



Prezentacija projekcija HNB-a i Eurosustava te odluka Upravnog vijeća ESB-a

Boris Vujčić, guverner HNB-a

prosinac 2022.

HRVATSKA NARODNA BANKA • CROATIAN NATIONAL BANK

Sadržaj

1. Makroekonomiske projekcije Eurosustava za europodručje

- Hrvatska je po prvi put sudjelovala u procesu izrade zajedničke projekcije makroekonomski kretanja u europodručju (Broad Macroeconomic Projection Exercise, BMPE), a koja se izrađuje dva puta godišnje, u lipnju i prosincu.

2. Recentna ekonomska kretanja i makroekonomска projekcija HNB-a

- Prezentacija recentnih kretanja i ključnih makroekonomskih prognoza za domaće gospodarstvo za 2022. i 2023.

3. Odluke Upravnog vijeća ESB-a

- Prezentacija ključnih odluka iz područja provođenja zajedničke monetarne politike s posljednjeg sastanka Upravnog vijeća održanog 15. prosinca 2022. (Hrvatska sudjeluje u statusu promatrača do 1. siječnja 2023.).

Makroekonomikske projekcije Eurosustava za europodručje

Nova projekcija Eurosustava pogoršala je izglede za rast, uz istodobnu pretpostavku snažnije i trajnije inflacije

Projekcije promjene realnog BDP-a i inflacije u europodručju

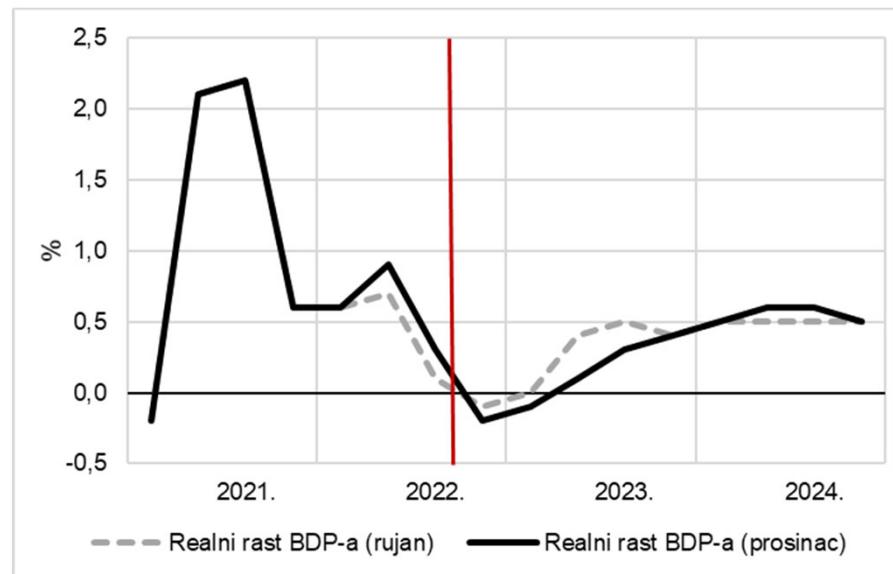
		2022. prosinac (BMPE) (godišnje stope promjene u %)					Razlike u odnosu na rujan 2022. (MPE) (postotni bodovi)			
		2021.	2022.	2023.	2024.	2025.	2022.	2023.	2024.	2025.
Realni BDP	5,2	3,4	0,5	1,9	1,8	0,3	-0,4	0,0	-	
Inflacija	2,6	8,4	6,3	3,4	2,3	0,3	0,8	1,1	-	
<i>Temeljna inflacija</i>	1,5	3,9	4,2	2,8	2,4	0,0	0,8	0,5	-	

Napomena: Kratica BMPE (engl. *Broad Macroeconomic Projection Excercise*) odnosi se na projekciju zaposlenika Eurosustava koja se izrađuje dva puta godišnje u lipnju i prosincu, dok se kratica MPE (engl. *Macroeconomic Projection Excercise*) odnosi na projekciju zaposlenika Europske središnje banke koja se također izrađuje dva puta godišnje, ali u ožujku i rujnu. Temeljna inflacija isključuje energente i hranu.

Izvor: Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, December 2022

Također, profil rasta pretpostavlja kratku i plitku recesiju na prijelazu godine, uz primjetno sporiji oporavak

Projekcija tromjesečnih stopa rasta realnog
BDP-a europodručja



Izvor: Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, December 2022

HRVATSKA NARODNA BANKA • CROATIAN NATIONAL BANK

Ipak, rizici vezani uz daljnji razvoj energetske krize primjetno manji, što se odražava i na projekciju cijena ključnih energenata

**Projekcije cijena nafte, prirodnog plina i električne energije
na europskom tržištu**

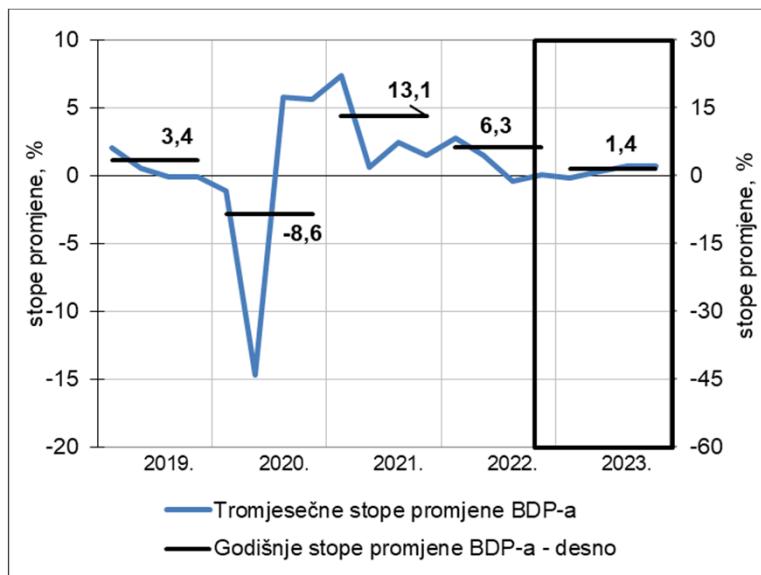
	2022. prosinac (BMPE)				Razlike u odnosu na rujan 2022. (MPE)			
	2022.	2023.	2024.	2025.	2022.	2023.	2024.	2025.
Cijena nafte (USD/barel)	105	86	80	76	-1	-3	-4	-
Cijene prirodnog plina (EUR/MWh)	123	124	98	69	-45	-112	-67	-
Cijene električne energije (EUR/MWh)	262	325	234	164	-131	-232	-104	-

Izvor: Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, December 2022

Recentna ekonomska kretanja i makroekonomska projekcija HNB-a

Realni BDP bi se u 2022. mogao povećati za 6,3%, dok se u 2023. očekuje blagi gospodarski rast

Bruto domaći proizvod



Projekcija za 2022. i 2023. preuzeta je iz projekcije HNB-a iz prosinca 2022.
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a), izračun HNB-a

HRVATSKA NARODNA BANKA • CROATIAN NATIONAL BANK

Projekcija BDP-a

	2022.		2023.	
	Projekcija (prosinac 2022.)	Razlika u odnosu na srpanj 2022.	Projekcija (prosinac 2022.)	Razlika u odnosu na srpanj 2022.
BDP	6,3	0,7	1,4	-1,1
Osobna potrošnja	5,9	0,6	1,2	-1,4
Potrošnja države	2,2	-1,1	2,5	-0,1
Investicije u kapital	5,6	-0,8	3,2	-0,9
Izvoz roba i usluga	25,4	14,0	-0,5	-6,6
Uvoz roba i usluga	26,1	16,2	0,3	-7,2

- U 2022. viši gospodarski rast zbog boljih ostvarenja inozemne potražnje i osobne potrošnje u prvih devet mjeseci.
- U 2023. niži očekivani rast BDP-a posljedica je negativnog utjecaja geopolitičke nestabilnosti uzrokovane ruskom invazijom na Ukrajinu na domaća i inozemna gospodarska kretanja (očekuje se pad izvoza i usporavanje rasta domaće potražnje).

Očekuje se slabljenje zamaha na tržištu rada, ali uz nastavak rasta zaposlenosti i ponovni porast realnih plaća

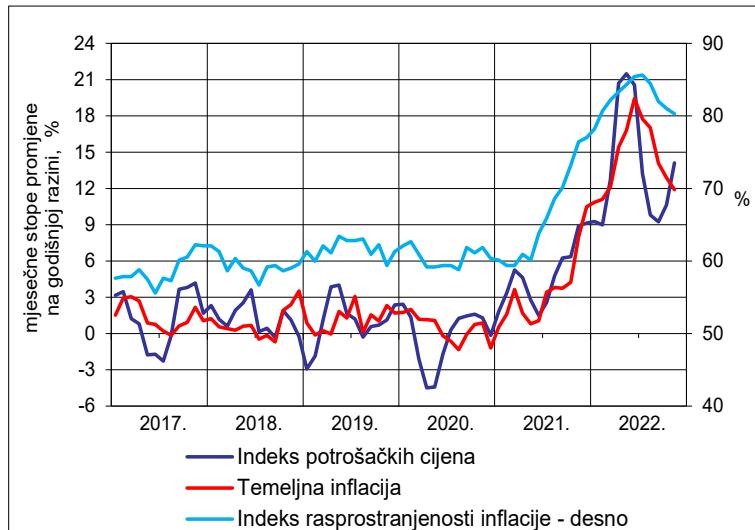
	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Broj zaposlenih - HZMO	2,3	2,3	-1,2	2,2	2,5	0,4
Stopa nezaposlenosti (anketna)	8,4	6,6	7,5	7,6	6,9	6,8
Prosječna nominalna bruto plaća	4,9	3,8	2,5	4,1	8,7	7,9
Prosječna realna bruto plaća	3,4	2,6	1,9	1,7	-1,7	0,5

Napomena: Crnom su bojom ispisana ostvarenja, a crvenom projicirane vrijednosti.

Izvori: DZS; Eurostat; HZMO; projekcija HNB-a

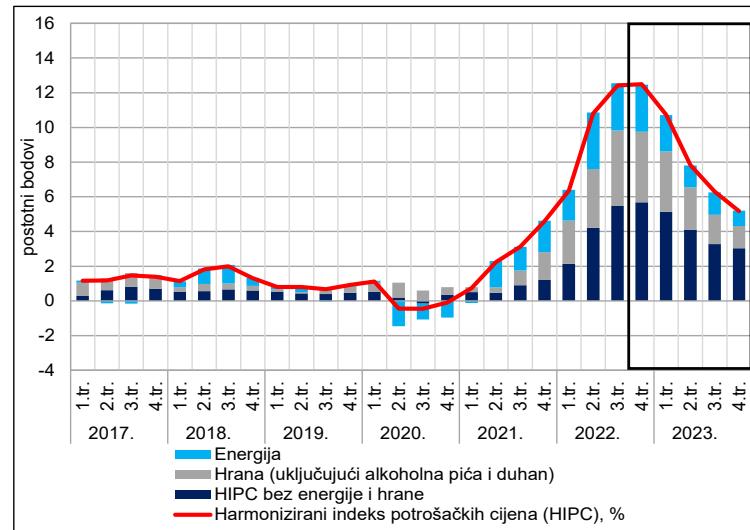
Ocijenjena stopa HIPC-a za 2022. godinu 10,6%, a u 2023. se očekuje usporavanje na 7,5%

Pokazatelji tekućega kretanja inflacije



Napomena: Mjesečna stopa promjene izračunata je iz tromjesečnoga pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih indeksa potrošačkih cijena. Indeks rasprostranjenosti inflacije prikazan je šestomjesečnim pomičnim prosjekom. Indeks rasprostranjenosti inflacije pokazuje udio broja proizvoda čije su cijene rasle u određenom mjesecu u ukupnom broju proizvoda, Izvori: DZS; izračun HNB-a

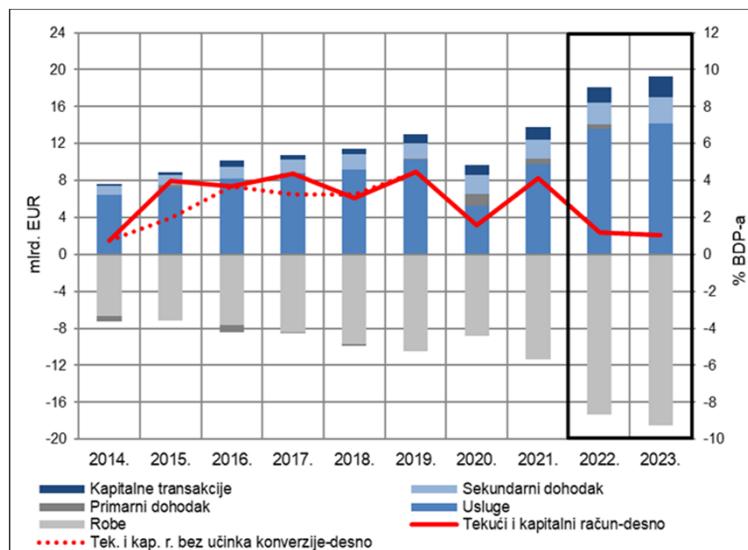
Projekcija inflacije i doprinosi komponenata



Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Zamjetno smanjenje viška tekućeg i kapitalnog računa, uz daljnje poboljšanje pokazatelja inozemne zaduženosti

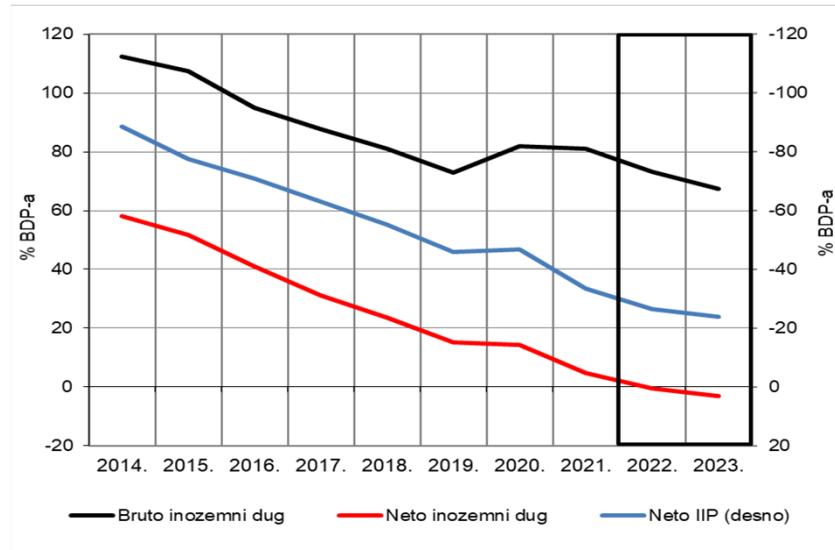
Struktura salda tekućeg i kapitalnog računa platne bilance



* isključujući jednokratne učinke na dobit banaka (konverzija kredita indeksiranih uz CHF u 2015.; Agrokor u 2017. i 2018.)

Izvor: HNB

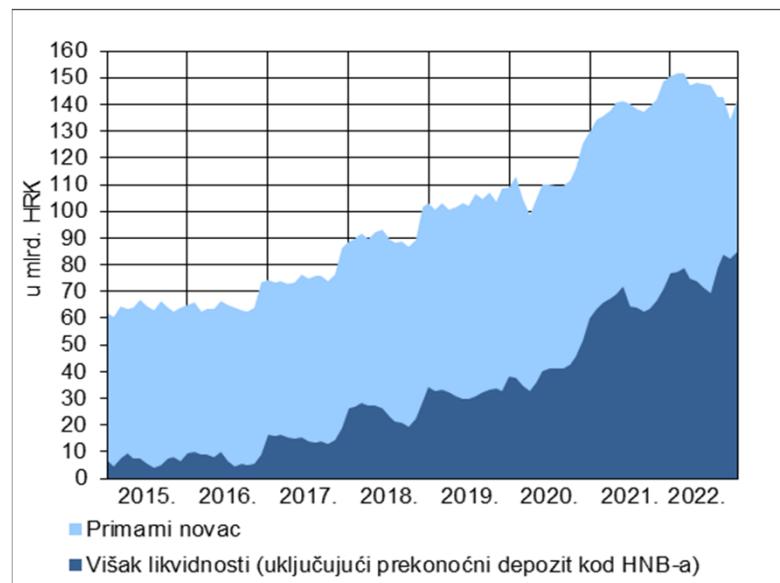
Relativni pokazatelji inozemnih obveza



Izvor: HNB

Višak likvidnosti i međunarodne pričuve dosegnuli povijesno najviše razine tijekom druge polovine 2022.

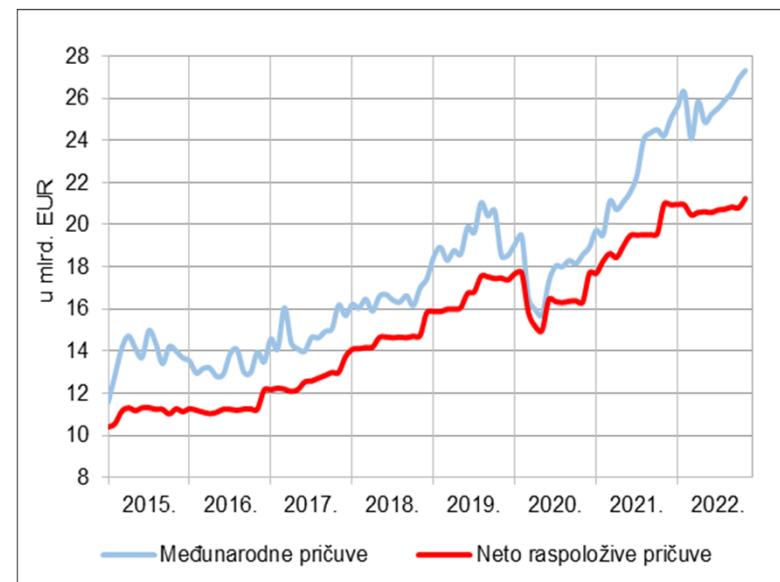
Likvidnost banaka i primarni novac



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

HRVATSKA NARODNA BANKA • CROATIAN NATIONAL BANK

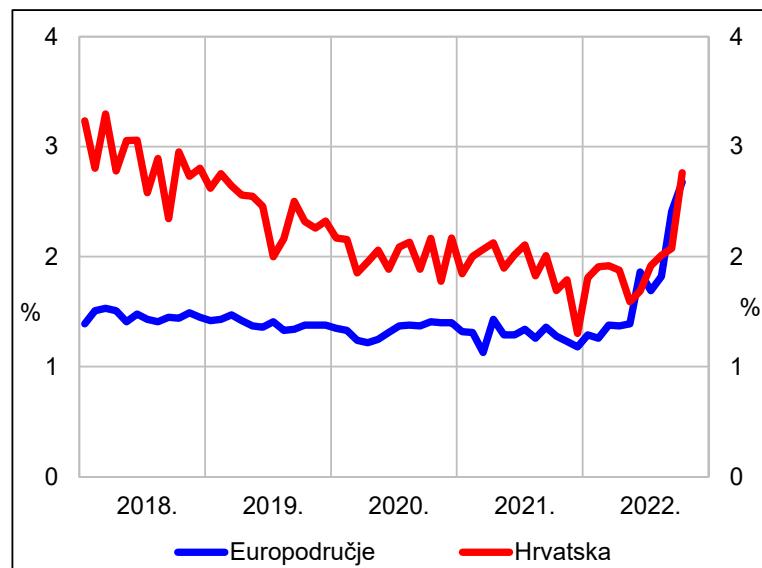
Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke



Napomena: Neto raspoložive pričuve definirane su kao međunarodne pričuve umanjene za deviznu inozemnu pasivu, obveznu pričuvu u devizama, devizne depozite države te izvanbilančne obveze (ugovori o razmjeni, eng. swap).
Izvor: HNB

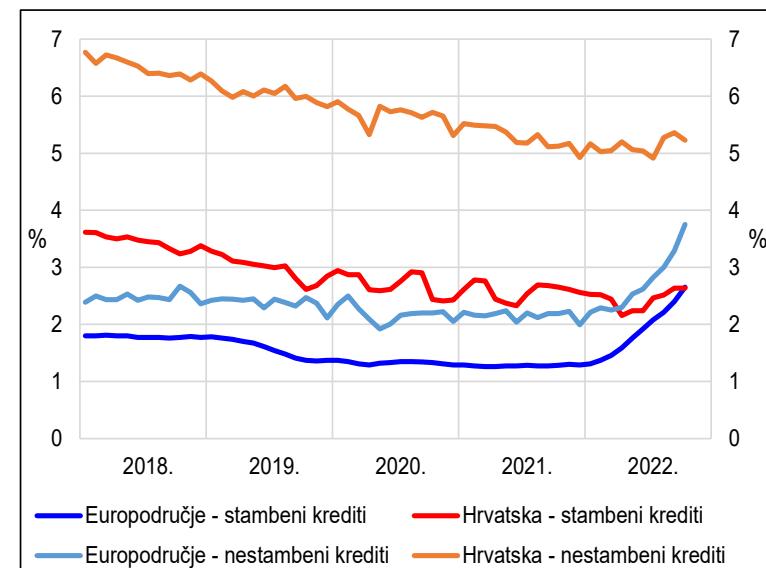
Troškovi financiranja poduzeća u Hrvatskoj rastu, dok su kod stanovništva relativno stabilni

Kamatne stope na kredite poduzećima



Napomena: Prikazane su kamatne stope na prvi put ugovorene kredite u domaćoj valuti, osim za Hrvatsku koja uključuje sve kredite.
Izvori: ESB, HNB

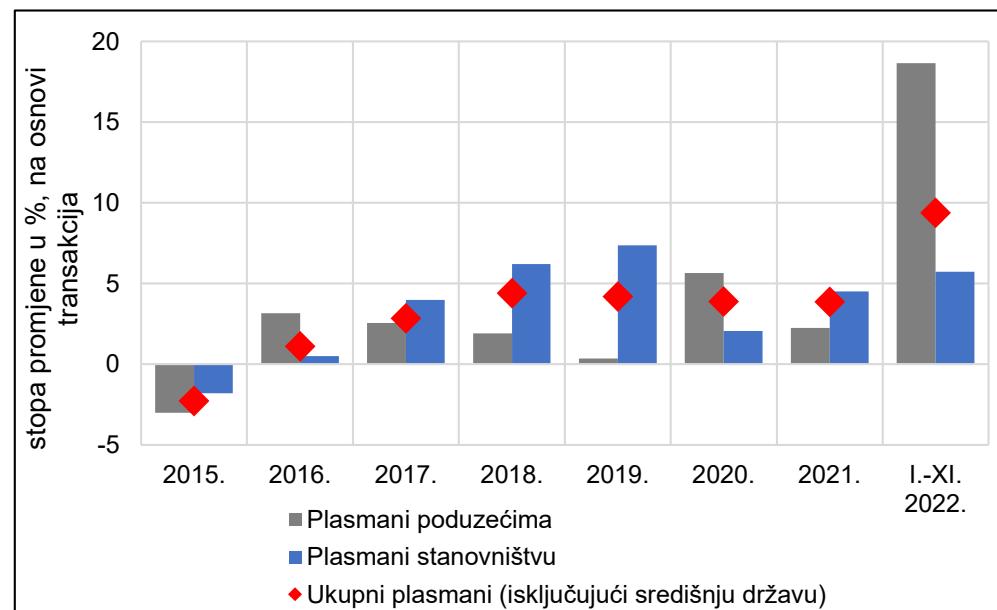
Kamatne stope na kredite stanovništvu



Napomena: Prikazane su kamatne stope na prvi put ugovorene kredite u domaćoj valuti, osim za Hrvatsku koja uključuje sve kredite.
Izvori: ESB, HNB

Snažni rast kreditiranja poduzeća i blago ubrzanje plasmana stanovništvu

Rast plasmana



Izvor: HNB

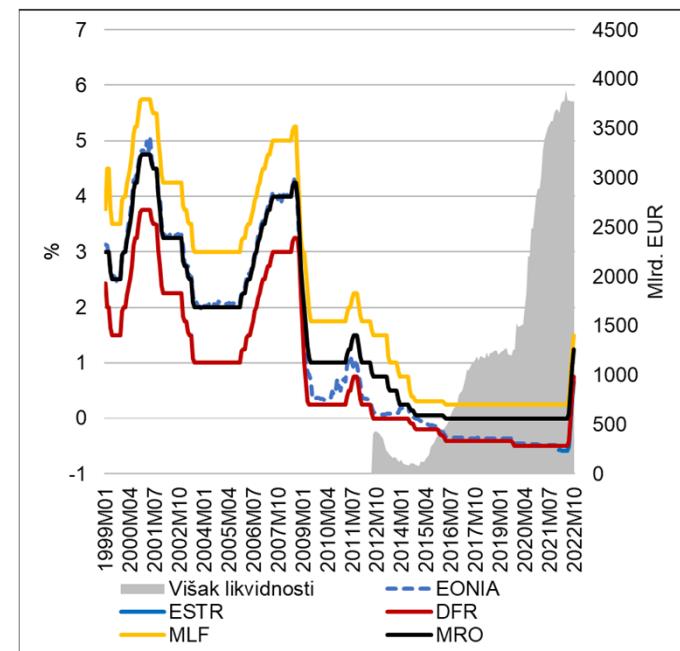
Odluke Upravnog vijeća ESB-a

550. sjednica Upravnog vijeća ESB-a

Odluke Upravnog vijeća – kamatne stope

- **Povećanje ključnih kamatnih stopa za 50 baznih bodova** (stupa na snagu 21.12.2022.)
 - mogućnost deponiranja kod središnje banke (DFR) – 2,00%
 - glavne operacije refinanciranja (MRO) – 2,50%
 - mogućnost granične posudbe od središnje banke (MLF) – 2,75%
- **Najava dalnjeg znatnijeg povećanja kamatnih stopa „postojanom dinamikom“** u narednom periodu

Ključne kamatne stope i višak likvidnosti Eurosustava



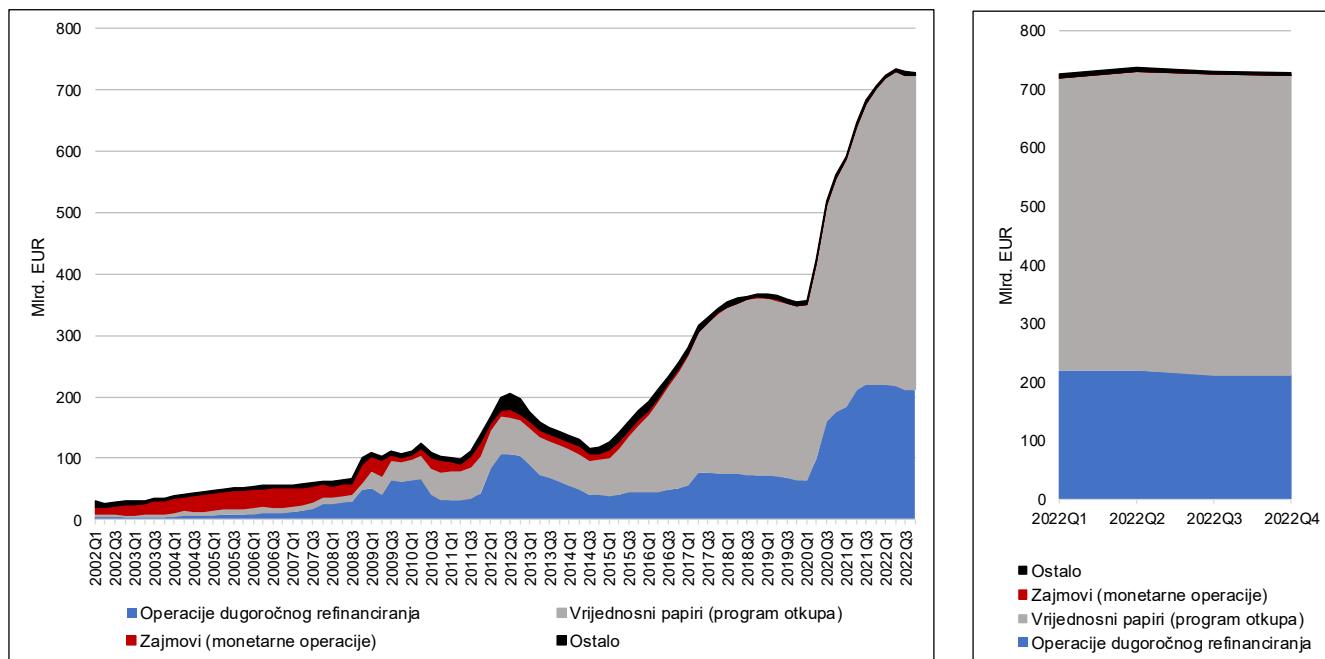
Izvor: ESB

Napomena: Eurska kratkoročna stopa (eng. *Euro short-term rate*, ESTR), kamatna stopa na novčani depozit (eng. *deposit facility rate*, DFR), kamatna stopa za mogućnost posudbe na kraju dana (eng. *marginal lending facility*, MLF), kamatna stopa za glavne operacije refinanciranja (eng. *main refinancing operations rate*, MRO)

Odluke Upravnog vijeća – nestandardne mjere

- **program kupnje vrijednosnih papira (eng. Asset purchase program, APP)**
 - *od ožujka 2023. godine programa kupnje vrijednosnih papira (APP) smanjivat će se umjerenom i predvidljivom dinamikom (15 mlrd. EUR mjesечно) do kraja drugog tromjesečja 2023. godine*
 - *detaljni parametri smanjivanja bit će objavljeni u veljači 2023.*
- **hitni program kupnje zbog pandemije (eng. Pandemic emergency purchase program, PEPP)**
 - *reinvestiranje glavnice dospjelih vrijednosnih papira barem do kraja 2024.*
 - *fleksibilno reinvestiranje glavnice dospjelih vrijednosnih papira radi smanjenja rizika za transmisijski mehanizam MP*
- **operacije dugoročnog refinanciranja (eng. targeted longer-term refinancing operations, TLTRO)**
 - *nije bilo novih odluka, ali nastavlja se kontinuirano praćenje doprinosa kreditiranju proizašla iz ciljanih operacija dugoročnjeg refinanciranja*
 - *s ciljem normalizacije monetarne politike 23. studenog 2023. na snagu je stupila rekalibracija uvjeta TLTRO III operacija – primjenjuje se nova formula za izračun kamata koja je značajno povećala troškove financiranja banaka i povećan je broj datuma za prijevremenu otplatu će smanjiti viškove likvidnosti (do kraja prosinca očekuje se otplata 796 milijardi eura kredita)*

Bilanca ESB se počela blago smanjivati



Napomena: Ostalo se sastoji od duga opće države i ostalih potraživanja.

Izvor: ESB

Hvala na pozornosti!