



HRVATSKA NARODNA BANKA

EUROSUSTAV

# Štednja i investicije tijekom ciklusa porasta kamatnih stopa

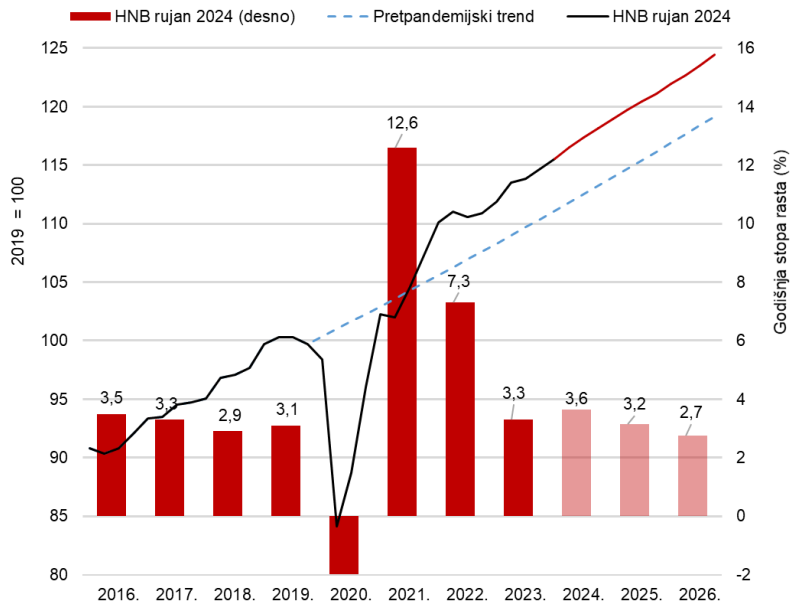
Dan štednje i Međunarodni dan računovođa, Fakultet ekonomije i turizma Dr. Mijo Mirković

Sandra Švaljek, Zamjenica guvernera  
13. studeni 2024.



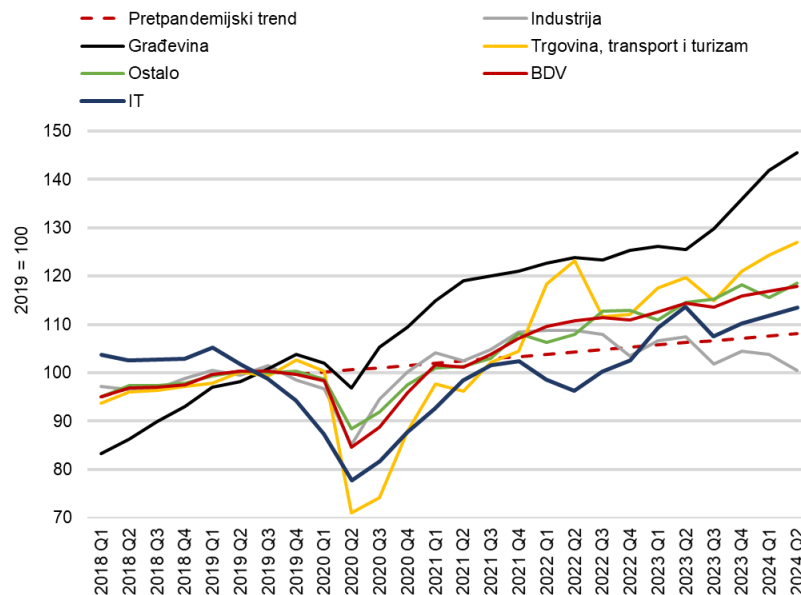
# Snažan rast BDP-a u posljednjih nekoliko godina, podržan prije svega snažnim rastom uslužnog sektora i građevine ...

## Projekcija BDP-a



Izvori: DZS; projekcija HNB-a

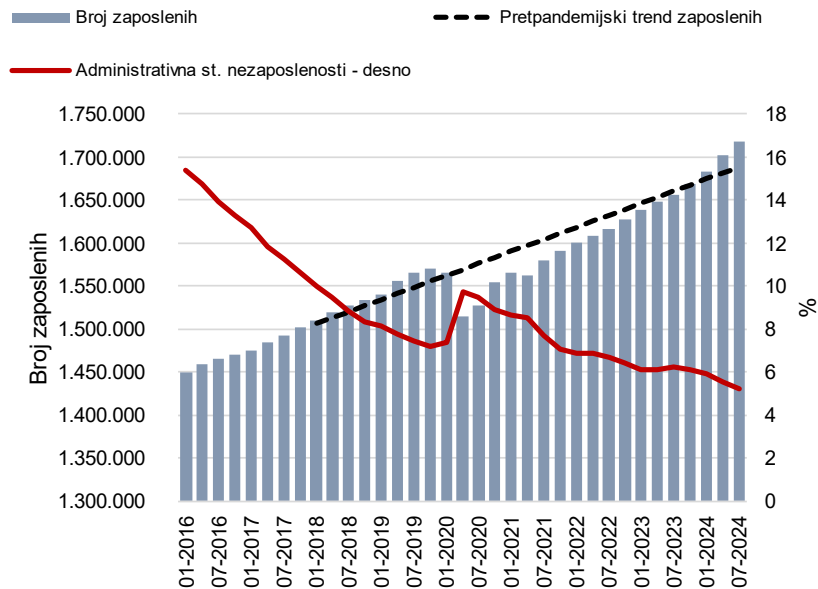
## Kretanje bruto dodane vrijednosti po djelatnostima



Izvor: DZS

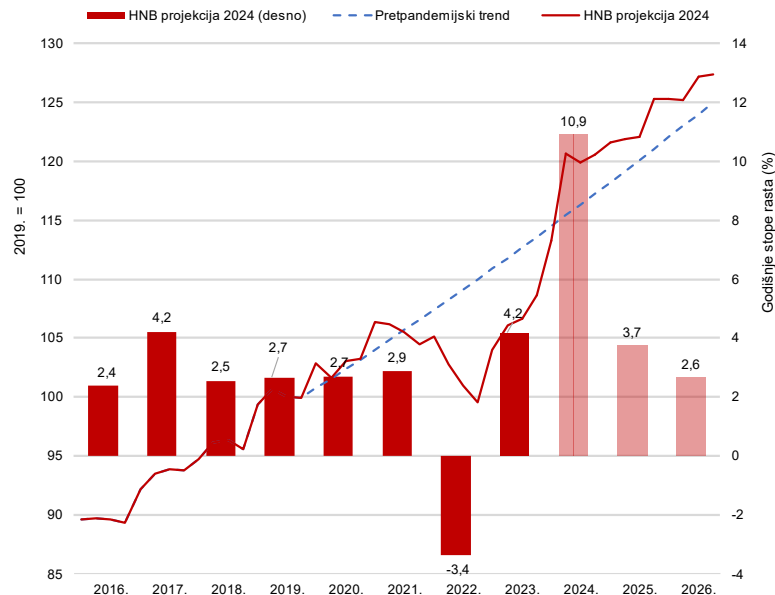
## ... potiče znatan porast realnih dohodaka

### Povoljno makroekonomsko okruženje potiče rast zaposlenosti



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

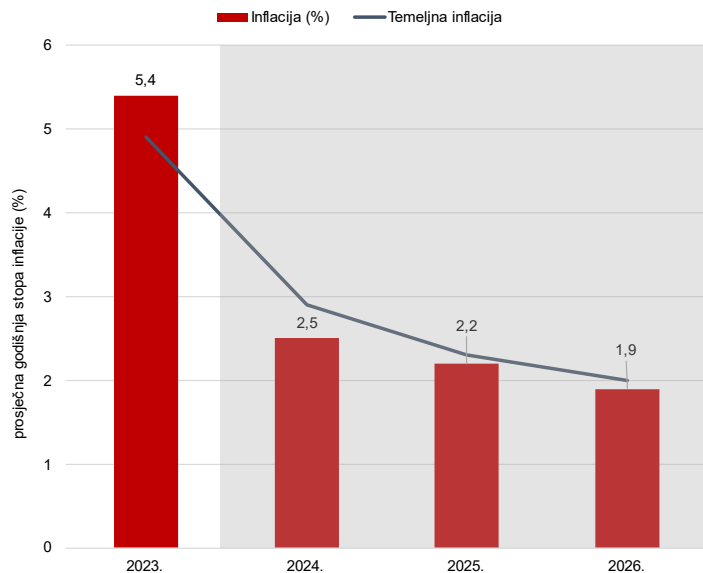
### Realne plaće rastu potaknute snažnim rastom plaća u javnom sektoru



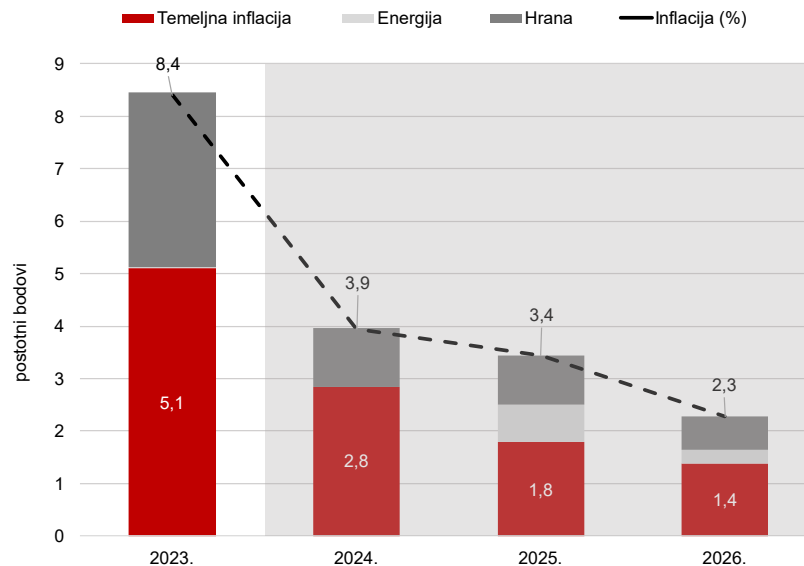
Napomena: podaci za 2024.q3 završavaju s plaćama isplaćenima u kolovozu.  
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

# Inflacija se primjetno usporila i približila ciljanoj razini

## Projekcija inflacije u europodručju se stabilizirala



## U naredne dvije godine očekuje se nastavak usporavanja inflacije i u Hrvatskoj

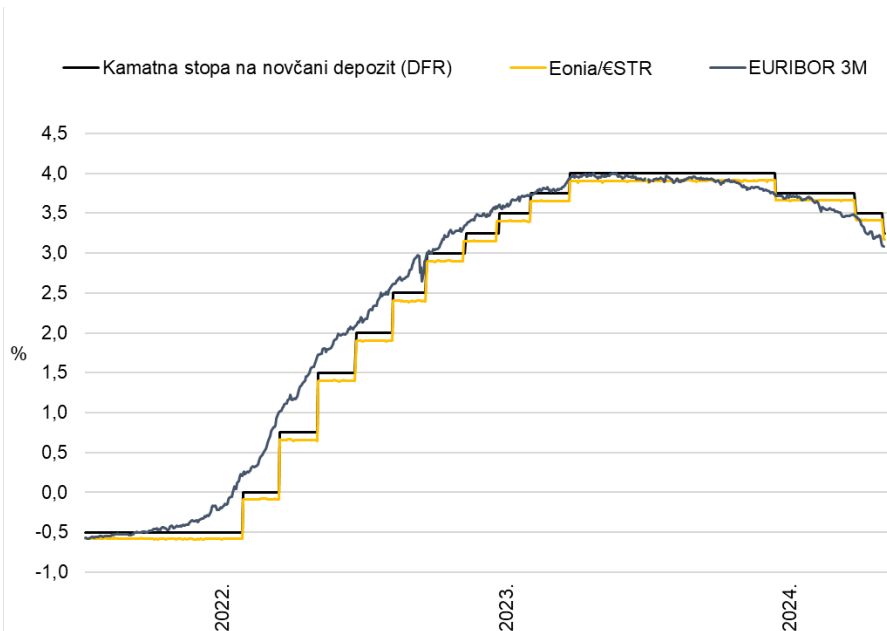


Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana  
Izvor: ESB

Izvor: Eurostat; ocjene i projekcije HNB-a

# Upravno vijeće ESB-a je počelo ublažavati restriktivnost monetarne politike

## Ključne kamatne stope ESB-a i prekonoćne tržišne kamatne stope

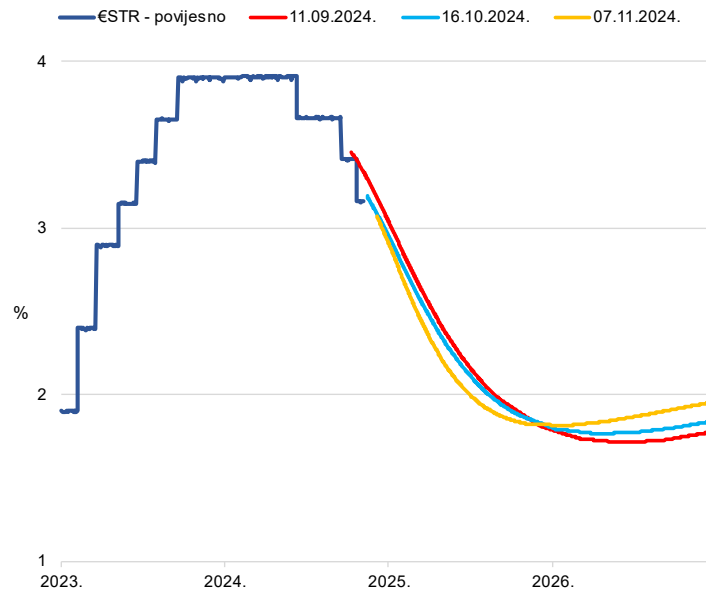


Napomena: DFR (engl. *deposit facility rate*). Od početka 2022. EONIA se zamjenjuje stopom €STR. Prekonoćna kamatna stopa na novčanom tržištu u Hrvatskoj za 2022. temelji se na eurskim transakcijama.

Izvori: ESB; HNB

**HRVATSKA NARODNA BANKA**  
EUROSUSTAV

## Terminska krivulja stope €STR

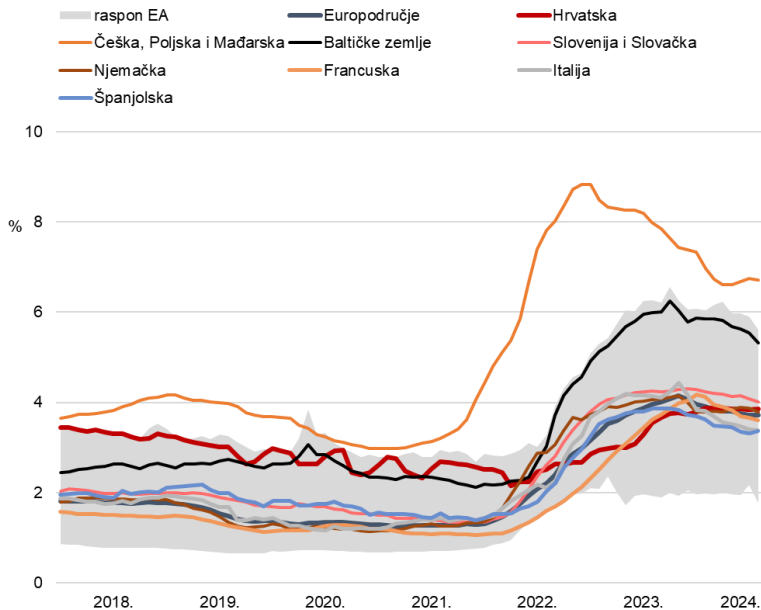


Napomena: Terminska krivulja procjenjuje se s pomoću stope iz promptnoga prekonoćnoga indeksiranog ugovora o razmjeni (engl. *overnight indexed swap rate*, OIS). Termenske krivulje označuju odabrane termenske krivulje formirane na dan prije sastanka Upravnog vijeća ESB-a u srpnju i rujnu 2024. te na zadnji raspoloživi podatak.

Izvori: Bloomberg; izračun HNB-a

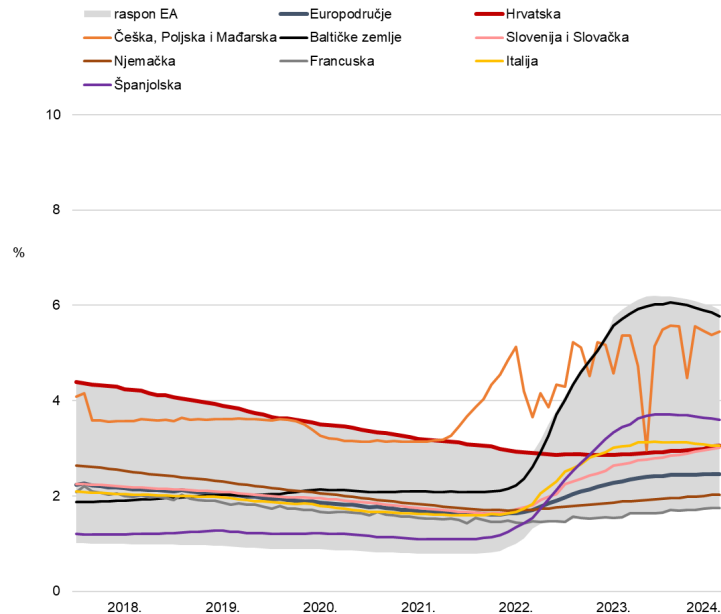
# Kamatne stope na nove kredite u Hrvatskoj uglavnom prate prosjek europodručja

## Stambeni krediti, stvarni novi poslovi



Izvor: ESB

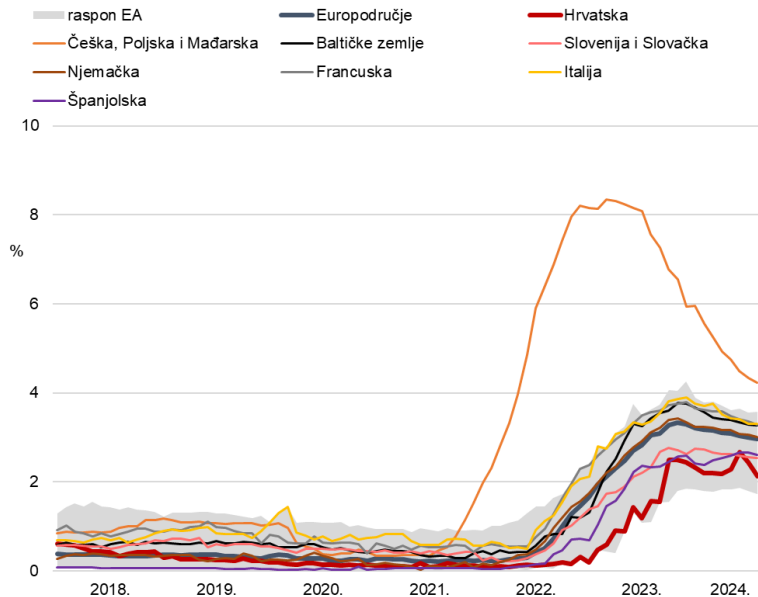
## Stambeni krediti, stanja



Izvor: ESB

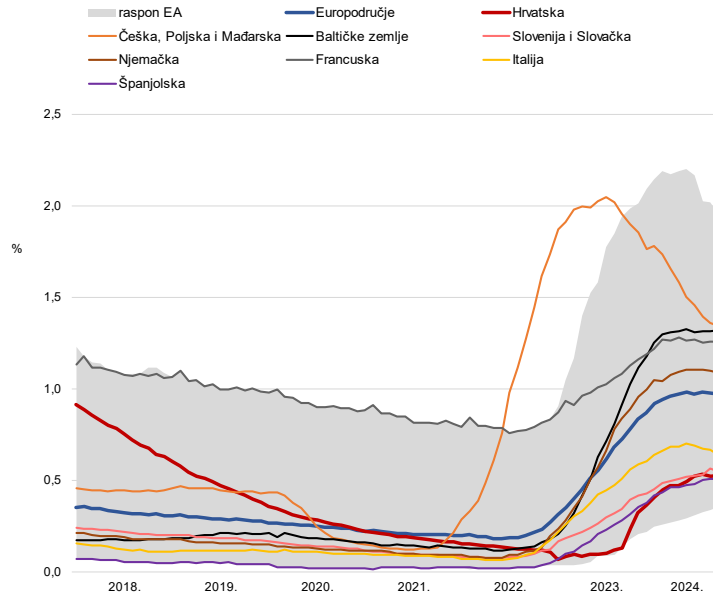
# Kamatne stope na nove depozite stanovništva u Hrvatskoj su porasle tek potkraj 2023.

## Kamatne stope na nove oročene depozite stanovništva



Izvor: ESB

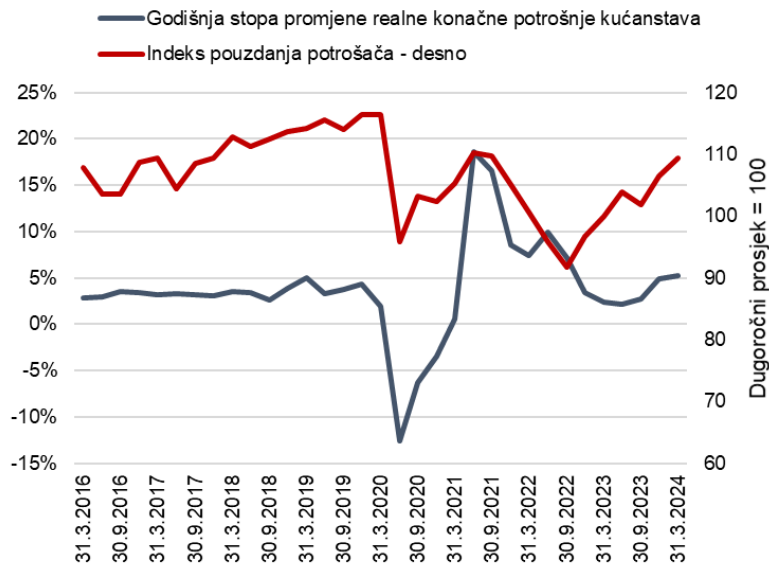
## Kamatne stope na postojeće depozite stanovništva



Izvor: ESB

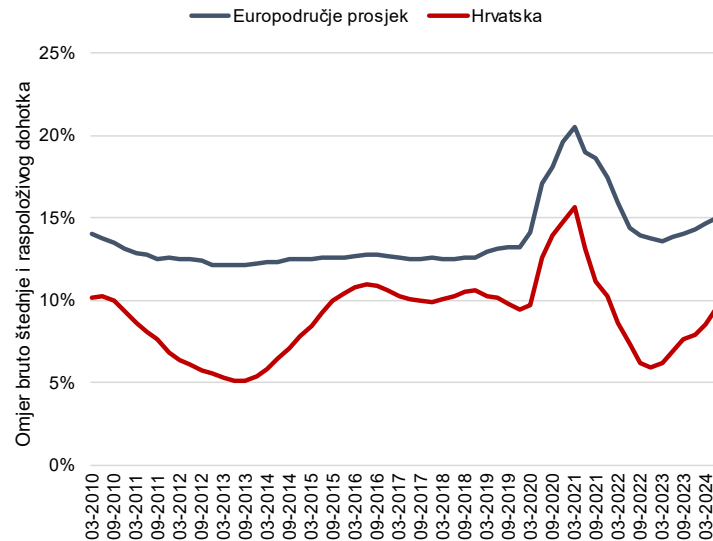
# Optimizam potrošača potiče daljnji rast potrošnje pa se stopa štednje kućanstava tek postepeno oporavlja

## Rast osobne potrošnje



Napomena: Vrijednosti serija prikazane su kao pomični prosjek zadnja 4 tromjesečja  
Izvori: DZS; Ipsos; izračun HNB-a

## Stopa štednje kućanstava u Hrvatskoj niža je u odnosu na prosjek europodručja

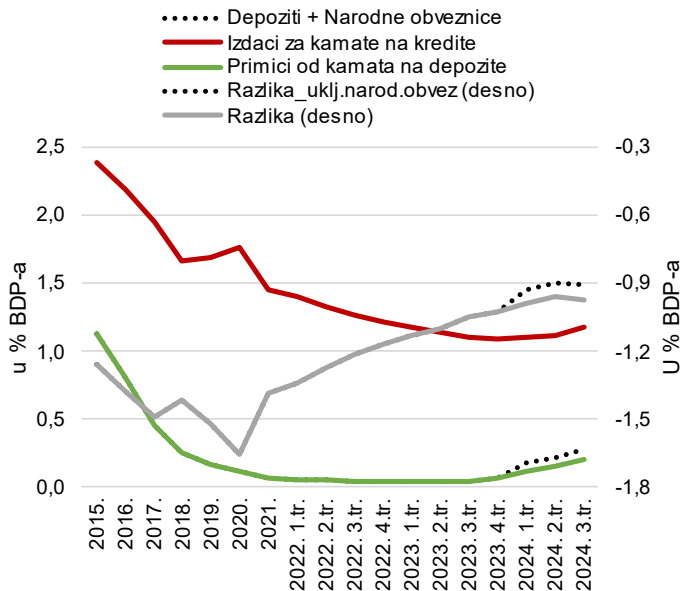


Napomena: Vrijednosti serija prikazane su kao pomični prosjek zadnja 4 tromjesečja  
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a



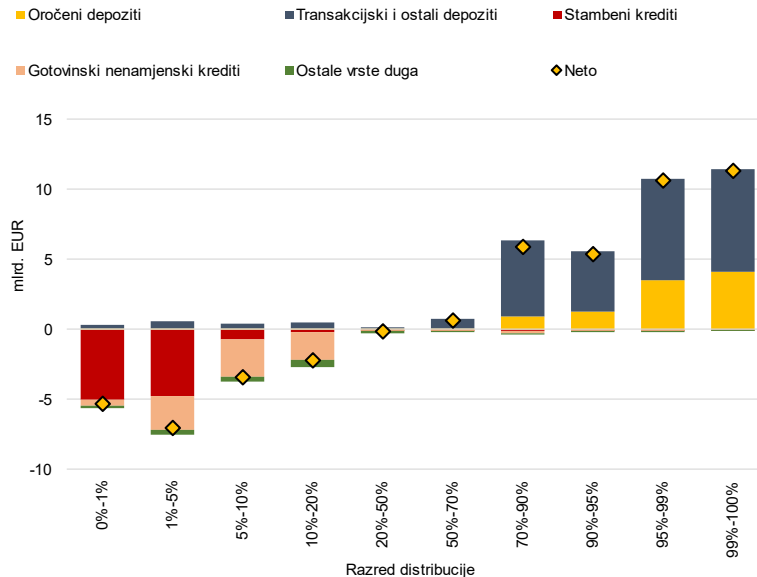
# Porast kamatnih stopa više se odrazio na prihode vjerovnika nego na troškove dužnika

## Neto trošak kamata se smanjio



Izvor: HNB

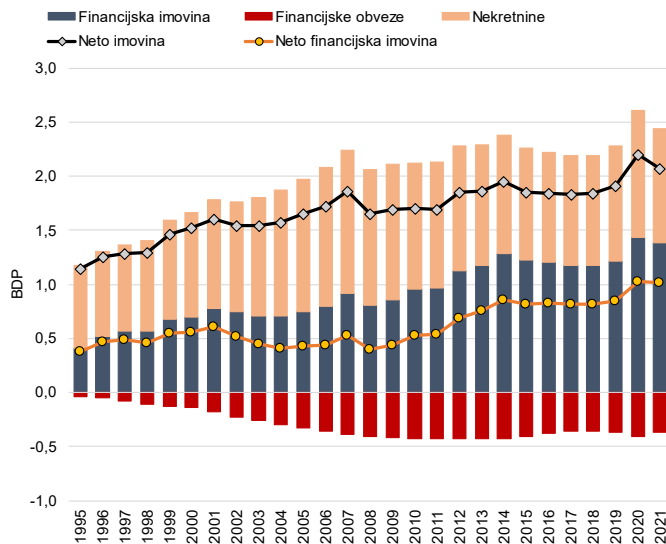
## Dužnici u pravilu ne raspolažu znatnijom ušteđevinom



Napomena: Prikazana je distribucija nominalnog iznosa kredita i depozita fizičkih osoba kod kreditnih institucija prema razredima distribucije neto pozicije fizičkih osoba na dan 31.12.2023., izračunate kao razlika između ukupnog duga i depozita kod kreditnih institucija. U pojedini percentilni razred uključeno je 38.407 fizičkih osoba, pri čemu su uključene sve fizičke osobe koje su na dan 31.12.2023. imale ili depozit ili dug kod kreditnih institucija  
Izvor: HNB

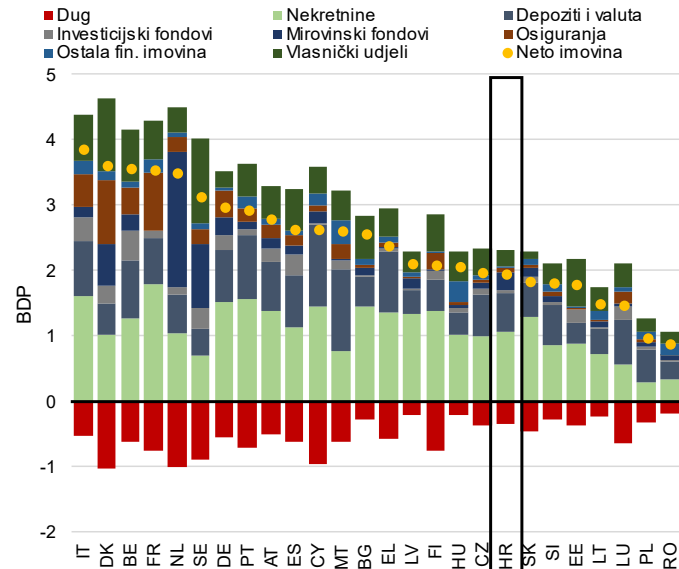
# U imovini kućanstava dominiraju nekretnine

## Financijska i realna imovina kućanstava



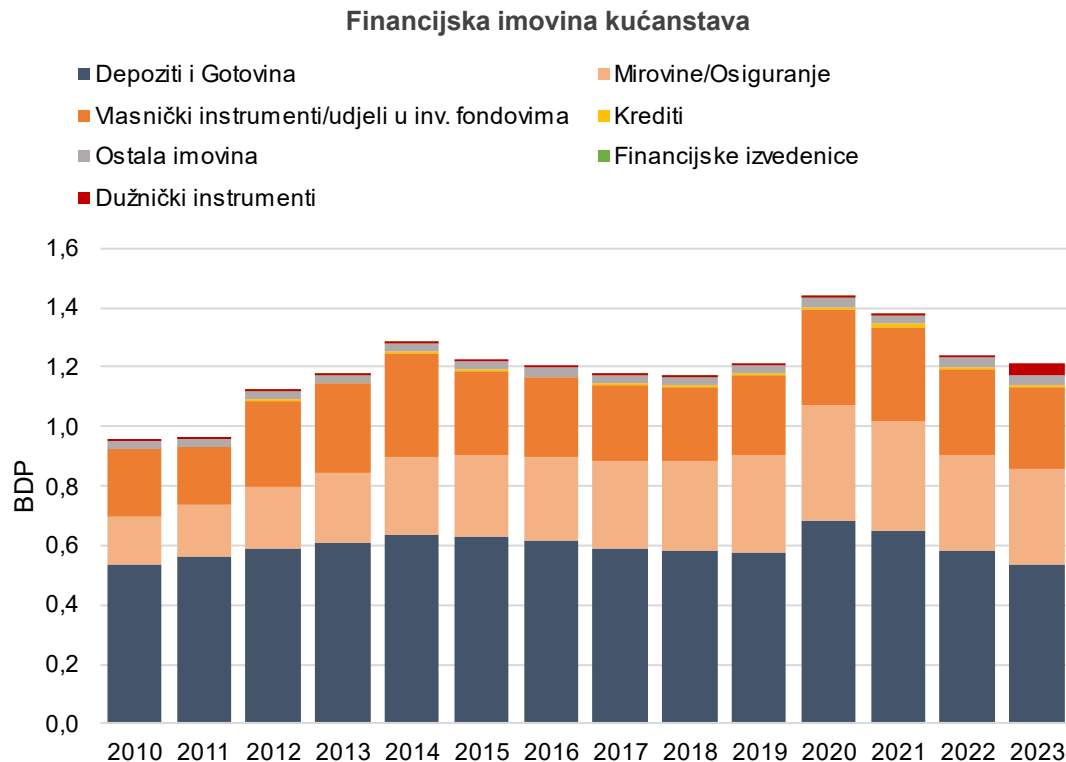
Napomena: Ukupna imovina sastoji se od financijske i realne imovine. Realna imovina procijenjena je pomoću vrijednosti nekretnina u vlasništvu kućanstava  
Izvor: Eurostat; izračun HNB-a

## Znatan udio ukupne imovine kućanstava u Hrvatskoj čine nekretnine



Napomena: Podaci se odnose na 2021. godinu  
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

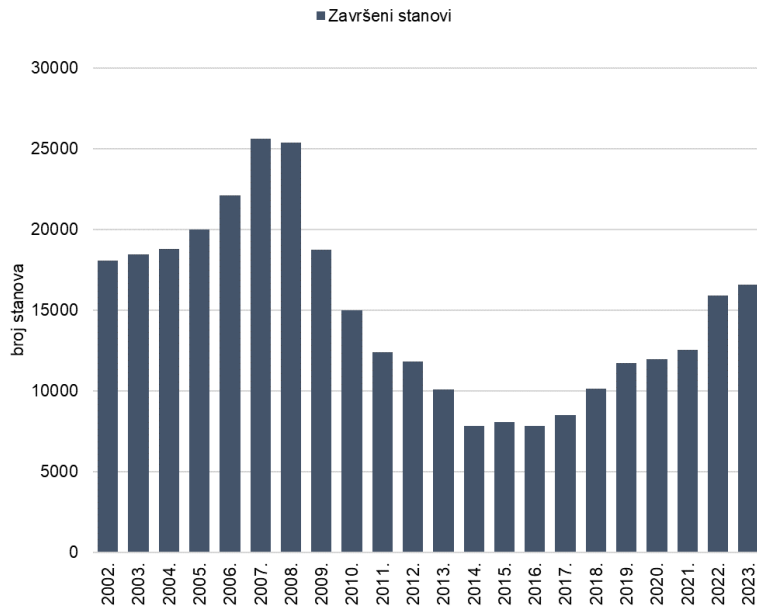
# Izdanjem narodnih obveznica povećao se iznos sredstava koji kućanstva drže u dužničkim instrumentima



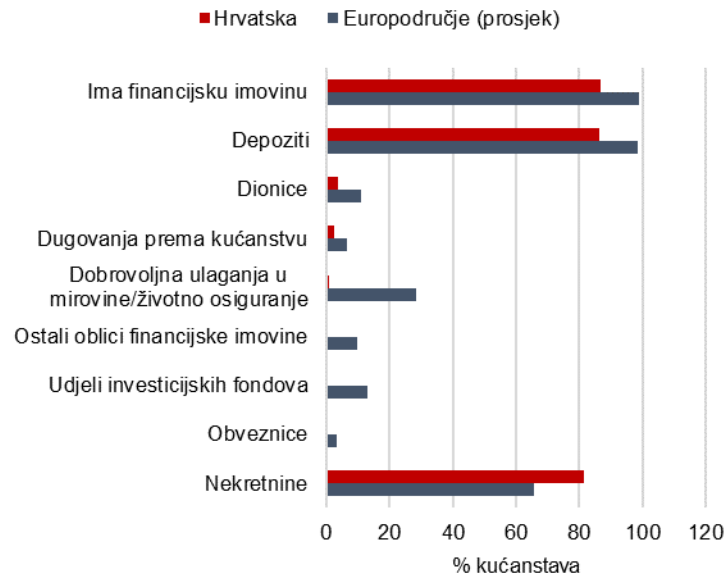
Izvor: HNB

# Nekretnine su i dalje važan oblik ulaganja u Hrvatskoj

## Ponovno je vidljiv izrazitiji rast završenih stanova



## Hrvatska ima nižu participaciju stanovništva u financijskim ulaganjima

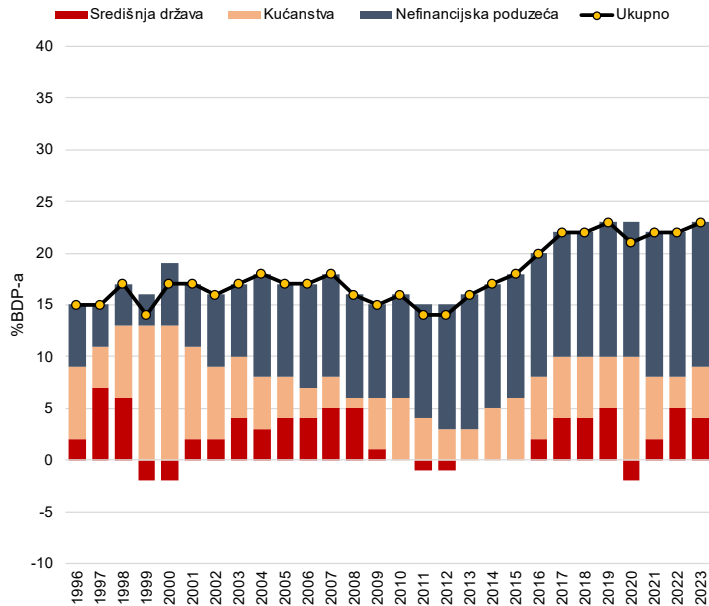


Izvor: DZS

Izvor: ESB (Anketa o financijama i potrošnji kućanstava, 4. val 2021)

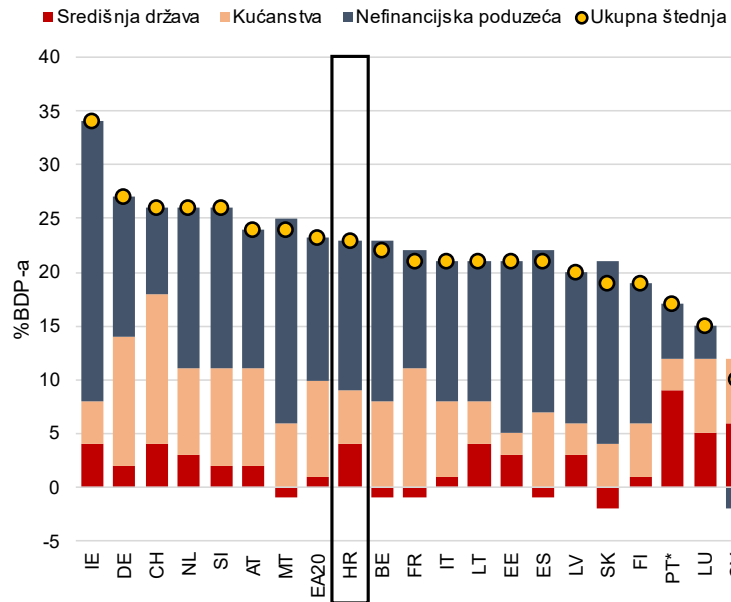
# Ukupna štednja u gospodarstvu se oporavila nakon pandemijskog šoka

## Povoljni poslovni rezultati poduzeća znatno doprinose povećavanju ukupne nacionalne štednje



Izvor: Eurostat

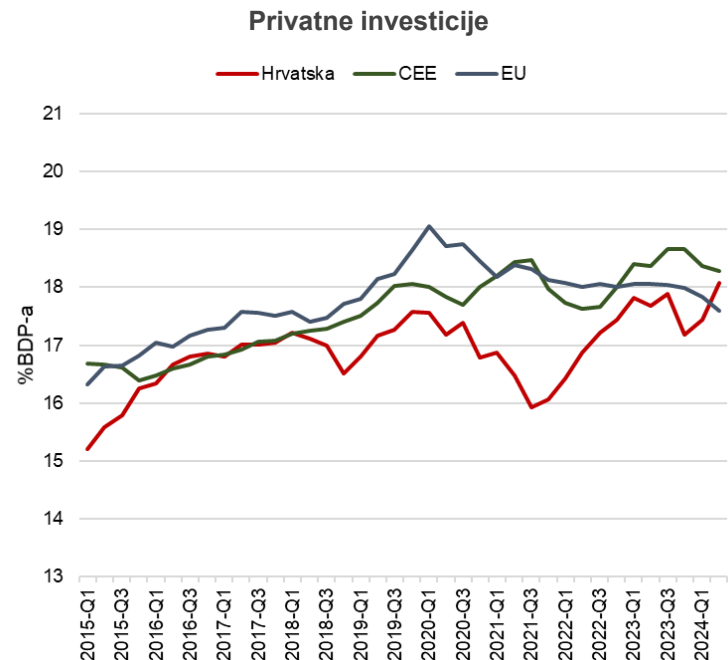
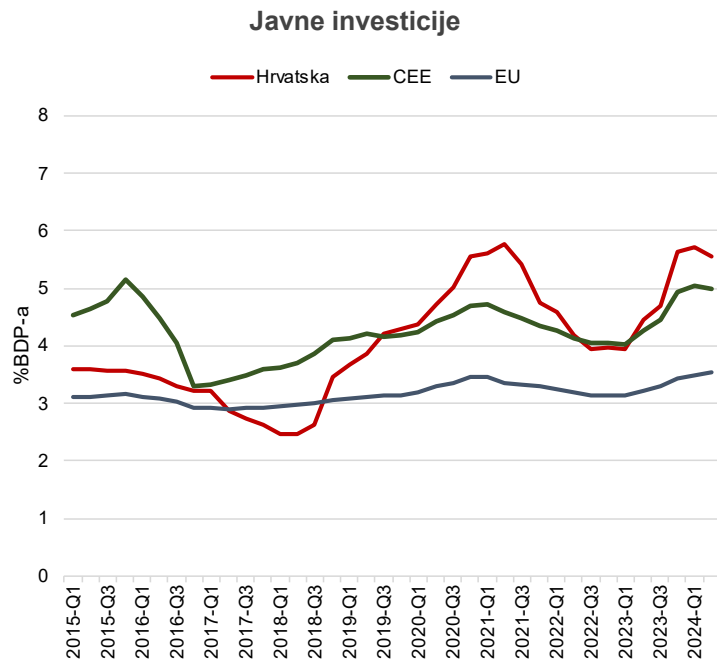
## Ukupna štednja u Hrvatskoj je blizu prosjeka europodručja



Napomena: Vrijednosti za Portugal odnose se na 2022. godinu zbog nedostatka podataka za sektor kućanstva

Izvor: Eurostat

# Udio javnih investicija u BDP-u i dalje je iznad prosjeka Europske unije



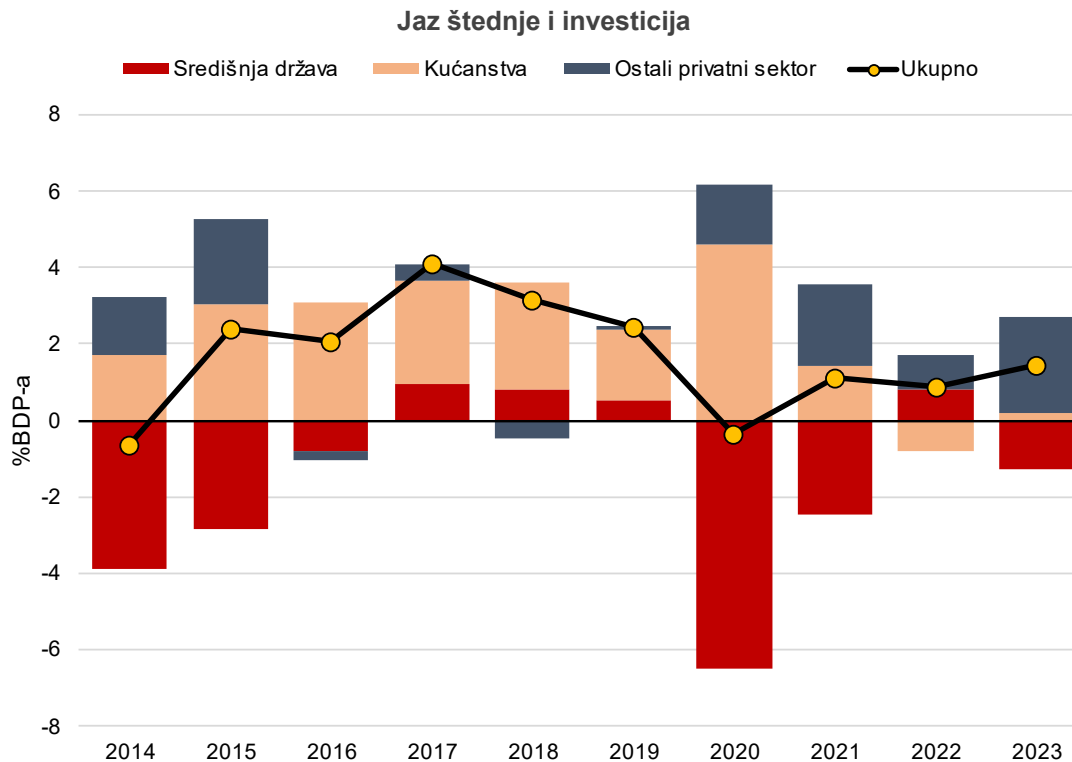
Napomena: Podaci pokazuju udjele realnih investicija u realnom BDP-u, pri čemu su isti izračunati kao pomične sume četiri tromjesečja. Pritom je pretpostavljeno da je deflator javnih investicija jednak deflatoru ukupnih investicija. Raspon između minimuma i maksimuma udjela investicija u BDP-u u EU ne uključuju podatke za Irsku zbog izrazito visokih vrijednosti. Izračuni za CEE zemlje odnose se na obični prosjek, dok su podaci za EU ponderirani prosjek (uključuju Irsku). CEE zemlje uključuju Bugarsku, Češku, Estoniju, Litvu, Latviju, Mađarsku, Sloveniju, Slovačku, Rumunjsku i Poljsku.

Izvor: Eurostat

Napomena: Podaci pokazuju udjele realnih investicija u realnom BDP-u, pri čemu su isti izračunati kao pomične sume četiri tromjesečja. Pritom je pretpostavljeno da je deflator javnih investicija jednak deflatoru ukupnih investicija. Raspon između minimuma i maksimuma udjela investicija u BDP-u u EU ne uključuju podatke za Irsku zbog izrazito visokih vrijednosti. Izračuni za CEE zemlje odnose se na obični prosjek, dok su podaci za EU ponderirani prosjek (uključuju Irsku). CEE zemlje uključuju Bugarsku, Češku, Estoniju, Litvu, Latviju, Mađarsku, Sloveniju, Slovačku, Rumunjsku i Poljsku.

Izvor: Eurostat

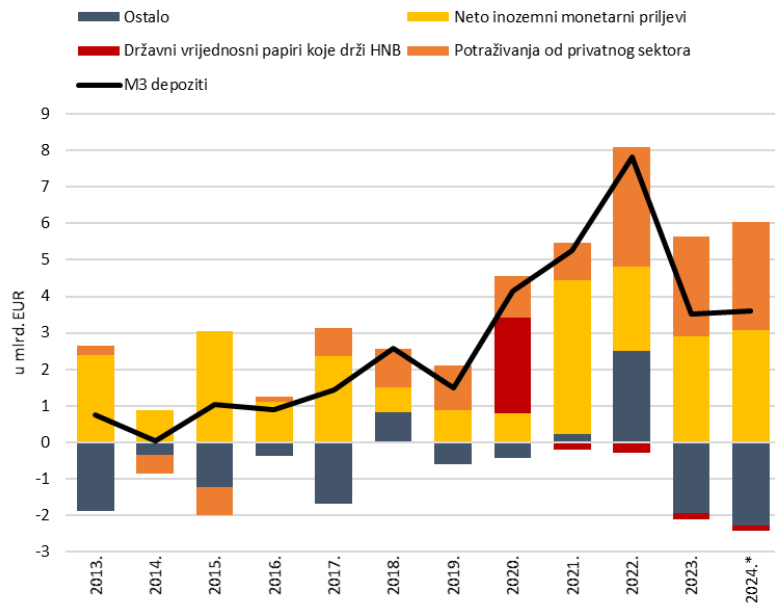
# Pozitivan jaz štednje u privatnom sektoru ostavlja prostor za rast privatnih investicija



Izvor: Eurostat

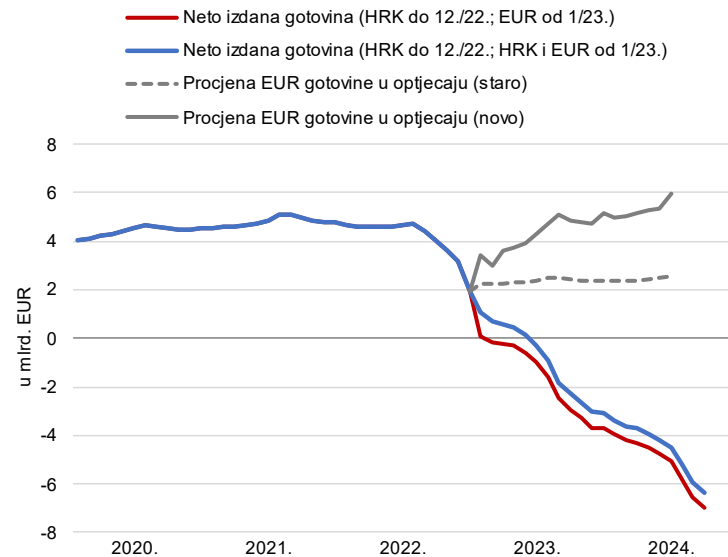
# Depoziti stabilno rastu kao odraz kreditiranja i priljeva sredstava iz inozemstva uz negativan doprinos akumuliranja gotovine

## Doprinosi apsolutnoj promjeni M3 depozita



Napomena: Podatak za 2024. godinu odnosi se na kumulativ 12. mjeseci do lipnja 2024. godine  
Izvori: HNB; ESB

## Gotov novac u optjecaju

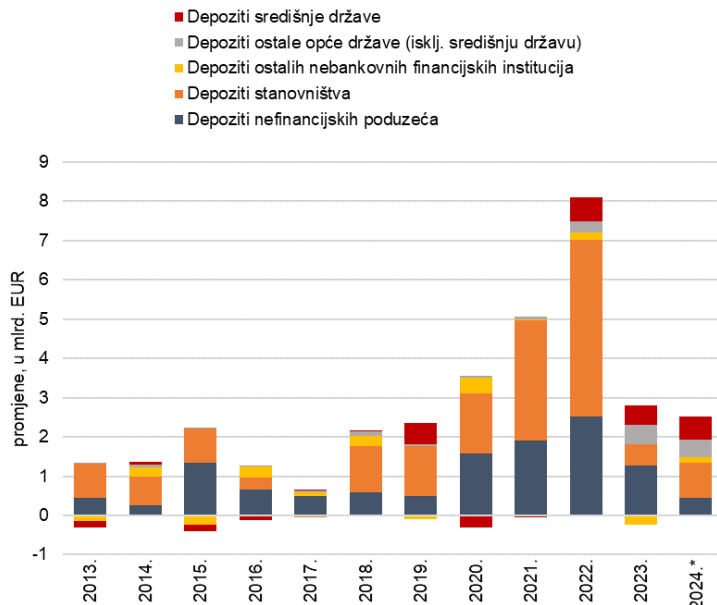


Napomena: Kvartalni podaci.  
Izvor: HNB



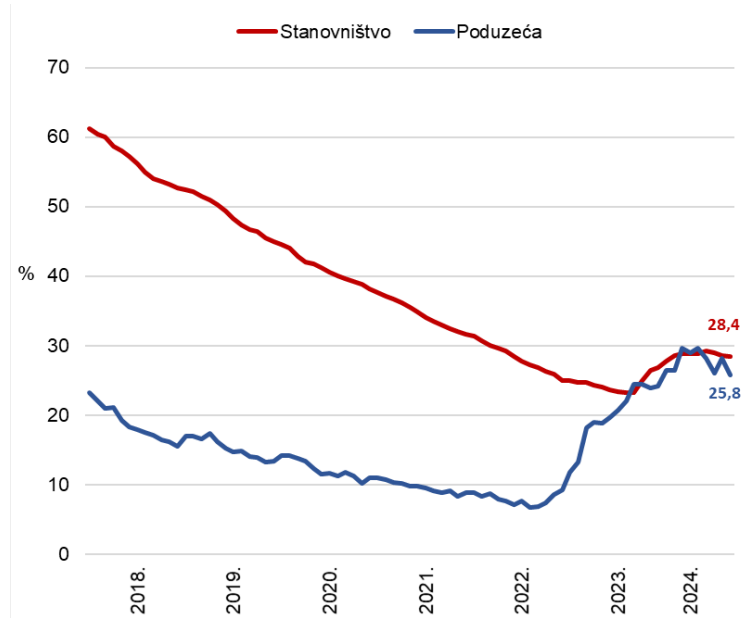
# U posljednjih nekoliko godina kretanju ukupnih depozita najviše je pridonio rast depozita stanovništva

## Promjene ukupnih depozita po institucionalnim sektorima



Napomena: Podatak za 2024. godinu odnosi se na kumulativ 12 mjeseci do rujna 2024. godine  
Izvori: HNB; ESB

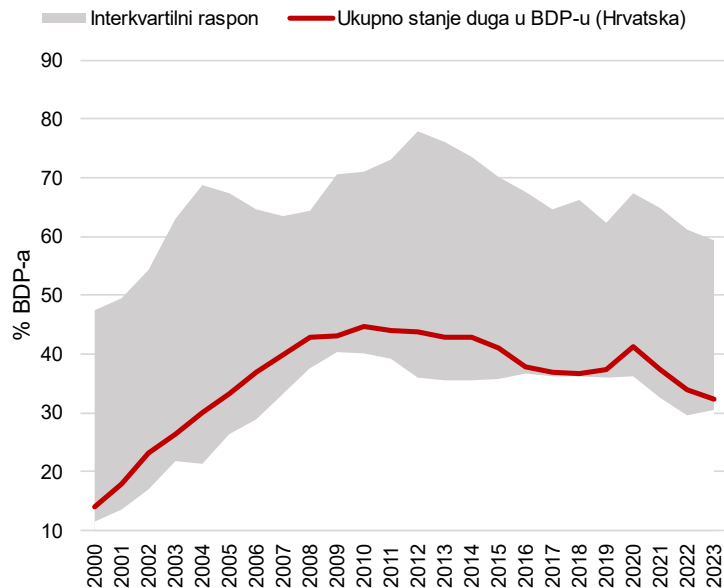
## Udio oročenih depozita u ukupnim depozitima



Napomena: Ukupni depoziti uključuju prekonoćne i oročene depozite, depozite s otkaznim rokom i repo ugovore  
Izvori: HNB

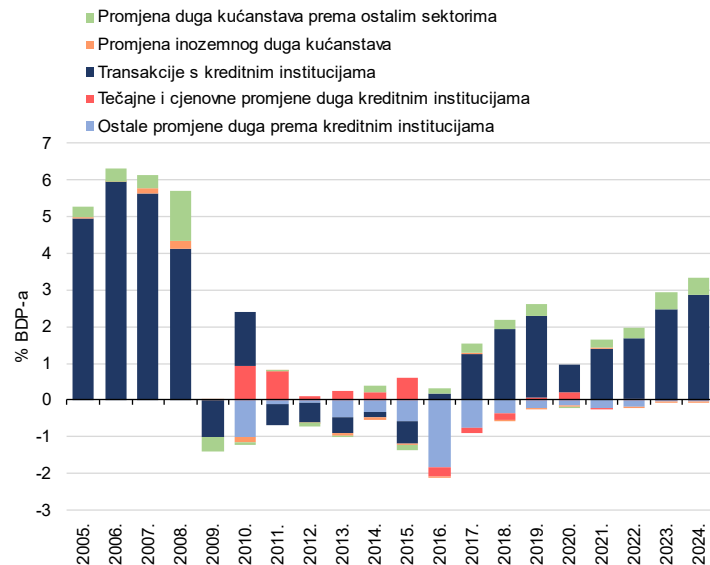
# Dug kućanstava raste s vrlo niske razine, osobito zbog potrošačkog kreditiranja

Kućanstva u Hrvatskoj manje su zadužena u odnosu na ostale članice EU



Izvor: Eurostat

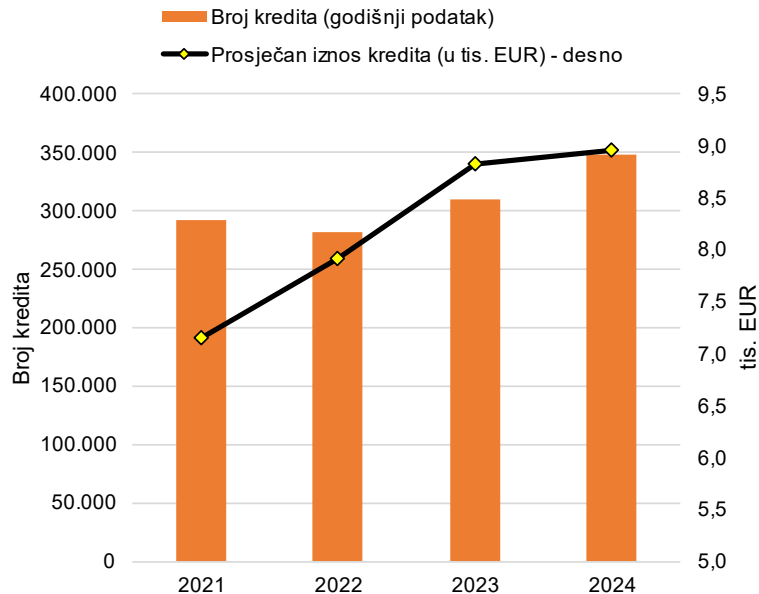
Neto priljev kredita kućanstvima dosegnuo je najvišu razinu u posljednjih 15 godina



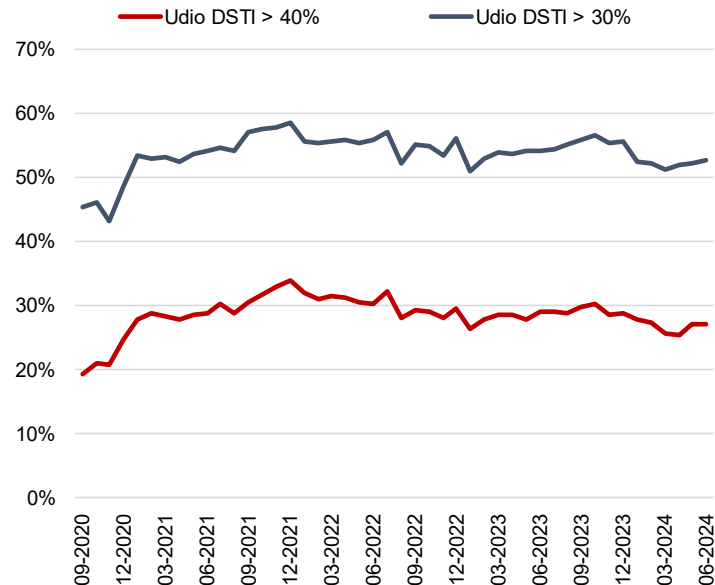
Izvor: HNB

# Segmenti potrošačkog kreditiranja jačaju rizike za financijsku stabilnost

## Broj isplata i prosječan iznos gotovinskih kredita rastu



## Udio gotovinskih kredita s povećanim teretom otplate duga zadržavaju se na povišenoj razini



Napomena: Podaci za 2024. godinu su aproksimirani sumom zadnjih 12 mjeseci do lipnja 2024. godine

Izvor: HNB (UKPO)

Izvor: HNB (UKPO)

**HRVATSKA NARODNA BANKA**

EUROSUSTAV



HNB

Hvala