



HNB

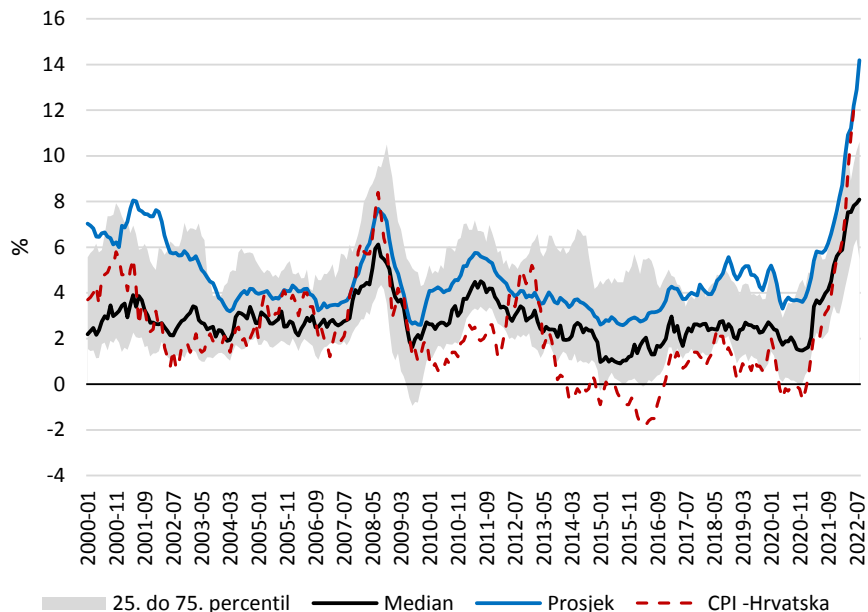
# Štednja u uvjetima povišene inflacije

HGK, 28. listopada 2022.

Vedran Šošić

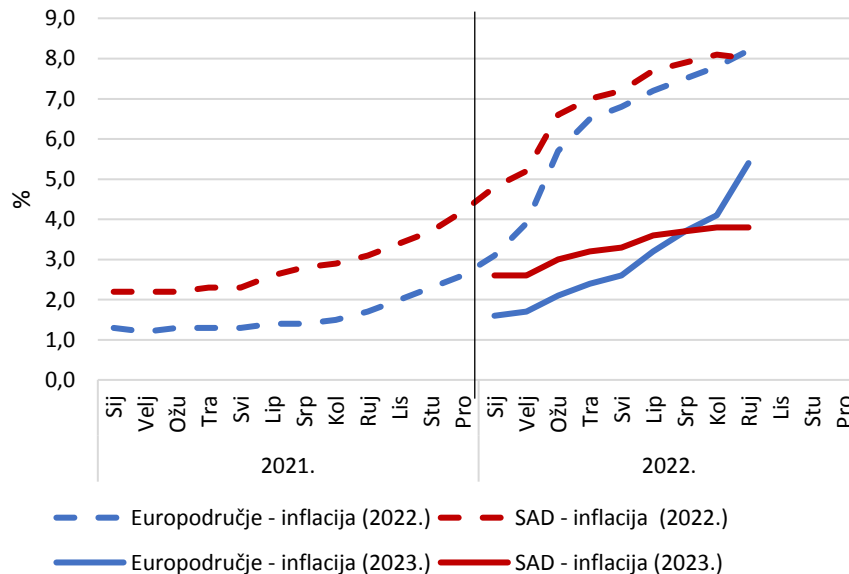
# Inflacija je u mnogim zemljama na najvišoj razini u posljednjih nekoliko desetljeća, snažnija i trajnija od dosadašnjih očekivanja

Inflacija potrošačkih cijena u 35 zemalja koje predstavljaju oko 85% svjetskog BDP-a (prema ppp)



Izvori: IMF, DZS

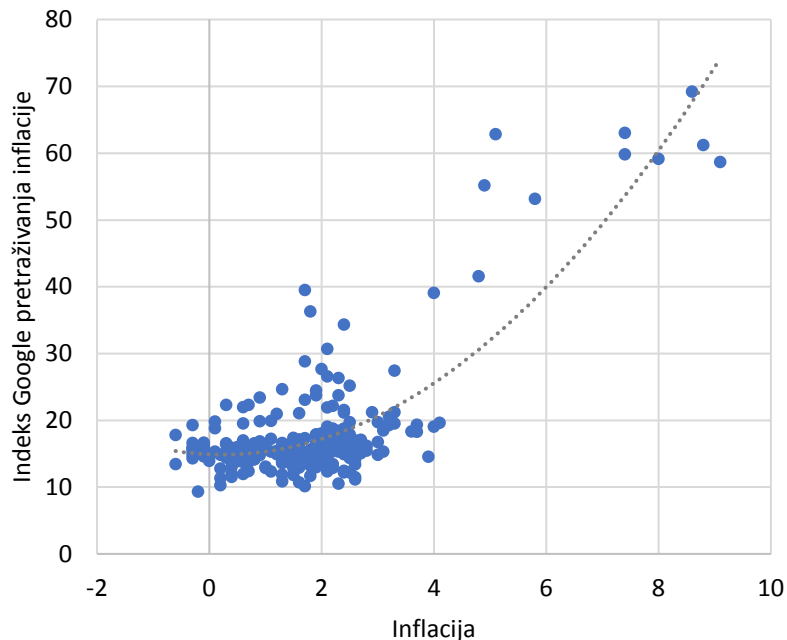
Očekivane stope inflacije u 2022. i 2023. godini



Izvor: Consensus Forecast

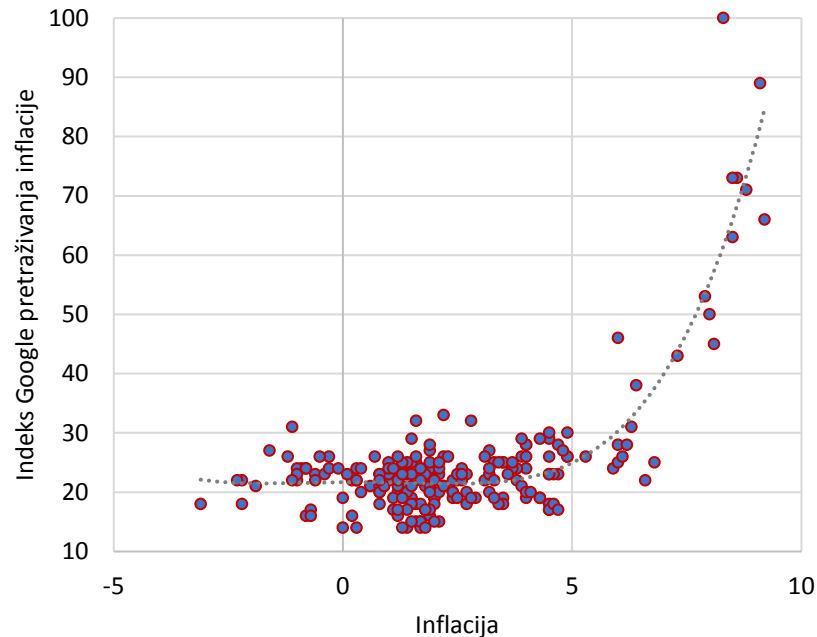
# Iznad neke granice, inflacija počinje djelovati na ponašanje potrošača

## Europodručje

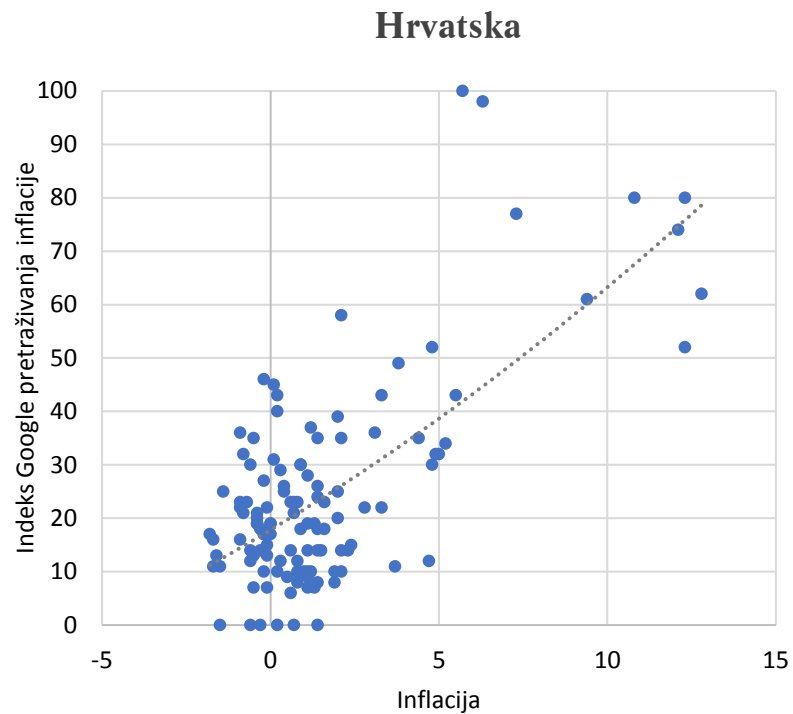


Napomena: Ponderirani prosjek. Podaci su od 2004.  
Izvori: Google

## SAD



Napomena: Podaci su od 2004.  
Izvori: Google

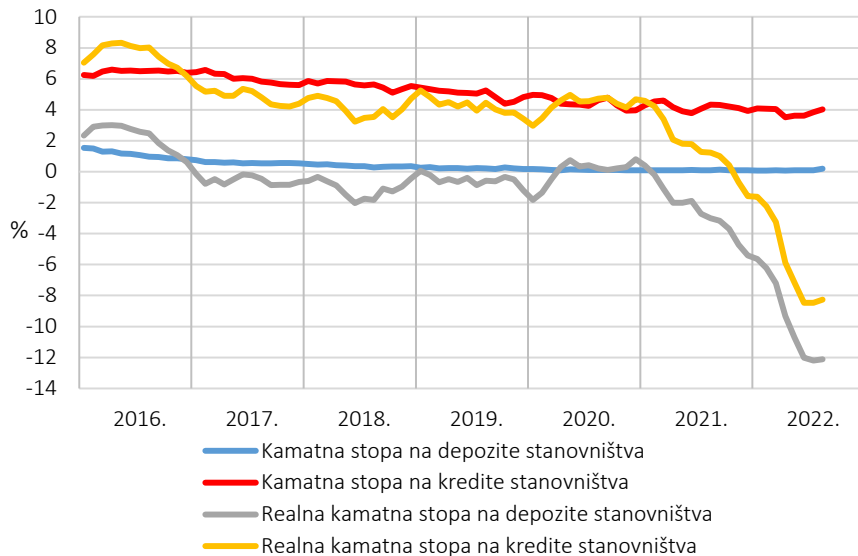


Napomena: Podaci su od 2012.

Izvor: Google

## Rast inflacije kratkoročno potiče rast potrošnje zbog smanjenja kamatnih stopa

### Nominalne i realne kamatne stope na depozite i kredite kućanstava u HR



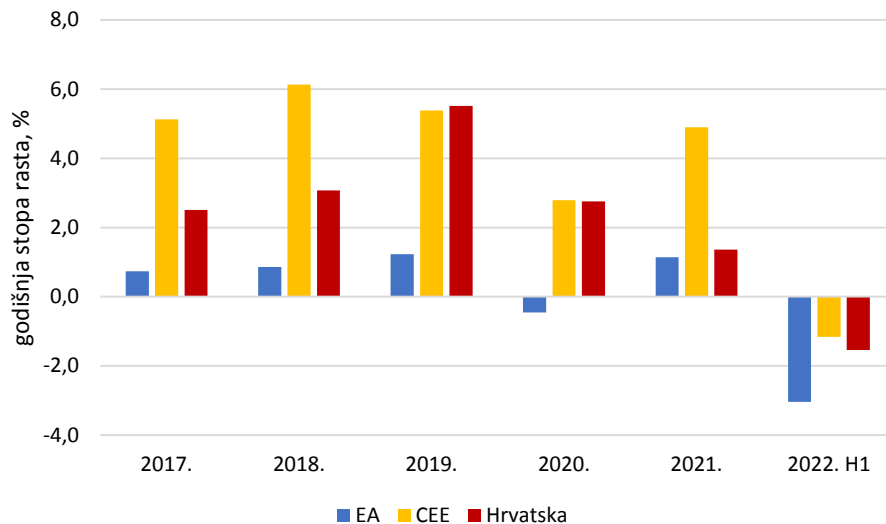
- Rast inflacije smanjuje realne kamatne stope – jeftinije zaduživanje
  - Vrijedi pod pretpostavkom da se ne očekuje rast nominalnih kamatnih stopa i/ili smanjenje inflacije
- Povrat na ulaganja je manji – također potiče potrošnju
- Inflacija transferira imovinu od kreditora dužnicima – potonji obično imaju višu sklonost potrošnji
- Rezultati empirijskih istraživanja o utjecaju inflacije ipak nisu uvijek jednoznačni

Napomena: Realne kamatne stope su izračunate kao nominalna kamatna stopa umanjena za tekuću stopu inflacije.

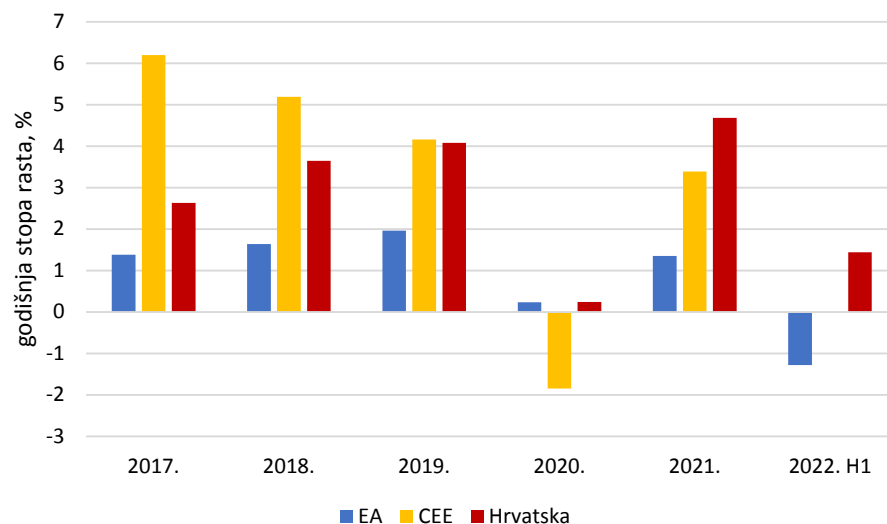
Izvori: Procjena HNB-a

# Inflacija smanjuje realni raspoloživi dohodak i povećava neizvjesnost, što se može negativno odraziti na potrošnju

## Realne naknade po zaposlenom



## Realni raspoloživi dohodak



Napomena: Za Hrvatsku su prikazani podaci o nominalnoj bruto plaći koje objavljuje DZS korigirani za stopu inflacije. CEE zemlje uključuju Češku, Poljsku, Mađarsku, Sloveniju, Slovačku, Bugarsku, Rumunjsku i Baltičke zemlje.

Izvori: Eurostat, DZS

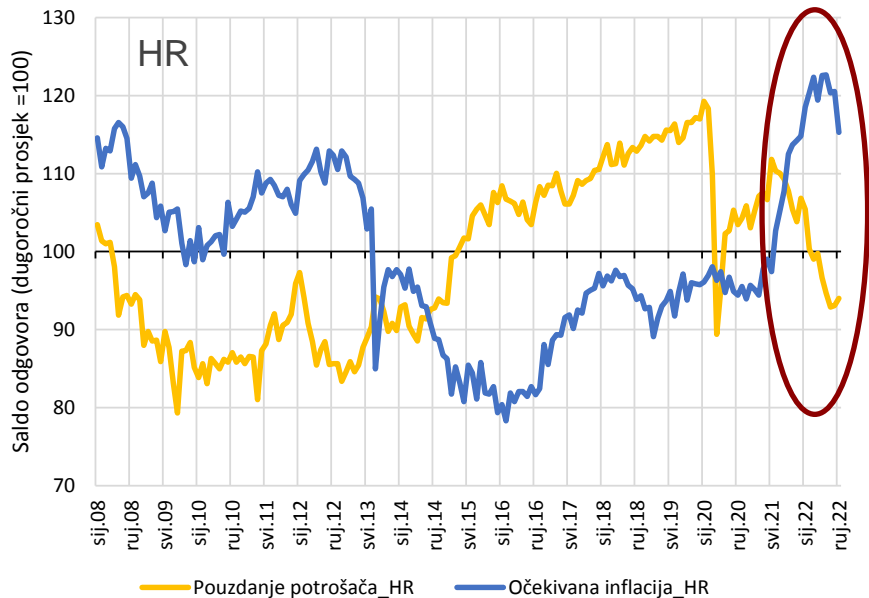
Napomena: CEE zemlje uključuju Češku, Poljsku, Mađarsku i Sloveniju, pri čemu njihovi podaci za prvo polugodište 2022. nisu dostupni

Izvori: Eurostat, HNB

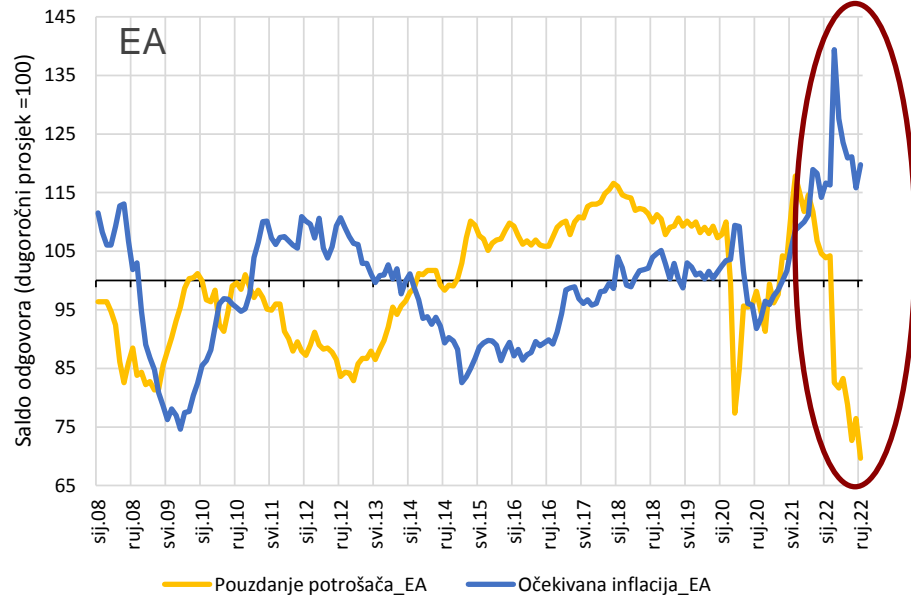
HRVATSKA NARODNA BANKA • CROATIAN NATIONAL BANK

# Porast inflacijskih očekivanja bio je praćen snažnim padom pouzdanja potrošača - negativna korelacija vidljiva i prije početka rata u Ukrajini

Očekivano povećanje cijena tijekom narednih 12 mjeseci i ukupno pouzdanje potrošača



Očekivano povećanje cijena tijekom narednih 12 mjeseci i ukupno pouzdanje potrošača



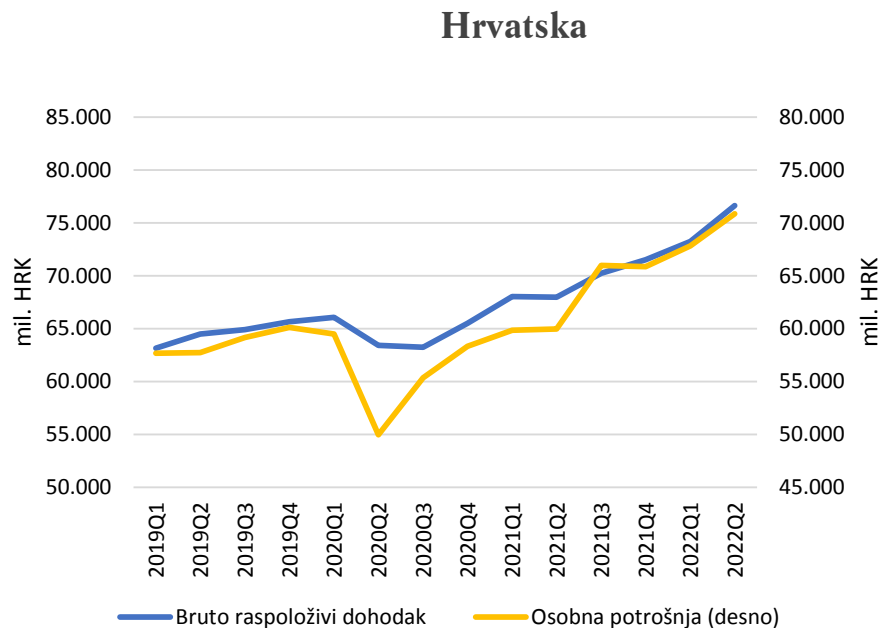
Napomena: Zadnji podatak je za rujun 2022.

Izvor: EK

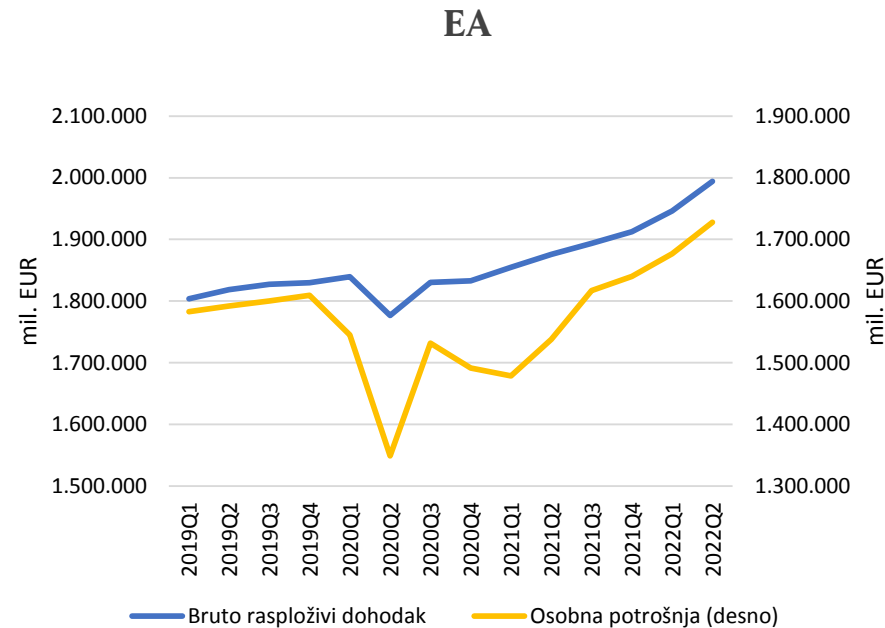
Napomena: Zadnji podatak je za rujun 2022.

Izvor: EK

# Potrošnja nastavlja rasti uz postupni povratak štednje na pretpandemijske razine



Napomena: Procjena HNB  
Izvor: HNB

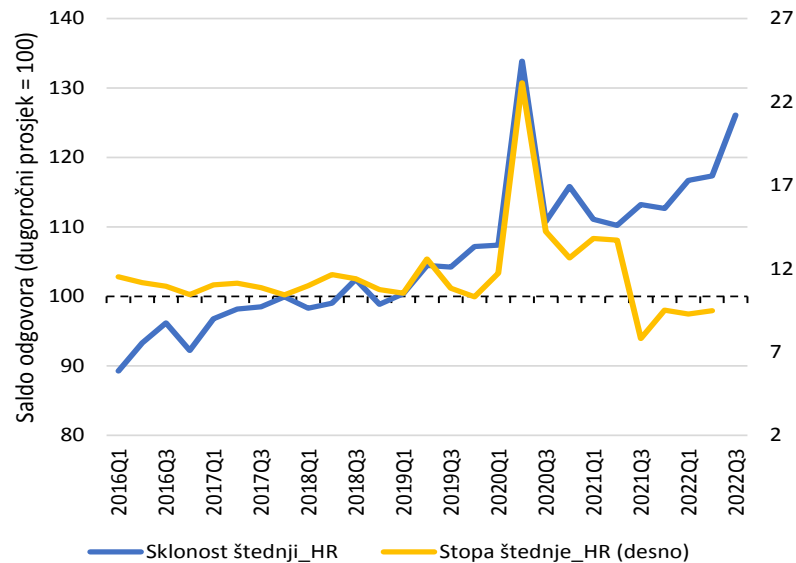


Napomena: Procjena na temelju Eurostatovih podataka.  
Izvor: Eurostat, procjena HNB



## Ponovo raste sklonost štednji

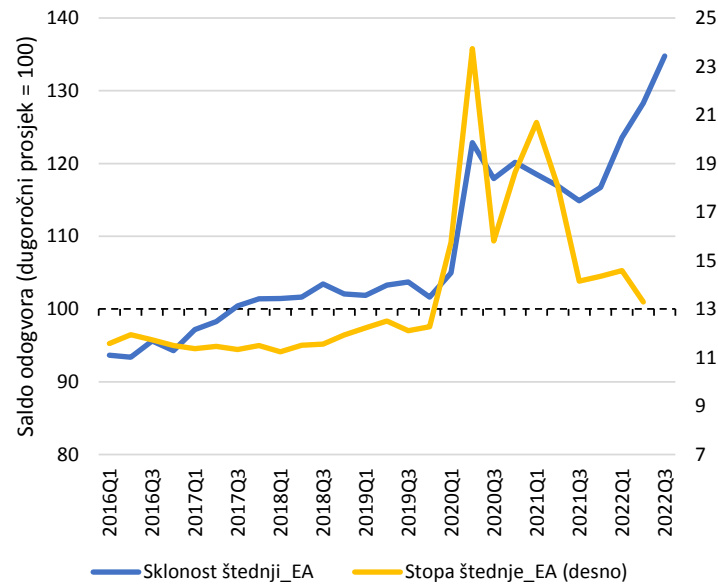
### Štednja i sklonost štednji - Hrvatska



Napomena: Sklonost štednji predstavlja razliku salda odgovora na pitanje A11 (vjerojatnost štednje u narednih 12 mj.) i A2(financijska situacija u narednih 12mj.) iz Ankete o pouzdanju potrošača.

Izvor: EK

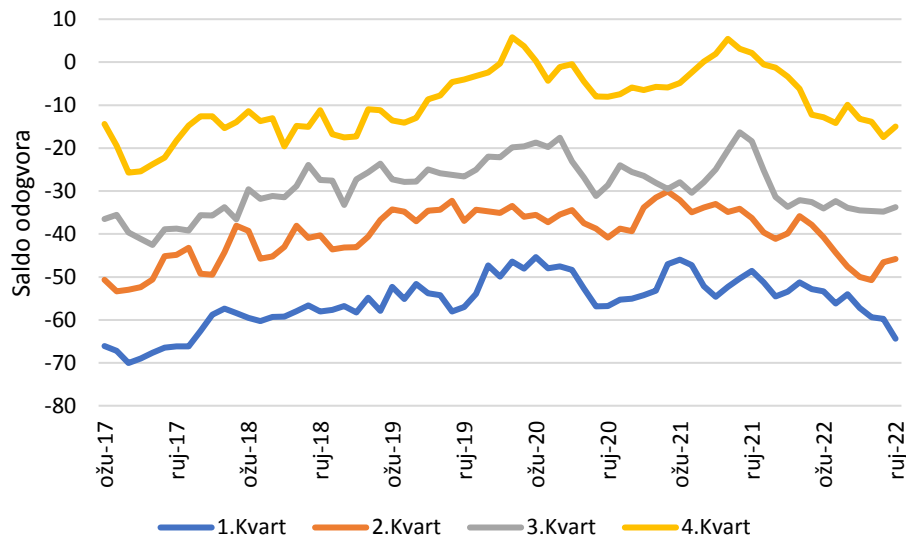
### Štednja i sklonost štednji - EA



Napomena: Sklonost štednji predstavlja razliku salda odgovora na pitanje A11 (vjerojatnost štednje u narednih 12 mj.) i A2(financijska situacija u narednih 12mj.) iz Ankete o pouzdanju potrošača. Izvor: EK

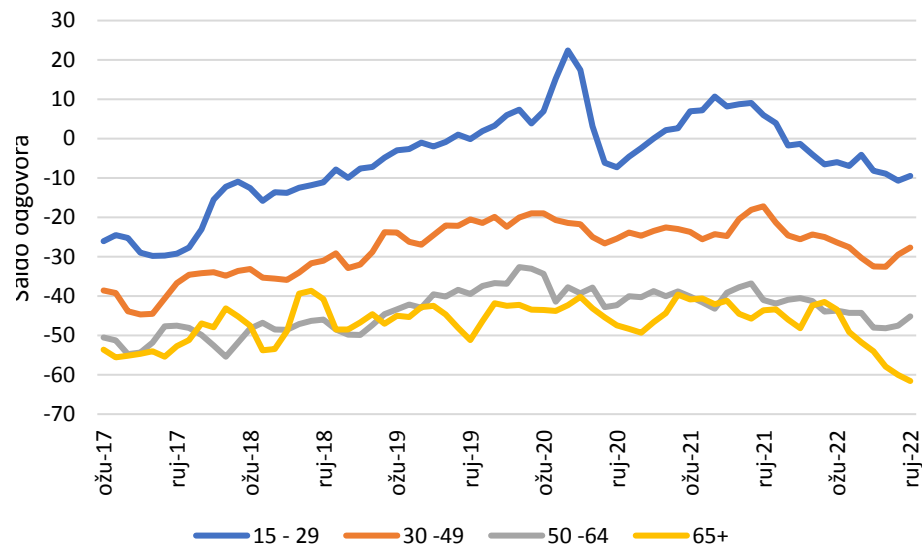
## Mogućnost štednje je ograničena za kućanstva iz nižih dohodovnih skupina i starijim osobama, očekivanja buduće štednje vidno su se pogoršala

### Očekivana promjena štednje u narednoj godini prema dohodovnim kvartilima - Hrvatska



Napomena: Tromjesečni pomični prosjek. Zadnji podataka je za rujun 2022.  
Izvor: EK

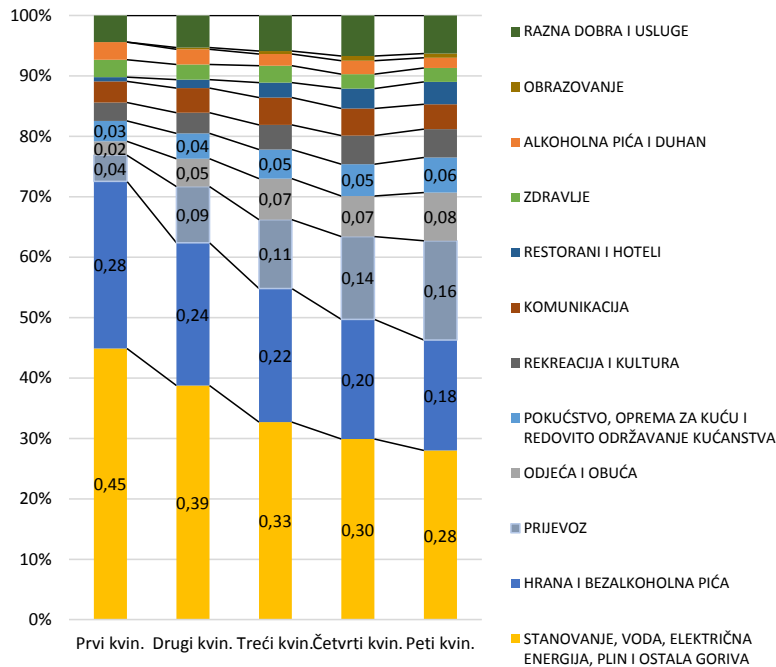
### Očekivana promjena štednje u narednoj godini prema dobnim skupinama - Hrvatska



Napomena: Tromjesečni pomični prosjek. Zadnji podataka je za rujun 2022.  
Izvor: EK

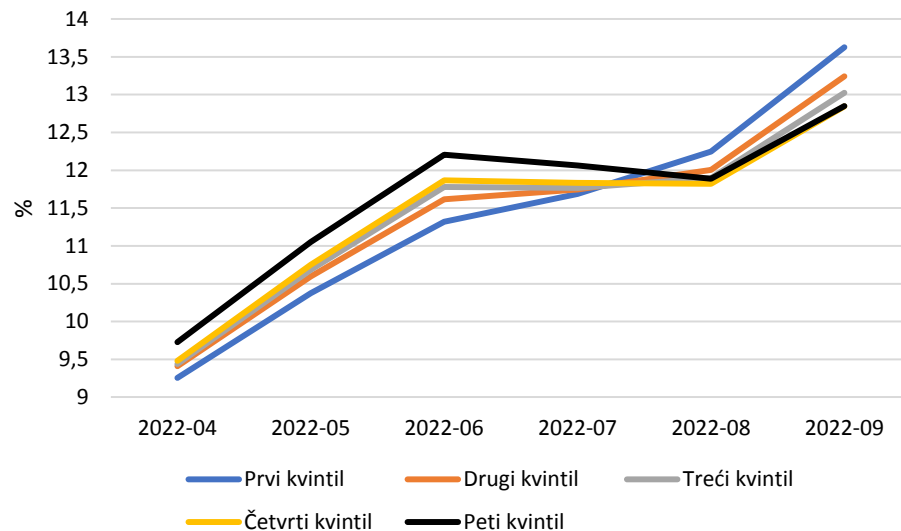
# Inflacija najviše pogađa kućanstva s nižim dohocima zbog snažnog rasta cijena hrane

## Struktura potrošnje po dohodovnim kvintilima i namjeni



Izvor: Eurostat; Anketa o potrošnji kućanstava, 2020 (privremeni podaci)

## Rast potrošačkih cijena po dohodovnim kvintilima

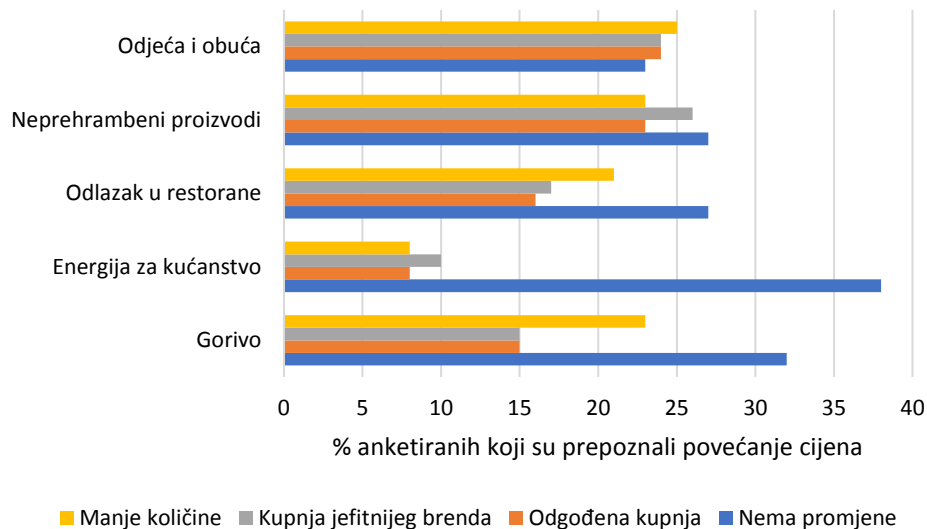


Napomena: Procijenjeno temeljem pondera izračunatih iz Ankete o potrošnji kućanstava za 2020. godinu i kretanja pojedinačnih sastavnica IPC-a.

Izvor: Eurostat, procjena HNB-a

## Rast cijena potiče na promjene ponašanja potrošača, pri čemu su reakcije na promjene cijena energije relativno neelastične

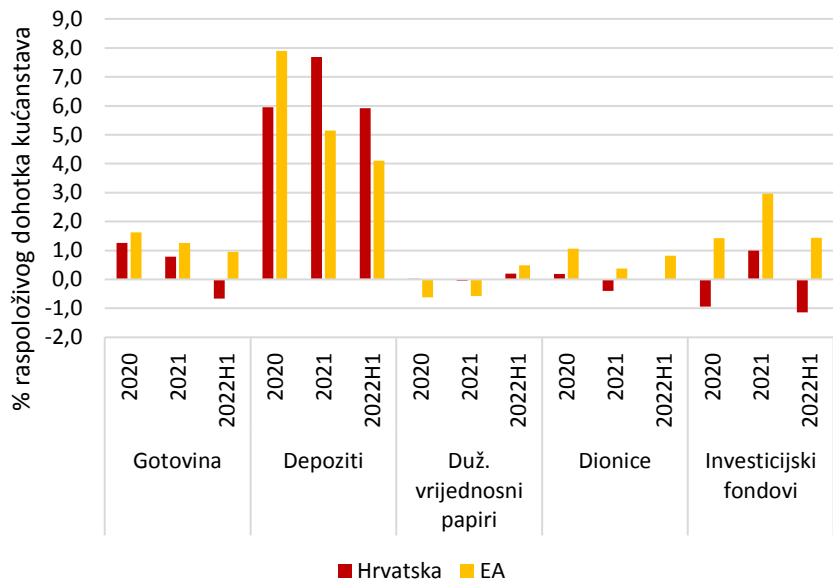
### Reakcije potrošača na promjene cijena u Francuskoj, Njemačkoj, Italiji, Španjolskoj i VB



Izvor: Mckinsey&Company Europe, 06/08-06/12/2022, n=5,076, uzorkovano kako bi odgovaralo općoj europskoj populaciji 18+. Pitanje u anketi glasi: Jeste li u 3 mjeseca prilikom kupnje (proizvoda) učinili nešto od sljedećeg?

# Štednja se uglavnom usmjerava u depozite, koji su vrlo koncentrirani

## Transakcije u financijskoj imovini stanovništva



Izvor: Eurostat

## Iznos i struktura primljenih depozita, po deponentima, 31.3.2014.

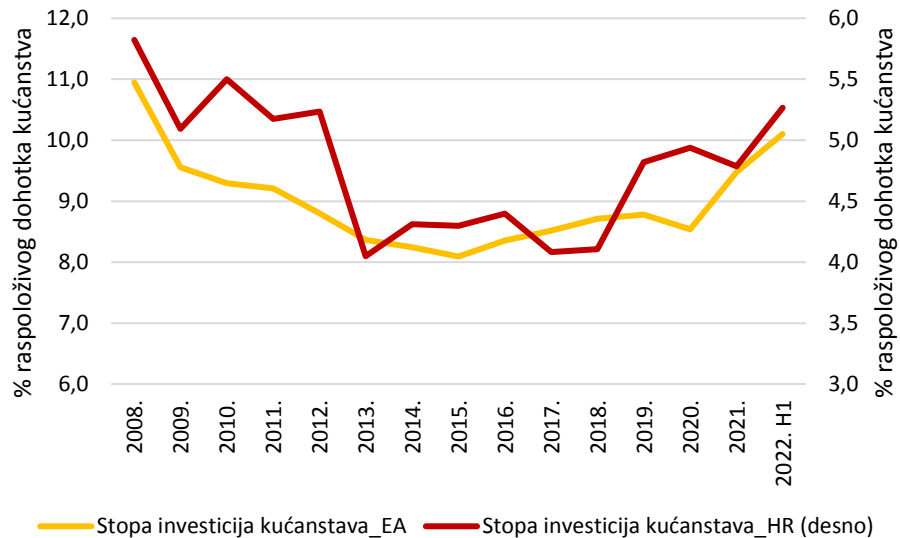
Kvantil	Ukupan iznos depozita (u milijunima kuna)	Udio u iznosu depozita	Broj deponenata	Prosječan iznos depozita (HRK)
0%-20%	6.637.597	0,0%	602.420	11
20%-40%	98.290.854	0,1%	602.417	163
40%-60%	1.047.146.588	0,6%	602.417	1.738
60%-80%	8.696.722.857	5,0%	602.416	14.436
80%-90%	20.297.301.317	11,7%	301.209	67.386
90%-95%	26.483.383.289	15,3%	150.604	175.848
95%-99%	53.138.551.456	30,6%	120.484	441.042
99%-100%	63.630.733.919	36,7%	30.121	2.112.504
<b>Ukupno</b>	<b>173.398.767.877</b>	<b>1</b>	<b>3.012.088</b>	<b>57.568</b>

Napomena: Podaci u tablici se odnose samo na banke i štedne banke te ne uključuju depozite u stambenim štedionicama i depozite nerezidenata. Također, podaci ne sadrže depozite klijenata za koje na dan 31. ožujak 2014. godine ne postoje informacije o OIB-u (oko 0,8 mlrd. kuna) kao ni negativne depozite čija je suma oko 225.000 kuna.

Izvor: HNB

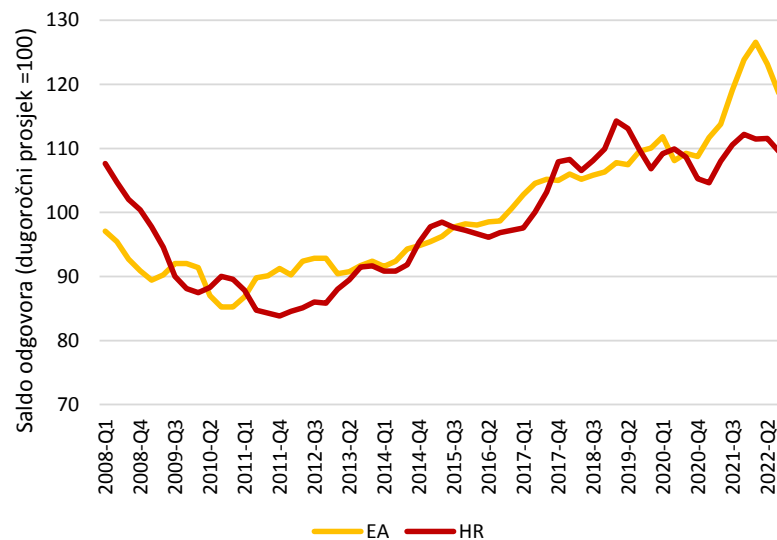
# Kućanstva sve više investiraju i u nefinancijsku imovinu, poglavito nekretnine

## Stopa investicija kućanstava



Izvor: Eurostat

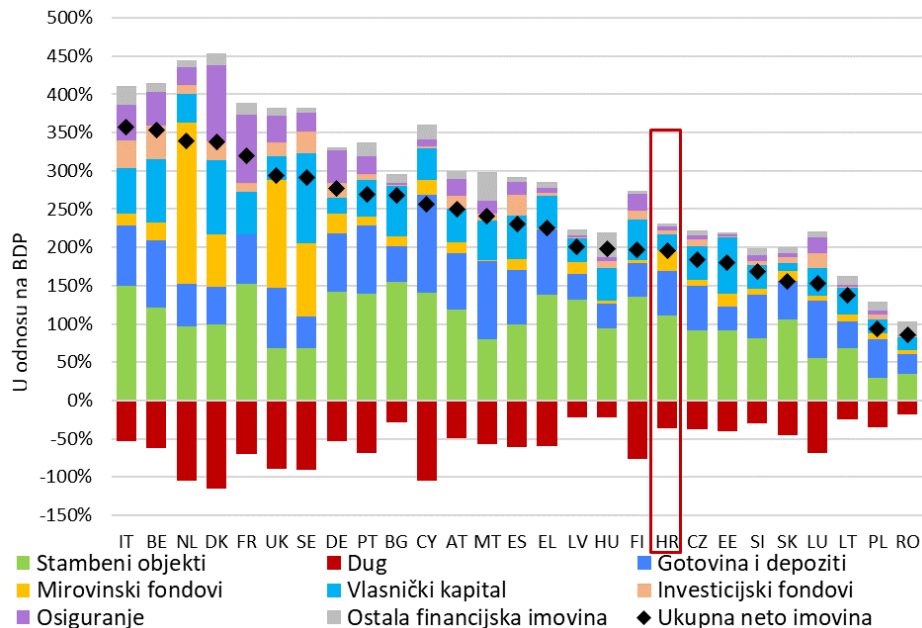
## Namjera kupnje stana ili kuće u narednih 12 mjeseci



Izvor: IPSOS, EK

# Nekretnine dominiraju u imovini hrvatskih kućanstava uz široko rasprostranjeno vlasništvo

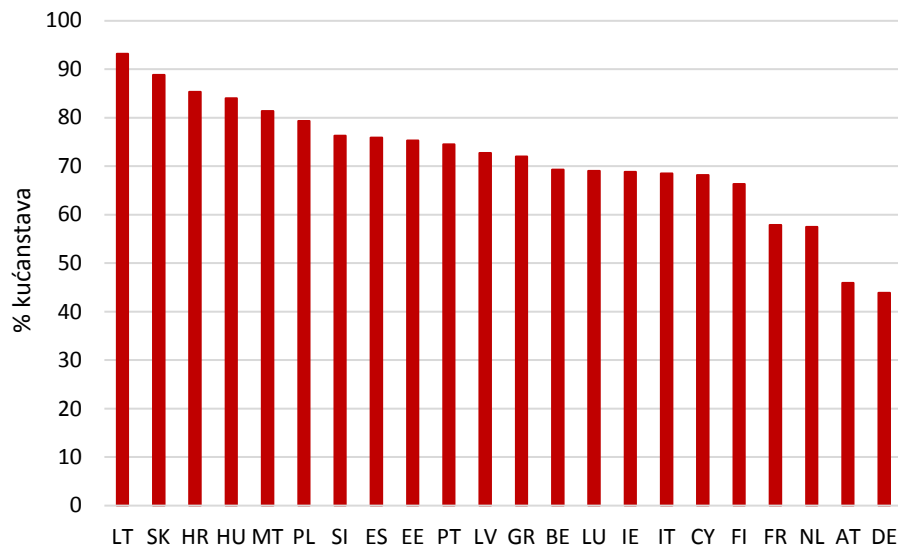
## Strukture ukupne imovine kućanstava



Napomena: Ukupna neto imovina definirana je kao zbroj ukupne financijske imovine i vrijednosti stambenih objekata umanjen za iznos duga. Stambeni objekti se vrednuju po tekućim cijenama. Podaci za 2019.

Izvor: Eurostat

## Udio vlasništva nad nekretninom



Izvor: Household Finance and Consumption Survey, 2017

## Ključne poruke

- Povišena inflacija utječe na ponašanje kućanstava
  - Niže (negativne) realne kamatne stope obeshrabruju štednju i potiču potrošnju
- Međutim, na štednju djeluju i drugi čimbenici
  - Gospodarska neizvjesnost jača sklonost štednji
- Stopa štednja se vratila na pretpandemijsku razinu, teško je reći u kojem će se smjeru kretati.
- Inflacija ima asimetričan utjecaj na različite dohodovne razrede – na njihove dohotke i troškove, a onda i mogućnost štednje
  - Trenutno inflacija najviše pogađa siromašne
- Štednja se i dalje dominantno usmjerava u depozite (kad je riječ o financijskoj imovini), a jačaju i ulaganja u nekretnine



Hvala na pažnji!