

Informacija o gospodarskim, finansijskim i monetarnim kretanjima

veljača 2023.

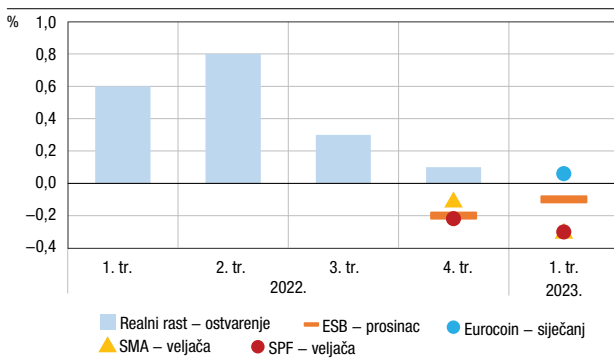
Sažetak

Usporavanje rasta europodručja, koje je započelo u prvoj polovini 2022., nastavilo se i u posljednja tri mjeseca prošle godine te je BDP na tromjesečnoj razini, nakon 0,3% u trećem tromjesečju, porastao neznatnih 0,1%. Takvo ostvarenje nešto je bolje od očekivanja i modelskih procjena koje su upućivale na blago smanjenje gospodarske aktivnosti (Slika 1.), a uvelike se može pripisati vrlo snažnom tromjesečnom rastu gospodarstva Irske pod utjecajem poslovanja multinacionalnih kompanija. Ostale članice europodručja uglavnom su stagnirale u četvrtom tromjesečju, a među najvećim gospodarstvima Francuska i Španjolska ostvarile su skroman rast realne aktivnosti, dok su talijansko i njemačko gospodarstvo zabilježili blagi pad. Osim razmjerno stabilne potrošnje stanovništva, povoljan utjecaj na gospodarska kretanja imale su i izrazito dobre vremenske prilike, koje su osim građevinskom sektoru uvelike pomogle smanjenju potrošnje i cijene energenata, posebno prirodnog plina čija je cijena snižena ispod razine prije početka rata u

Ukrajini, i time zamjetno smanjile rizik naglašenije kontrakcije. Visokofrekventni pokazatelji gospodarske aktivnosti i pouzdanja nastavili su se poboljšavati na početku 2023., posebno u uslužnom sektoru, pri čemu je indeks menadžera nabave u siječnju izišao iz područja kontrakcije. Unatoč tome, većina tržišnih sudionika i dalje očekuje blago smanjenje realne aktivnosti europodručja u prvom tromjesečju 2023. Istodobno se inflacija, mjerena godišnjim stopama promjene harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena, usporava od početka četvrtog tromjesečja te se u prosincu snizila na 9,2% (Slika 2.), što je pretežno posljedica spomenutog pada cijena energenata. Pad ukupnog indeksa, prema prvim procjenama, nastavio se i u siječnju (8,5%), no temeljna je inflacija ostala nepromijenjena na 5,2%.

Visokofrekventni pokazatelji za Hrvatsku upućuju na stagnaciju gospodarske aktivnosti u četvrtom tromjesečju, nakon pada koji je bio zabilježen tijekom trećeg tromjesečja. Prema HNB-ovu mjesečnom pokazatelju realne gospodarske aktivnosti

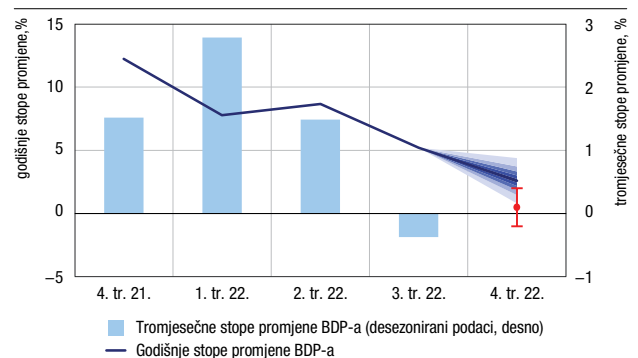
Slika 1. Tromjesečne stope rasta realnog BDP-a u europodručju



Napomena: Kratica ESB – prosinac odnosi se na ESB-ove projekcije realnog rasta europodručja iz prosinca. Kratice SMA (engl. *Survey of Monetary Analysts*) i SPF (engl. *Survey of Professional Forecasters*) odnose se na rezultate ESB-ovih anketa tržišnih sudionika iz veljače. Indikator Eurocoin razvila je Banka Italije i on se odnosi na brzu modelsku procjenu tromjesečne promjene realnog BDP-a europodručja izvedene iz dostupnih visokofrekventnih podataka (ocjena za siječanj).

Izvori: Eurostat, ESB i Banca d'Italia

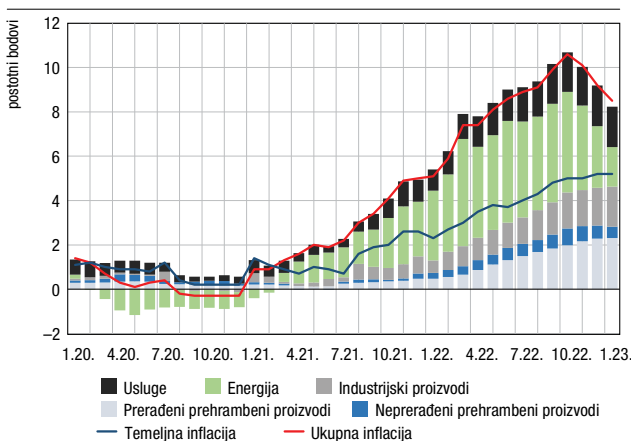
Slika 3. Tromjesečni bruto domaći proizvod



Napomena: Ocjena za četvrto tromjesečje 2022. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a (opširnije o izračunu MRGA-e vidi u istraživanju HNB-a "Brza procjena BDP-a upotrebom dostupnih mjesečnih indikatora", autora Kunovac i Špalat). Modeli su procijenjeni na osnovi podataka objavljenih do 30. siječnja 2023. Crvena točka označuje ocjenu tromjesečne promjene realnog BDP-a, uz povijesne greške procjene u rasponu od \pm jedne standardne devijacije

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

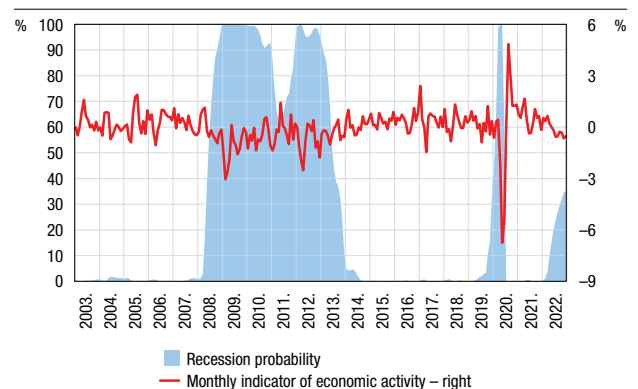
Slika 2. Kretanje godišnje stope inflacije u europodručju



Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.

Izvor: Eurostat

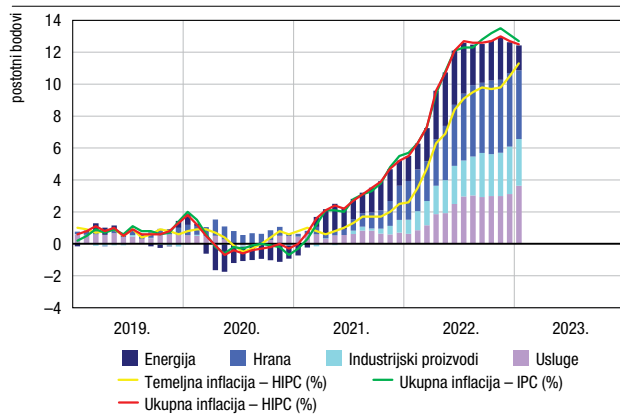
Slika 4. Indikator recesije sezonski prilagođene realne vrijednosti



Napomena: Mjesečni indikator gospodarske aktivnosti jest sintetički indeks gospodarske aktivnosti koji se konstruira iz dostupnih visokofrekventnih podataka takozvanom analizom glavnih komponenata (opširnije vidi u blogu HNB-a "Ulazi li Hrvatska u recesiju?" autora Kunovac i Šimatović).

Izvor: HNB

Slika 5. Pokazatelji inflacije u Hrvatskoj



Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana. Posljednji raspoloživi podaci odnose se na prvu procjenu.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

(MRGA) godišnja stopa rasta realnog BDP-a u posljednja tri mjeseca prošle godine smanjila se na 2,6%, što upućuje na to da je razina gospodarske aktivnosti stagnirala u odnosu na prethodno tromjesečje (Slika 3.). HNB-ov indikator recesije upućuje na to da domaće gospodarstvo nije bilo u recesiji, iako se rizik recesije povećao (Slika 4.). Takvu ocjenu podupire činjenica da se ubrzao pad industrijske proizvodnje na kraju prošle godine zbog pada proizvodnje energije i netrajnih proizvoda za široku potrošnju, a rast proizvodnje kapitalnih dobara ublažio je nepovoljnu dinamiku. Nastavio se i pad realnog prometa od trgovine na malo, što se može povezati s nastavkom pada realnih plaća i slabim potrošačkim optimizmom, koji se unatoč oporavku zabilježenom

krajem prethodne godine zadržava na dugoročnom prosjeku. Nasuprot tome, građevinska aktivnost nastavila je jačati, dok podaci o fiskaliziranim računima upućuju na povoljna kretanja u uslužnom sektoru. Kada je riječ o kretanjima na razini cijele 2022., uz ocijenjeni rast u četvrtom tromjesečju, stopa rasta realnog BDP-a u prošloj godini mogla bi iznositi oko 6%, što prije svega odražava povoljna kretanja u prvom polugodištu.

Iako postupno slabe, inflatorni pritisci i dalje su naglašeni. Godišnja inflacija (mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena) tako se krajem 2022. i početkom ove godine u Hrvatskoj počela blago usporavati te je prema prvoj procjeni Eurostata u siječnju iznosila 12,5% (nakon 12,7% zabilježenih u prosincu 2022.). Temeljna inflacija, koja isključuje cijene energije i hrane, u siječnju se ubrzala na 11,3% (s 10,5% u prosincu). Na slabljenje inflatornih pritisaka prije svega djeluje smanjenje cijena energenata i drugih sirovina na svjetskom tržištu (Slika 6.), ali one se još uvijek zadržavaju na povišenim razinama. Postupno se otklanjaju i uska grla u globalnim opskrbnim lancima, što ublažava nestašicu pojedine robe. Usporavanje gospodarske aktivnosti u europodručju i Hrvatskoj smanjuje mogućnosti poduzeća da povećanje troškova prebacuju na potrošače. S druge strane, na domaćem tržištu rada i dalje je vidljiva snažna potražnja za radnicima te niska i opadajuća nezaposlenost uz razmjerno snažan rast nominalnih plaća. Usporavanje rasta cijena industrijskih proizvoda zasad je neznatno (Slika 5.), a ubrzao se rast cijena usluga. Kretanja cijena u siječnju upućuju da je uvođenje eura u Hrvatskoj vjerojatno imalo vrlo blag utjecaj na kretanje inflacije, i to ponajviše zbog poskupljenja zabilježenih u segmentu uslužnih djelatnosti, što je u skladu s iskustvima drugih članica Europske unije koje su uvele euro.

Na posljednjem sastanku Upravnog vijeća Europske središnje banke o monetarnoj politici, održanom 2. veljače, povećane su ključne kamatne stope za 50 baznih bodova (u skladu s očekivanjima tržišta) i najavljen je daljnji rast kamatnih stopa

Slika 6. Pokazatelji inozemnih i domaćih pritisaka na cijene

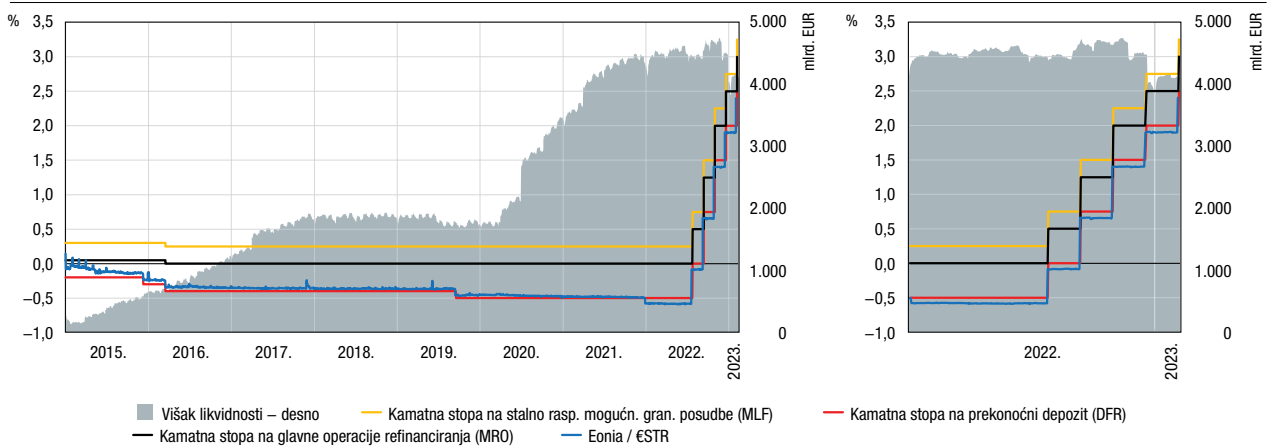
		2021.												2022.												
		I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.	
Inozemni inflatorni pritisci	Potražnja europodručje	PMI EA Composite																								
	Cijene energenata i sirovina na svjetskom tržištu	ESI EA																								
	Troškovi	Sirova nafta Brent (USD/barel) ^a																								
		Prirodni plin (EUR/MWh) ^a																								
		Električna energija (EUR/MWh) ^a																								
Domaći inflatorni pritisci	Troškovi	DG Agri ^a																								
		Industrijske sirovine (HWWI) ^a																								
		Proizvođačke cijene u EA ^a																								
		Intermedijarni proizvodi ^a																								
	Konkurentnost	Energija ^a																								
		Kapitalni proizvodi ^a																								
		Trajni proizvodi za široku potrošnju ^a																								
Realna aktivnost i tržište rada	Netrajni proizvodi za široku potrošnju ^a																									
	Hrana ^a																									
	Tečaj EUR/USD																									
	Indeks pritisaka u globalnim lancima dobave (GSCPI)																									
Troškovi	Trgovina na malo ^a																									
	Stopa nezaposlenosti																									
	Nominalne neto plaće ^a																									
	Nedostatak radne snage																									
Inflacijska očekivanja	Industrijska proizvodnja ^a																									
	Pouzdanje poduzeća u uslužnom sektoru																									
	Proizvođačke cijene na domaćem tržištu ^a																									
	Intermedijarni proizvodi ^a																									
Inflacijska očekivanja	Energija ^a																									
	Kapitalni proizvodi ^a																									
	Trajni proizvodi za široku potrošnju ^a																									
Inflacijska očekivanja	Netrajni proizvodi za široku potrošnju ^a																									
	Hrana ^a																									
	Potrošači (12 mj. unaprijed)																									
Inflacijska očekivanja	Poduzeća – industrija (3 mj. unaprijed)																									
	Poduzeća – usluge (3 mj. unaprijed)																									

^a Godišnja stopa promjene

Napomena: Nedostatak radne snage predstavlja omjer stope slobodnih radnih mjesta i stope registrirane nezaposlenosti. Serije PMI EA Composite i ESI EA nakon standardiziranja korigirane su kako bi neutralna vrijednost bila prikazana bijelom bojom.

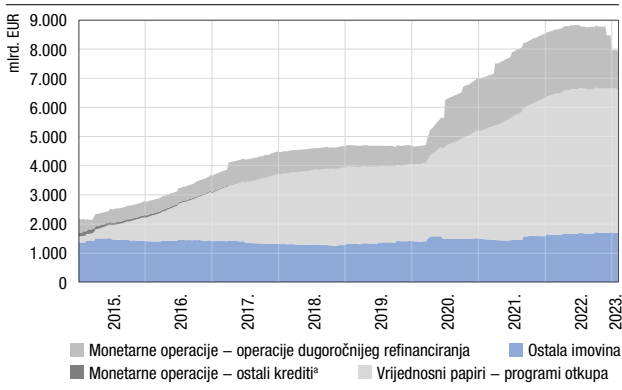
Izvori: ESB; SDW; Eurostat; Bloomberg; NY Fed; HWWI; DZS; Ipsos

Slika 7. Ključne kamatne stope ESB-a i referentne tržišne kamatne stope europskog područja



Napomena: DFR (engl. *deposit facility rate*); MLF (engl. *marginal lending facility*); MRO (engl. *main refinancing operations*). Od početka 2022. EONIA se zamjenjuje stopom €STR.
Izvor: ESB

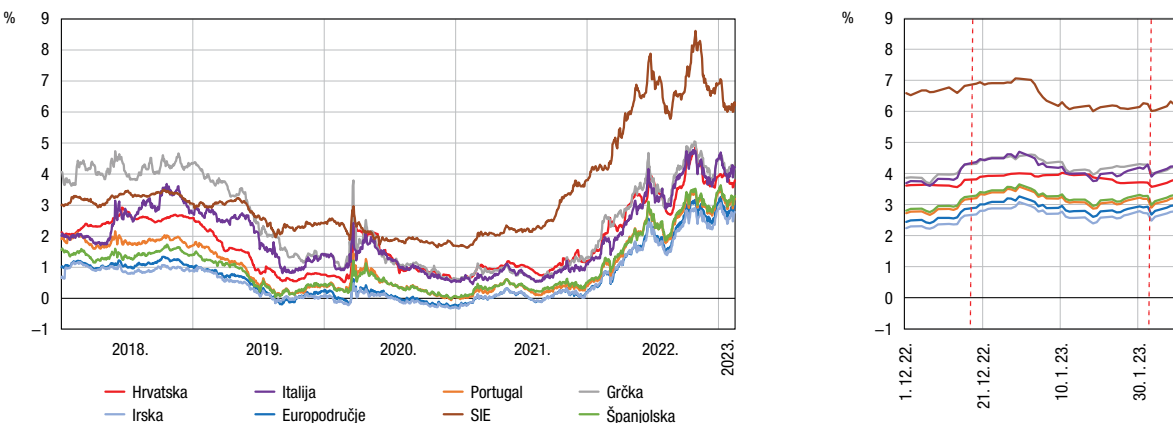
Slika 8. Bilanca Eurosustava



Napomena: Sivim tonovima prikazane su monetarne stavke aktive bilance Eurosustava, a plavom bojom nemonetarne.
^a Ostali krediti: glavne operacije refinanciranja, obratne operacije fine prilagodbe, obratne strukturne operacije, mogućnost posudbe na kraju dana i krediti vezani uz poziv na uplatu marže
Izvor: ESB

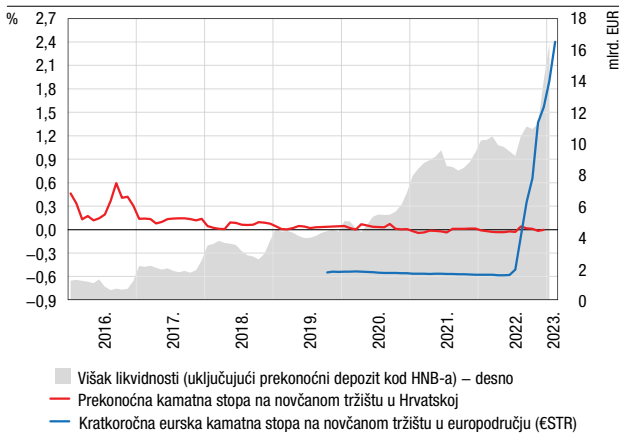
u idućem razdoblju. Pritom je za ožujak najavljeno njihovo povećanje za dodatnih 50 baznih bodova. U skladu s novom odlukom kamatna stopa na novčani depozit kreditnih institucija kod središnje banke (trenutačno najvažnija kamatna stopa ESB-a koja u sadašnjim uvjetima visoke primarne likvidnosti određuje kamatne stope na novčanom tržištu) od veljače iznosi 2,5% (Slika 7.). Upravno vijeće odlučilo je nastaviti s normalizacijom bilance ESB-a (Slika 8.), odnosno smanjenjem portfelja vrijednosnih papira Eurosustava kupljenih u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira (engl. *asset purchase programme*, APP). Od početka ožujka 2023. godine spomenuti portfelj vrijednosnih papira smanjivat će se umjerenom i predvidljivom dinamikom (prosječno mjesečno smanjenje u iznosu od 15 mld. EUR) do kraja drugog tromjesečja 2023. tako da se neće u potpunosti re-investirati glavnice dospjelih vrijednosnih papira. S druge strane, radi smanjenja rizika za transmisijski mehanizam monetarne politike povezanih s potencijalnom fragmentacijom na financijskim tržištima tijekom normalizacije monetarne politike, nastavlja se fleksibilno reinvestiranje glavnice dospjelih vrijednosnih papira iz portfelja hitnog programa kupnje zbog pandemije (engl. *pandemic emergency purchase programme*, PEPP).

Slika 9. Prinosi na dugoročne državne obveznice s preostalim dospijećem od oko 10 godina



Napomena: SIE – zemlje Srednje i Istočne Europe (Češka, Mađarska, Poljska i Rumunjska); prinosi za europsko područje i SIE ponderirani su udjelom u BDP-u uključenih zemalja. Europodručje ne uključuje podatke za Estoniju, Letoniju, Luksemburg i Maltu. Crvenim isprekidanim linijama označeni su sastanci Upravnog vijeća ESB-a u prosincu i veljači.
Izvori: Bloomberg; Eurostat; izračun HNB-a

Slika 10. Višak likvidnosti i prekoćne kamatne stope



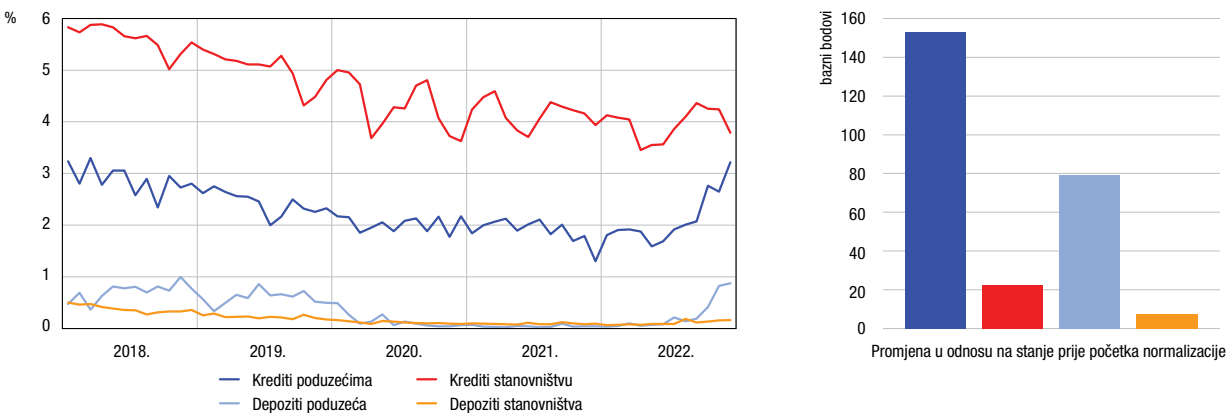
Napomena: Prekoćna kamatna stopa na novčanom tržištu u Hrvatskoj odnosi se na prekoćnu stopu na trgovanje banaka depozitnim novcem.

Izvori: ESB; HNB

Pooštravanje monetarne politike ESB-a odražava se na kretanja na financijskim tržištima europskog područja, a počinje se osjećati i prijenos na hrvatsko financijsko tržište, pri čemu će se zbog strukture i frikcija puni učinak prijenosa protegnuti tijekom nekog razdoblja. Tako je prekoćna kamatna stopa na europskom tržištu novca €STR porasla za 50 baznih bodova nakon sastanka Upravnog vijeća u prosincu i dodatnih 50 baznih bodova nakon sastanka u veljači. Nakon stupanja na snagu posljednje odluke, 8. veljače stopa €STR dosegla je razinu od 2,4%. Šestomjesečni EURIBOR bilježi kontinuirani postupni rast te je na isti dan iznosio 3,1%. Prinosi na dugoročne državne obveznice u europskom području reagirali su kratkotrajnim porastom nakon spomenutih sastanaka Upravnog vijeća, pri čemu su prinosi na dugoročne državne obveznice Hrvatske reagirali slabije u odnosu na prosjek zemalja europskog područja (Slika 9.). U uvjetima iznimno visoke likvidnosti banaka i dalje nije zabilježena znatnija aktivnost na domaćem novčanom tržištu (Slika 10.), pri čemu je u malom broju transakcija u trgovanju depozitnim novcem između banaka i mirovinskih fondova te osiguravajućih društava vidljiv porast kratkoročnih eurskih kamatnih stopa.

Istodobno sa stezanjem zajedničke monetarne politike

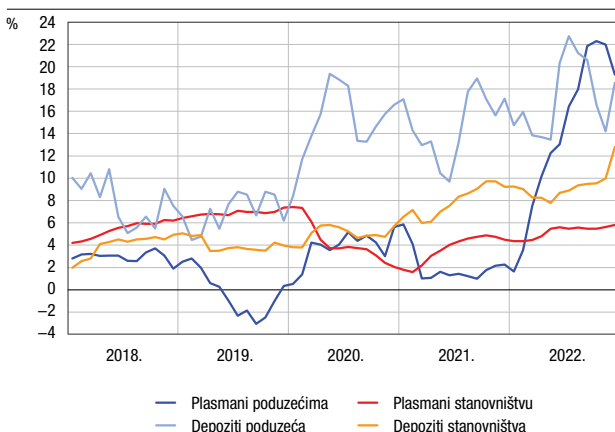
Slika 11. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite te oroćene depozite poduzeća i stanovništva



Napomena: Kamatna stopa na oroćene depozite poduzeća korigirana je u 2022. za kratkoročne devizne depozite u američkom dolaru i mađarskoj forinti nekoliko velikih poduzeća deponirane po zamjetno višoj kamatnoj stopi od prosječne kamatne stope na depozite ostalih poduzeća koji su uglavnom u eurima i kunama. Stanje prije početka normalizacije monetarne politike odnosi se na lipanj 2022.

Izvor: HNB

Slika 12. Plasmani i depoziti poduzeća i stanovništva



Napomena: Godišnje stope promjene, na osnovi transakcija

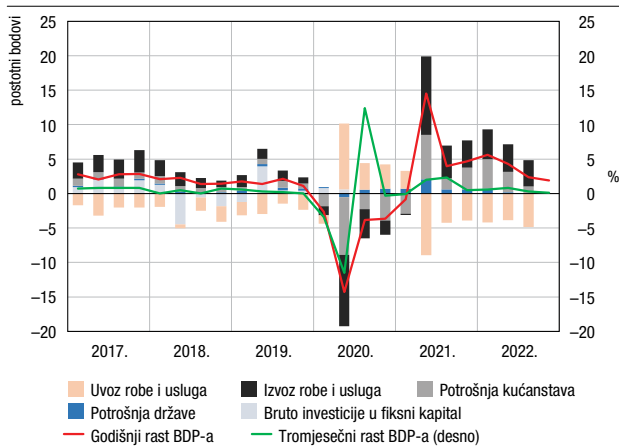
Izvor: HNB

rastu kamatne stope na kredite poduzećima, a ostale su kamatne stope u Hrvatskoj zasad uglavnom nepromijenjene. Prosječna kamatna stopa na prvi put ugovorene kredite poduzećima u prosincu je porasla na 3,22% (Slika 11.), što je u skladu i s rezultatima Ankete o kreditnoj aktivnosti banaka koji upućuju na sve snažniji nastavak pooštravanja standarda odobravanja kredita poduzećima. Unatoč nepovoljnijim uvjetima, banke i dalje bilježe rast potražnje poduzeća za kreditima, iako nešto blažim intenzitetom nego u ranijim mjesecima, što potvrđuje rast kredita prema bilančnim podacima banaka (Slika 12.). Za razliku od poduzeća, kod stanovništva se još uvijek ne primjećuju znatniji pritisci na porast troškova financiranja te je prosječna kamatna stopa na prvi put ugovorene kredite u prosincu iznosila 3,79%, a kreditiranje stanovništva i dalje bilježi stabilan rast, pri čemu se ističe veći doprinos stambenih kredita. Što se tiče kamatnih stopa na oroćene depozite, njihova se razina nije znatnije promijenila.

A faint, light gray architectural drawing of a floor plan or ceiling design is visible in the background. It features a central diamond-shaped room with a floral motif, surrounded by other rooms and corridors. A solid red horizontal line is positioned above the text.

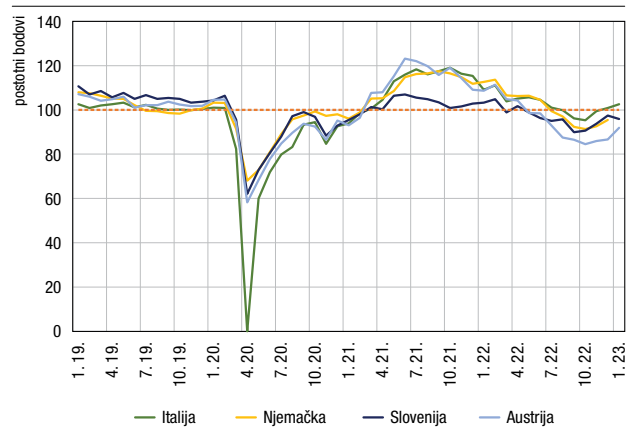
Dodatni grafički prikazi

Slika 1. Promjena BDP-a europsudruĉja doprinosi po komponentama



Izvor: Eurostat

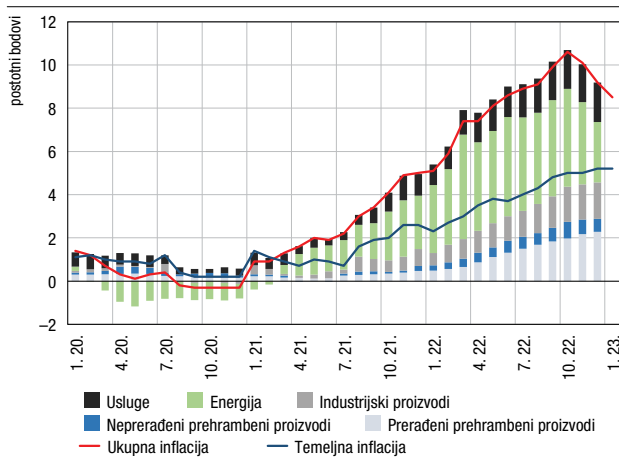
Slika 4. Pokazatelji pouzdanja u odabranim članicama europsudruĉja



Napomena: Podaci zaključno sa siječnjem 2023. Vrijednost 100 označuje dugoročni prosjek.

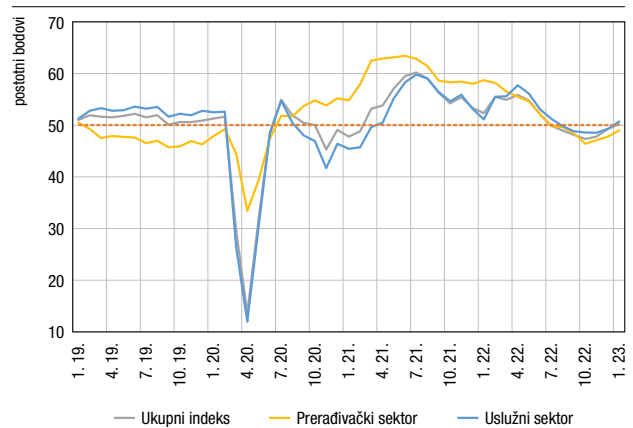
Izvor: Eurostat

Slika 2. Godišnja inflacija u europsudruĉju doprinosi po komponentama



Izvor: Eurostat

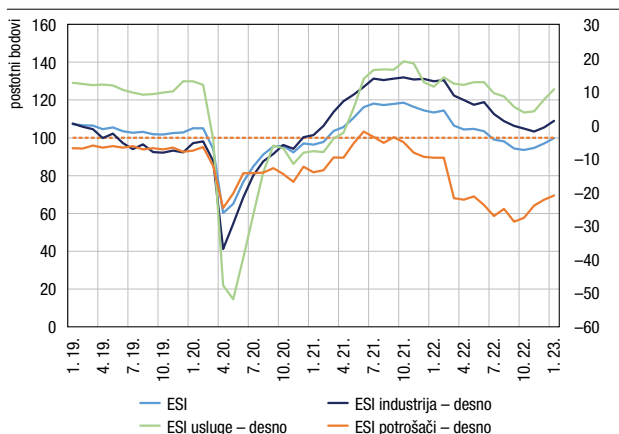
Slika 5. PMI indeks za europsudruĉje



Napomena: Podaci zaključno sa siječnjem 2023. Vrijednost 50 označuje granicu između ekspanzije i kontrakcije gospodarske aktivnosti.

Izvor: Eurostat i S&P Global

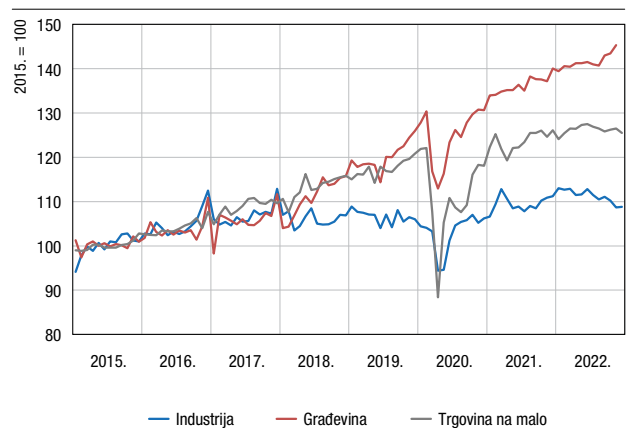
Slika 3. Pokazatelji pouzdanja u europsudruĉju



Napomena: Podaci zaključno sa siječnjem 2022. Vrijednost 100 označuje dugoročni prosjek.

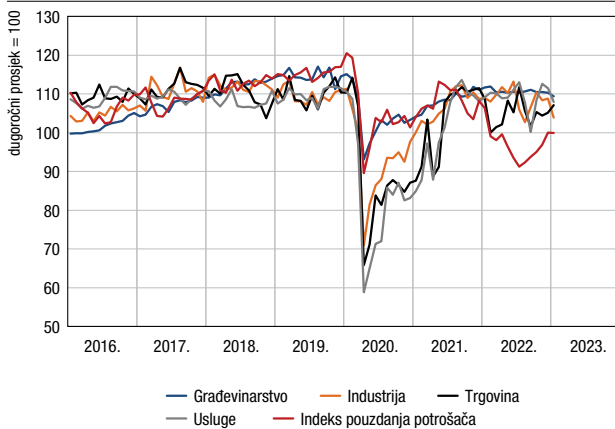
Izvor: Eurostat

Slika 6. Visokofrekventni pokazatelji gospodarske aktivnosti sezonski prilagođene realne vrijednosti



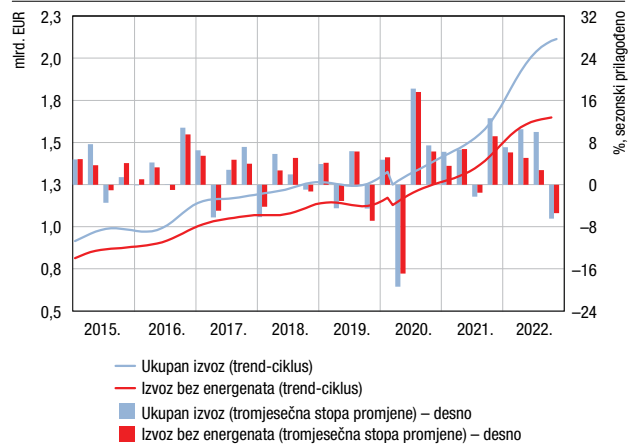
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 7. Pokazatelji potrošačkog i poslovnog optimizma standardizirane desezonirane vrijednosti



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

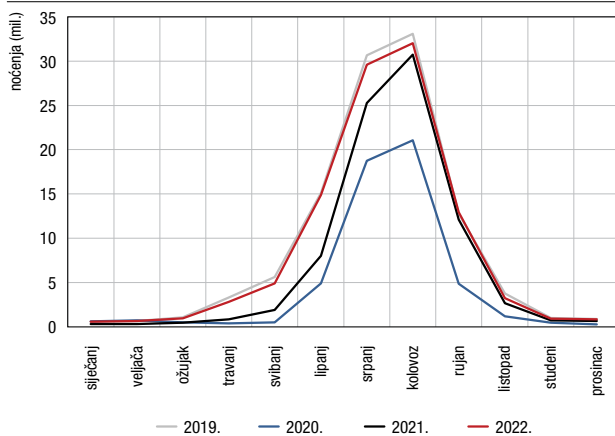
Slika 10. Robni izvoz (fob)



Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2022. odnose se na listopad.

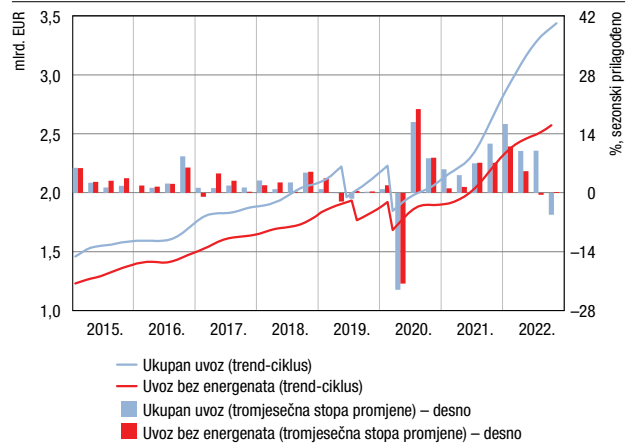
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 8. Noćenja stranih gostiju u svim smještajnim kapacitetima



Izvor: HTZ

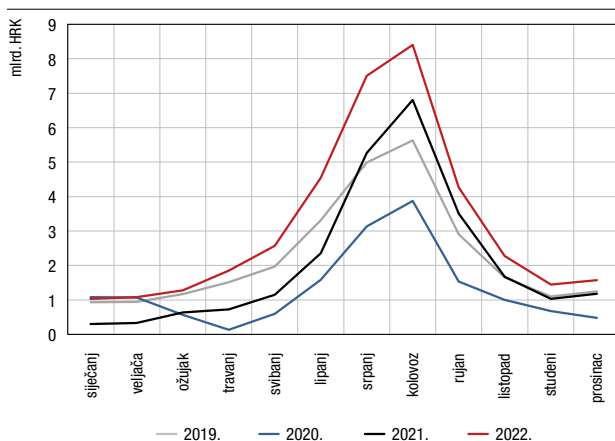
Slika 11. Robni uvoz (cif)



Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2022. odnose se na listopad.

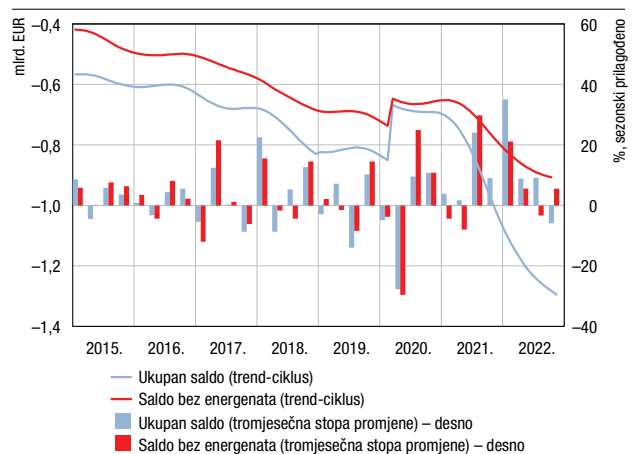
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

Slika 9. Fiskalizacija u djelatnosti ugostiteljstva



Izvor: Ministarstvo financija (Porezna uprava)

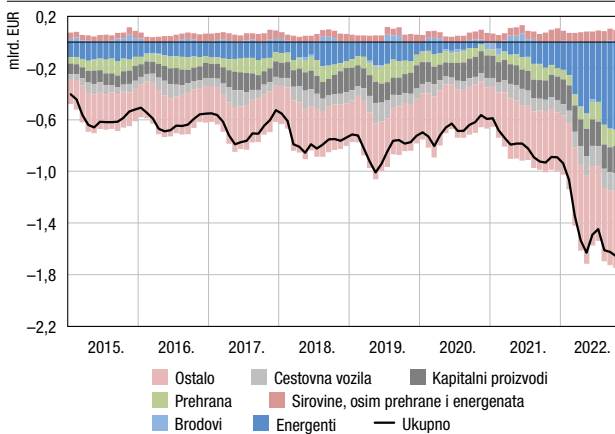
Slika 12. Saldo robne razmjene



Napomena: Podaci za četvrto tromjesečje 2022. odnose se na listopad.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

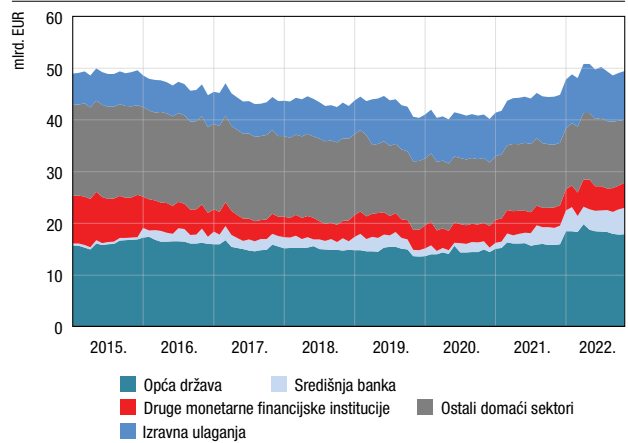
Slika 13. Saldo robe razmjene po skupinama proizvoda



Napomena: Serije su prikazane kao tročlani pomični prosjeci mjesečnih podataka. Podaci zaključno s listopadom 2022.

Izvor: DZS

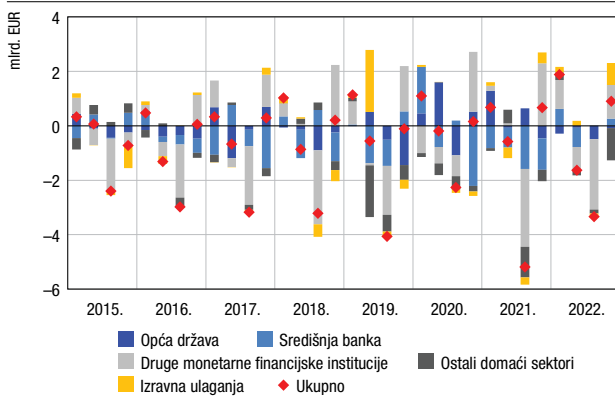
Slika 16. Bruto inozemni dug na kraju razdoblja



Napomena: Podaci zaključno sa studenom 2022.

Izvor: HNB

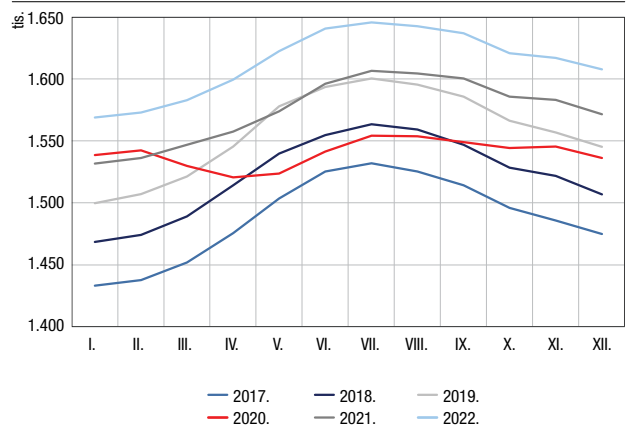
Slika 14. Transakcije neto inozemnog duga



Napomena: Transakcije jesu promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Neto inozemni dug jest bruto inozemni dug umanjeno za dužnička potraživanja prema inozemstvu. Podaci za četvrto tromjesečje 2022. odnose se na listopad i studeni.

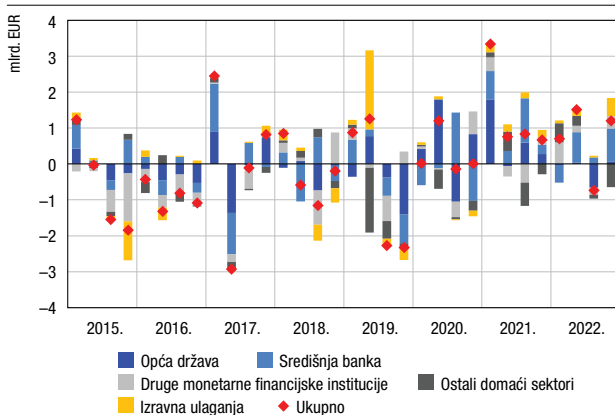
Izvor: HNB

Slika 17. Zaposlenost originalni podaci



Izvor: HZMO

Slika 15. Transakcije bruto inozemnog duga



Napomena: Transakcije jesu promjena duga isključujući međuvalutne promjene i ostale prilagodbe. Podaci za četvrto tromjesečje 2022. odnose se na listopad i studeni.

Izvor: HNB

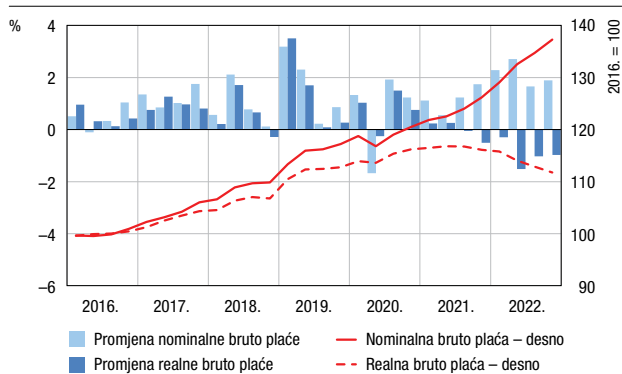
Slika 18. Stope nezaposlenosti i slobodnih radnih mjesta sezonski prilagođeni podaci



Napomena: Pri izračunu administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. koriste se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOPPD. Podaci o zaposlenosti revidirani su unatrag od siječnja 2016. do prosinca 2019. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osobe i osiguranici HZMO-a). Stopa slobodnih radnih mjesta računa se kao udio slobodnih radnih mjesta u ukupnoj potražnji za radom (zbroj osiguranika HZMO-a i slobodnih radnih mjesta).

Izvori: DZS; HZZ; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

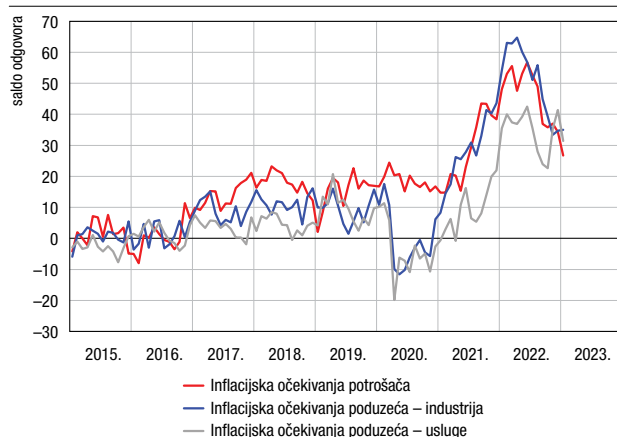
Slika 19. Prosječna nominalna i realna bruto plaća sezonski prilagođeni podaci



Napomena: Podaci o prosječnoj nominalnoj bruto plaći po djelatnostima odnose se na podatke prikupljene iz obrasca RAD-1, a od siječnja 2016. na podatke prikupljene iz obrasca JOPPD. Podaci o prosječnim plaćama isplaćenima u veljači 2020. izračunati su prema ekvivalentu punoga radnog vremena. Podaci o plaćama u 2019. prema načelu ekvivalenta punoga radnog vremena objavljeni su u analitičke svrhe.

Izvori: DZS; izračun HNB-a

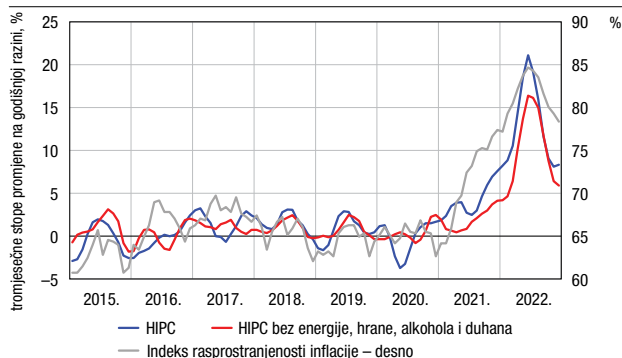
Slika 21. Kratkoročna inflacijska očekivanja potrošača i poduzeća



Napomena: Očekivanja potrošača odnose se na razdoblje od dvanaest mjeseci unaprijed, a poduzeća tri mjeseca unaprijed.

Izvor: Ipsos

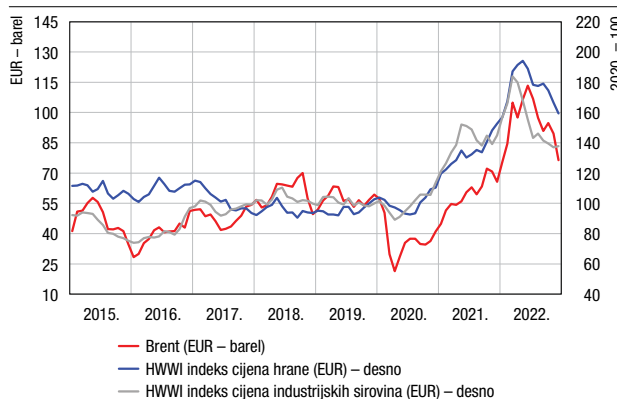
Slika 20. Pokazatelji tekućega kretanja inflacije



Napomena: Tromjesečna stopa promjene izračunata je iz tromjesečnoga pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih harmoniziranih indeksa potrošačkih cijena. Indeks rasprostranjenosti inflacije pokazuje udio broja proizvoda čije su cijene rasle u određenom mjesecu u ukupnom broju proizvoda. Zasniva se na sezonski prilagođenim mjesečnim stopama promjene, a prikazan je šestomjesečni pomični prosjek.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Slika 22. Cijene sirove nafte (Brent) i HWWI indeks cijena sirovina (bez energenata)



Napomena: HWWI indeks cijena hrane obuhvaća cijene žitarica, uljarica i ulja te tropskih pića i šećera. HWWI indeks cijena industrijskih sirovina obuhvaća cijene poljoprivrednih sirovina (pamuk, vuna, prirodna guma, drvo i drvena masa), obojenih metala te željezne rude i otpada.

Izvori: Bloomberg; HWWI; izračun HNB-a

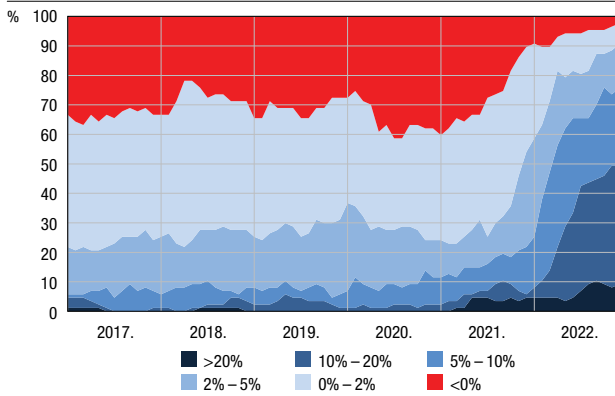
Tablica 1. Cjenovni pokazatelji godišnje i mjesečne stope promjene (%)

	XII. 2021.	III. 2022.	VI. 2022.	X. 2022.	XI. 2022.	XII. 2022.
Harmonizirani indeks potrošačkih cijena i njegove komponente						
Ukupni indeks	5,2	7,3	12,1	12,7	13,0	12,7
Energija	12,4	15,8	25,8	19,0	20,3	14,7
Hrana	7,3	8,6	13,3	16,0	15,9	16,0
Neprerađeni prehrambeni proizvodi	8,9	9,2	12,2	16,7	15,5	13,3
Prerađeni prehrambeni proizvodi	6,9	8,5	13,6	15,8	16,0	16,8
HIPC bez energije, hrane, alkohola i duhana	2,5	4,7	8,4	9,7	9,8	10,5
Industrijski neprehrambeni proizvodi bez energije	2,9	5,7	9,0	9,9	10,2	11,2
Usluge	2,3	3,7	7,9	9,5	9,5	9,9
Ostali cjenovni pokazatelji						
Nacionalni indeks potrošačkih cijena	5,5	7,3	12,1	13,2	13,5	13,1
Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu	19,6	24,7	30,8	23,6	24,2	19,9
Indeks proizvođačkih cijena industrije bez energije na domaćem tržištu	4,3	6,8	9,9	11,8	11,1	11,5

Napomena: Prerađeni prehrambeni proizvodi uključuju alkohol i duhan.

Izvori: Eurostat; DZS

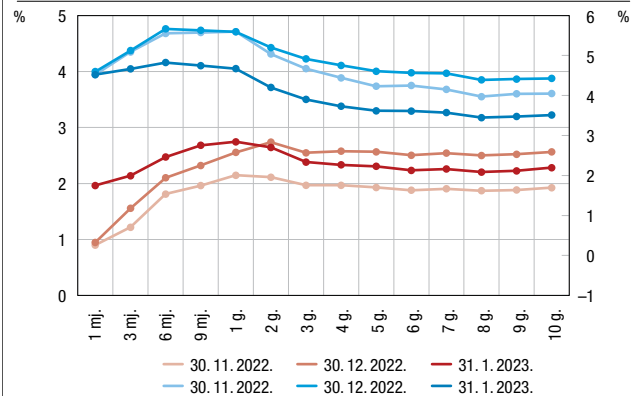
Slika 23. Rasprostranjenost inflacije potrošačkih cijena (HIPC)



Napomena: Slika prikazuje udio broja proizvoda čije su se cijene promijenile u određenom rasponu u ukupnom broju proizvoda, a prema tromjesečnim pomičnim prosjecima godišnjih stopa promjene sezonski prilagođenih indeksa cijena 87 komponenata harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

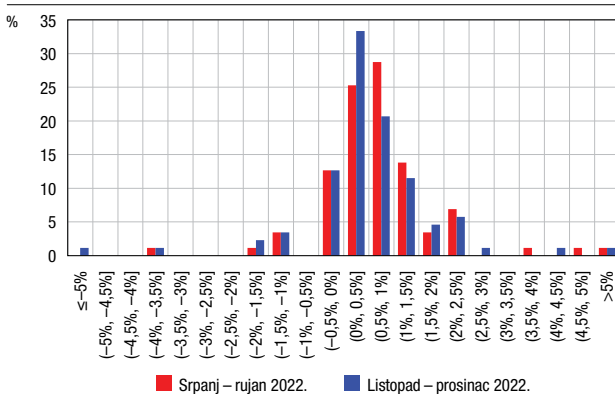
Slika 26. Prinosi do dospeljaća na državne obveznice SAD-a i Njemačke



Napomena: Plavom su bojom označeni prinosi na obveznice SAD-a, a crvenom bojom na obveznice Njemačke. Prve četiri oznake na pojedini datum odnose se na mjesečne prinose, a ostale na godišnje prinose. Prinosi na obveznice SAD-a s preostalim rokom do dospeljaća od devet mjeseci interpolirani su.

Izvor: Bloomberg

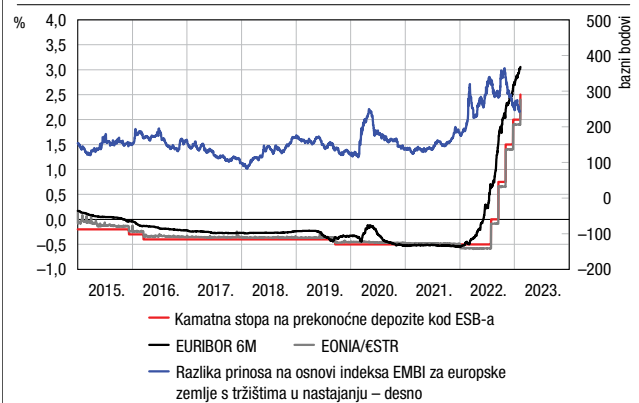
Slika 24. Distribucija mjesečnih stopa promjene potkomponentata inflacije



Napomena: Slika prikazuje udio broja proizvoda čije su se cijene promijenile u određenom rasponu u ukupnom broju proizvoda, a prema sezonski prilagođenim mjesečnim stopama promjene cijena 87 komponenata harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

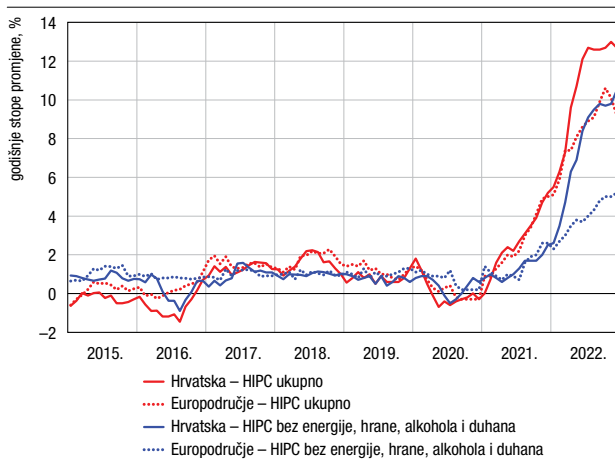
Slika 27. Kamatne stope na euro i prosječna razlika prinosa na obveznice europskih zemalja s tržištima u nastajanju



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. Od početka 2022. EONIA se zamjenjuje stopom €STR.

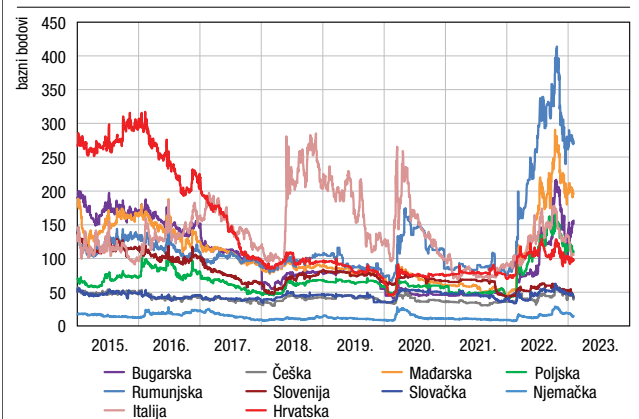
Izvori: ESB; Bloomberg; J. P. Morgan

Slika 25. Inflacija u Hrvatskoj i europskom području



Izvor: Eurostat

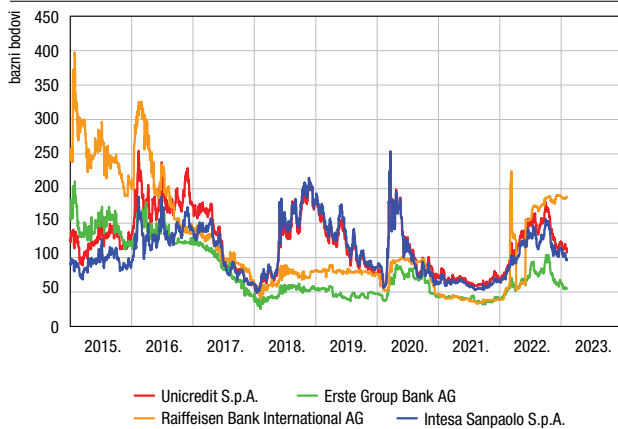
Slika 28. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za petogodišnje državne obveznice odabranih zemalja



Napomena: Premija osiguranja od kreditnog rizika jest godišnji relativni iznos premije koju kupac CDS-a plaća kako bi se zaštitio od kreditnog rizika povezanog s izdavateljem nekog instrumenta.

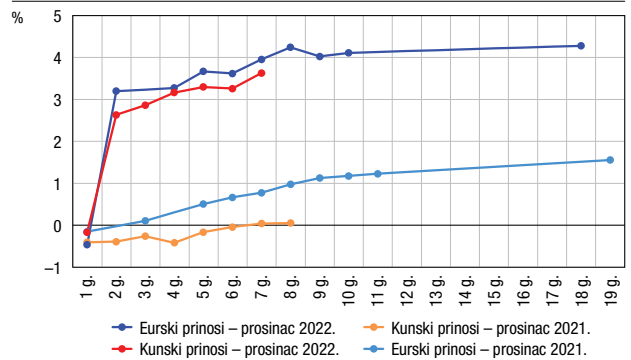
Izvor: S&P Capital IQ

Slika 29. Kretanje premije osiguranja od kreditnog rizika (CDS) za odabrane banke majke domaćih banaka



Izvor: S&P Capital IQ

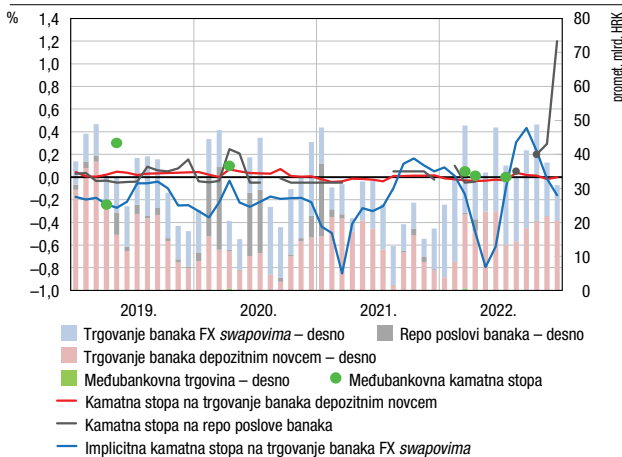
Slika 32. Prinosi do dospjeća na obveznice RH



Napomena: Točkama su označeni ostvareni prinosi, a ostale su vrijednosti interpolirane. Podaci za jednogodišnji prinos odnose se na ostvarenu kamatnu stopu na jednogodišnje trezorske zapise bez valutne klauzule odnosno s valutnom klauzulom u eurima. Prinos na jednogodišnje trezorske zapise bez valutne klauzule za kraj 2021. odnosi se na studeni. Prinos na jednogodišnje trezorske zapise s valutnom klauzulom u eurima odnosi se na listopad 2021. odnosno svibanj 2022.

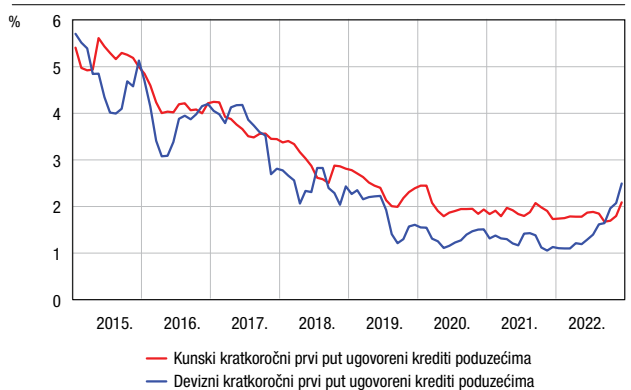
Izvor: HNB

Slika 30. Prekonočne kamatne stope i prometi



Izvor: HNB

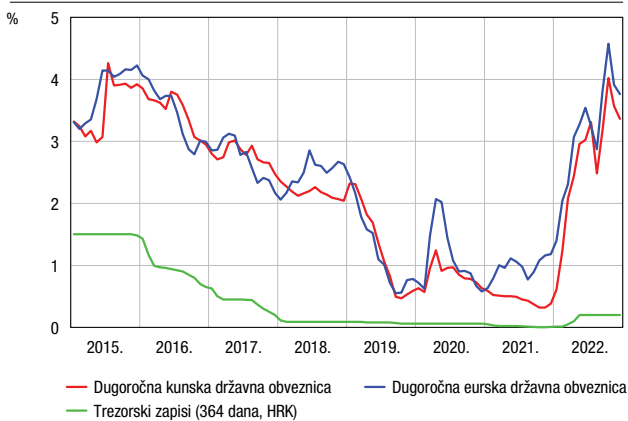
Slika 33. Kratkoročni troškovi financiranja



Napomena: Tromjesečni ponderirani pomični prosjeci. Devizni krediti uključuju i kunske kredite s valutnom klauzulom. Kamatne stope na kratkoročne prvi put ugovorene kredite stanovništvu ne prikazuju se zbog vrlo niskog udjela u ukupnim prvi put ugovorenim kreditima stanovništvu.

Izvor: HNB

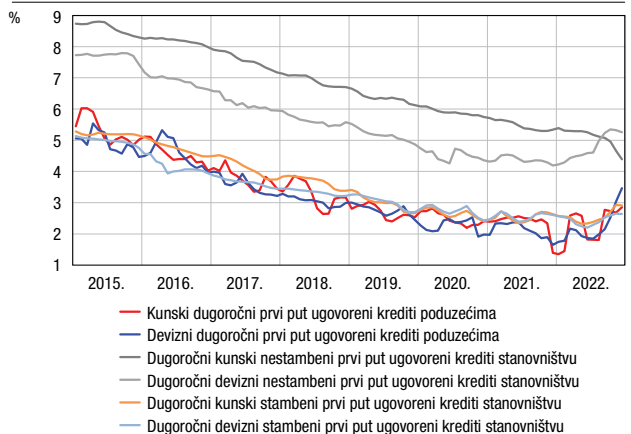
Slika 31. Prinosi na trezorske zapise i obveznice Republike Hrvatske



Napomena: Prinosi na dugoročne obveznice odnose se na obveznice preostalog dospeljeća od deset godina, odnosno na obveznice najbližnjega preostalog dospeljeća.

Izvor: HNB

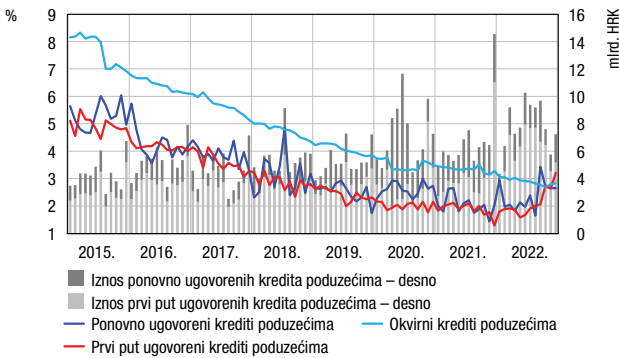
Slika 34. Dugoročni troškovi financiranja



Napomena: Tromjesečni ponderirani pomični prosjeci. Devizni krediti uključuju i kunske kredite s valutnom klauzulom.

Izvor: HNB

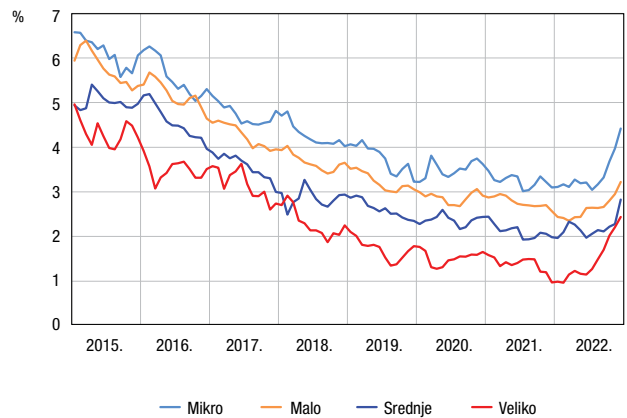
Slika 35. Kamatne stope i iznosi kredita poduzećima



Napomena: Za kredite po kreditnim karticama, prekoračenja po transakcijskim računima, revolving kredite i potraživanja s osnove kartica s odgodom plaćanja (engl. *charge card*) nisu dostupni podaci o prvi put ugovorenim kreditima jer su novi poslovi (koji kod ostalih instrumenata osim prvi put ugovorenih kredita uključuju i ponovno ugovorene postojeće kredite) za te instrumente jednaki stanjima, pa su zato svrstani u kategoriju "Okvirni krediti".

Izvor: HNB

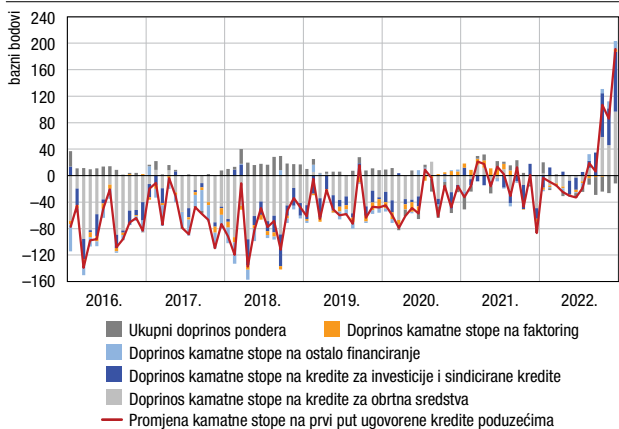
Slika 38. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite prema veličini poduzeća



Napomena: Tromjesečni ponderirani pomični prosjeci

Izvor: HNB

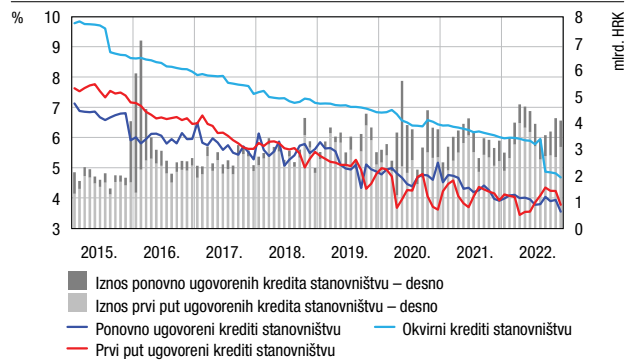
Slika 36. Doprinosi godišnjoj promjeni kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima



Napomena: Izračunato na osnovi indeksa Bennet, prema kojemu se ukupni doprinos dijeli na učinak kamatne stope i učinak pondera.

Izvor: HNB

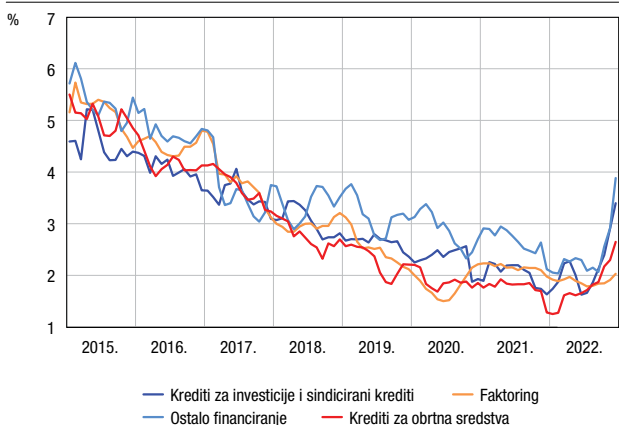
Slika 39. Kamatne stope i iznosi kredita stanovništvu



Napomena: Za kredite po kreditnim karticama, prekoračenja po transakcijskim računima, revolving kredite i potraživanja s osnove kartica s odgodom plaćanja (engl. *charge card*) nisu dostupni podaci o prvi put ugovorenim kreditima jer su novi poslovi (koji kod ostalih instrumenata osim prvi put ugovorenih kredita uključuju i ponovno ugovorene postojeće kredite) za te instrumente jednaki stanjima, pa su zato svrstani u kategoriju "Okvirni krediti".

Izvor: HNB

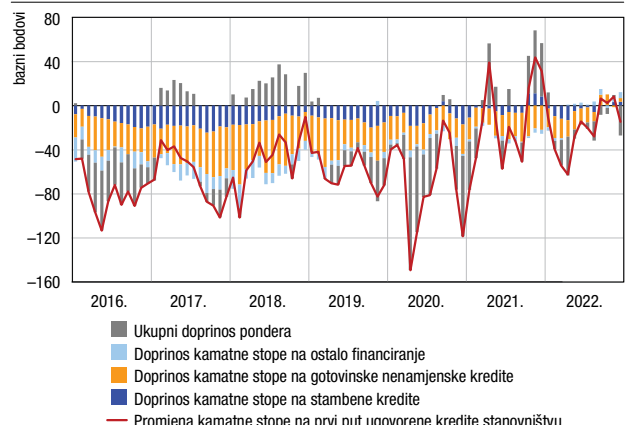
Slika 37. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite poduzećima prema namjeni



Napomena: Tromjesečni ponderirani pomični prosjeci

Izvor: HNB

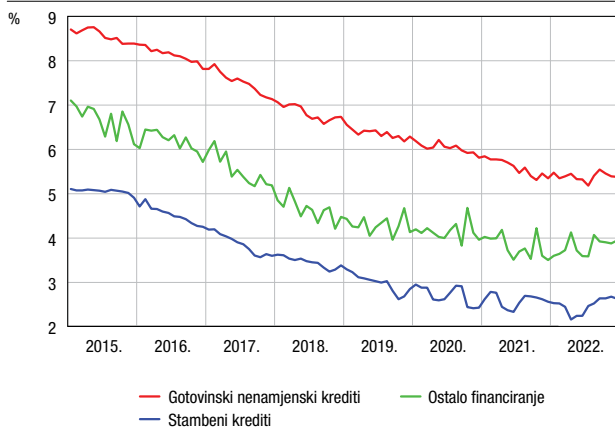
Slika 40. Doprinosi godišnjoj promjeni kamatne stope na prvi put ugovorene kredite stanovništvu



Napomena: Izračunato na osnovi indeksa Bennet, prema kojemu se ukupni doprinos dijeli na učinak kamatne stope i učinak pondera.

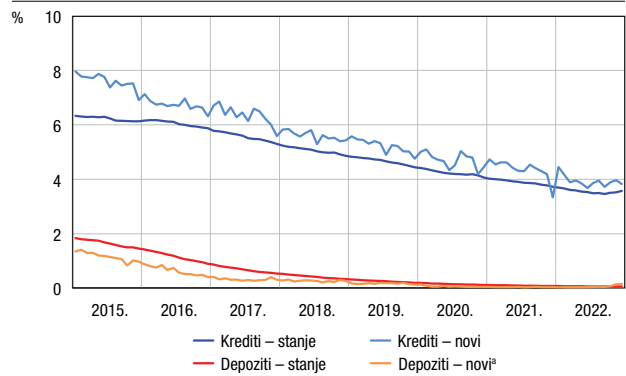
Izvor: HNB

Slika 41. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite stanovništvu prema namjeni



Izvor: HNB

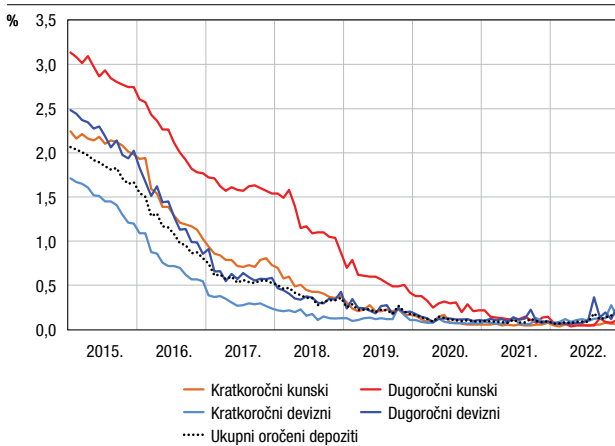
Slika 44. Prosječne kamatne stope na kredite (bez revolving kredita) i depozite



^a Za oročene depozite kamatne stope na nove poslove vagane su njihovim stanjima. Napomena: Kamatna stopa na oročene depozite poduzeća korigirana je za kratkoročne devizne depozite u američkom dolaru i mađarskoj forinti nekoliko velikih poduzeća deponirane po znatno višoj kamatnoj stopi od prosječne kamatne stope na depozite ostalih poduzeća koji su uglavnom u eurima i kunama.

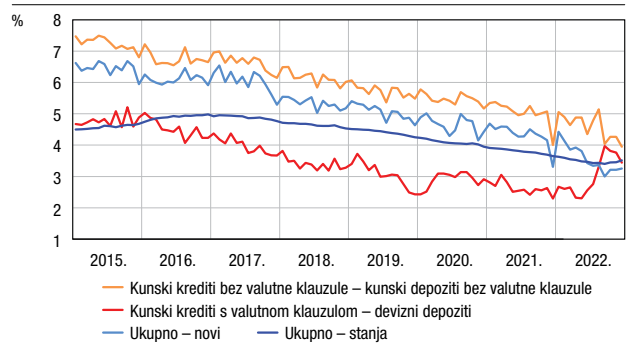
Izvor: HNB

Slika 42. Kamatne stope na oročene depozite stanovništva



Izvor: HNB

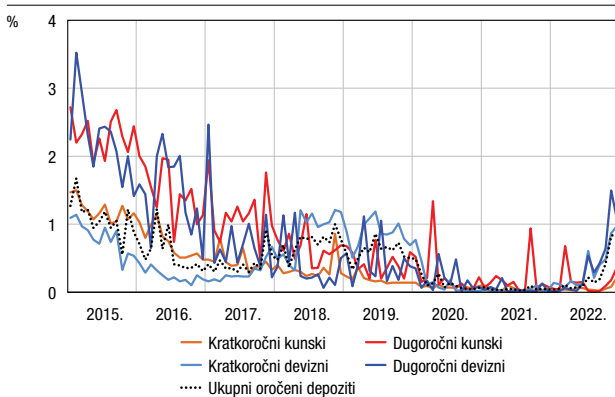
Slika 45. Razlike između kamatnih stopa na kredite (bez revolving kredita) i kamatnih stopa na depozite



Napomena: Razliku između prosječnih kamatnih stopa na kredite i prosječnih kamatnih stopa na depozite treba razlikovati od neto kamatne marže (omjera razlike kamatnih prihoda i kamatnih rashoda i ukupne imovine kreditnih institucija). Kamatna stopa na oročene depozite poduzeća korigirana je za kratkoročne devizne depozite u američkom dolaru i mađarskoj forinti nekoliko velikih poduzeća deponirane po znatno višoj kamatnoj stopi od prosječne kamatne stope na depozite ostalih poduzeća koji su uglavnom u eurima i kunama.

Izvor: HNB

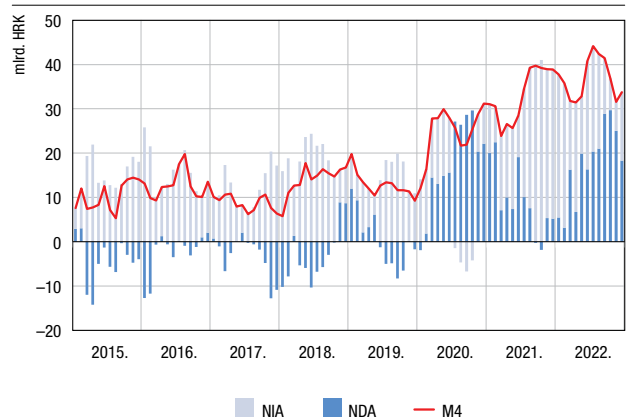
Slika 43. Kamatne stope na oročene depozite poduzeća



Napomena: Kamatna stopa na oročene depozite poduzeća korigirana je za kratkoročne devizne depozite u američkom dolaru i mađarskoj forinti nekoliko velikih poduzeća deponirane po znatno višoj kamatnoj stopi od prosječne kamatne stope na depozite ostalih poduzeća koji su uglavnom u eurima i kunama.

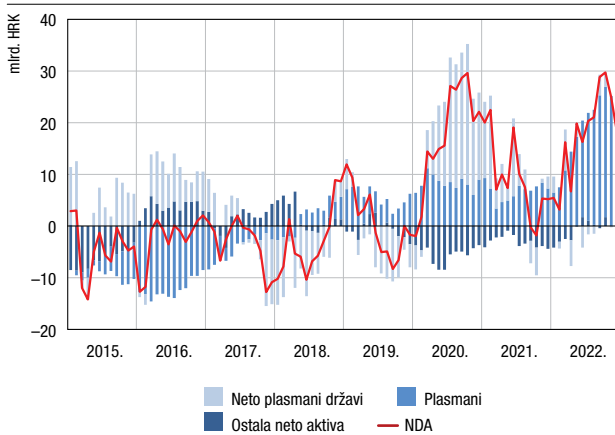
Izvor: HNB

Slika 46. Neto inozemna aktiva, neto domaća aktiva i ukupna likvidna sredstva (M4) apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci



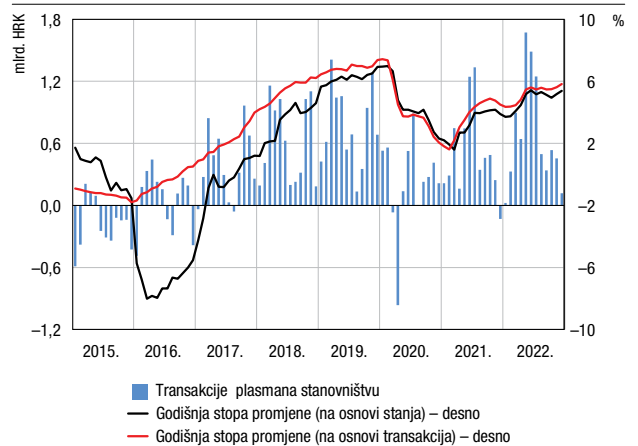
Izvor: HNB

Slika 47. Neto domaća aktiva, struktura apsolutne promjene u posljednjih 12 mjeseci



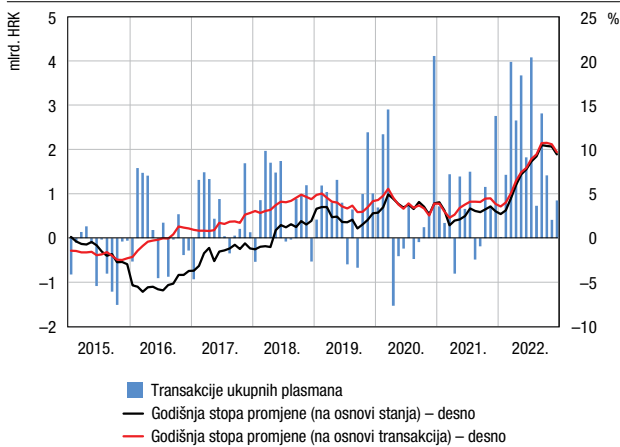
Izvor: HNB

Slika 50. Plasmani stanovništvu



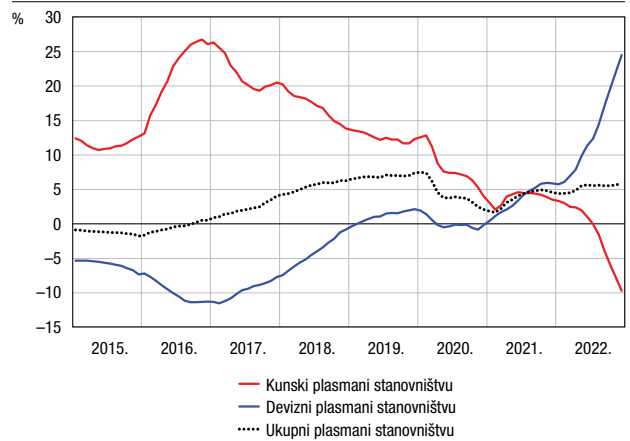
Izvor: HNB

Slika 48. Plasmani



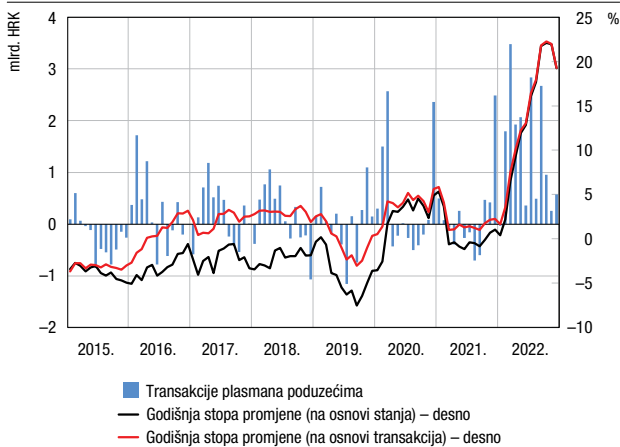
Izvor: HNB

Slika 51. Godišnje stope promjene plasmana stanovništvu na osnovi transakcija



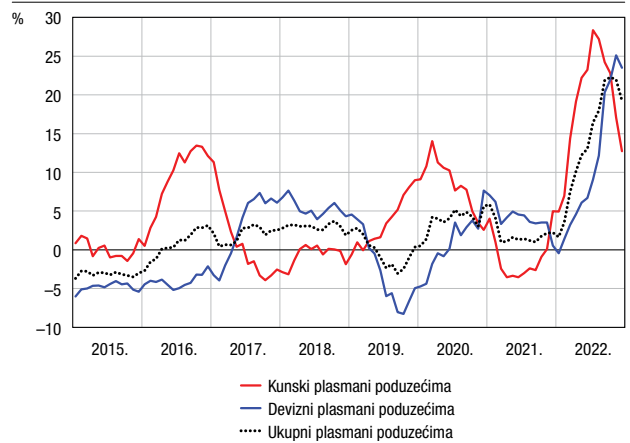
Izvor: HNB

Slika 49. Plasmani poduzećima



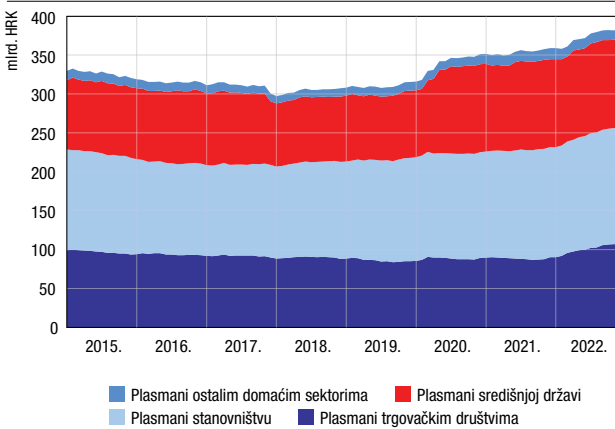
Izvor: HNB

Slika 52. Godišnje stope promjene plasmana poduzećima na osnovi transakcija



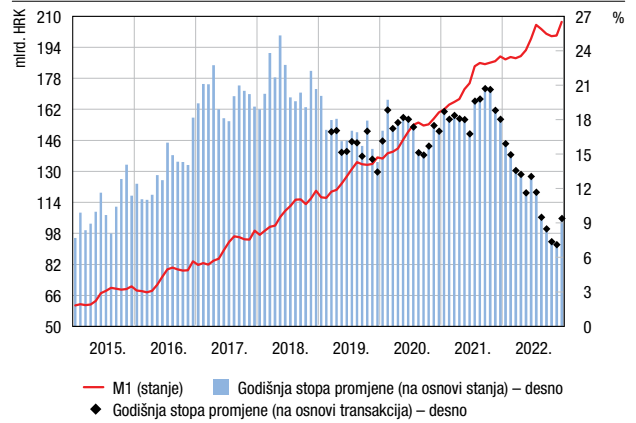
Izvor: HNB

Slika 53. Struktura plasmana monetarnih financijskih institucija



Izvor: HNB

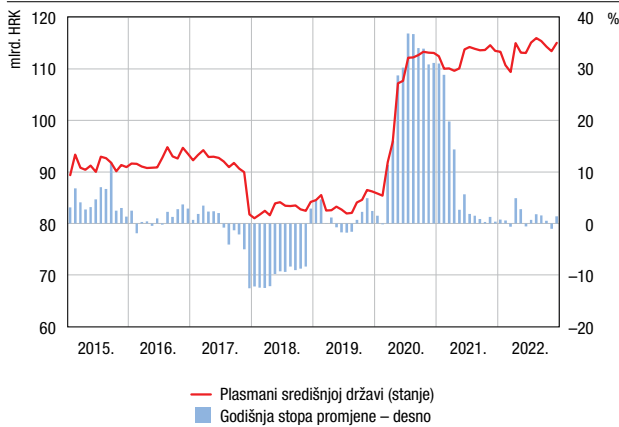
Slika 56. Novčana masa (M1)



Napomena: Stopa rasta na osnovi transakcija od ožujka 2019. isključuje učinak reklasifikacije novčanih fondova.

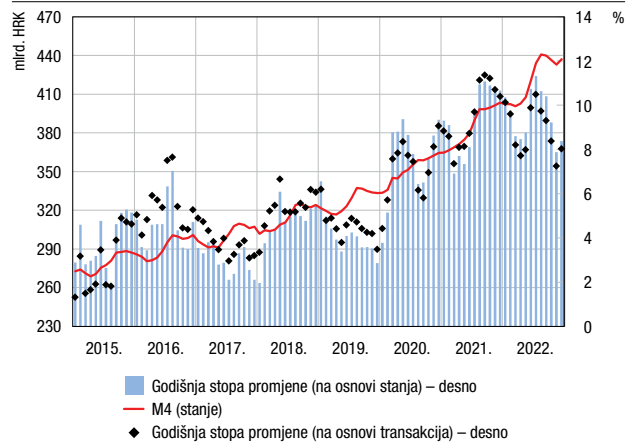
Izvor: HNB

Slika 54. Plasmani monetarnih financijskih institucija središnjoj državi



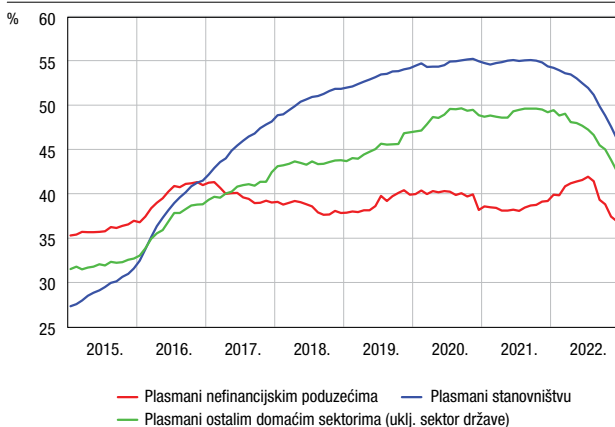
Izvor: HNB

Slika 57. Ukupna likvidna sredstva (M4)



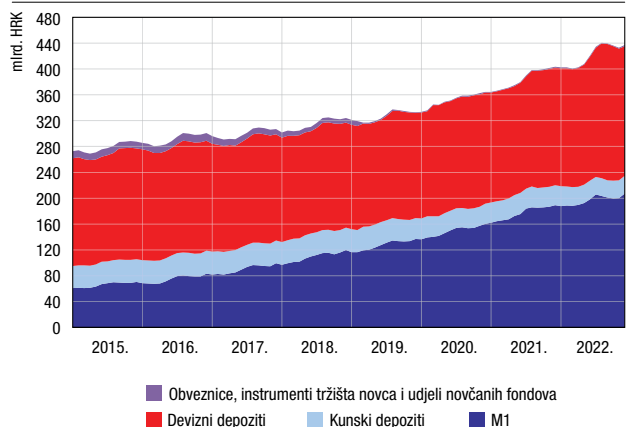
Izvor: HNB

Slika 55. Udio kunskih plasmana u ukupnim plasmanima sektora



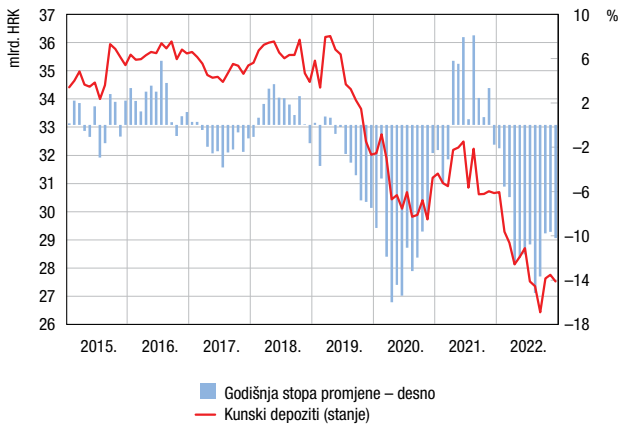
Izvor: HNB

Slika 58. Struktura monetarnog agregata M4



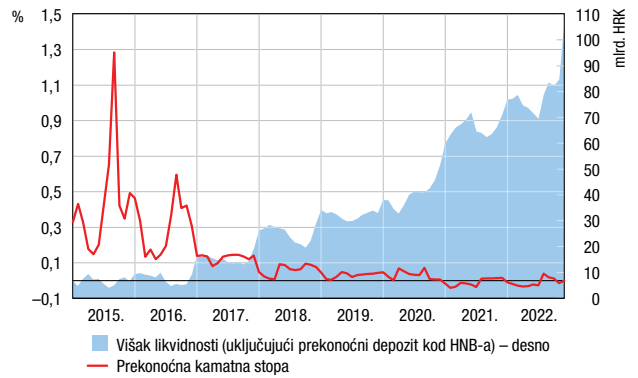
Izvor: HNB

Slika 59. Kunski štedni i oročeni depoziti



Izvor: HNB

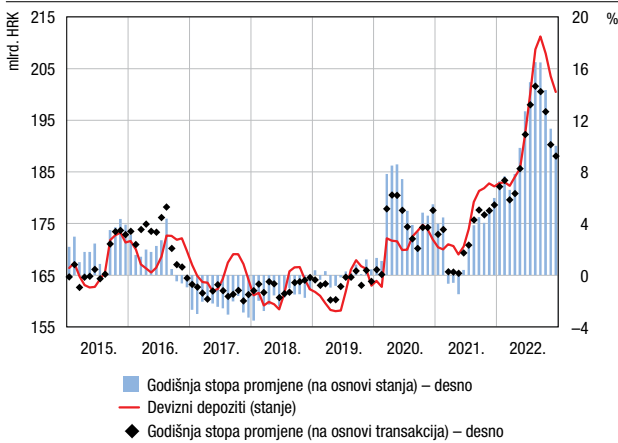
Slika 62. Likvidnost banaka i prekoćna kamatna stopa na trgovanje banaka depozitnim novcem



Napomena: Višak likvidnosti je razlika između stanja na računima za namiru poslovnih banaka kod HNB-a i iznosa koji banke moraju održavati na tim računima prema obračunu obvezne pričuve. Prekoćna kamatna stopa do kraja 2015. odnosi se na prekoćnu međubankovnu kamatnu stopu, a od početka 2016. odnosi se na prekoćnu kamatnu stopu na trgovanje banaka depozitnim novcem.

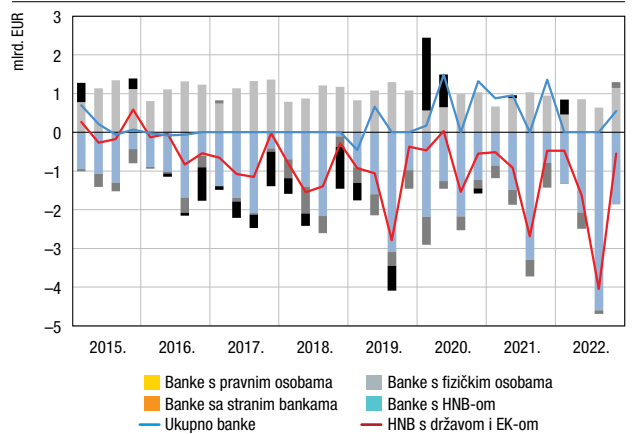
Izvor: HNB

Slika 60. Devizni depoziti



Izvor: HNB

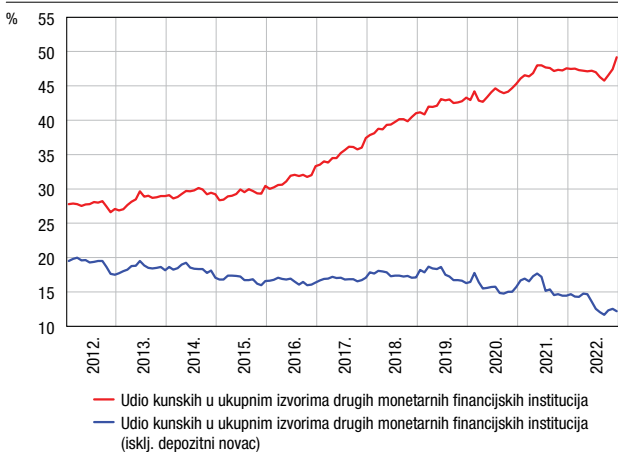
Slika 63. Promptne (SPOT) transakcije na deviznom tržištu (neto promet)



Napomena: Pozitivne vrijednosti označuju neto kupnju, a negativne vrijednosti neto prodaju. Pravne osobe uključuju državu.

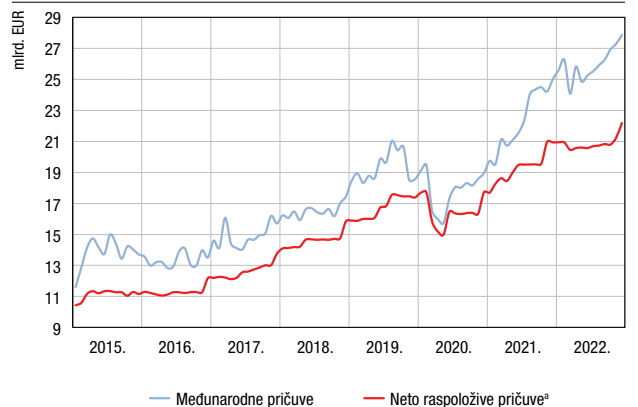
Izvor: HNB

Slika 61. Udio kunskih izvora



Izvor: HNB

Slika 64. Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke tekući tečaj



^a NRP = međunarodne pričuve – devizna inozemna pasiva – devizni dio obvezne pričuve – devizni depoziti države

Izvor: HNB

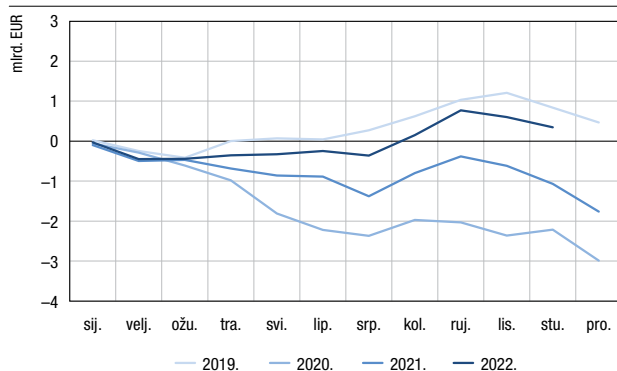
Tablica 2. Saldo konsolidirane opće države
prema metodologiji ESA 2010, u milijunima eura

	I. – IX. 2021.	I. – IX. 2022.	Postotna promjena*
Ukupni prihodi	19.732	22.069	11,8
Izravni porezi	2.200	2.814	27,9
Neizravni porezi	8.221	9.341	13,6
Socijalni doprinosi	4.796	5.418	13,0
Ostalo	4.515	4.496	-0,4
Ukupni rashodi	20.428	20.522	0,5
Socijalne naknade	6.623	6.879	3,9
Subvencije	1.159	676	-41,7
Kamate	677	648	-4,3
Naknade zaposlenicima	5.296	5.496	3,8
Intermedijarna potrošnja	3.279	3.529	7,6
Investicije	1.899	1.615	-14,9
Ostalo	1.495	1.678	12,2
Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)	-696	1.547	2.242

* Za saldo je izračunata apsolutna promjena.

Izvori: DZS; Eurostat

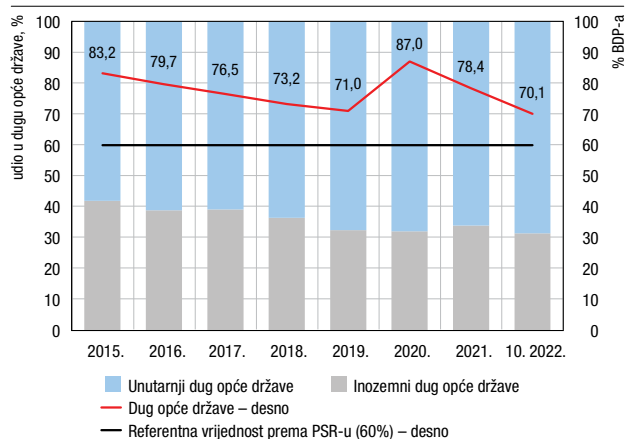
Slika 65. Kumulativni saldo središnje države po Direktivi Vijeća 2011/85/EU



Napomena: Saldo proračuna odnosi se na mjesečne podatke za središnju državu, državnu upravu i podsektore socijalne sigurnosti koje prema zahtjevima Direktive Vijeća 2011/85/EU objavljuje Ministarstvo financija. Obuhvat jedinica usklađen je s metodologijom ESA 2010, ali su za izračun salda korištene različite računovodstvene metodologije.

Izvori: Eurostat; MF

Slika 66. Dug opće države



Napomena: Za izračun relativnog pokazatelja korišten je nominalni BDP za posljednja četiri dostupna tromjesečja. PSR označuje Pakt o stabilnosti i rastu.

Izvor: HNB

Znakovi

–	– nema pojave	∅	– prosjek
....	– ne raspolaže se podatkom	a, b, c,...	– oznaka za napomenu ispod tablice i slike
0	– podatak je manji od 0,5 upotrijebljene jedinice mjere	*	– revidirani podatak
		()	– nepotpun, nedovoljno provjeren podatak