



# CILJEVI I PRIORITETI ISTRAŽIVANJA HRVATSKE NARODNE BANKE

Zagreb, travanj 2021.



## Sažetak

Ciljevi istraživanja u HNB-u višestruki su i uključuju podršku procesu odlučivanja, stvaranje javnog dobra u obliku boljeg razumijevanja gospodarstva, približavanje rada i djelovanja središnje banke stručnoj i široj javnosti te jačanje ljudskih potencijala i istraživačkih kapaciteta. Premda se rezultatima istraživanja HNB-a koristi širok krug korisnika – nositelji javnih politika, znanstvenici, gospodarstvenici – područja istraživanja usmjerena su ponajprije na ciljeve i zadatke definirane u Zakonu o HNB-u. Prioritetna područja istraživanja vezana su uz vođenje monetarne politike radi ostvarenja stabilnosti cijena i makrobonitetne politike radi ostvarenja financijske stabilnosti, podršku gospodarskim politikama Vlade Republike Hrvatske i Europske unije te unapređenje sustava platnog prometa.

## 1. Ciljevi i funkcija istraživanja HNB-a

Hrvatska narodna banka provodi istraživanja radi ostvarenja svojih zakonom definiranih ciljeva i zadataka. Osnovni je cilj HNB-a postizanje i održavanje stabilnosti cijena. Ne dovodeći u pitanje ostvarivanje navedenog cilja, HNB podupire gospodarsku politiku Republike Hrvatske i opću gospodarsku politiku Europske unije u skladu s načelom otvorenoga tržišnoga gospodarstva i slobodne konkurencije. Utvrđivanjem i provođenjem monetarne i makrobonitetne politike, izdavanjem novčanica i kovanog novca, obavljanjem poslova supervizije i nadzora, vođenjem računa kreditnih institucija i obavljanjem platnog prometa po tim računima kao i uređivanjem i unapređivanjem sustava platnog prometa HNB pridonosi sigurnosti i pouzdanosti bankovnog sustava te stabilnosti financijskog sustava u cjelini.

Radi ostvarivanja navedenih ciljeva i zadataka, HNB raspolaže nizom ovlasti u područjima monetarne politike, regulacije banaka i platnog prometa. Optimalno korištenje tih ovlasti zahtijeva dobro poznavanje kretanja u hrvatskom, europskom i svjetskom gospodarstvu. HNB objavljuje većinu rezultata svojih istraživanja kako bi bila dostupna stručnoj i široj javnosti. Pritom kvaliteta objavljenih istraživanja može unaprijediti djelovanje i vjerodostojnost središnje banke. Konačno, istraživanja podrazumijevaju kontinuirano učenje i razvoj kapaciteta središnje banke za vođenje politika utemeljenih na analizama.

### Podrška politikama središnje banke

Glavnina istraživanja povezana je s pružanjem podrške rukovodstvu u vođenju monetarne politike i ostvarivanju drugih zakonom propisanih zadataka. Vođenje monetarne politike zahtijeva dobro poznavanje ekonomskog stanja i kretanja, iz čega proizlazi potreba za kontinuiranim unapređivanjem funkcije istraživanja. HNB izučava i pitanja na području financijske stabilnosti, nadzora nad bankama i platnog prometa.

### Bolje razumijevanje hrvatske ekonomije

Rezultati istraživanja povećavaju stupanj poznavanja ukupnoga hrvatskoga gospodarstva. Objavom rezultata istraživanja HNB dijeli postignuta saznanja o hrvatskoj ekonomiji sa širokim krugom potencijalnih korisnika. To se prije svega odnosi na Vladu RH i ostale nositelje javnih politika, čiju politiku HNB kontinuirano podupire. Rezultatima istraživanja HNB-a služe se i znanstvenici koji proučavaju hrvatsko gospodarstvo. Konačno, dobivenim se saznanjima koriste i drugi ekonomski subjekti, posebice poduzeća, ali i stanovništvo, u donošenju vlastitih odluka o poslovanju, potrošnji, ulaganjima i alokaciji radnih i ostalih proizvodnih resursa. Stoga su rezultati istraživanja HNB-a javno dobro.

### Jačanje vjerodostojnosti HNB-a

Pojašnjavanje mehanizama na koje se HNB oslanja pri vođenju politika izravno utječe na vjerodostojnost središnje banke, a time i na stupanj ispunjenja njezinih osnovnih ciljeva. Prisutnost u stručnim i znanstvenim raspravama o ekonomskim pitanjima u znanstvenim istraživanjima jača

transparentnost i unapređuje kvalitetu rasprave o monetarnoj politici. To pridonosi potpori politikama središnje banke, čime ujedno osnažuje kanale djelovanja njezinih instrumenata. Objavljivanje rezultata istraživanja potiče širu akademsku raspravu i dodatna istraživanja domaćih i stranih stručnjaka o temama povezanim s ispunjavanjem zadaća središnje banke, čime se multiplicira učinak istraživanja kao podrške procesu odlučivanja o monetarnoj i financijskoj politici. Transparentnost središnje banke višestruko utječe na ostvarenje njezinih zakonom predviđenih ciljeva. Središnja banka transparentnošću djelovanja može lakše pridobiti potporu javnosti za politike koje vodi s ciljem ispunjavanja svojih zadataka. Time se ujedno može jačati utjecaj mjera koje provodi. Transparentnost i vidljivost središnje banke utječu i na percepciju sudionika svjetskoga financijskog tržišta o hrvatskom gospodarstvu, pa time i na uvjete financiranja hrvatskih poduzeća, banaka i stanovništva. Konačno, kvaliteta objavljenih radova zaposlenika središnje banke pojačava snagu njezinih argumenata pri široj koordinaciji ekonomskih politika unutar Hrvatske, Europske unije i međunarodnih financijskih institucija.

### **Razvoj ljudskih potencijala banke**

Provedba znanstvenih i stručnih istraživanja kontinuiran je proces kojim se povećavaju znanje i iskustvo zaposlenika središnje banke. Njihovo znanje pritom se koristi pri obavljanju cijelog niza poslova unutar HNB-a. Praćenje i proučavanje razvoja novih znanstvenih postignuća, institucionalnih oblika djelovanja u tržišnoj privredi te novih tehnologija posebice su važni u uvjetima ubrzavanja tehnoloških inovacija koje obilježava početak 21. stoljeća. Jačanje funkcije istraživanja pritom ima ključnu ulogu u stvaranju kapaciteta za prihvaćanje i primjenu novih metoda rada i tehnologija, a time i pomaže ispunjavanju zakonskog mandata HNB-a.

## 2. Prioritetna područja istraživanja HNB-a

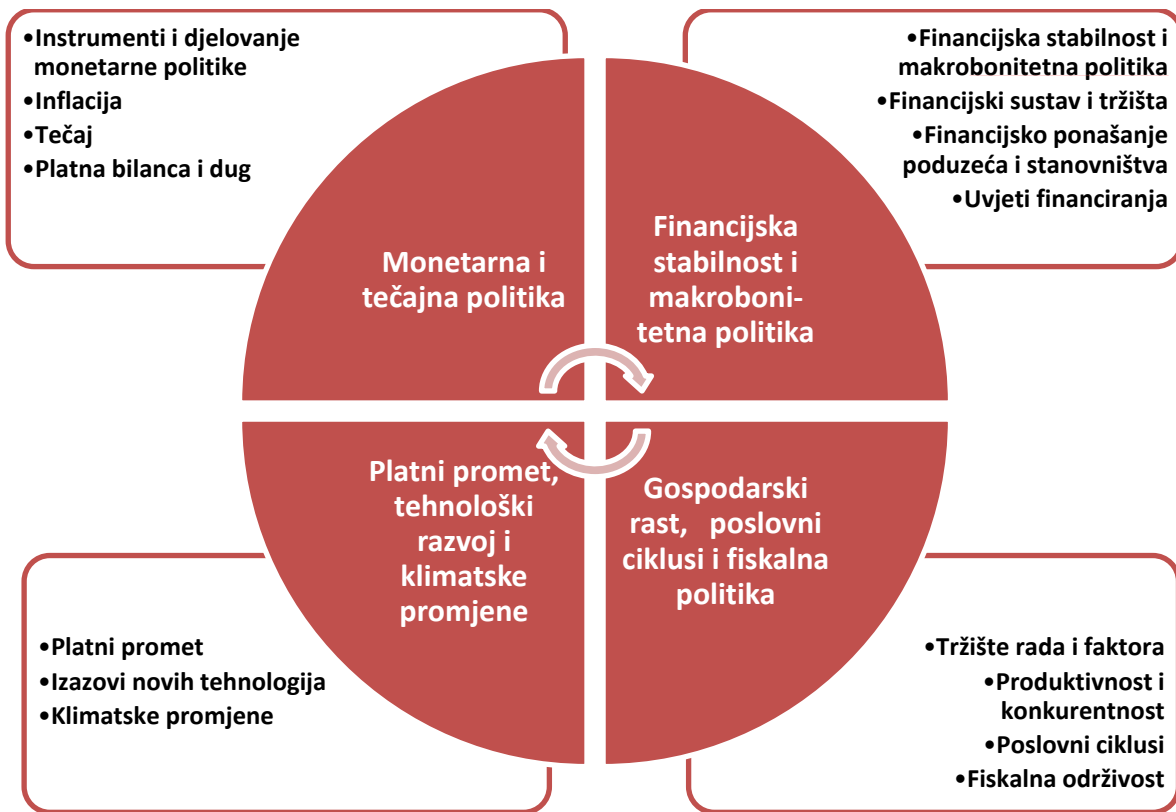
Prioritetna područja istraživanja proizlaze iz ciljeva i zadataka HNB-a i mogu se svrstati u četiri skupine.

Prvo prioritetno područje istraživanja odnosi se na ostvarenje osnovnog cilja Hrvatske narodne banke – stabilnost cijena. Ono obuhvaća istraživanja vezana uz instrumente i djelovanje monetarne politike, kretanje inflacije, tečaja i financijske odnose s inozemstvom.

Drugo područje istraživanja usmjereno je prema financijskom sustavu. Istraživanja u ovom području proučavaju financijska kretanja, rizike koji se akumuliraju u financijskom sustavu i gospodarstvu te učinak mjera makrobonitetne i mikrobonitetne politike koje se provode s ciljem ublažavanja rizika i jačanja otpornosti financijskog sustava. U tu svrhu proučavaju se financijski sustav i tržišta kao i financijsko ponašanje poduzeća i stanovništva, njihov pristup financiranju i dugoročna održivost njihove financijske pozicije.

Treće područje istraživanja odnosi se na proučavanje gospodarskog rasta, konjunktornih ciklusa i fiskalne politike. Ono se ponajprije odnosi na proučavanje potencijala rasta – tržišta rada i drugih proizvodnih faktora, te kretanje produktivnosti i konkurentnosti. Posebno pitanje odnosi se na kretanje poslovnih ciklusa s obzirom na važnost monetarne politike za ublažavanje cikličkih oscilacija. Konačno, proučava se i fiskalna održivost kao jedna od glavnih odrednica ukupne makroekonomske stabilnosti.

Četvrto prioritetno područje istraživanja jesu platni promet i izazovi tehnoloških inovacija, posebice u financijskom sustavu (engl. *fintech*), te klimatske promjene.



Prioritetna područja istraživanja Hrvatske narodne banke

## Prioritetno područje 1. Monetarna i tečajna politika

Osnovni cilj Hrvatske narodne banke jest održavanje stabilnih cijena koji HNB ostvaruje vođenjem monetarne i tečajne politike. Radi što boljeg ispunjenja tog cilja, HNB istražuje djelovanje instrumenata i mjera monetarne politike na financijski sustav i gospodarstvo. Poznavanje transmisijskog mehanizma monetarne i tečajne politike ključno je za razumijevanje načina ostvarenja ciljeva središnje banke. Uz monetarnu i tečajnu politiku, na hrvatsko gospodarstvo djeluje niz domaćih i stranih činitelja čiji je utjecaj nužno razumjeti za uspješno vođenje monetarne politike.

HNB održava stabilan tečaj kune prema euru kao glavni instrument za održavanje stabilnosti cijena. Tečaj kune na hrvatsko gospodarstvo djeluje preko niza kanala. S jedne strane, određivanjem relativnih cijena domaćih faktora u odnosu na inozemne, tečaj utječe na konkurentnost hrvatskoga gospodarstva pa time i na međunarodnu razmjenu. Promjene tečaja kune tako izravno djeluju na kretanje kunskih cijena uvoznih dobara i usluga u proizvodnoj i potrošačkoj košarici. S druge strane, tečaj utječe na bilance hrvatskih kućanstava, poduzeća, banaka i države budući da ekonomski subjekti imaju realnu i financijsku imovinu i obveze djelomično izražene u stranoj valuti. Promjena tečaja zbog svih navedenih razloga utječe na dohotke i troškove građana, poduzeća i države, kao i neto imovinu iskazanu u kunama, što istodobno utječe na njihovo ponašanje.

Kretanja u hrvatskom gospodarstvu uvelike su određena realnim i financijskim kretanjima u inozemstvu. Globalni financijski uvjeti i stanje globalne ponude i potražnje prenose se više-manje neposredno na Hrvatsku kao malo i otvoreno gospodarstvo. Pritom se dio neravnoteža domaće agregatne ponude i potražnje može namiriti iz inozemstva, a istodobno inozemni uvjeti financiranja i cijene dobara, usluga i faktora proizvodnje snažno utječu na hrvatsko gospodarstvo. Stoga je praćenje ekonomskih odnosa s inozemstvom usko povezano s ostvarivanjem osnovnih zadataka HNB-a, osobito s pitanjem stabilnosti cijena.

## Prioritetno područje 2. Financijska stabilnost i makrobonitetna politika

Posljednje desetljeće naglašena je uloga središnjih banaka u pridonnošenju financijskoj stabilnosti s obzirom na iskustvo globalne financijske krize koje je pokazalo da održavanje niske i stabilne inflacije ne jamči održavanje financijske stabilnosti. Tako su uvedeni novi instrumenti i politike kojima se vodi briga o stabilnosti ukupnoga bankovnog i financijskog sustava, što je važno jer bankarska industrija ima manje kapitala u odnosu na obujam poslovanja od drugih poduzeća, pri čemu je važna sigurnost depozita. Također, financijska nestabilnost može poremetiti tijek kredita gospodarstvu i rezultirati gubitkom proizvodnje i dohoda te stvoriti znatne fiskalne troškove. U svrhu pridonnošenja financijskoj stabilnosti, HNB raspolaže nizom instrumenata regulacije poslovanja kreditnih institucija.

Vođenjem monetarne i makrobonitetne politike posredno se utječe i na uvjete financiranja drugih ekonomskih subjekata. Stoga se proučavaju mehanizmi prenošenja financijskih kretanja na realno gospodarstvo, odnosno financijsko ponašanje poduzeća i stanovništva, rizici koje preuzimaju i dugoročna održivost njihove financijske pozicije. Razumijevanje njihova ponašanja omogućuje bolje korištenje raspoloživih instrumenata i mjera za ostvarenje zakonski definiranih ciljeva i zadataka središnje banke. Posebno se proučava i zaštita potrošača bankovnih usluga.



### Prioritetno područje 3. Produktivnost i rast

Na cijene, tečaj i kamatne stope, koji su važni instrumenti za postizanje zakonskih ciljeva HNB-a, snažno djeluju isti čimbenici koji utječu i na dugoročni gospodarski rast. Stoga HNB proučava tržišta faktora proizvodnje, poglavito tržište rada. Osim izravnog utjecaja kretanja na tržištu rada na veličinu i dinamiku potencijalnog proizvoda, promjene na tržištu rada i ostalim faktorskim tržištima utječu i na promjene uvjeta i troškova proizvodnje, pa time i na cijene proizvoda i usluga. Istodobno, kretanja plaća i ukupno raspoloživog dohotka uvelike određuju dinamiku ukupne agregatne potražnje i cijena.

Posebno pitanje odnosi se na kretanje produktivnosti proizvodnih faktora i njihove konkurentnosti. HNB stoga proučava domaće i inozemne činitelje koji utječu na proizvodnost faktora. Time nositelji ekonomskih politika mogu bolje razumjeti i utjecati na dinamiku i ostvarivanje niza ciljeva monetarne, financijske i makroekonomske stabilnosti.

Gospodarski rast nije ravnomjeran, već je podložan cikličkim kretanjima. U uvjetima ubrzanog rasta agregatna potražnja premašuje ponudu i stvara pritiske na rast cijena, a u malim otvorenim gospodarstvima i na saldo tekućeg računa. U uvjetima nedostatne potražnje jača pritisak na smanjenje cijena proizvoda, usluga i proizvodnih faktora i inozemno razduživanje. Središnje banke stoga moraju pažljivo pratiti stanje poslovnog ciklusa kako bi mogle pravodobno poduzimati mjere radi ublažavanja pretjeranih fluktuacija u agregatnoj proizvodnji i dohotku. U tom kontekstu HNB sagledava i učinke fiskalne politike na gospodarsku aktivnost i konkurentnost gospodarstva, što je važno u uvjetima ograničenog prostora za provođenje monetarne politike.

Konačno, dugoročna makroekonomska stabilnost uvelike ovisi o održivosti javnih financija. U uvjetima fiskalnih neravnoteža ekonomski subjekti očekuju buduće promjene u fiskalnoj politici. Pritom oni obično ne reagiraju postupno, već mogu naglo promijeniti svoja očekivanja kada uoče da postojeće fiskalne neravnoteže postaju neodržive. Središnje banke stoga posebnu pozornost posvećuju istraživanjima stabilnosti i dugoročne održivosti javnih financija.

#### Prioritetno područje 4. Platni promet, tehnološki razvoj i klimatske promjene

HNB upravlja i uređuje sustav platnog prometa. U tu svrhu HNB proučava kretanja u platnom sustavu i pravodobno uočava i poduzima niz potrebnih mjera i inovacija s ciljem ostvarenja stabilnosti, efikasnosti i kontinuiranog razvoja tog sustava.

Posebnu ulogu na kretanje sustava platnog prometa, ali i na ukupni financijski sustav i gospodarstvo, ima tehnološki razvoj, posebice u području financijskih inovacija, koje su se značajno ubrzale u posljednjem desetljeću zahvaljujući razvoju kapaciteta računala te velikom porastu obujma podataka i mogućnosti njihova skladištenja i korištenja. Stoga HNB prati tehnološki razvoj i istražuje moguće utjecaje tog razvoja na financijski sektor i cjelokupno gospodarstvo.

Klimatske promjene jedan su od najvećih izazova 21. stoljeća. Stoga središnje banke sve više istražuju njihov utjecaj na gospodarsku aktivnost i financijski sustav. Premda se ta istraživanja tematski preklapaju s drugim prioritetnim područjima, zbog važnosti i specifičnosti ove teme promatraju se zasebno.

## Horizontalna prioritetna tema istraživanja: uvođenje eura

Vlada Republike Hrvatske i Hrvatska narodna banka odredile su kao cilj što skorije ispunjavanje obveze uvođenja eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj. Riječ je o iznimno važnom procesu koji će znatno promijeniti prirodu monetarne politike u Hrvatskoj. Umjesto monetarne politike usmjerene isključivo na kretanja u domaćem gospodarstvu, koja je zbog visokog stupnja euroizacije suočena s ograničenim mogućnostima djelovanja, HNB će sudjelovati u kreiranju zajedničke monetarne politike Europske središnje banke, koja utječe na cjelokupno europodručje, ali ima i globalni doseg. Uvođenje eura ujedno će eliminirati tečajni rizik u poslovnim i financijskim odlukama domaćih ekonomskih subjekata. HNB stoga posebno pažljivo analizira značenje prelaska na euro i za samu središnju banku i za ukupno hrvatsko gospodarstvo.

Osim navedenih prioritetnih područja i tema, HNB istražuje i druga pitanja izravno i neizravno vezana uz ostvarivanje zakonom predviđenih ciljeva i zadataka središnje banke.