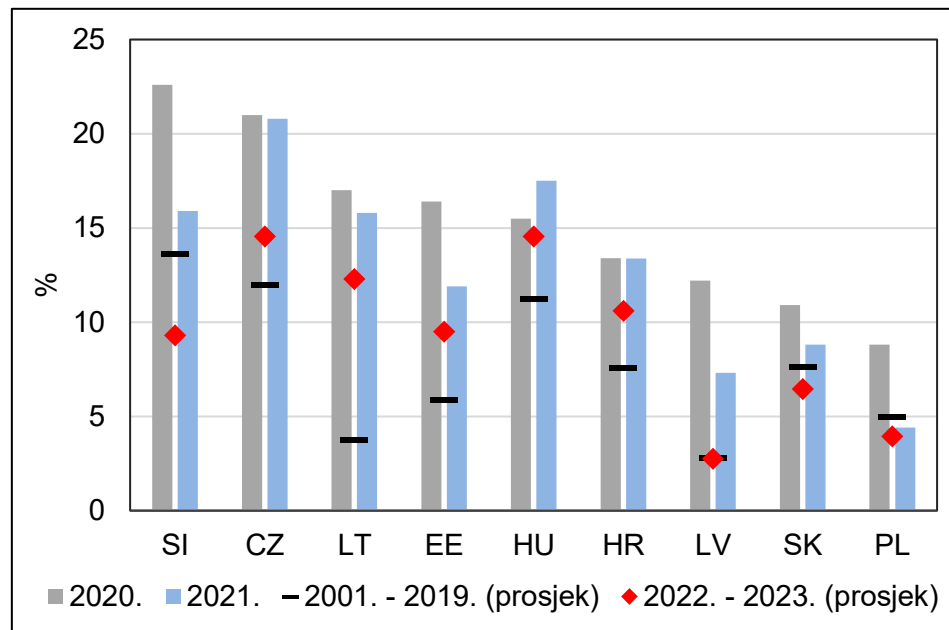


Napomena: Realna plaća odnosi se na realne naknade po zaposleniku iz nacionalnih računa, pri čemu se koristio deflator osobne potrošnje.

Izvor: AMECO

... zbog smanjenja povišenih „pandemijskih” stopa štednje

Stopa štednje u Hrvatskoj i zemljama srednje i istočne Europe

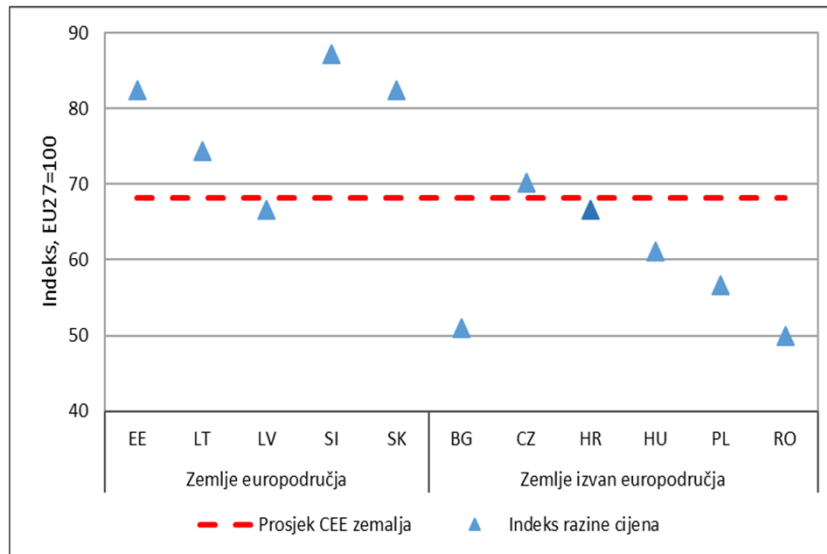


Napomena: Prikazani su podaci za bruto stopu štednje. Podaci za Hrvatsku za 2021. te projekcija za 2022. i 2023. godinu procjena su HNB-a. Podaci za Rumunjsku i Bugarsku nisu dostupni.

Izvori: AMECO; izračun HNB-a

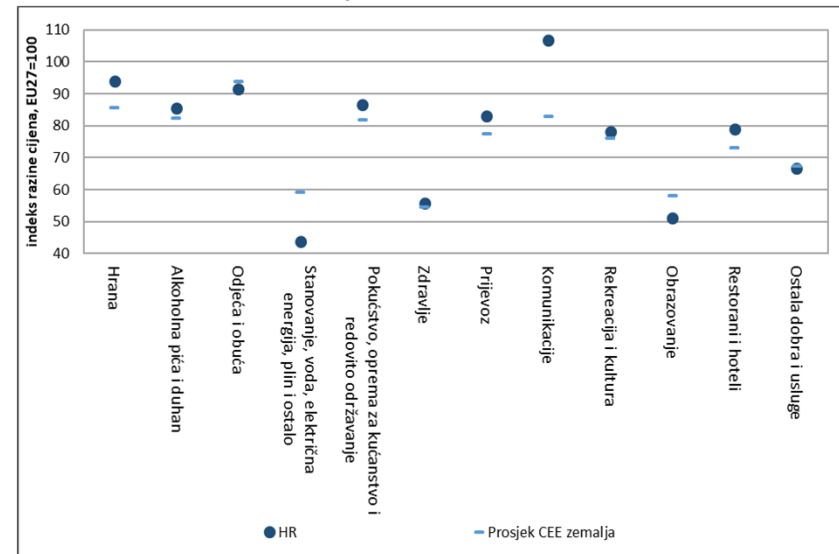
## Hoće li euro znatno povećati cijene? Ne, jer je razina cijena u Hrvatskoj već relativno visoka, osobito hrane i telekomunikacija

Razina cijena u Hrvatskoj i zemljama središnje i istočne Europe



Napomena: Podaci se odnose na 2020. godinu.  
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

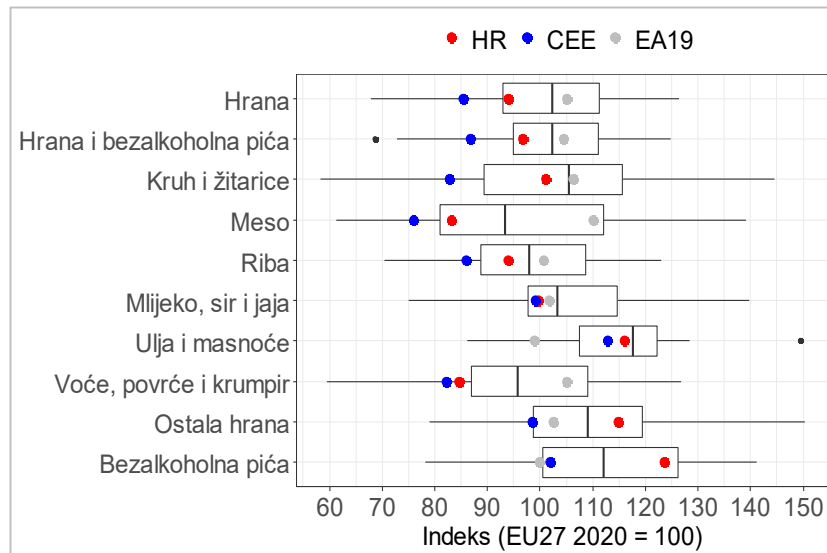
Razina cijena u Hrvatskoj i prosječna razina u zemljama središnje i istočne Europe



Napomena: Podaci se odnose na 2020. godinu.  
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Razina cijena u Hrvatskoj je u svim prehrambenim kategorijama iznad razine cijena zemalja srednje i istočne Europe, dok je razina dohotka u Hrvatskoj usporediva s dohotkom u zemljama koje su uvodile euro

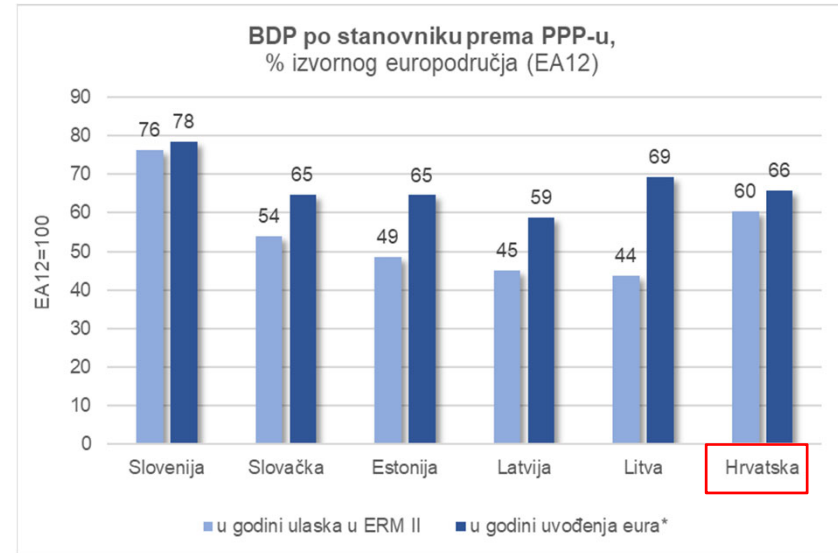
Razina cijena prehrambenih proizvoda zemalja srednje i istočne Europe, Europskog područja i Hrvatske prema PPP-u



Napomena: Podaci se odnose na 2020. godinu.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

BDP po stanovniku prema PPP-u  
% izvornog europskog područja (EA12)



Napomena: Podatak za Hrvatsku odnosi se na 2021. godinu.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

## Zadovoljavanje kriterija nominalne konvergencije

**1. lipnja ove godine Europska komisija i ESB utvrdili su da je Hrvatska zadovoljila sve kriterije za uvođenje eura**

	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.*
Stabilnost cijena	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Stabilnost tečaja** (ERM II)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	+	+	+
Proračunski saldo***	-	-	+	+	+	+	+	+	+
Javni dug***	-	-	+	+	+	+	+	+	+
Dugoročne kamatne stope	+	+	+	+	+	+	+	+	+

\* Odnosi se na referentna razdoblja iz Izvješća o konvergenciji za 2022.

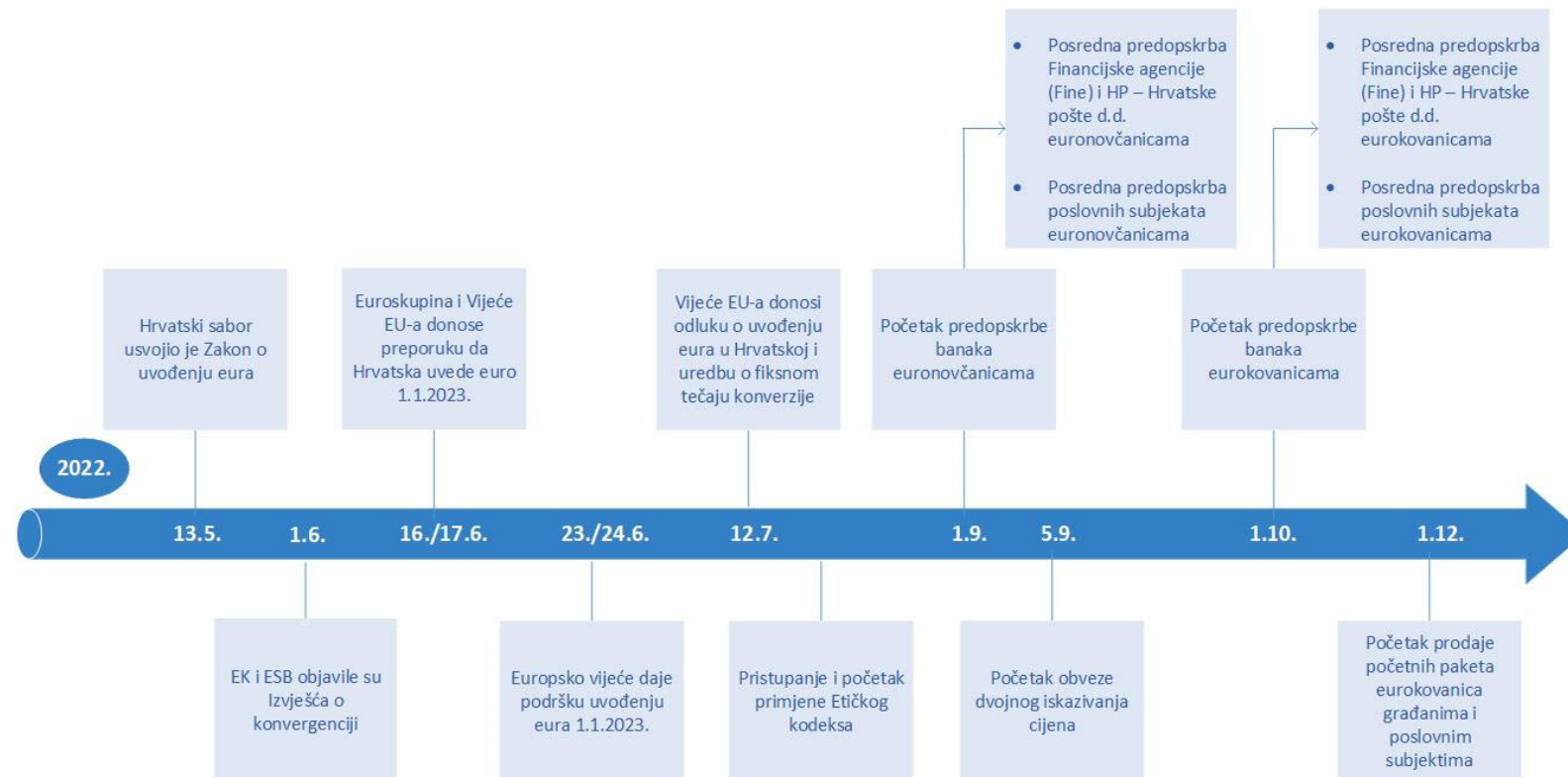
\*\* Do 2019. kod kriterija stabilnosti tečaja stoji oznaka „(+)” jer je kriterij *de facto* ispunjen, ali ne i *de jure* s obzirom na to da je Hrvatska u tečajni mehanizam ušla tek 2020.

\*\*\* Za 2020. kod kriterija proračunskog salda i javnog duga stoji oznaka „+” usprkos premašivanju referentnih vrijednosti jer je EK u ožujku 2020. zbog izbijanja pandemije COVID-19 suspendirala fiskalna pravila.

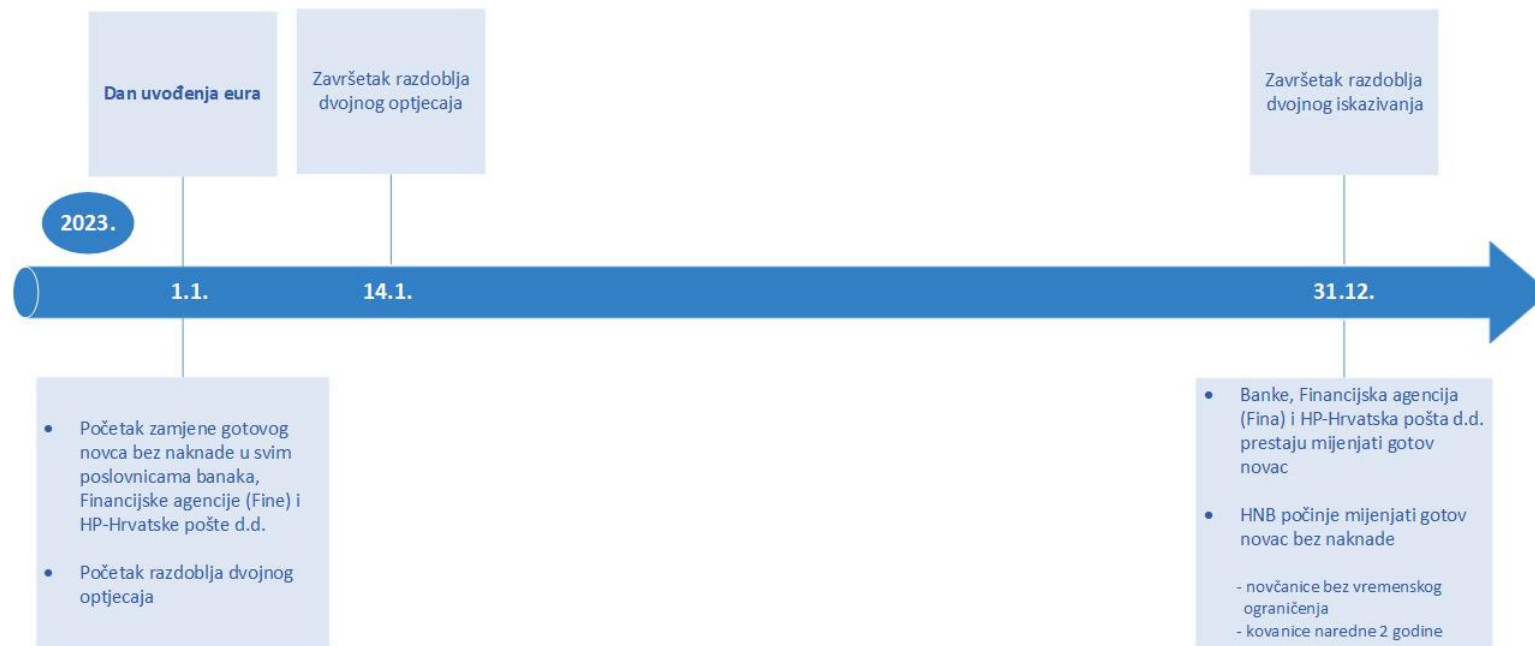
Izvori: Eurostat, HNB



## Važni koraci do kraja godine

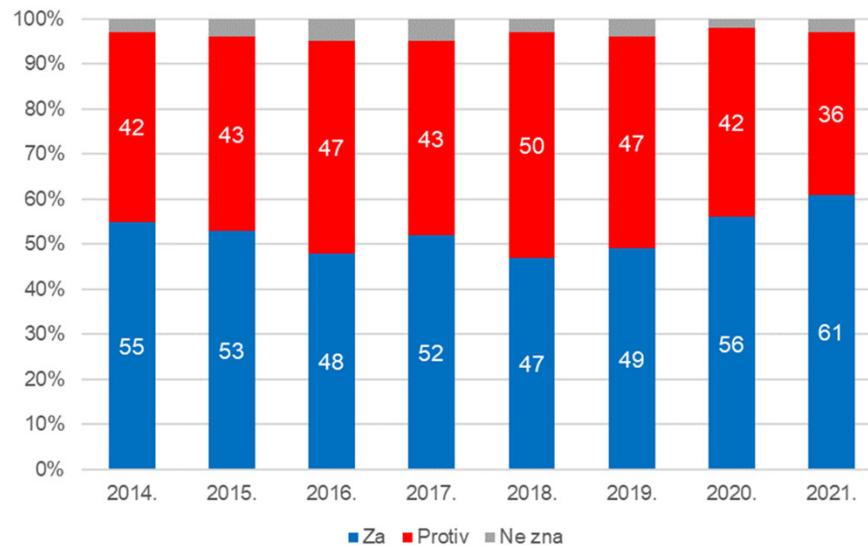


## Važni koraci od 1. siječnja 2023.



## Potpora građana Hrvatske euru postojana je i raste

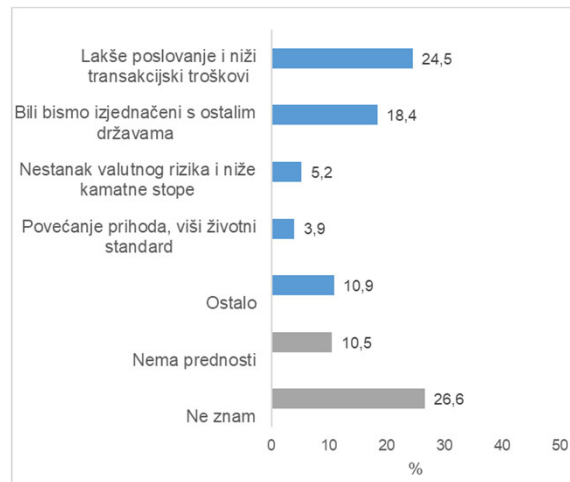
**Pitanje:** *Jeste li za ili protiv ideje o uvođenju eura u vašoj zemlji?*



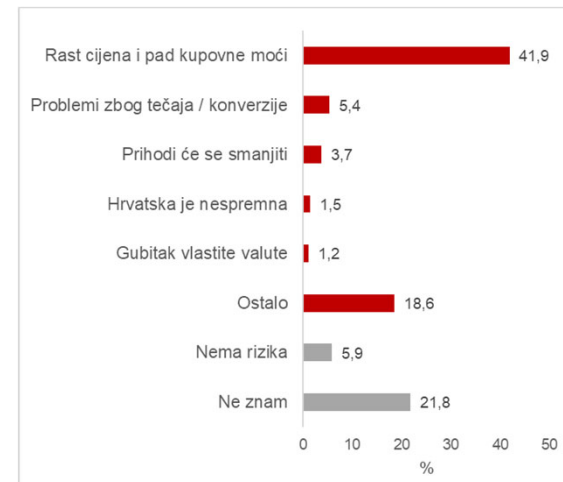
Izvori: Flash Eurobarometer 400; 440; 465; 487; 492

## Stavovi građana o prednostima i rizicima uvođenja eura

### Koja je najveća prednost uvođenja eura?



### Koji je najveći rizik uvođenja eura?



Izvor: Ipsos, ožujak 2021.

## Zaključak

- Svi kriteriji za uvođenje eura su ispunjeni, a službenu odluku o uvođenju eura u Hrvatskoj 1. siječnja 2023. Vijeće EU-a donijet će u srpnju.



Hvala na pažnji!