



HRVATSKA NARODNA BANKA

Makroekonomski izgledi i izazovi

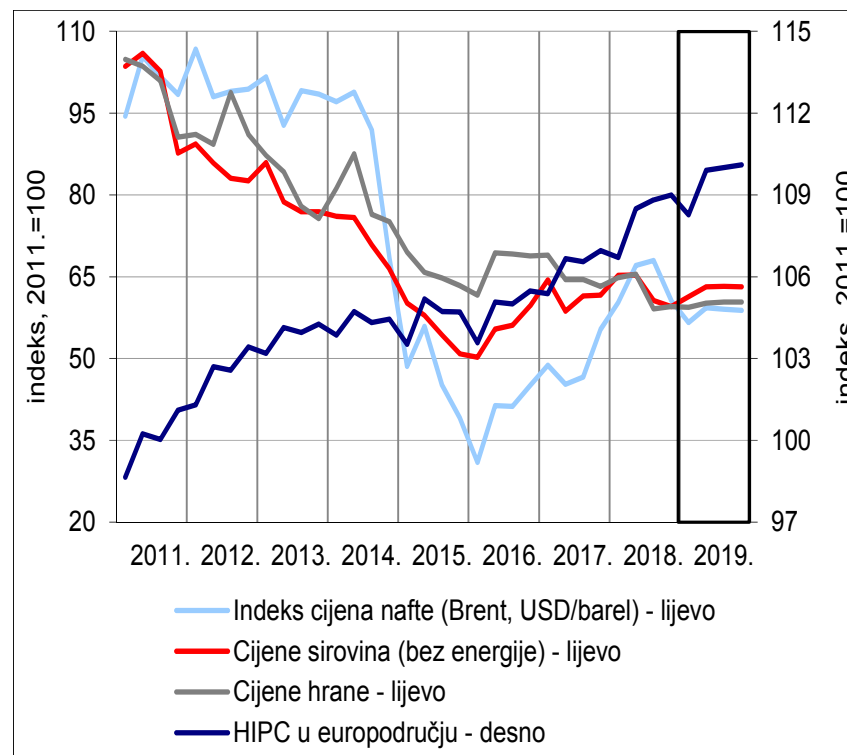
Boris Vujčić

svibanj 2019.

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

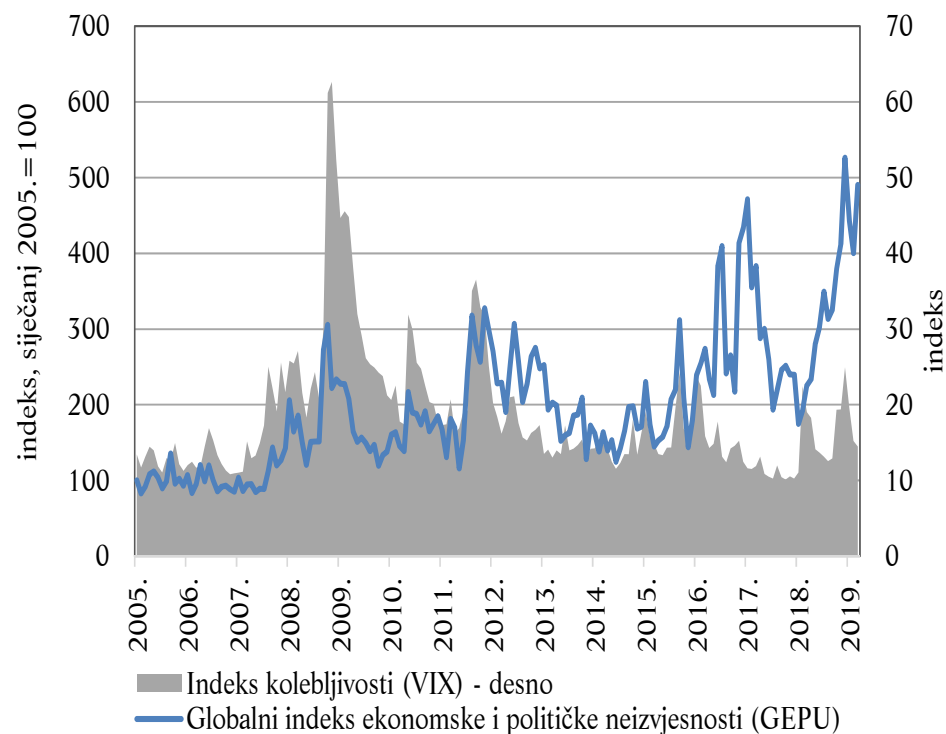
Izvori: MMF (WEO update, siječanj 2019.); ^aConsensus Forecast, ožujak 2019., ^b ECB, ožujak



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

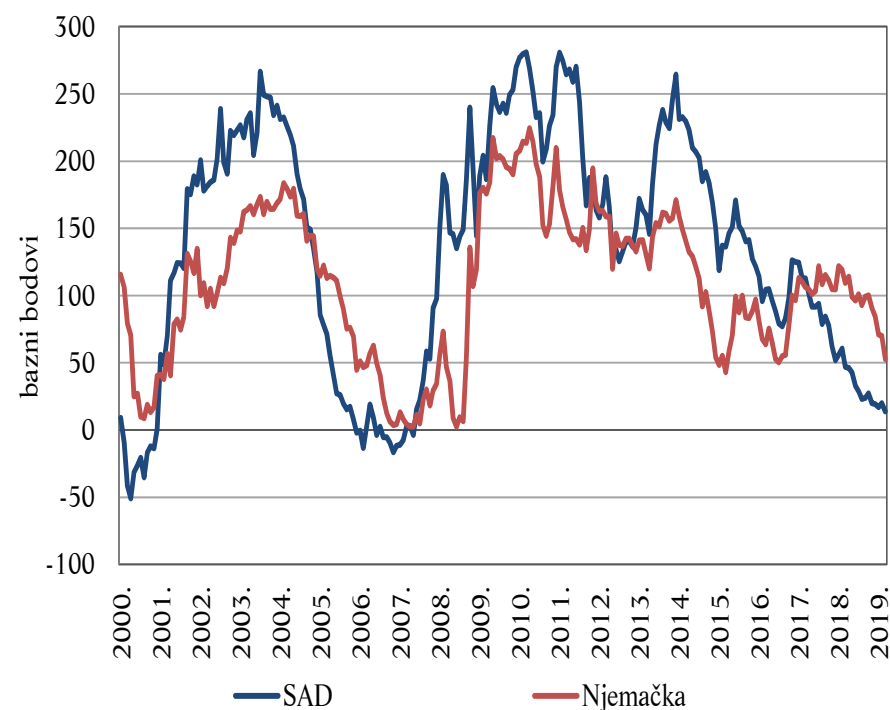
Rastu neizvjesnosti na međunarodnim financijskim tržištima

Snažan porast ekonomsko-političke neizvjesnosti i kolebljivo tržište kapitala



Izvori: Bloomberg; OECD; <http://www.econ.yale.edu/~shiller/>

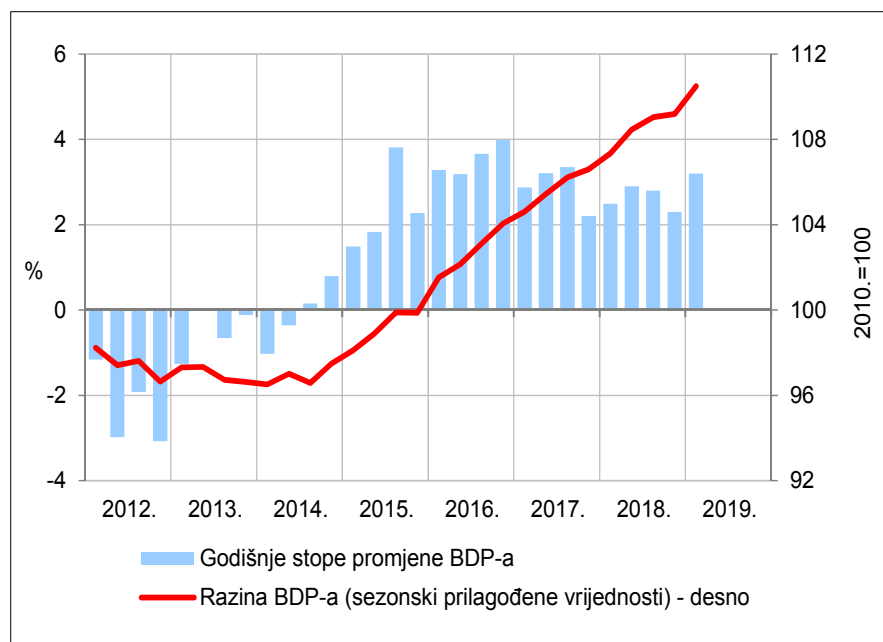
Razlika u prinosima na 10-godišnje i 2-godišnje obveznice dodatno je smanjena



Izvor: Bloomberg

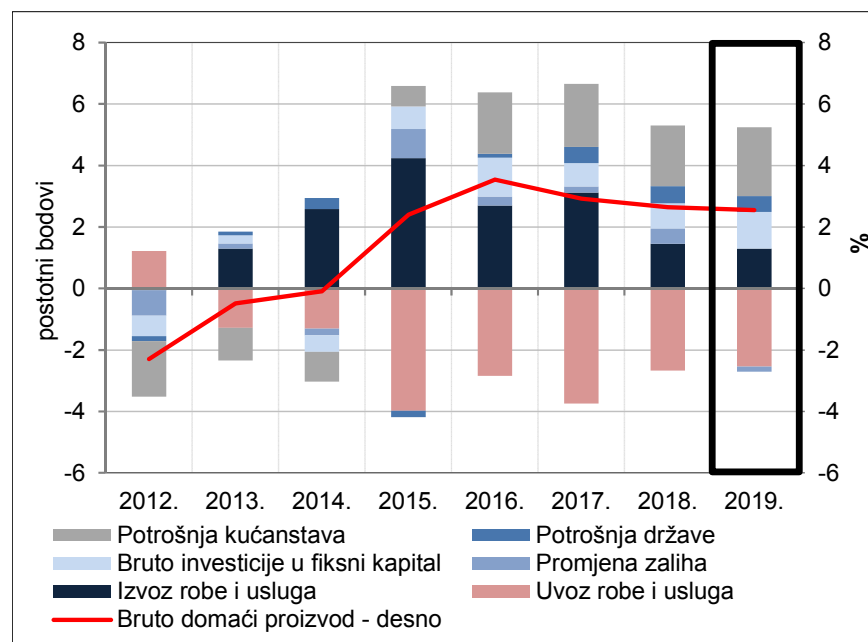
U prvom tr. 2019. naznake nastavka gospodarskog rasta, nakon stagnacije krajem 2018.

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.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a), izračun HNB-a

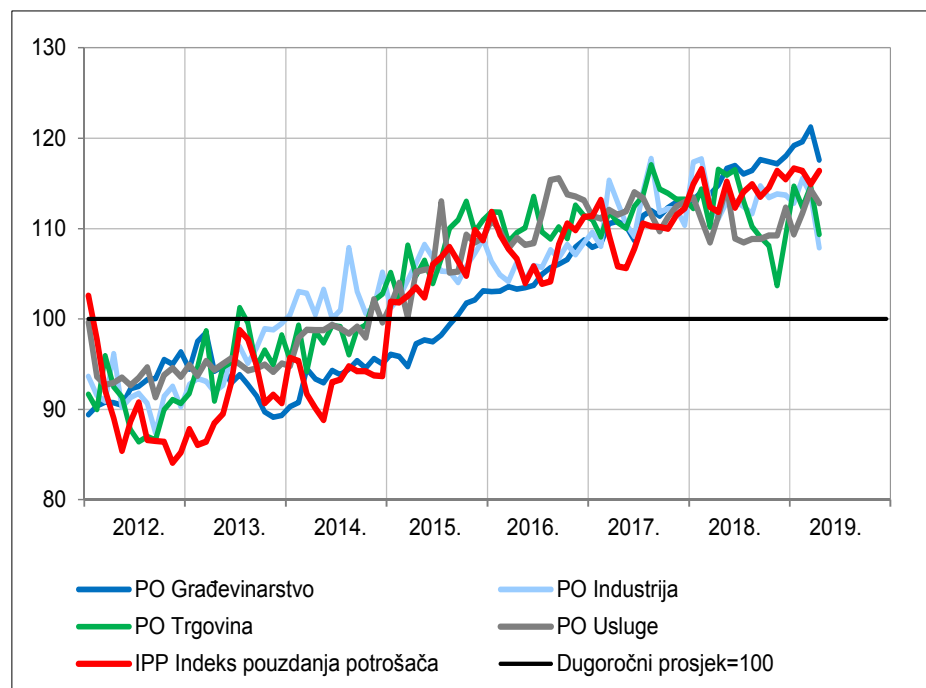
Promjena BDP-a doprinosi po komponentama



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

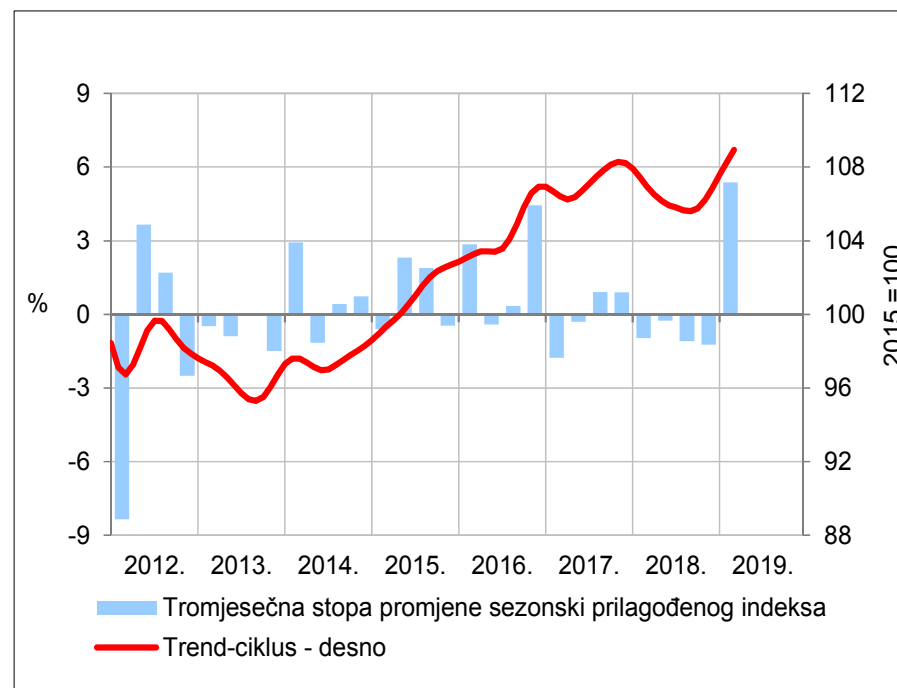
Visoka razina optimizma odražava povoljne gospodarske trendove

Pokazatelji poslovnog i potrošačkog optimizma
standardizirane desezonirane vrijednosti



Izvor: Ipsos (sezonska prilagodba HNB-a)

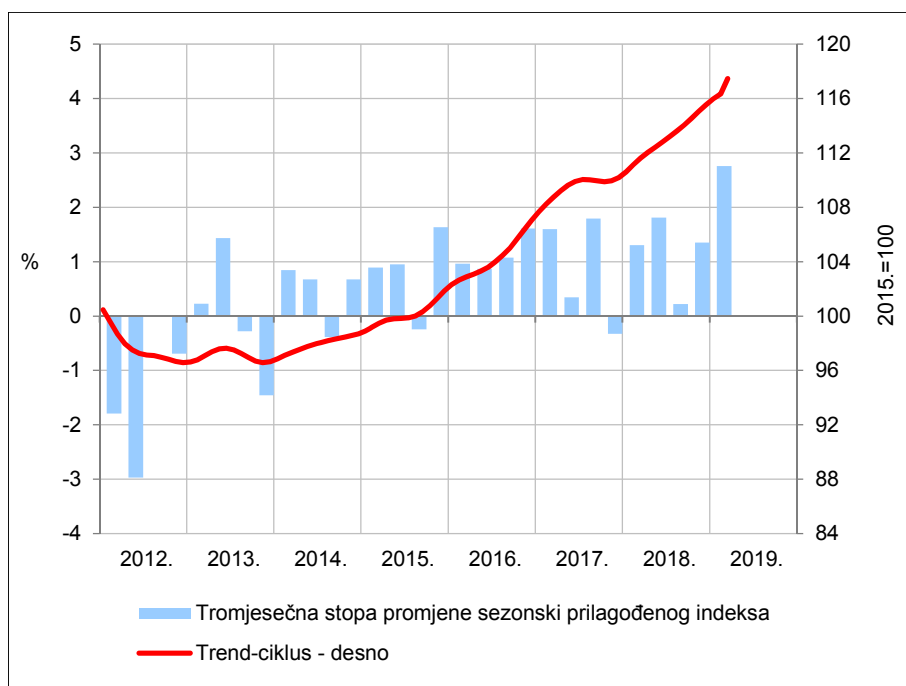
Industrijska proizvodnja



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

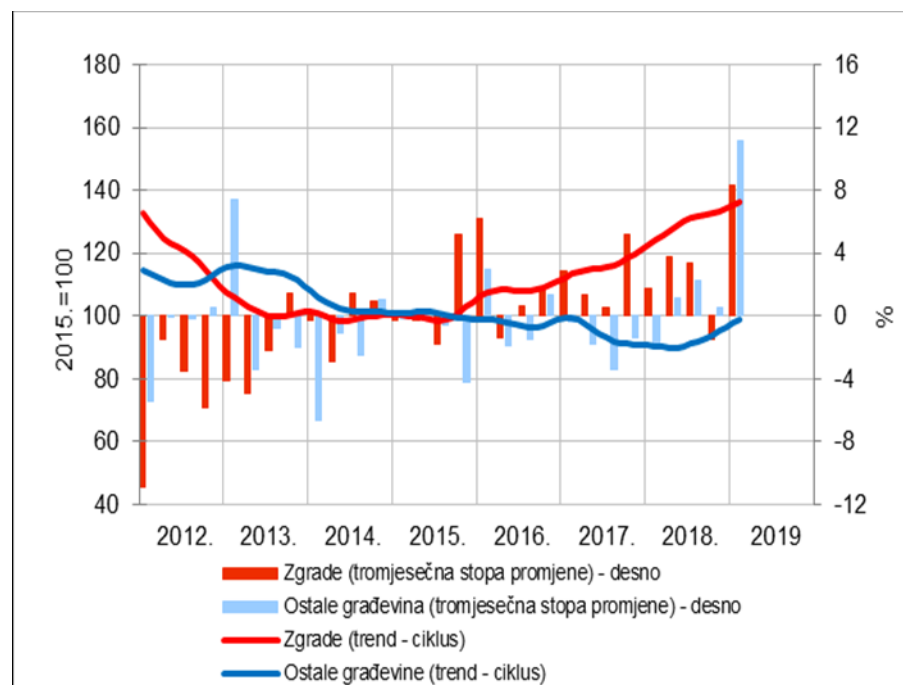
Nastavak rasta prometa od trgovine na malo i intenziviranje građevinske aktivnosti

Realni promet od trgovine na malo



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Fizički obujam građevinskih radova

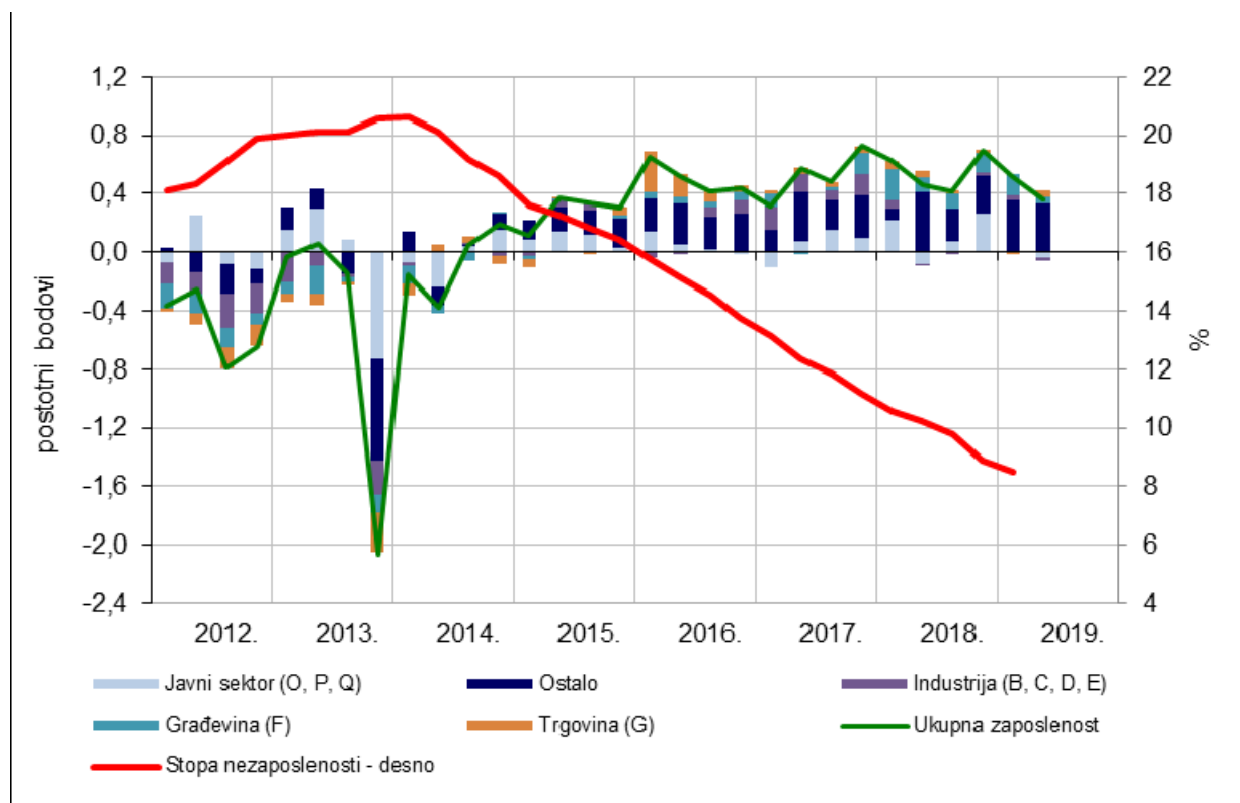


Napomena: Podatak za prvo tromjesečje 2019. odnosi se na siječanj i veljaču.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Nastavak povoljnih kretanja na tržištu rada

Stopa nezaposlenosti, stopa rasta ukupne zaposlenosti i doprinosi njezinoj promjeni po NKD-u

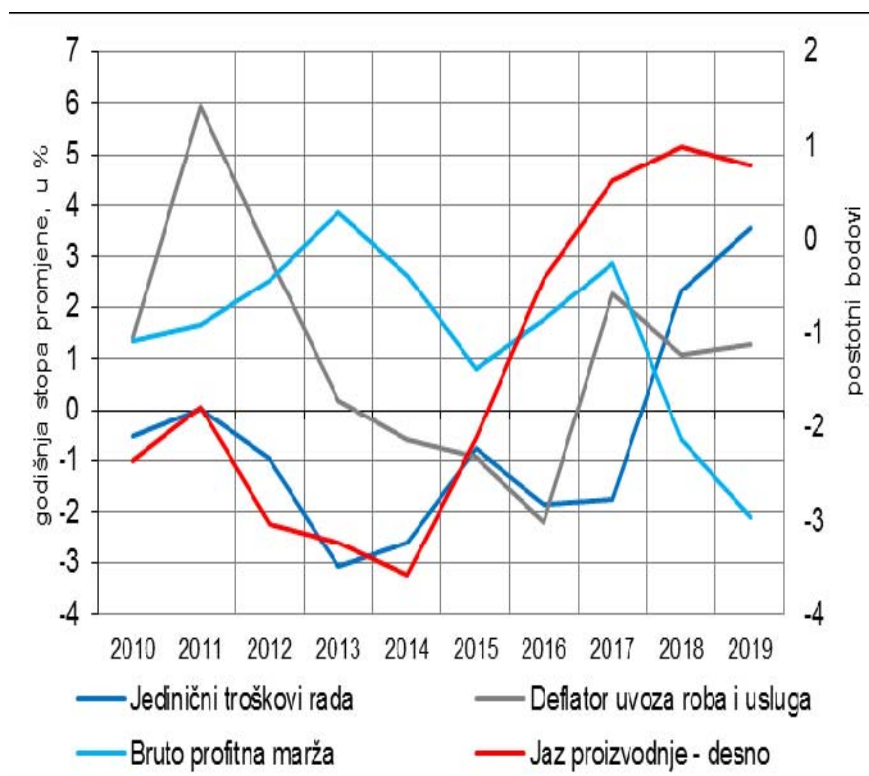


Napomena: Podaci za zaposlenost za drugo tromjesečje 2019. odnose se na travanj.

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

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

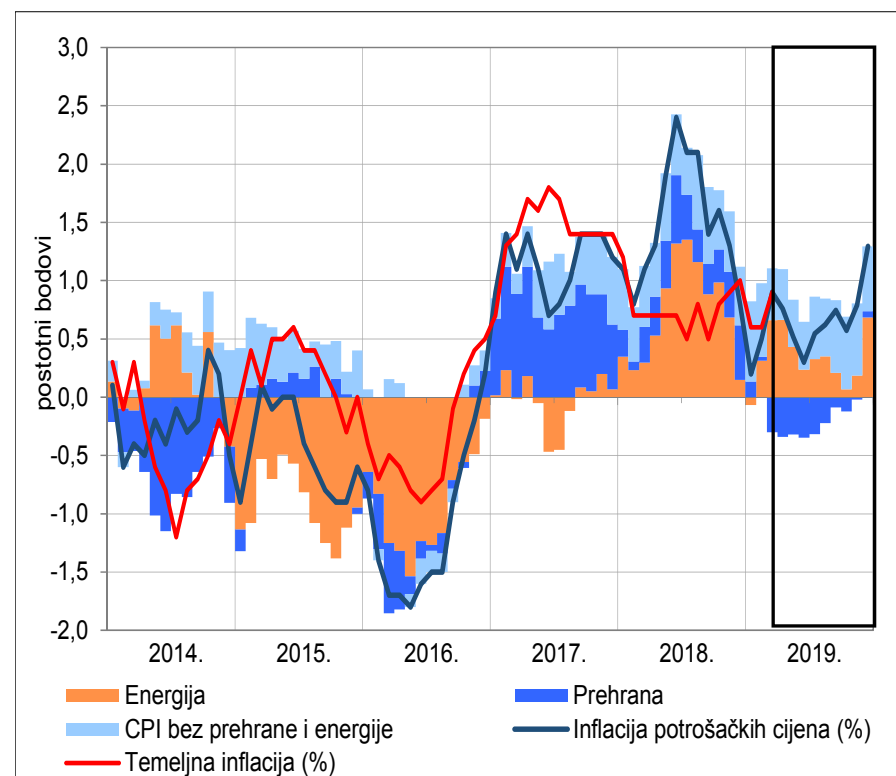
Domaći i inozemni činitelji inflacije



Napomena: Bruto profitna marža predstavlja razliku između godišnje stope promjene ukupnog deflatora BDP-a i jediničnih troškova rada.

Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

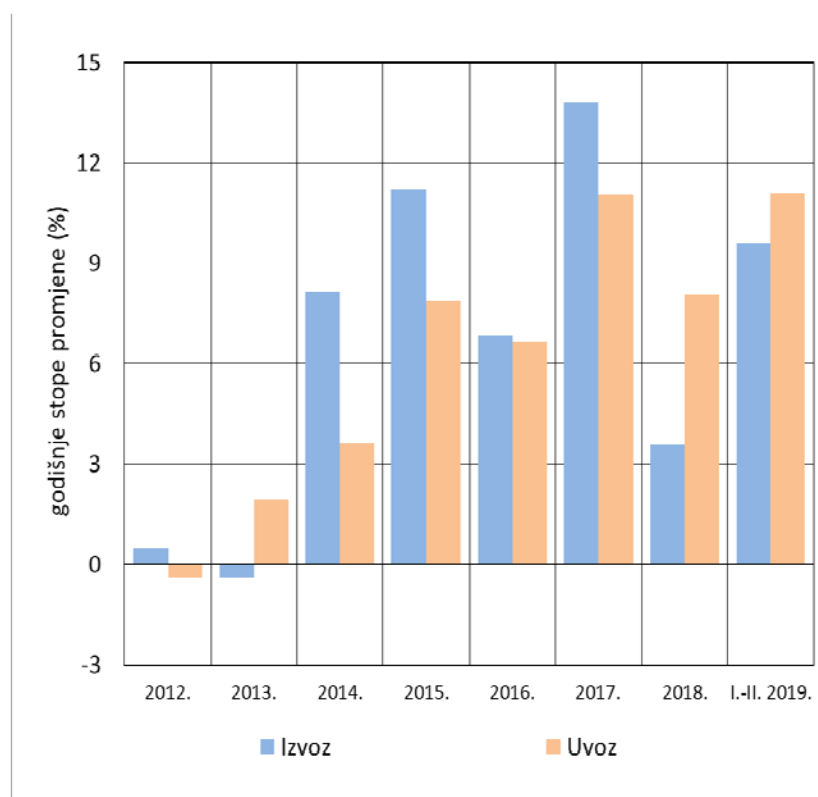
Projekcija inflacije



Izvori: DZS; izračun HNB-a

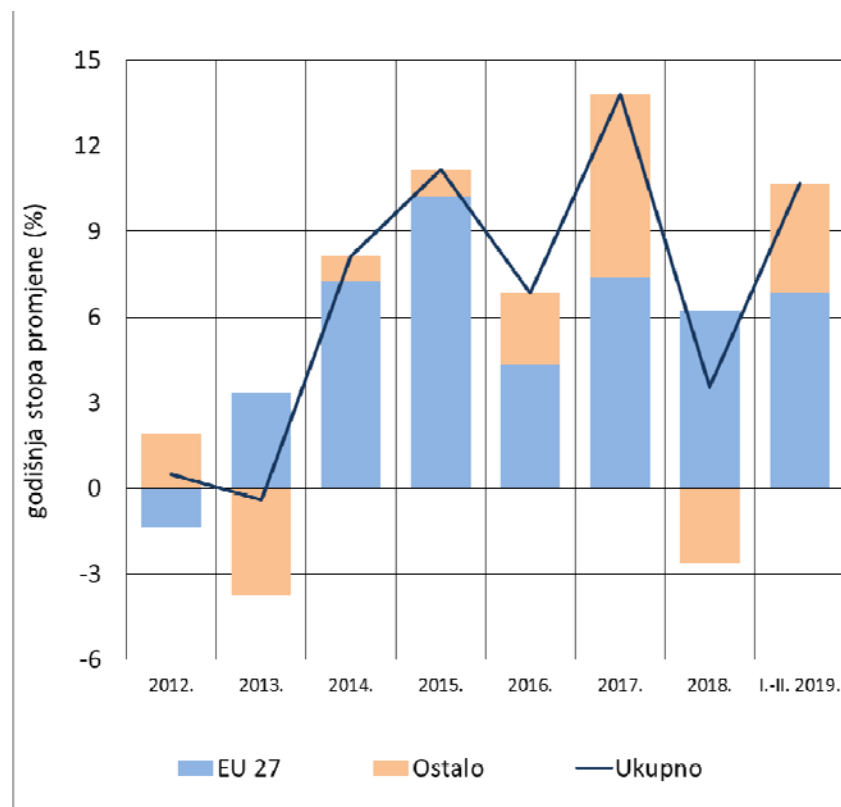
Ublažavaju se pozitivni učinci ulaska u EU na hrvatski robni izvoz

Rast robnog izvoza i uvoza



Izvor: DZS

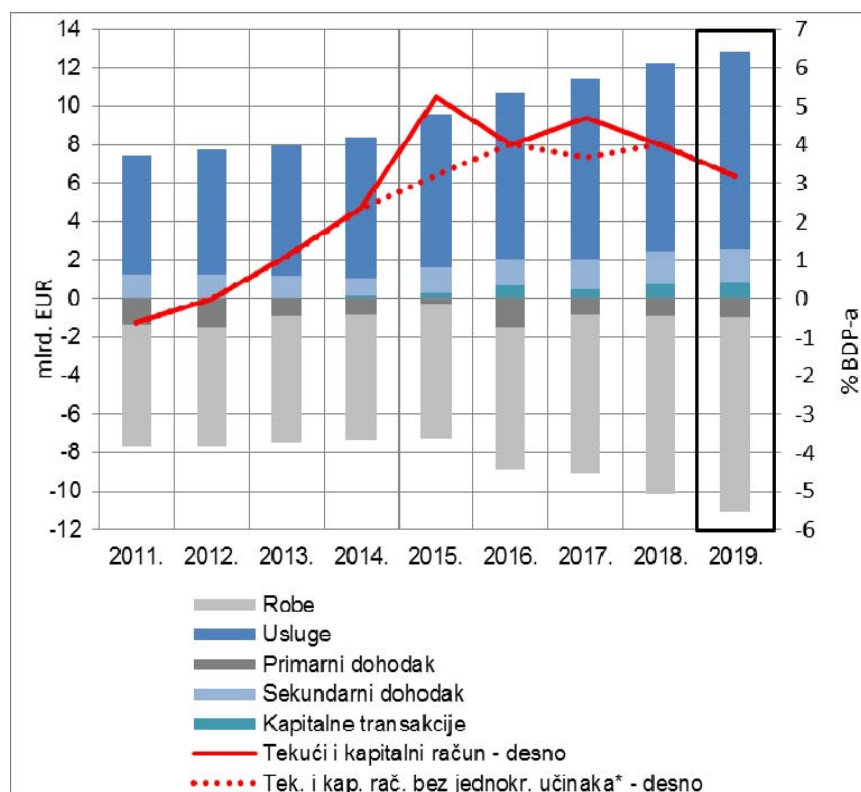
Doprinosi rastu robnog izvoza



Izvor: DZS

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

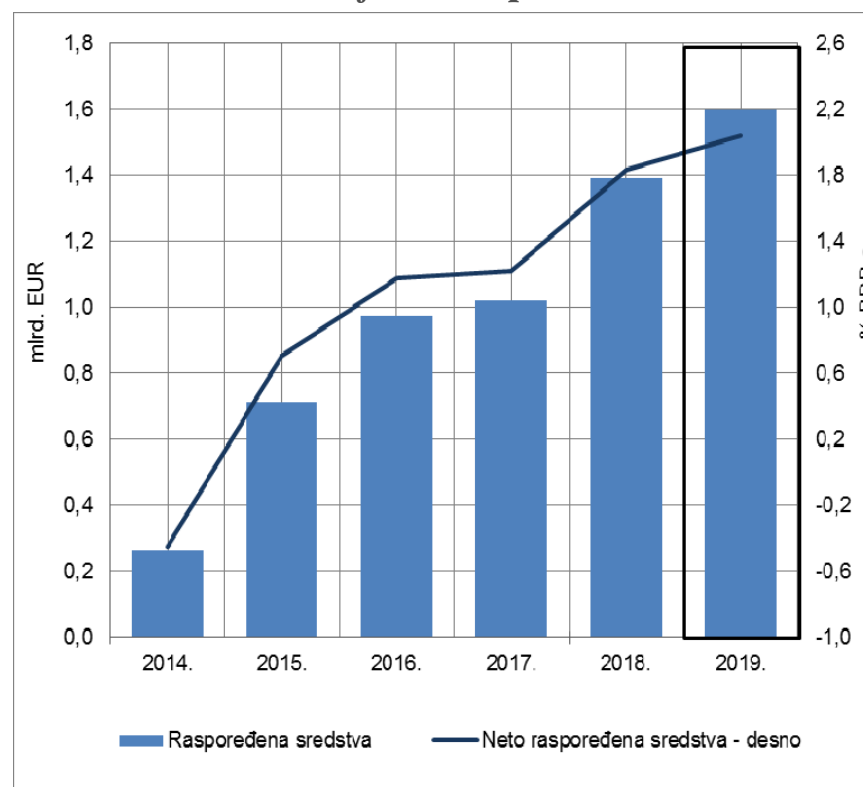
Tekući i kapitalni račun platne bilance



Izvor: HNB

* 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.

Transakcije s EU proračunom

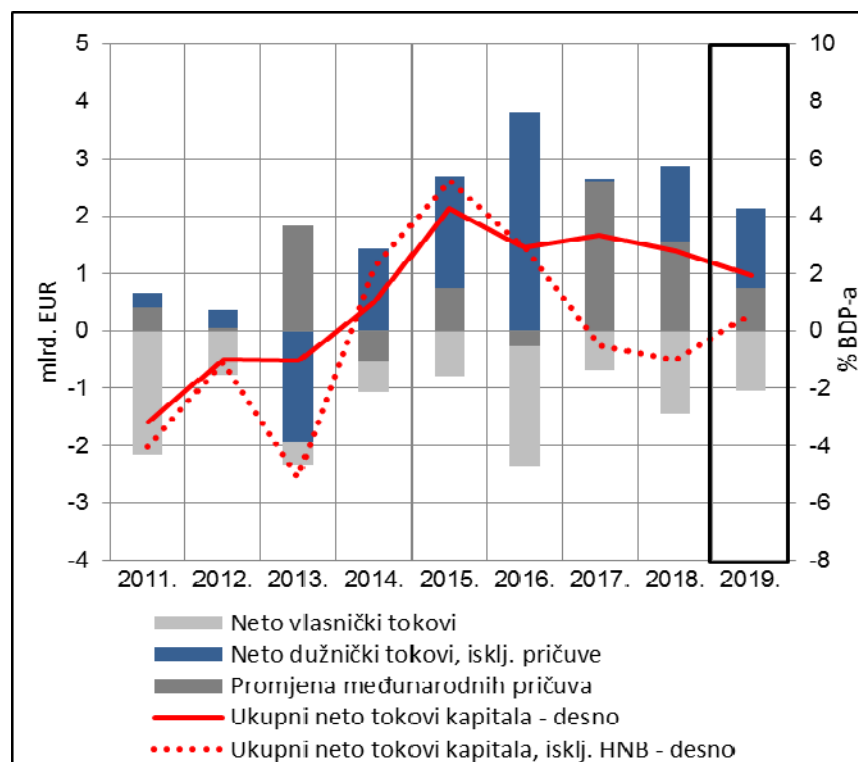


Napomena: Pozitivna vrijednost neto raspoređenih sredstava znači višak nad uplatama u proračun EU-a.

Izvori: HNB; Ministarstvo financija

Nastavak trenda smanjenja inozemne zaduženosti, iako primjetno slabijim intenzitetom

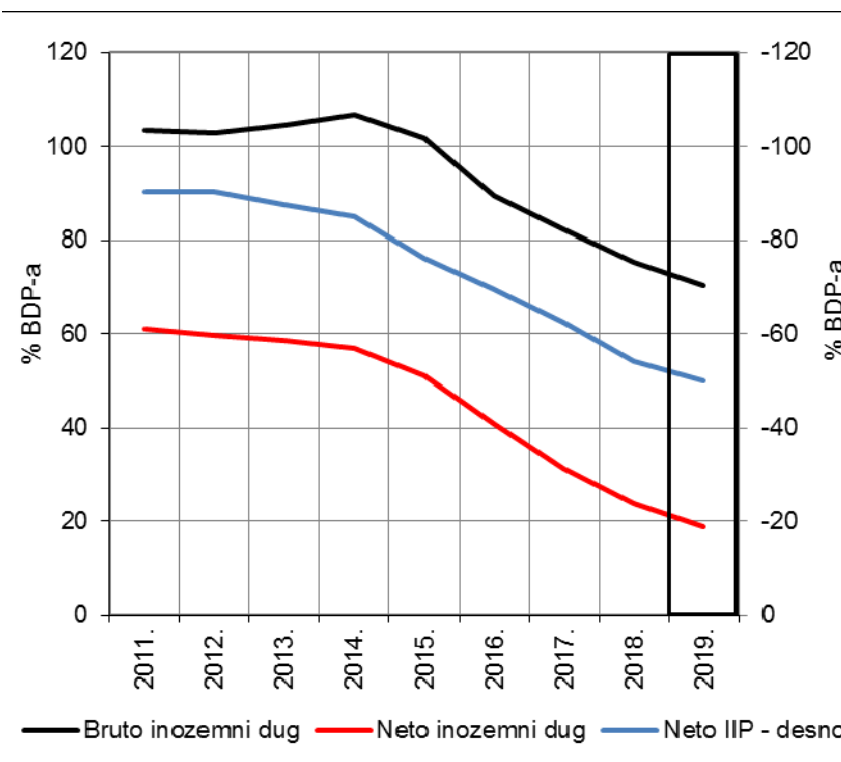
Tokovi na financijskom računu platne bilance



Napomena: Neto tokovi jesu razlika između promjene sredstava i obveza. Vlasnički tokovi obuhvaćaju promjenu inozemnih izravnih vlasničkih ulaganja, zadržane dobiti i portfeljnih vlasničkih ulaganja. Promjena bruto međunarodnih pričuva umanjena je za obveze HNB-a. Pozitivna vrijednost označuje neto odljev kapitala u inozemstvo.

Izvor: HNB

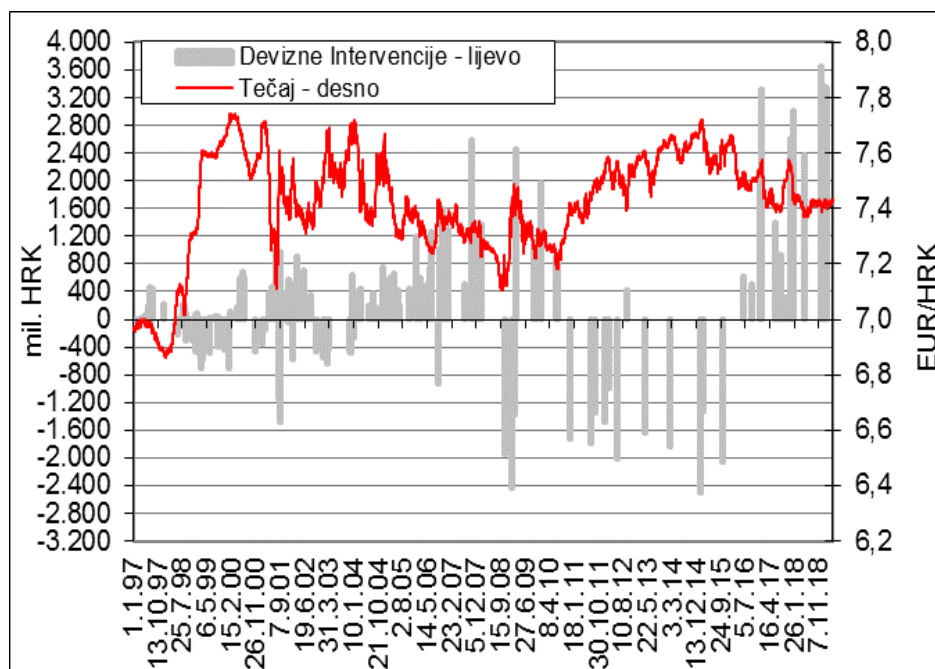
Relativni pokazatelji inozemnih obveza



Izvor: HNB

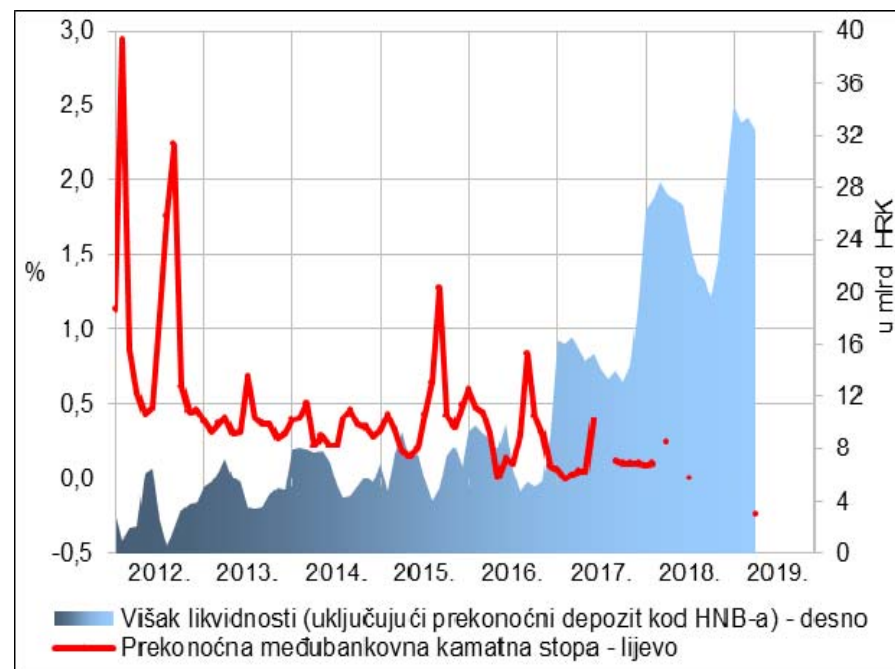
HNB provodi ekspanzivnu monetarnu politiku i održava iznimno visoku likvidnost domaćega financijskog tržišta

Devizne intervencije i tečaj



Izvor: HNB

Likvidnost banaka i prekonoćna međubankovna kamatna stopa

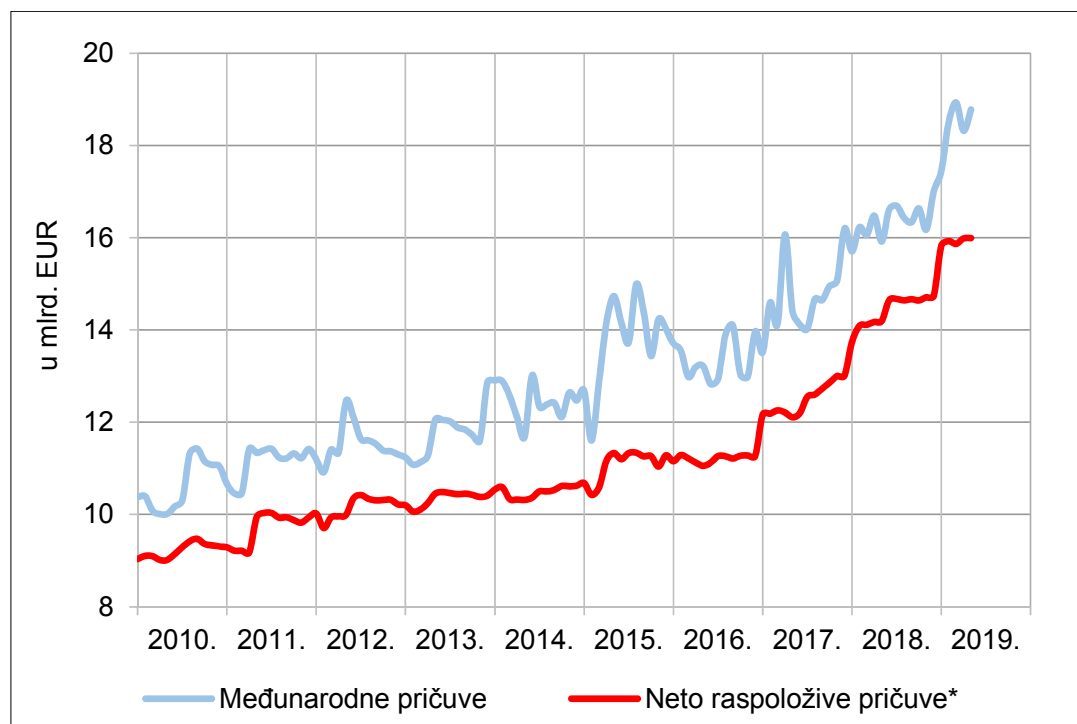


Napomena: Višak likvidnosti je razlika između stanja na računima za namirenje poslovnih banaka kod HNB-a i iznosa kojeg banke moraju održavati na tim računima prema obračunu obvezne pričuve.

Izvor: HNB

Visoka razina međunarodnih pričuva

Bruto i neto međunarodne pričuve

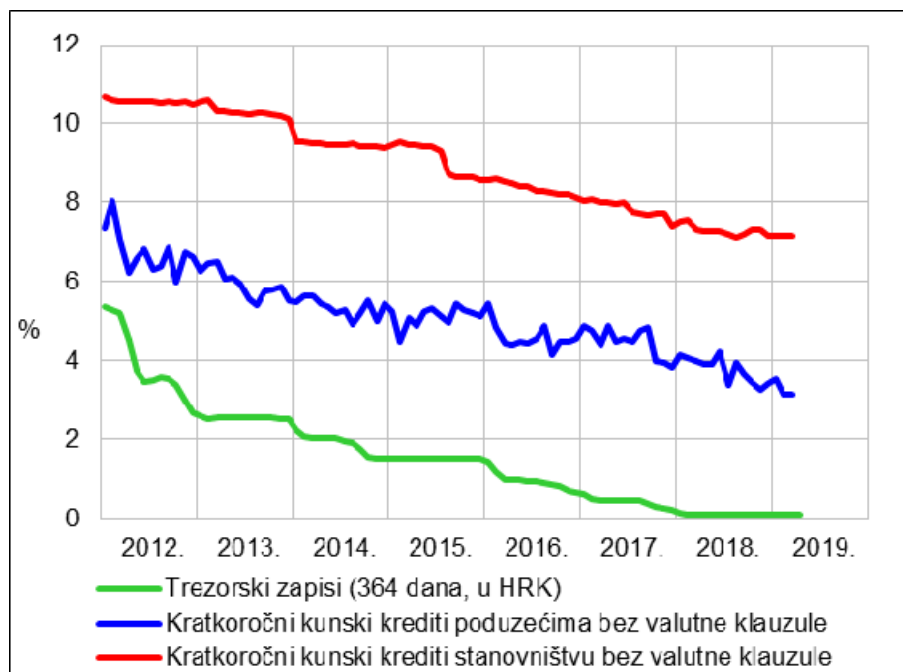


Napomena: *NRP = Međunarodne pričuve - devizna inozemna pasiva - devizni dio obvezne pričuve - devizni depoziti države

Izvor: HNB

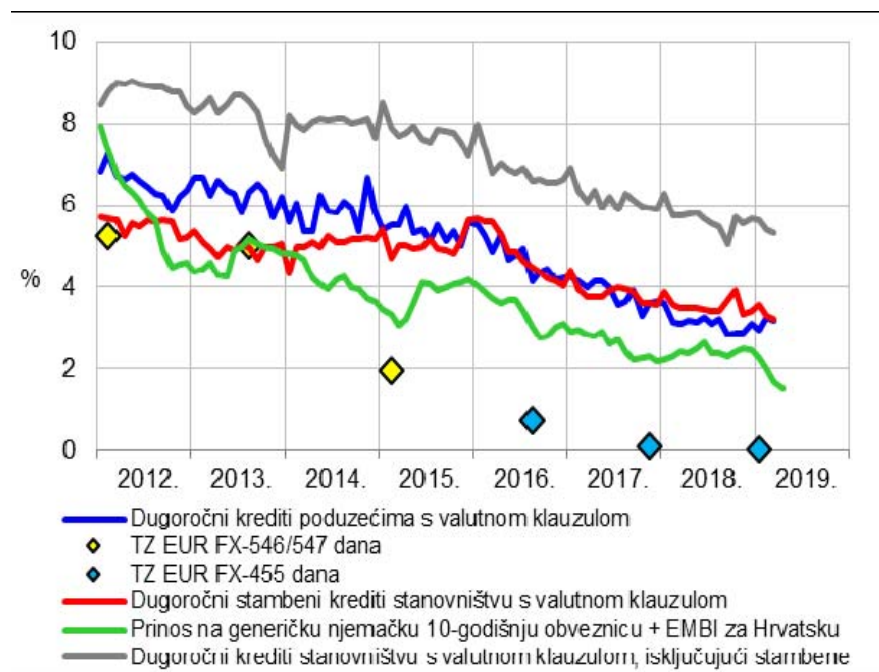
Nastavak trenda povoljnih uvjeta financiranja

Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



Izvor: HNB

Dugoročni troškovi financiranja u kunama s valutnom klauzulom i devizama

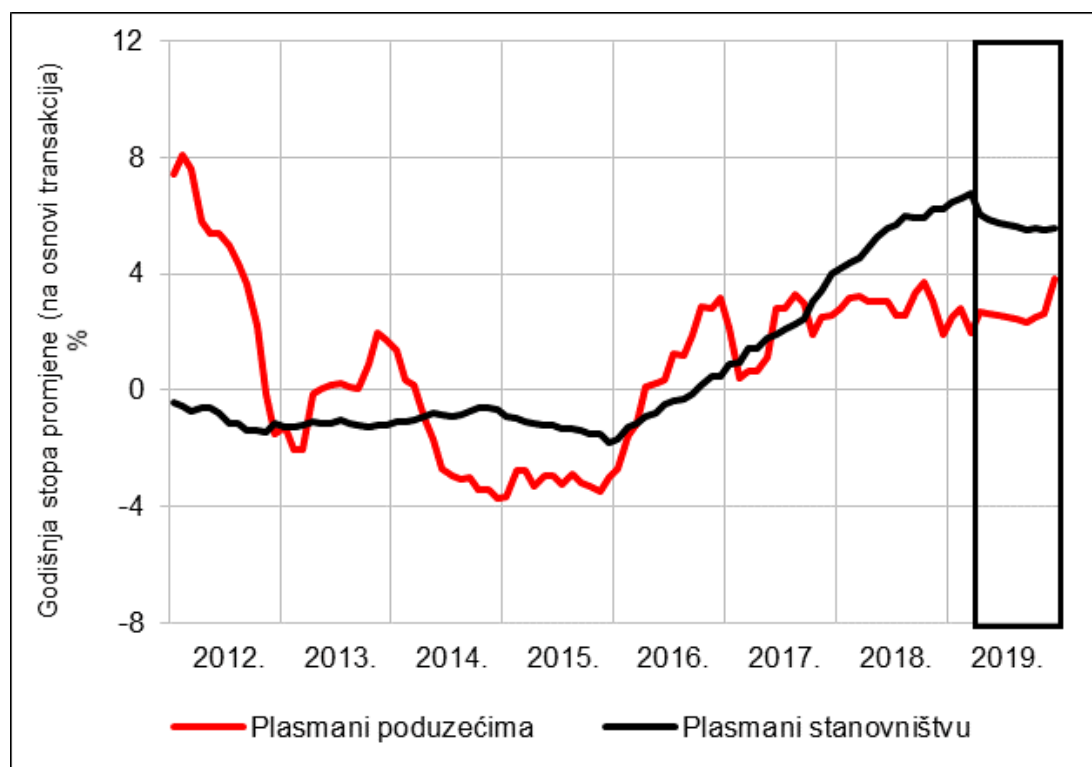


Napomena: EMBI je indeks (engl. Emerging Market Bond Index) koji pokazuje razliku prinosa na državne vrijednosne papire koje su izdale zemlje s tržištima u nastajanju, među kojima je i Hrvatska, u odnosu na nerizične vrijednosne papire koje su izdale razvijene zemlje.

Izvori: MF; Bloomberg; HNB

Plasmani poduzećima i stanovništvu nastavljaju rasti

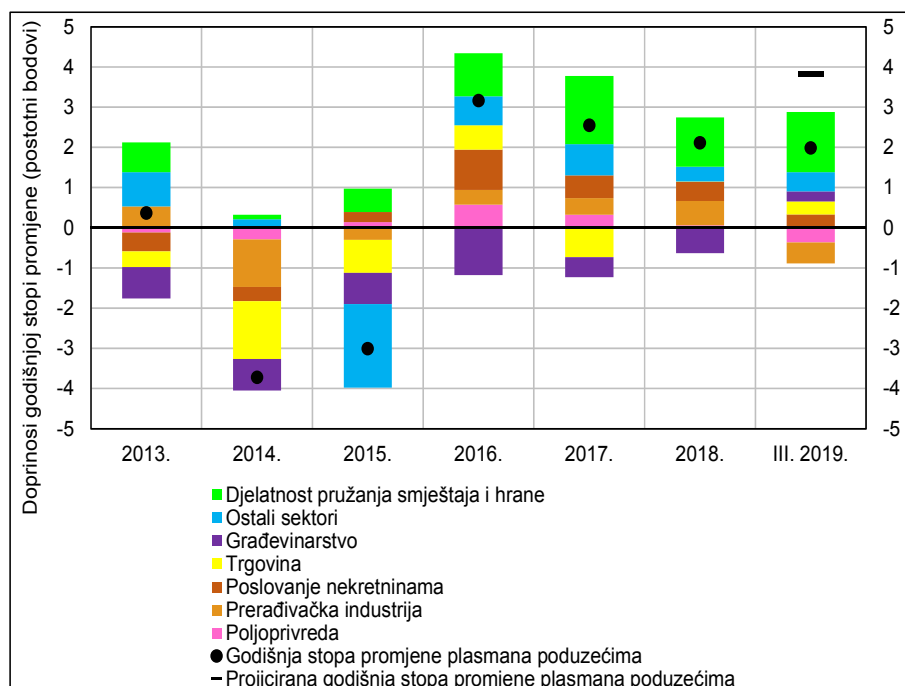
Plasmani poduzećima i stanovništvu



Izvor: HNB

Pokretač kreditiranja poduzeća je turizam, a stanovništva gotovinski nenamjenski krediti

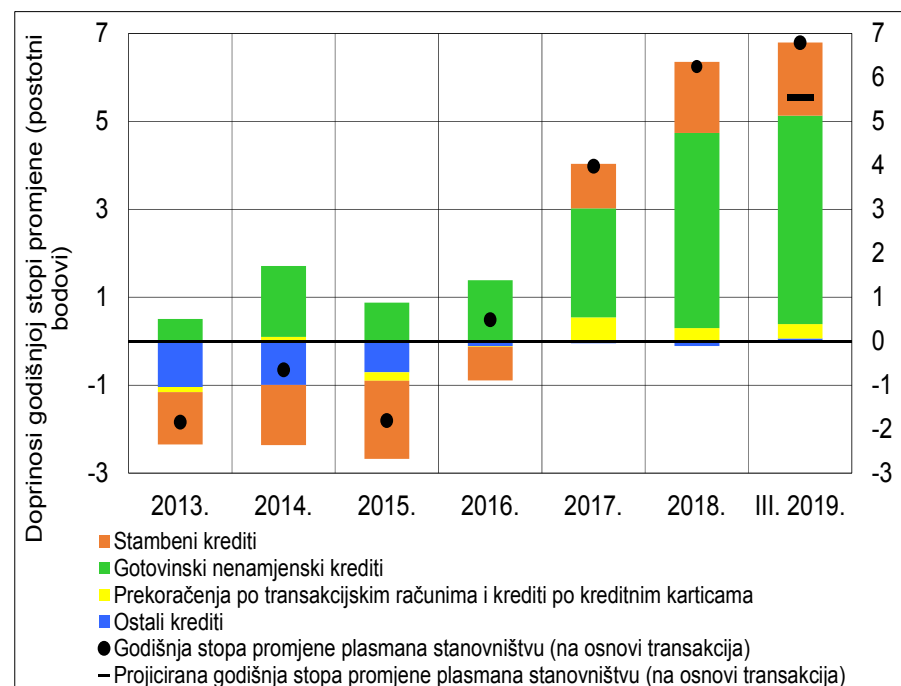
Plasmani poduzećima po djelatnostima



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

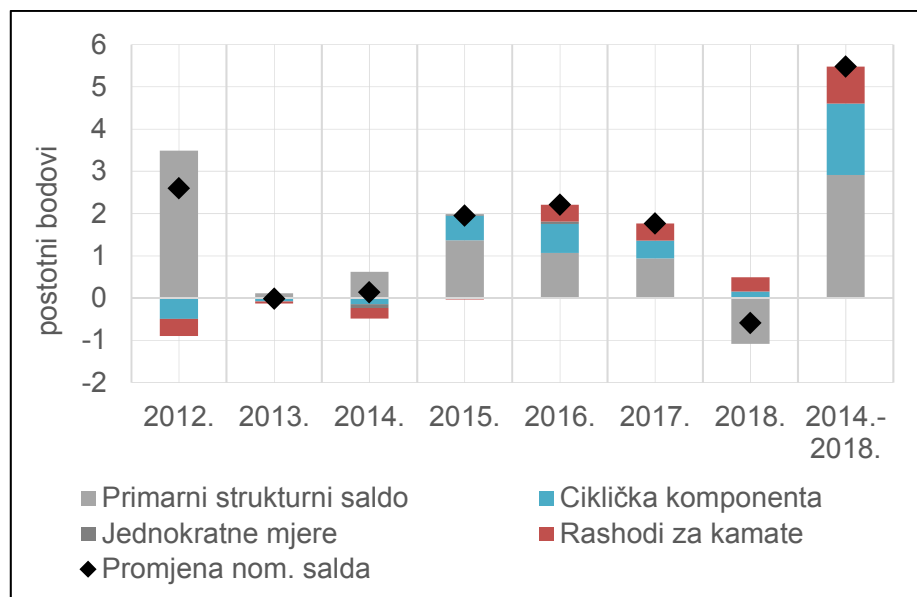


Napomena: Doprinosi i godišnje stope promjene na osnovi transakcija. Linija se odnosi na projekciju godišnjeg rasta plasmana stanovništvu u cijeloj 2019.

Izvor: HNB

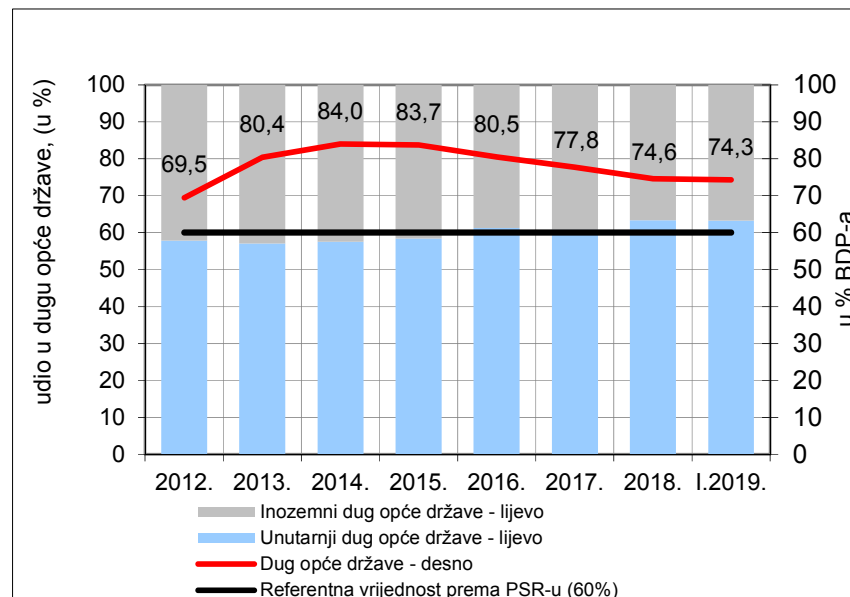
Unatoč aktivaciji brodograđevnih jamstava, i u 2018. ostvaren suficit opće države

Promjena salda konsolidirane opće države



Izvor: HNB

Dug opće države (ESA 2010)



Izvor: HNB

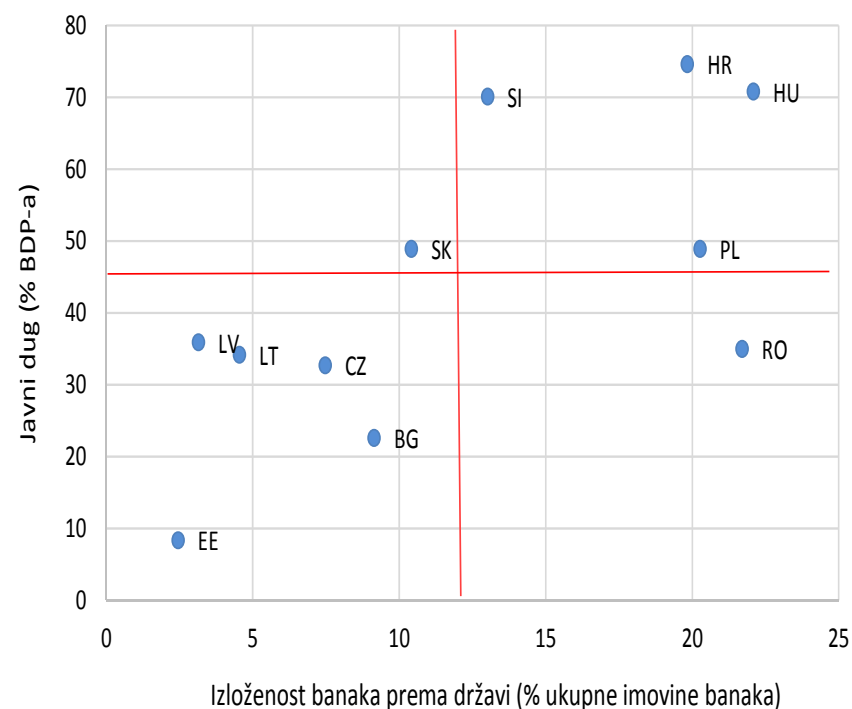
Rizici povezani sa sektorom države se smanjuju

Pokazatelji fiskalnog stresa za Hrvatsku u razdoblju od 2008. do 2018. godine

	Vrijednosti za Hrvatsku										
	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
Osnovni fiskalni pokazatelji											
r - g ** (p.b.)											
Javni dug opće države (% BDP-a)											
Ciklički prilagođen primarni saldo (% potenc. BDP-a)											
Upravljanje javnim dugom											
Potrebe za financiranjem (% BDP-a)											
Udio kratkoročnog javnog duga u ukupnom dugu											
Dug denominiran u inozmenoj valuti (udio u ukupnom javnom dugu)											
Prosječno dospijeće javnog duga (godine)											
Kratkoročni vanjski javni dug (postotak deviznih rez.)											
Dugoročni fiskalni trendovi											
Stopa fertiliteta (odstupanje od 2.1)											
Dugoročne projekcije o rashodima za zdravstvo tijekom 30 god. (% BDP-a)											
Dugoročne projekcije o rashodima za mirovine tijekom 30 god. (% BDP-a)											
Omjer populacije iznad 65 godina u populaciji 15-64 (projekcija za 20 god.)											
Kretanje ukupnog indeksa fiskalnog stresa za Hrvatsku	26	28	28	40	30	30	30	30	30	30	18

Izvori: HNB izračun prema Baldacci i sur. (2011.); DZS, HNB, EK Ageing report

Visok udio javnog duga povezan je i s visokom razinom izloženosti banaka prema državi

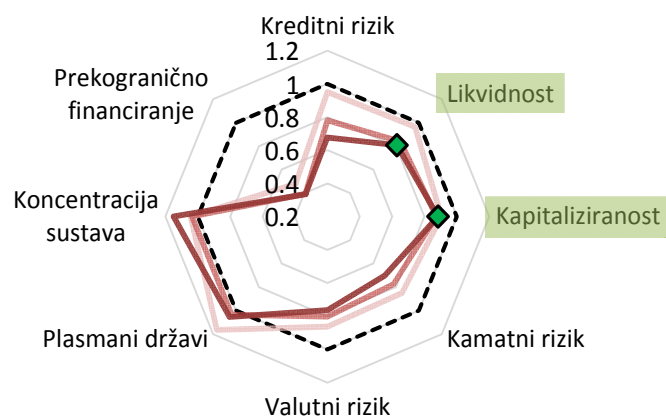


Izvori: ECB, Eurostat

Otpornost bankarskog sustava na razmjerno visokoj razini

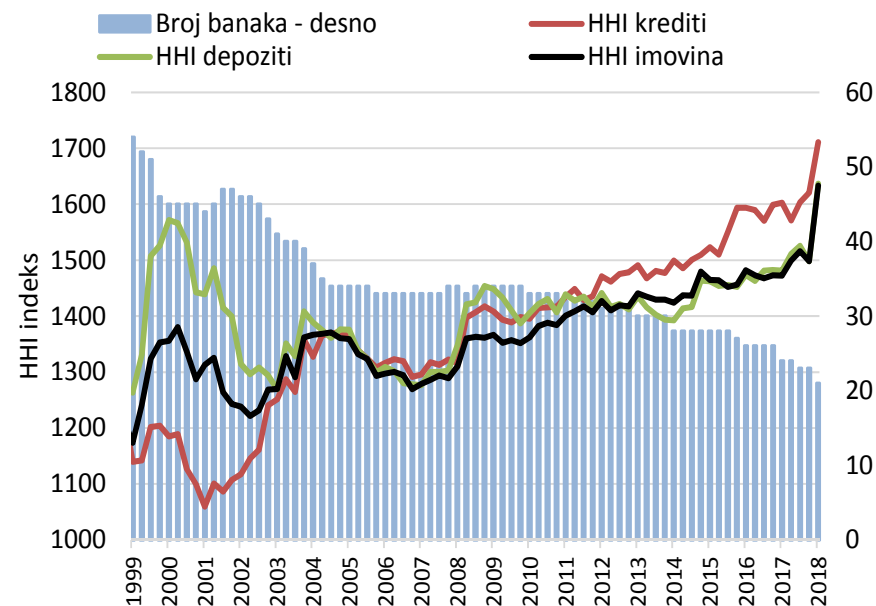
Izloženost banaka rizicima nastavila se smanjivati uz očuvanje visokih razina zaštitnih slojeva kapitala i likvidnosti

----- 2010-2015 2016 2017 2018



Napomena: Povećanje vrijednosti pokazatelja označava porast rizika, odnosno smanjenje zaštitnog sloja u slučaju pokazatelja likvidnosti i kapitaliziranosti.
Izvor: HNB

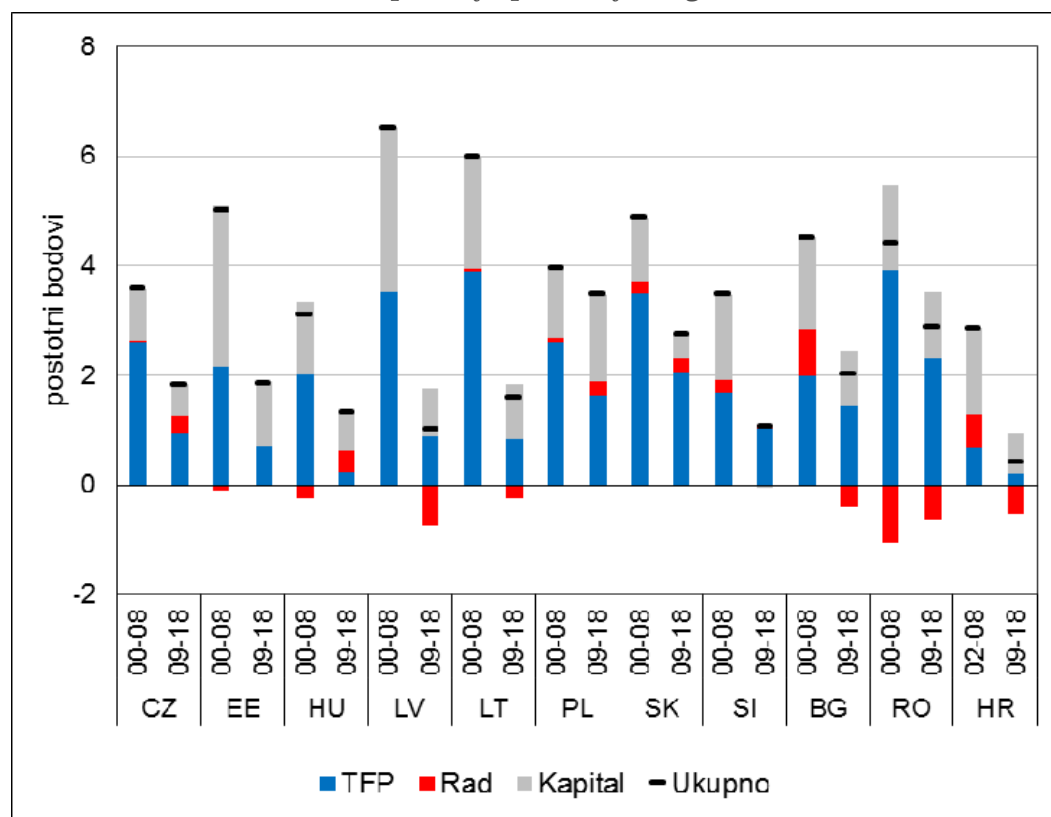
Koncentracija bankovnog sustava se znatno povećala spajanjem dvije sistemski važne banke



Izvor: HNB

Realna konvergencija – kako ubrzati proces?

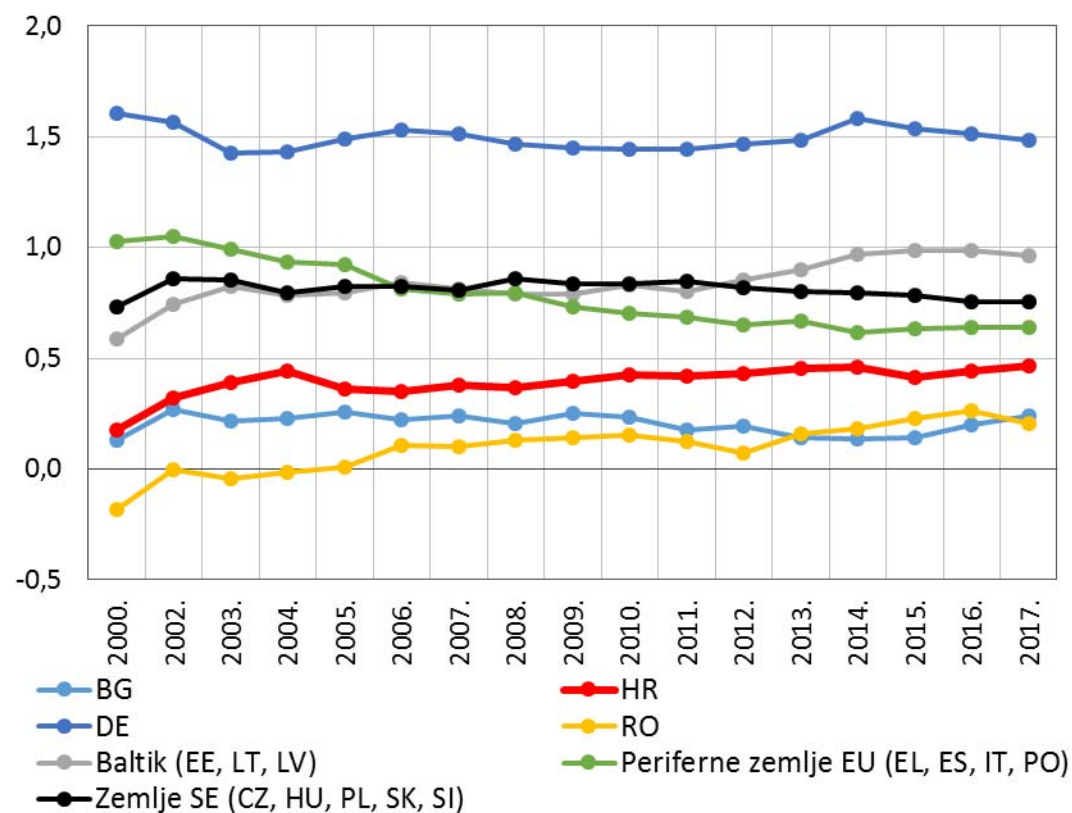
Dekompozicija potencijalnog rasta



Izvor: EK

Puno prostora za poboljšanje kvalitete institucija...

Procjena kvalitete upravljanja (*The Worldwide Governance Indicators*)

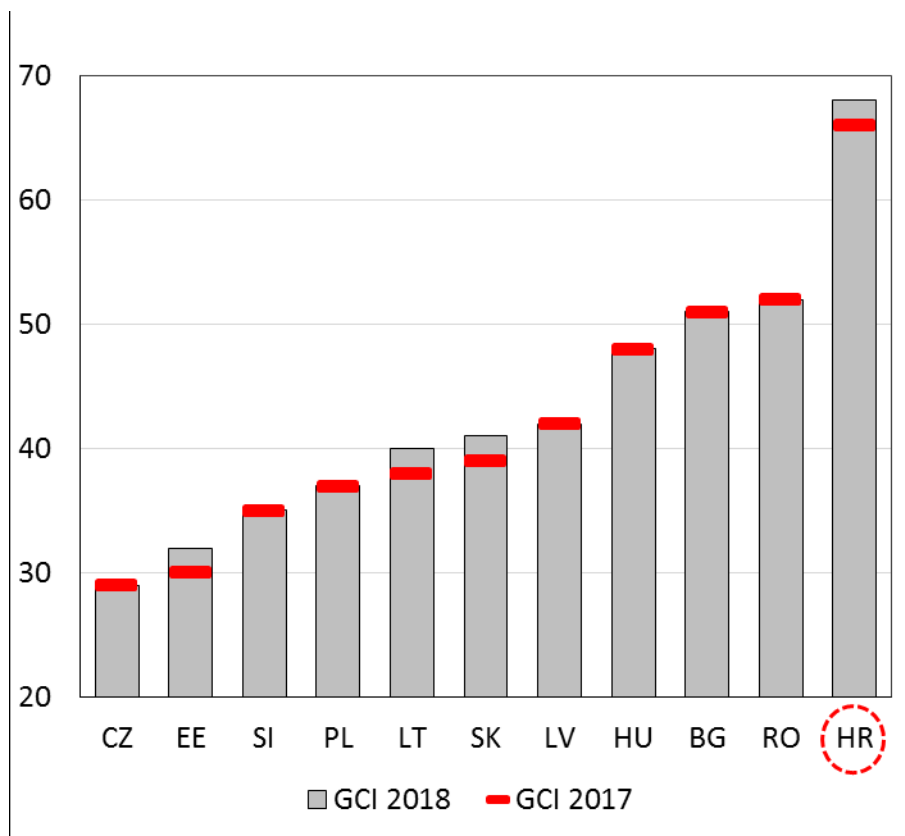


Napomena: Procjena kvalitete upravljanja kreće se od -2,5 (slaba) do 2,5 (jaka).

Izvor: Svjetska banka

... i općenito poslovnog okruženja

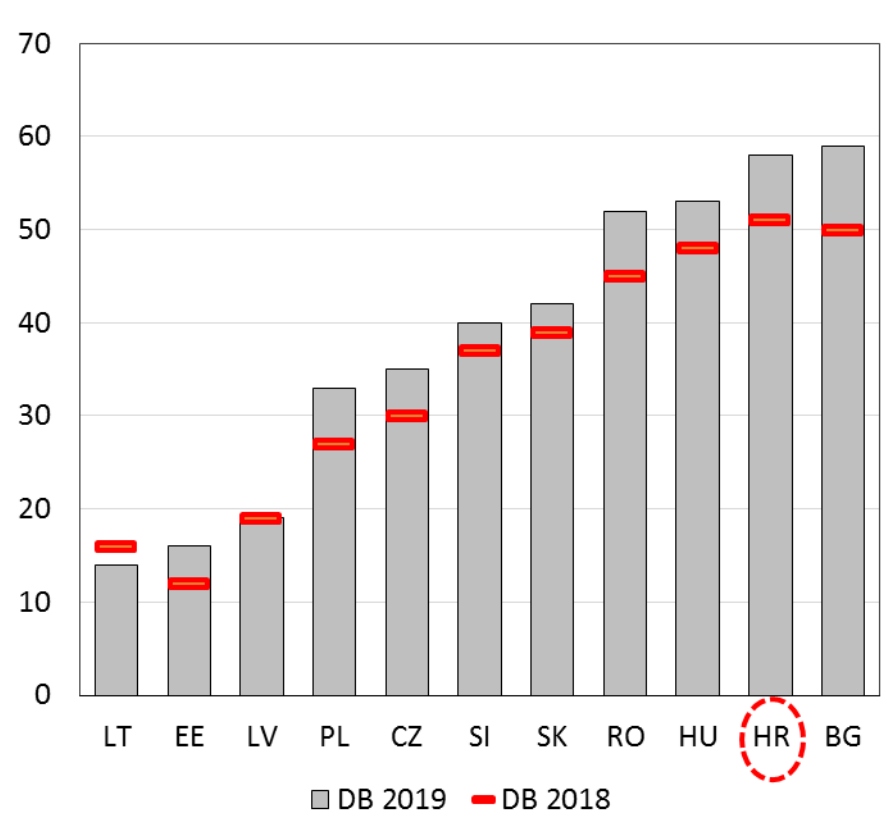
Global Competitiveness Index



Napomena: Rezultati pojedinih područja izraženi su rangom zemlje. Viši rang označuje slabiji rezultat.

Izvor: World Economic Forum, Global Competitiveness Report 2018

Doing Business

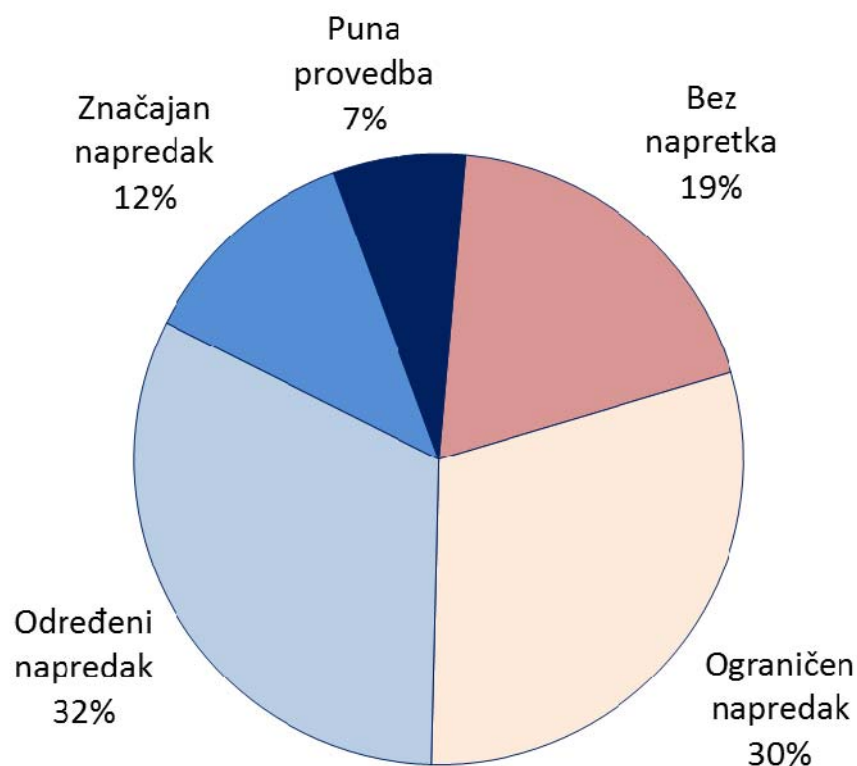


Napomena: Rezultati pojedinih područja izraženi su rangom zemlje. Viši rang označuje slabiji rezultat.

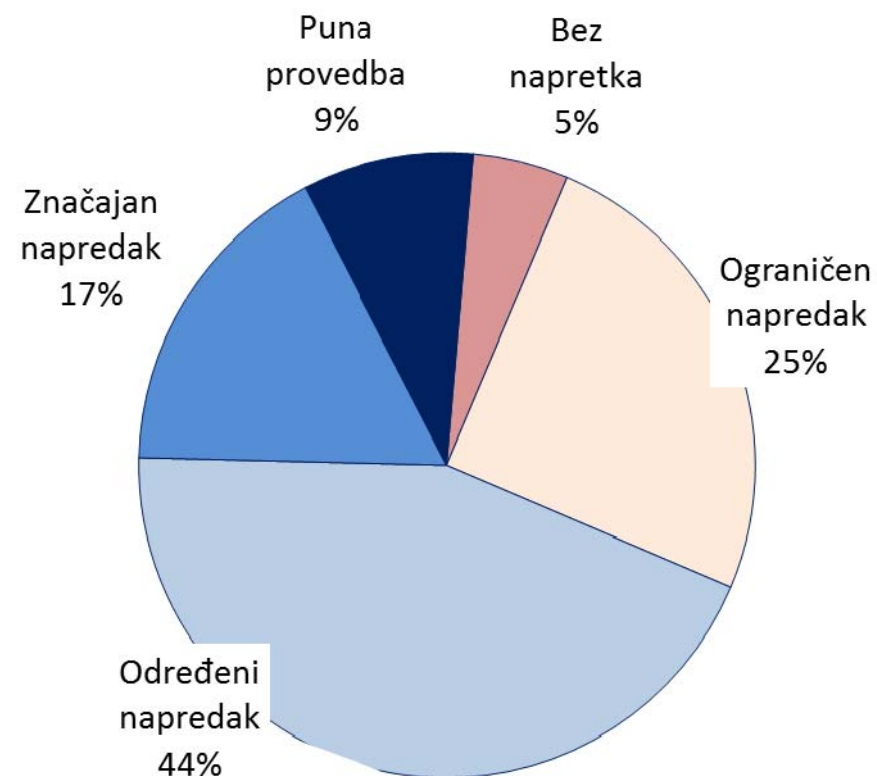
Izvor: World Bank, Doing Business 2019

Hrvatska zaostaje u primjeni specifičnih preporuka u odnosu na zemlje Europske unije

Hrvatska
(2014. – 2018.)



Zemlje Europske unije
(2011. – 2017.)



Izvor: Europska komisija

Zaključak

Makroekonomski pokazatelji upućuju na nastavak pozitivnih kretanja u hrvatskom gospodarstvu, ali to nije dovoljno za dostizanje razine razvoja starih članica Europske unije.

Kako bi se ostvarile više stope rasta s ciljem ubrzanja procesa konvergencije, nužno je provoditi strukturne reforme, a na što ukazuju i međunarodni pokazatelji kvalitete upravljanja te poslovnog okruženja.

Konačno, Hrvatska ima prostora poboljšati primjenu Specifičnih preporuka od strane Europske komisije provedbom Nacionalnog programa reformi.

Hvala na pozornosti!