



HRVATSKA NARODNA BANKA

EUROSUSTAV

Povišena inflacija i rast kamatnih stopa — tapkamo li u mjestu?

Maja Bukovšak

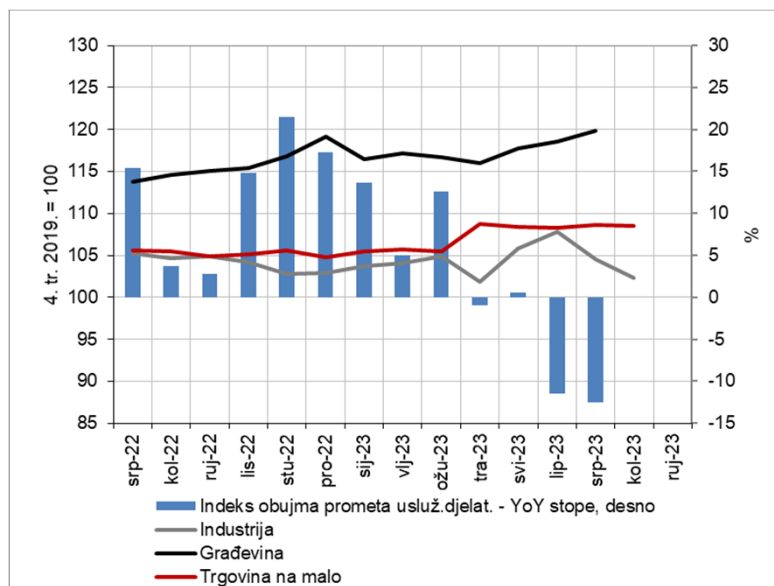
HNB, Direkcija za makrobonitetnu politiku i financijsku stabilnost

27. listopada 2023.



Visokofrekventni pokazatelji gospodarske aktivnosti upućuju na slabljenje ekonomske aktivnosti u 3. tr. 2023.

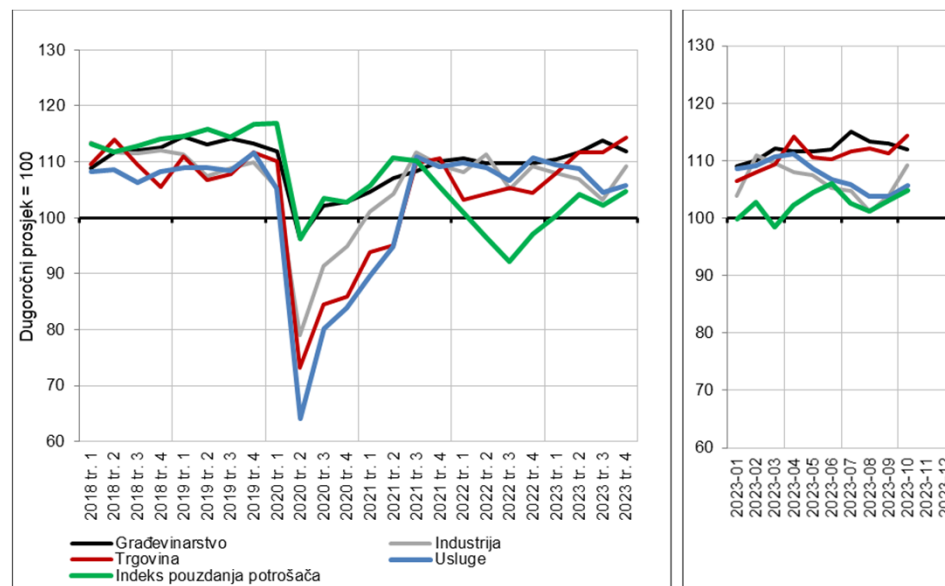
Pad industrijske proizvodnje i prometa u uslugama u 3. tr. 2023.



Napomena: Indeks obujma prometa uslužnih djelatnosti se odnosi na djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (I). Posljednji podatak za građevinu i usluge odnosi se na srpanj, a za industriju i trgovinu na kolovoz
Izvor: DZS

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

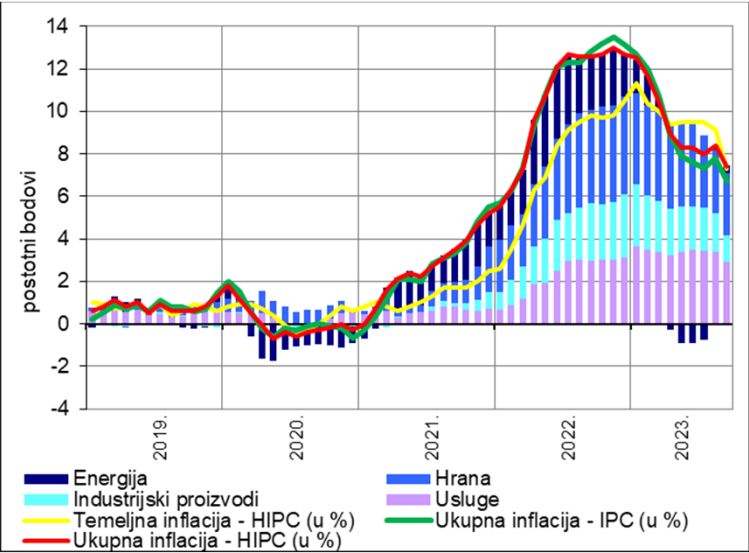
Pogoršanje pokazatelja poslovnog i potrošačkog optimizma u 3. tr. 2023, ali i poboljšanje u listopadu



Napomena: Prikazane su standardizirane desezonirane vrijednosti. Posljednji dostupan podatak odnosi se na listopad.
Izvor: Ipsos (sezonska prilagodba HNB-a)

Inflacija zamjetno usporava, iako je i dalje povišena

U rujnu se inflacija znatno usporila, a najveći doprinos i dalje dolazi od rasta cijena hrane i usluga



Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

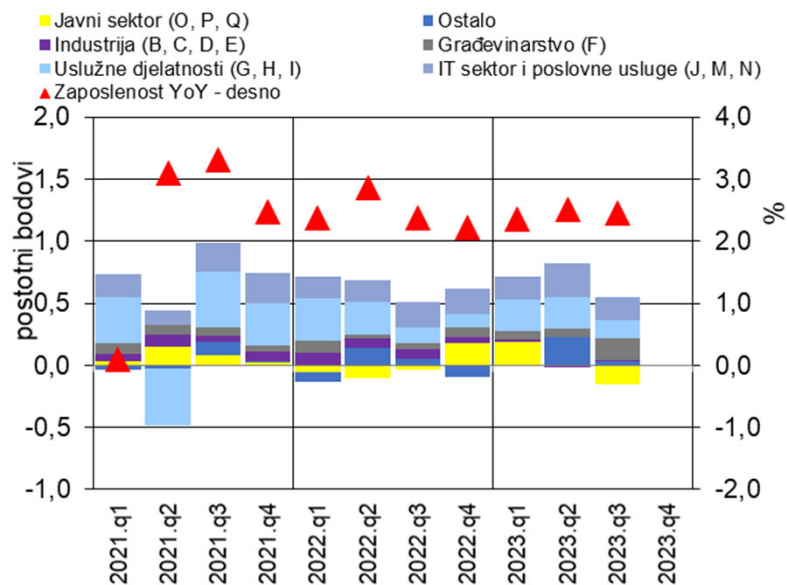
Kratkoročna inflacijska očekivanja potrošača i poduzeća u padu od sredine 2022., uz povremene oscilacije



Izvor: Ipsos

Povoljna kretanja na tržištu rada mogla bi poduprijeti oporavak štednje

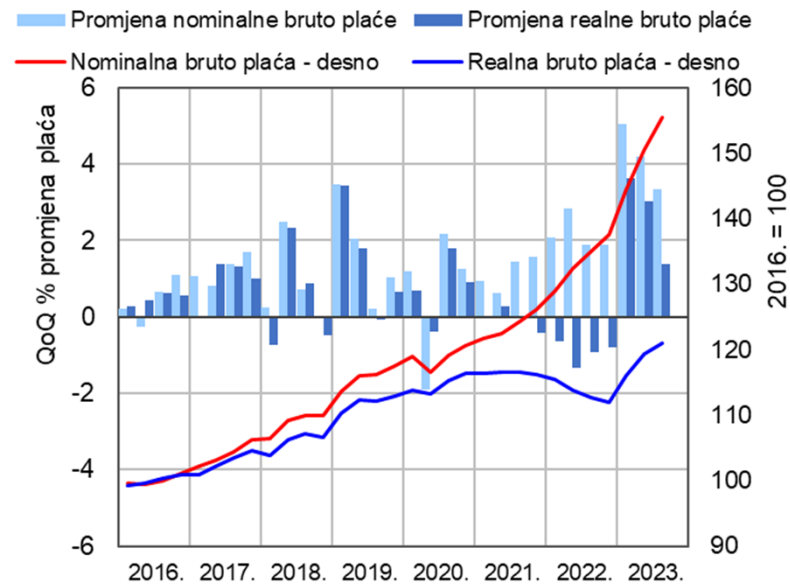
Zaposlenost kontinuirano raste



Izvor: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)
 Napomene: Podaci za treće tromjesečje odnose se na srpanj.

HRVATSKA NARODNA BANKA
 EUROSUSTAV

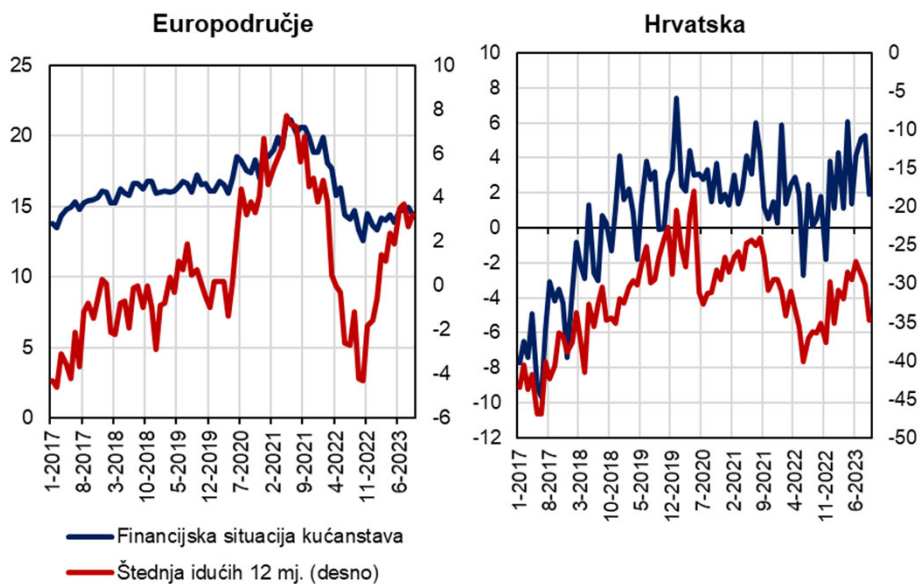
Iako im rast usporava, realne bruto plaće su više nego nadoknadile gubitke



Izvor: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)
 Napomene: Podaci za treće tromjesečje odnose se na srpanj.

Stopa štednje u EU i SAD-u se oporavlja u posljednjih godinu dana, no što je s Hrvatskom?

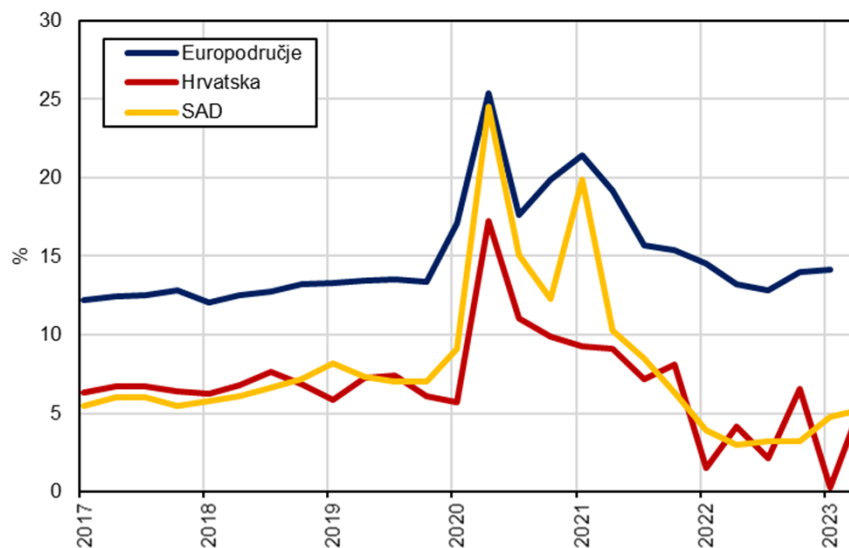
Financijska situacija kućanstava i očekivanja o štednji



Napomena: Na osima je prikazana razlika između pozitivnih i negativnih odgovora
Izvor: Eurostat

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

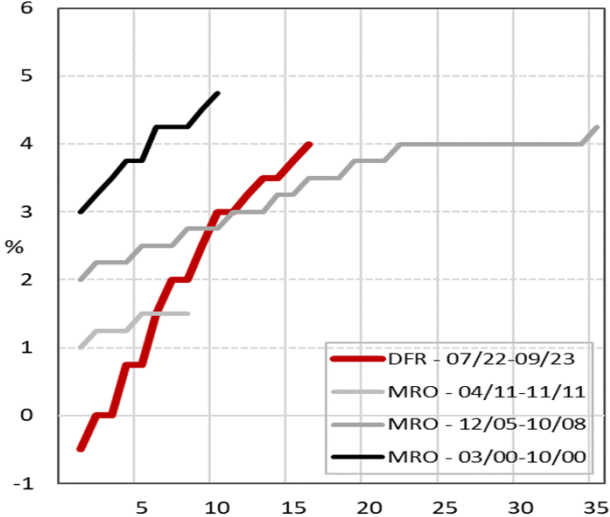
Usporedba stopa štednje



Izvor: Eurostat, izračun HNB-a, FRED

ESB je na povišenu inflaciju reagirao najbržim zaoštavanjem monetarne politike od početka uvođenja eura

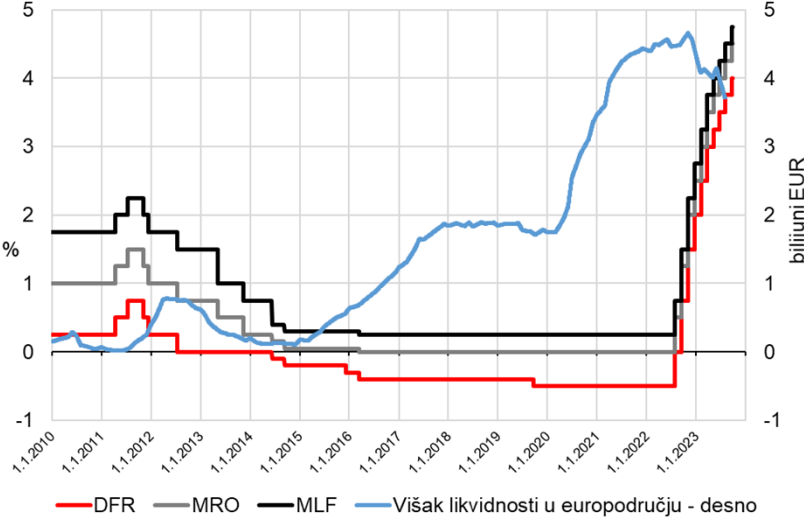
Ciklusi zaoštavanja monetarne politike ESB-a



Napomena: Na osi X prikazan je broj mjeseci. Ključne kamatne stope odnose se na MRO, osim u posljednjem ciklusu (07/22-08/23) gdje je prikazan DFR. Izvor: ESB; izračun HNB-a.

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

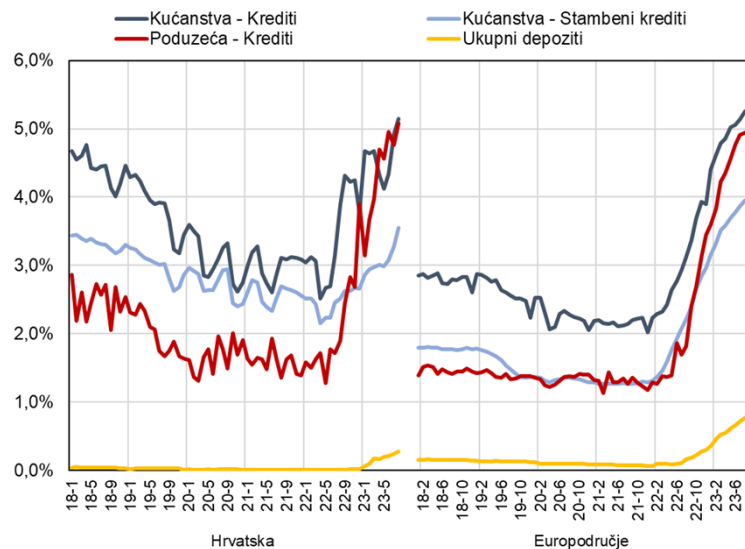
Ključne kamatne stope ESB-a i višak likvidnosti



Izvor: ESB, izračun HNB-a.

Porast kamatnih stopa na depozite je znatno slabiji nego na kredite, a u Hrvatskoj još i više nego u europodručju

Aktivne i pasivne kamatne stope (novi poslovi)



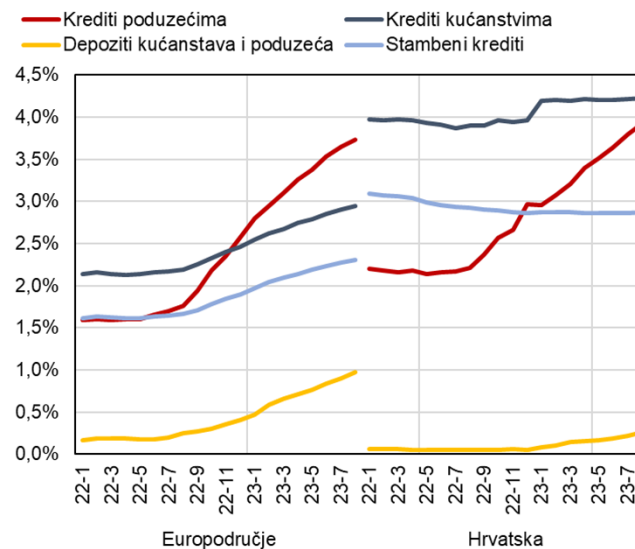
Napomena: Prosječna kamatna stopa na depozite je volumenom stanja ponderirani prosjek kamatnih stopa na oročene depozite, depozite po viđenju i prekonočne depozite.

Izvor: ECB

[HRVATSKA NARODNA BANKA](https://www.hnb.hr/)

EUROSUSTAV

Aktivne i pasivne kamatne stope (stanja)

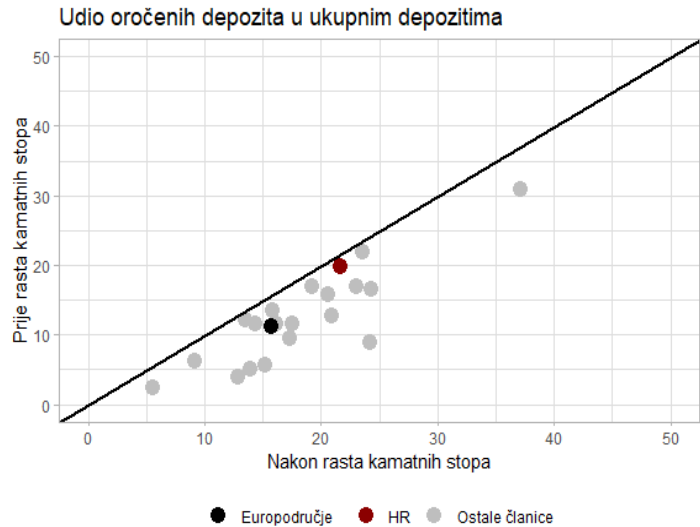


Izvor: ECB

Kao posljedica, i porast oročenih depozita u Hrvatskoj je bio blaži nego u ostatku euro područja

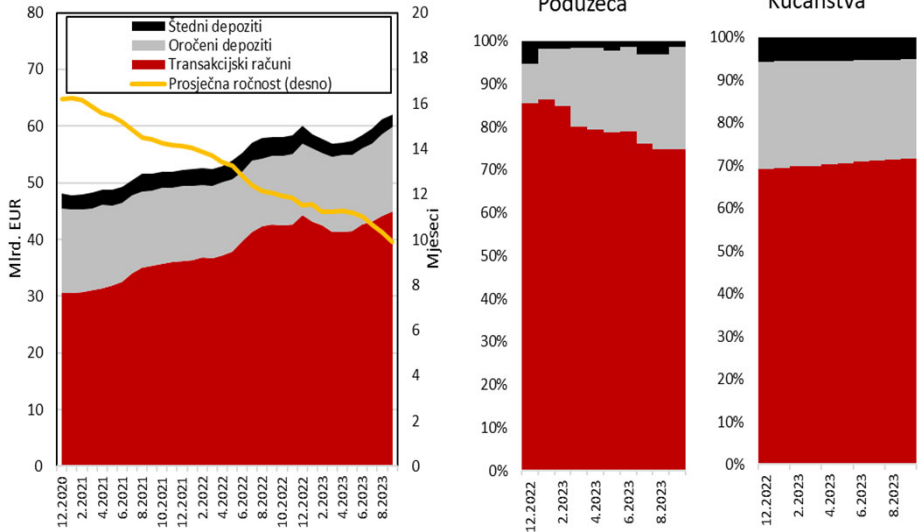
Visoke kamatne stope utjecale su na povećanje udjela oročenih depozita u većini zemalja euro područja

No kod hrvatskih banaka, promjena strukture izražena je samo kod nefinancijskih poduzeća



Izvor: ESB
 Napomena: period prije kamatnih stopa označava lipanj 2022. dok period Nakon rasta kamatnih stopa označava kolovoz 2023.

HRVATSKA NARODNA BANKA
 EUROSUSTAV



Izvor: HNB

ODABIRE SE:

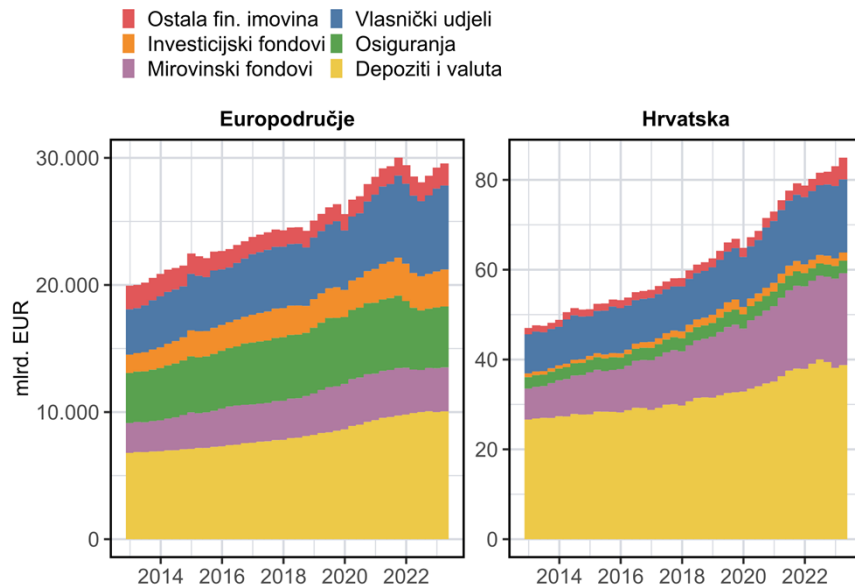
- kreditna institucija
- vrsta štednje/depozita (oročena, po viđenju, dječja)
- valuta (EUR, USD, CHF)
- vrsta kamatne stope (fiksna, promjenjiva)
- rok dospjeća (1, 3, 6, 12,..., 60 mjeseci, bez roka)

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

Kreditna institucija	Vrsta štednje/depozita	Valuta	Vrsta kamatne stope	Rok dospjeća (mj.)			
Sve kreditne institucije	Oročena štednja s jednokra	EUR	Sve vrste kamatnih stopa	12			
Usporedi označeno		Poništi usporedbu		Poništi izbore			
<input type="checkbox"/>	KREDITNA INSTITUCIJA	VRSTA ŠTEDNJE/DEPOZITA	VALUTA	ROK DOSPJEĆA (MJ.)	FIKSNA KAMATNA STOPA (%)	PROMIENJIVA KAMATNA STOPA (%)	NAKNADE
<input type="checkbox"/>	Addiko Bank d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	1.00	--	Da
<input type="checkbox"/>	Agram banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	2.80	--	Da
<input type="checkbox"/>	Banka Kovanica d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	1.00	--	Ne
<input type="checkbox"/>	BKS Bank AG, Glavna podružnica Hrvatska	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	1.00	--	Ne
<input type="checkbox"/>	Croatia banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	2.90	--	Da
<input type="checkbox"/>	Hrvatska poštanska banka d. d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	3.00	--	Ne
<input type="checkbox"/>	Imex banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	2.00	--	Ne
<input type="checkbox"/>	Istarska kreditna banka Umag d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	0.90	--	Da
<input type="checkbox"/>	Karlovačka banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	0.80	--	Da
<input type="checkbox"/>	KentBank d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	3.10	--	Da
<input type="checkbox"/>	OTP banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	1.00	--	Da
<input type="checkbox"/>	Partner banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	0.15	--	Da
<input type="checkbox"/>	Podravska banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	1.10	--	Da
<input type="checkbox"/>	Privredna banka Zagreb d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	0.80	--	Da
<input type="checkbox"/>	Samoborska banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	1.00	--	Da
<input type="checkbox"/>	Slatinska banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	0.50	0.15	Da
<input type="checkbox"/>	Zagrebačka banka d.d.	Oročena štednja s jednokratnom uplatom	EUR	12	1.00	--	Ne

Iako u financijskoj imovini kućanstava dominiraju ulaganja u depozite, jačaju i druge vrste ulaganja

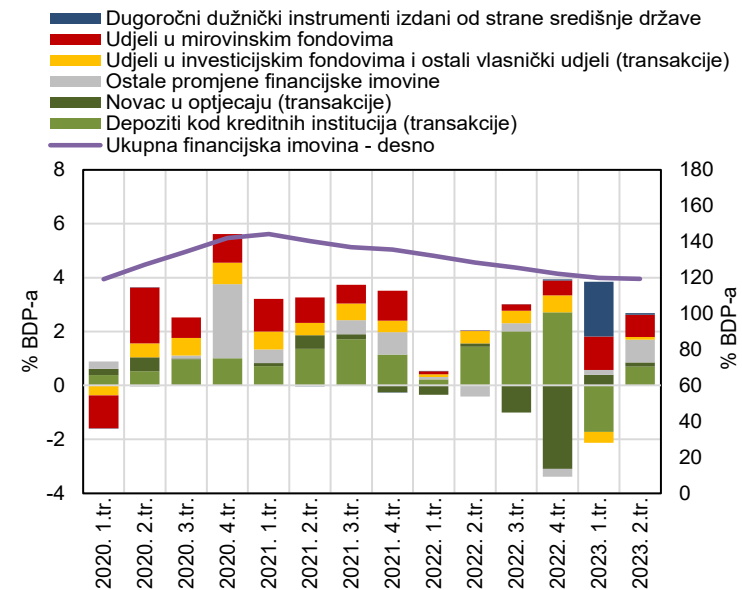
Povijesno kretanje financijske imovine, u mil. EUR



Izvor: Eurostat; izračun HNB-a

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

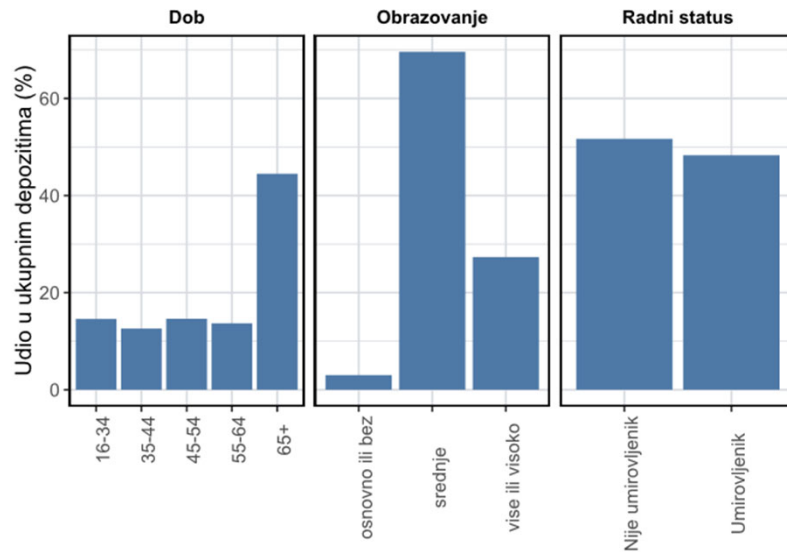
Znatan porast udjela u državnim vrijednosnim papirima



Izvor: Eurostat; izračun HNB-a

Nejednakost u raspodjeli financijske imovine izrazitija od nejednakosti u raspodjeli realne imovine i duga

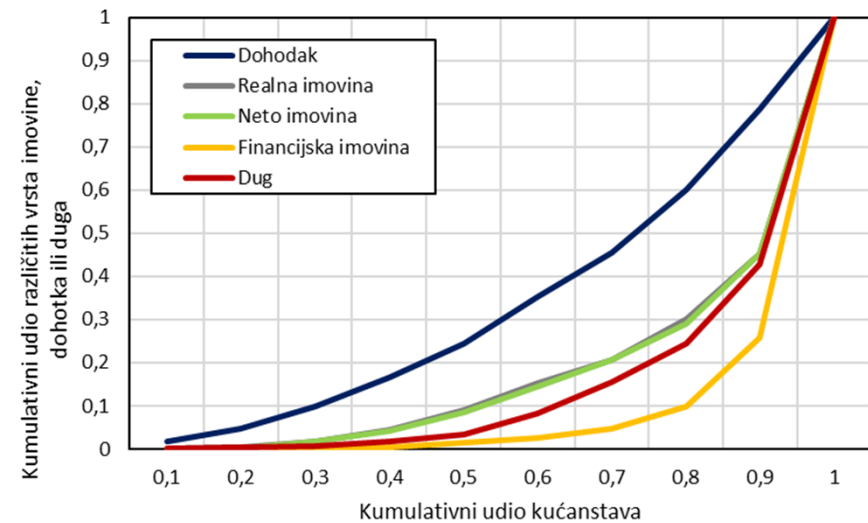
Distribucija depozita po socio-ekonomskim obilježjima



Napomena: Na temelju socio-ekonomskih obilježja referente osobe su grupirana kućanstva
Izvor: HNB (AFPK); izračun HNB-a

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

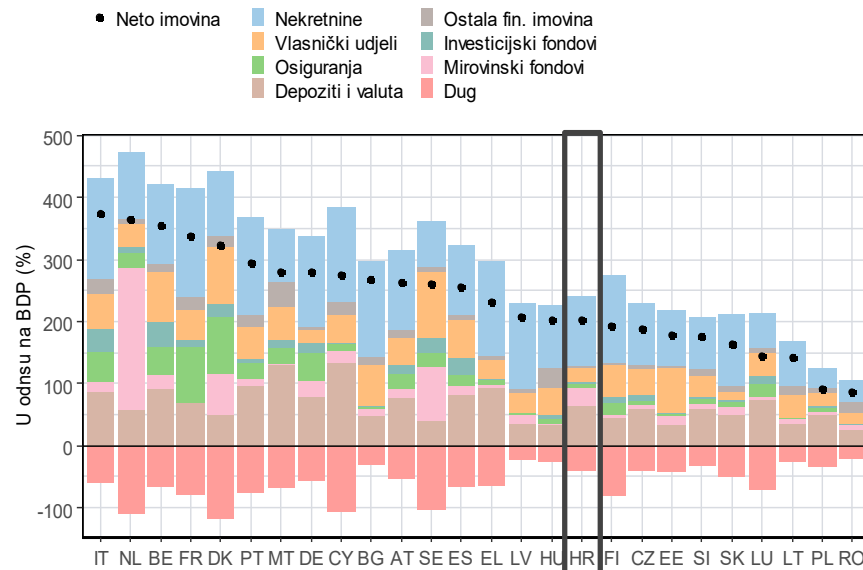
Lorenzova krivulja odabranih vrsta imovine i duga



Izvor: HNB (AFPK); izračun HNB-a

Nekretnine dominiraju u imovini hrvatskih kućanstava, uz široko rasprostranjeno vlasništvo

Struktura ukupne imovine kućanstava

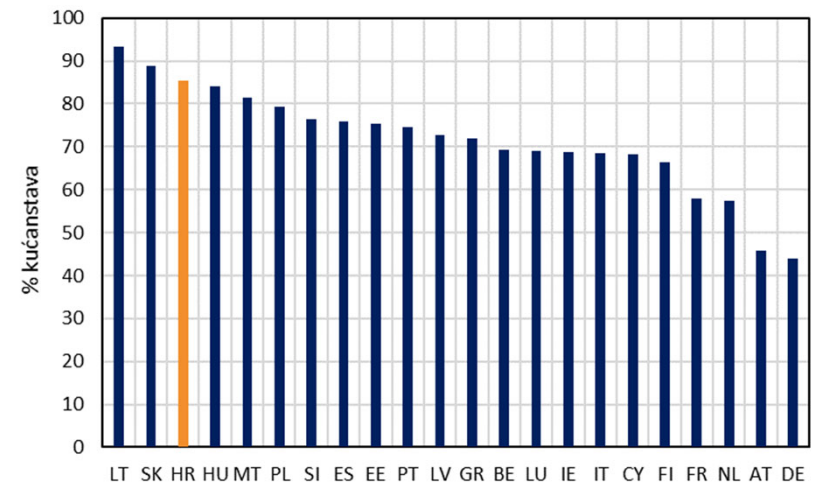


Napomena: Ukupna neto imovina definirana je kao zbroj ukupne financijske imovine i vrijednosti stambenih objekata umanjeno za iznos duga. Stambeni objekti se vrednuju po tekućim cijenama. Podaci za 2020.

Izvor: Eurostat; izračun HNB-a

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

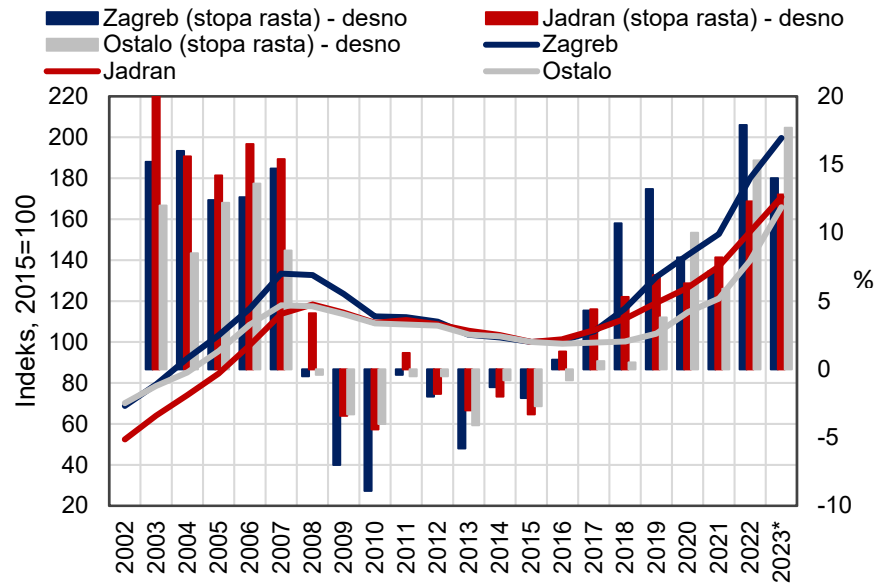
Relativno visok udio vlasništva nad nekretninom u odnosu na EU



Izvor: Eurostat; izračun HNB-a

Rast cijena stambenih nekretnina i dalje ne posustaje...

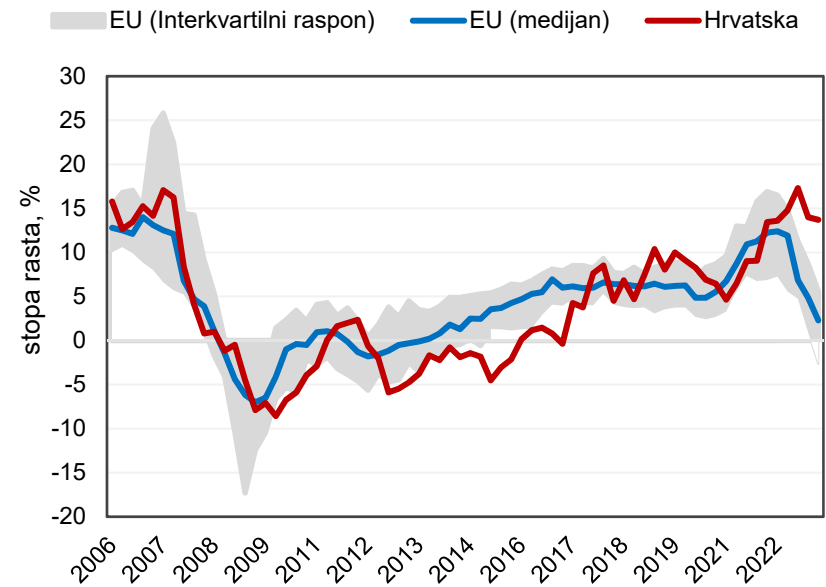
Uz dvoznamenkasti rast na godišnjoj razini, cijene stambenih nekretnina više od predkriznih...



Napomena: 2023* se odnosi na prva dva kvartala 2023 i zadnja dva kvartala prethodne godine

Izvor: DZS, HNB-ov izračun
HRVATSKA NARODNA BANKA
 EUROSUSTAV

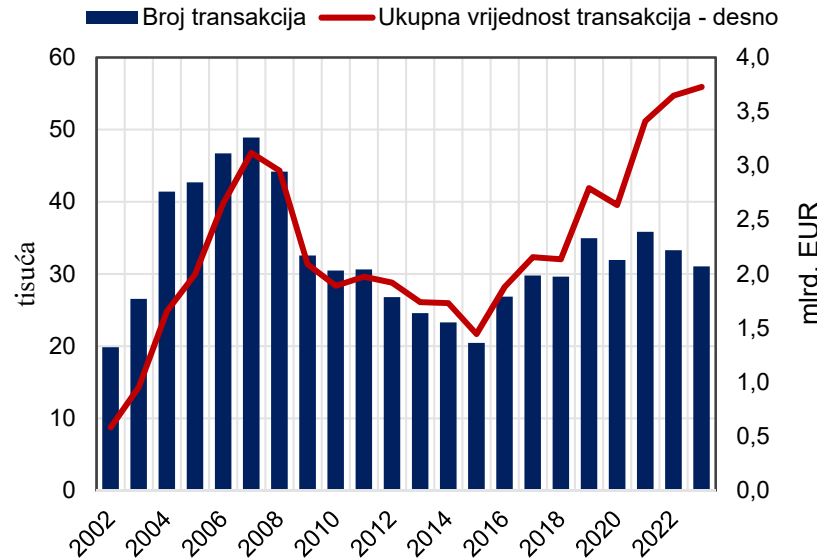
..., a Hrvatska je pri vrhu EU-a po rastu cijena stambenih nekretnina



Izvor: DZS, Eurostat

...iako aktivnost na tržištu nekretnina već neko vrijeme usporava

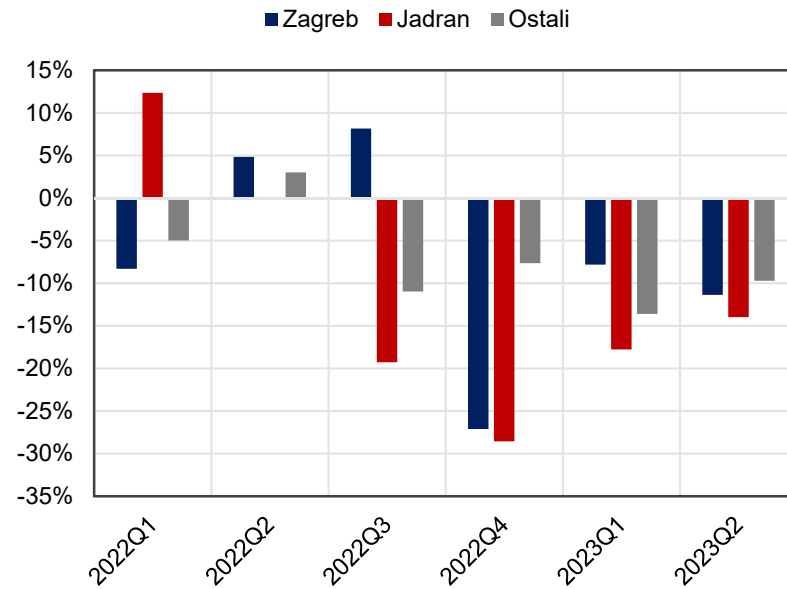
Rast ukupne vrijednosti kupoprodaja značajno usporio, odražavajući rast cijena i...



Napomena: 2023* se odnosi na prva dva tromjesečja 2023. i zadnja dva tromjesečja prethodne godine
Izvor: PU

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

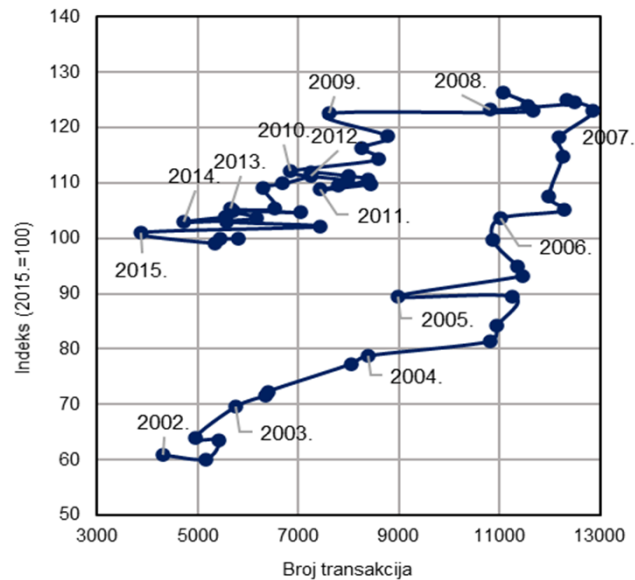
...smanjenje broja transakcija



Napomena: Stope rasta su izražene u odnosu na isti kvartal prethodne godine.
Izvor: PU

Pad broja transakcija, u uvjetima zaoštavanja uvjeta financiranja, upućuje na mogući preokret ciklusa cijena

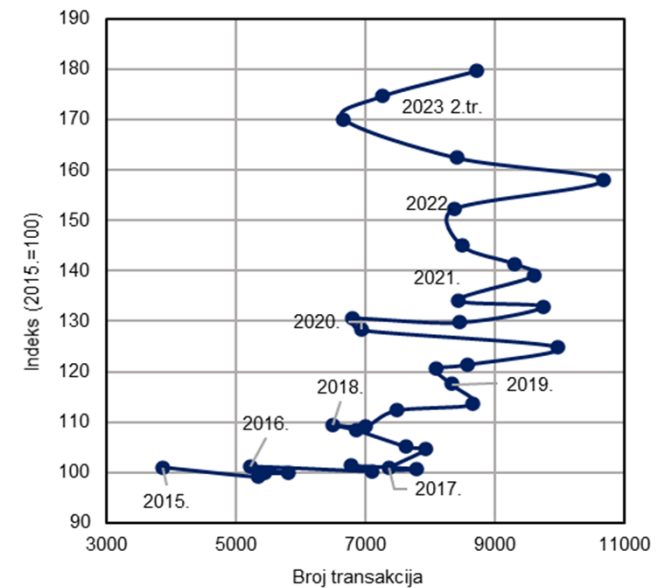
Ciklus na tržištu nekretnina od 2002. do 2015. godine



Izvor: DZS; Porezna uprava; HNB

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

Ciklus na tržištu nekretnina od 2015. godine



Izvor: DZS; Porezna uprava; HNB

Jačanjem otpornosti banaka HNB pridonosi stabilnosti financijskog sustava

- **3 uzastopna podizanja stope protucikličkoga zaštitnog sloja kapitala povećavaju otpornost bankovnog sustava na moguća nepovoljna financijska i gospodarska kretanja**
 - odgovor na povišene cikličke sistemske rizike, koji se ogledaju u snažnom rastu kredita privatnom sektoru i cijena nekretnina
 - sa sadašnje stope od 0,5% koja se primjenjuje od ožujka, najavljeno podizanje od 31. prosinca 2023. na 1%, te od 30. lipnja 2024. na 1,5%
 - visoka profitabilnost bankama olakšava ispunjavanje povećanih kapitalnih zahtjeva
 - u slučaju materijalizacije nepovoljnih scenarija protuciklički zaštitni sloj povećava prostor za djelovanje makrobonitetne politike
- nastavlja se primjena **strožih i viših pondera rizika za izloženosti osigurane nekretninama**
- *sve to, uz ostale makro- i mikro-supervizorske mjere, osigurava stabilnost bankarskog sustava te tako štiti i sredstva koja kućanstava te ostali depozitari i vjerovnici plasiraju bankama*



HNB

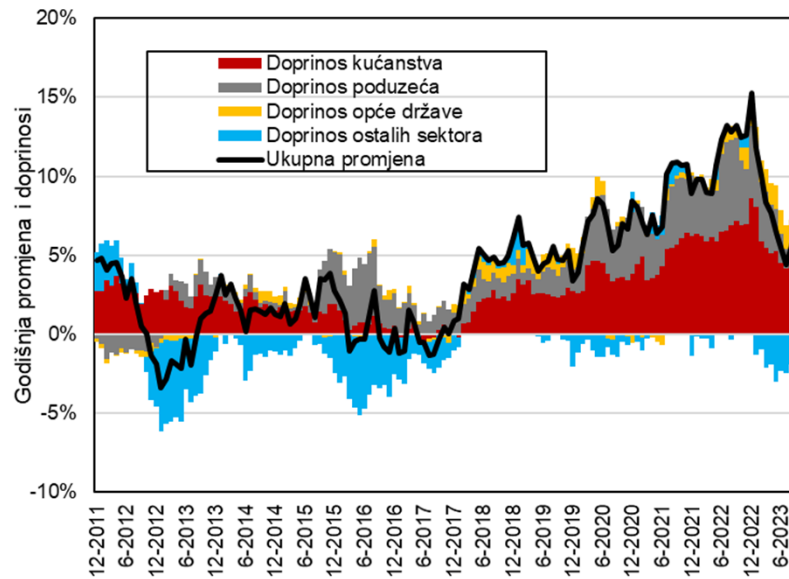
Hvala na pozornosti!

HRVATSKA NARODNA BANKA

EUROSUSTAV

Usprkos padu u prvoj polovini godine, depoziti su krajem ljeta ipak bili viši nego godinu ranije

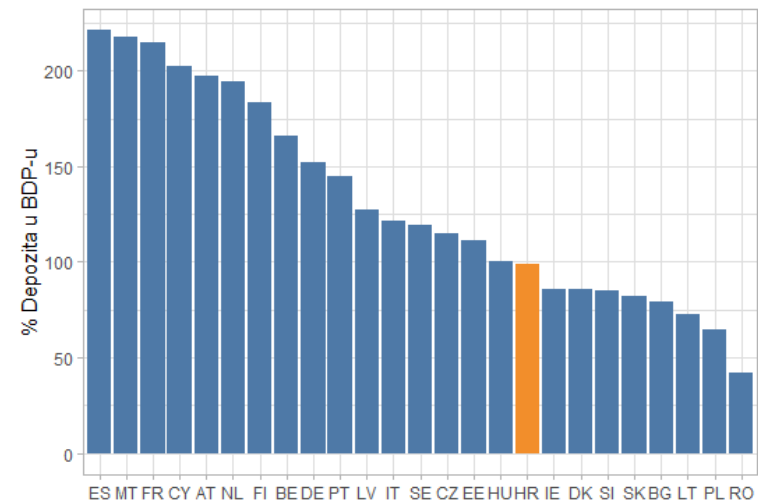
Uvođenje eura snažno je utjecalo na kretanje depozita...



Izvor: HNB

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

... a njihov iznos je gotovo jednak BDP-u



Izvor: ESB

Napomena: Luksemburg je maknut iz izračuna zbog omjera depozita u BDP-u koji iznosi nešto manje od 1000%; prikazani su podaci za I. kvartal 2023.