

Informacija o gospodarskim, finansijskim i monetarnim kretanjima

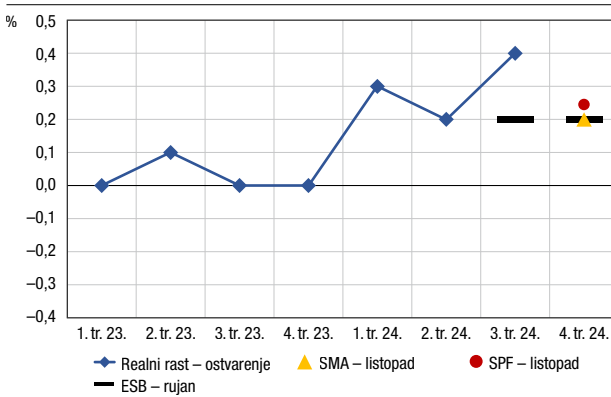
studeni 2024.

Sažetak

Nakon relativno povoljnih ostvarenja u prvoj polovini godine, prema prvoj procjeni Eurostata rast gospodarstva europodručja dodatno se ubrzao tijekom trećeg tromjesečja. Gospodarska aktivnost bila je za 0,4% veća u odnosu na prethodna tri mjeseca, što je nadmašilo očekivanja i to je ujedno najsnažniji tromjesečni rast u protekle dvije godine. Promatraju li se najveća gospodarstva monetarne unije, snažan rast nastao se u Španjolskoj, a, manje izraženo, robusan rast zabilježen je i u Francuskoj, što se može povezati s održavanjem ljetnih olimpijskih igara. Istodobno je njemačko gospodarstvo ponovno poraslo i tako izbjeglo očekivano smanjenje, dok je gospodarstvo Italije stagniralo. Kada je riječ o ostatku godine, većina projekcija pretpostavlja nastavak rasta, iako nešto slabijim intenzitetom negoli tijekom ljeta (Slika 1.). Tome u prilog idu i mjesečni anketni pokazatelji, poput indeksa menadžera nabave, koji upućuju na skroman rast gospodarstva europodručja u posljednja tri mjeseca 2024. godine.

Prema prvoj procjeni Eurostata inflacija u europodručju

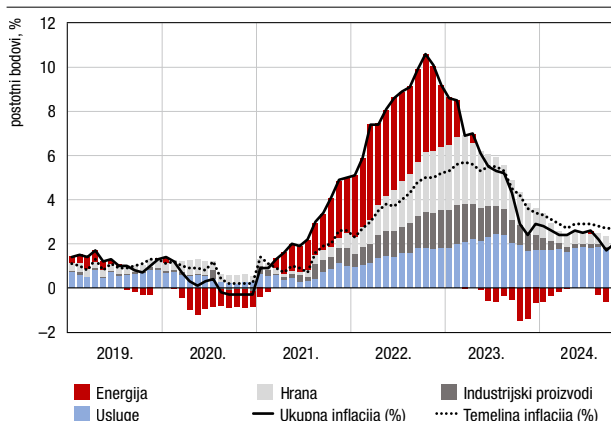
Slika 1. Tromjesečne stope rasta realnog BDP-a u europodručju



Napomena: Kratica ESB – rujn odnosi se na ESB-ove projekcije realnog rasta europodručja iz rujna (engl. *Macroeconomic Projection Exercise*, MPE). Kratica SMA (engl. *Survey of Monetary Analysts*) i SPF (engl. *Survey of Professional Forecasters*) odnose se na rezultate ESB-ovih anketa tržišnih sudionika iz listopada.

Izvori: Eurostat; ESB

Slika 2. Pokazatelji inflacije u europodručju



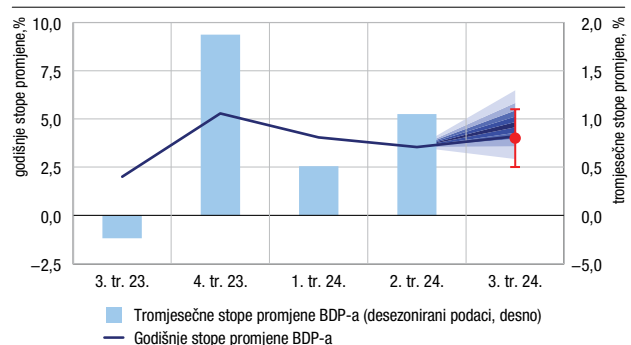
Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

ubrzala se s 1,7% u rujnu na 2,0% u listopadu (Slika 2.). Tome je najviše pridonio porast inflacije cijena energije (na -6,1% s -4,6% u rujnu), koji uvelike odražava nepovoljan učinak baznog razdoblja, zbog izraženog smanjenja cijena energije u listopadu prošle godine koje više nije uključeno u izračun godišnje stope inflacije. Osim toga, u listopadu su osjetno porasle i cijene hrane, što se ujedno odrazilo na godišnju stopu njihova rasta (koja se povećala na 2,9%, s 2,4% u rujnu). Temeljna inflacija (koja isključuje cijene energije i hrane) u listopadu se zadržala na razini od 2,7%, koliko je iznosila i u rujnu. Pritom je inflacija cijena usluga ostala nepromijenjena, na još uvijek visokoj razini od 3,9%, dok se inflacija cijena industrijskih proizvoda blago ubrzala (na 0,5%, s 0,4% u rujnu). U listopadu su se smanjili zamasi svih glavnih komponenata inflacije u europodručju (osim hrane) te se zamah ukupne inflacije, koji je dobar pokazatelj tekućih inflatornih pritisaka, usporio na 1,9%.

Mjesečni podaci za Hrvatsku za treće tromjesečje 2024. upućuju na nastavak naglašenog rasta gospodarske aktivnosti. Prema modelu brze procjene gospodarske aktivnosti HNB-a, nakon porasta od 1,0% u drugom tromjesečju ove godine, realni bi se BDP u trećem tromjesečju mogao povećati za 0,8% na tromjesečnoj razini, a na godišnjoj razini rast realnog BDP-a mogao bi se ubrzati na 4,1%, s 3,5% koliko je iznosio u drugom tromjesečju (Slika 3.). Takva kretanja najviše su pod utjecajem izrazito snažnog rasta domaće potražnje, što je podržalo rast realnog prometa od trgovine na malo tijekom trećeg tromjesečja, dok su na maloprodaju u ljetnim mjesecima, čini se, negativno djelovala kretanja u turizmu. Osim toga, izrazito povoljna kretanja zabilježena su i u građevinskom sektoru, pri čemu je aktivnost u kolovozu dodatno porasla nakon izrazitog povećanja u srpnju. Promatraju li se srpanj i kolovoz zajedno, obujam građevinskih radova porastao je za više od 5% u odnosu na razinu iz drugog tromjesečja. Spomenuta dinamika poglavito odražava porast obujma građevinskih radova na zgradama, a porastao je i broj radova na ostalim građevinama. Nakon izraženog pada industrijske proizvodnje u kolovozu, njezin je obujam snažno porastao u rujnu. Promatrano na tromjesečnoj razini, industrijska je proizvodnja u trećem tromjesečju bila veća za 3,7%, nakon stagnacije u prethodna tri mjeseca. Takva su kretanja uvelike bila pod utjecajem vrlo snažnog rasta u proizvodnji energije i

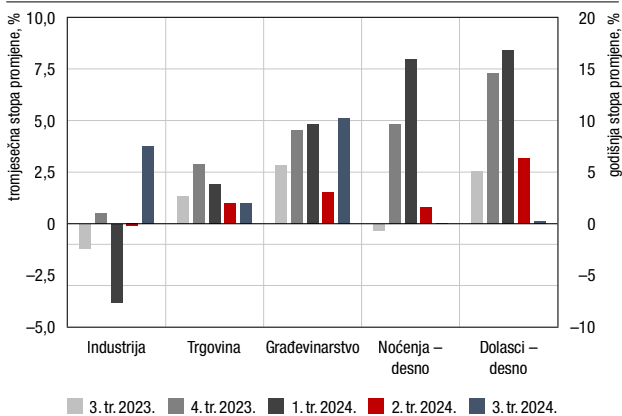
Slika 3. Tromjesečni bruto domaći proizvod



Napomena: Ocjena za treće tromjesečje 2024. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a (opširnije o izračunu MRGA-e vidi u Istraživanjima HNB-a 1-42 "Brza procjena BDP-a upotrebom dostupnih mjesečnih indikatora", autora D. Kunovca i B. Špalata). Modeli su procijenjeni na osnovi podataka objavljenih do 31. listopada 2024. Crvena točka označuje ocjenu tromjesečne promjene realnog BDP-a, uz povijesne pogreške procjene u rasponu od ± jedne standardne devijacije.

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

Slika 4. Mjesečni pokazatelji gospodarske aktivnosti u Hrvatskoj



Napomena: Podaci za treće tromjesečje 2024. za građevinarstvo odnose se na srpanj i kolovoz 2024.

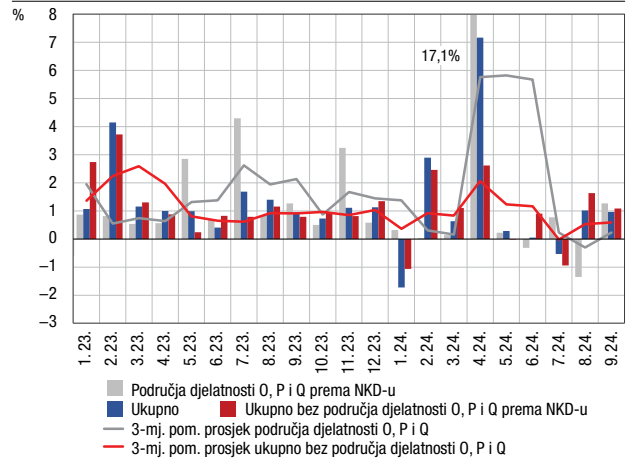
Izvori: DZS; eVisitor

opskrbi energentima, koje su relativno kolebljive sastavnice ukupne industrije. U odnosu na isto razdoblje prethodne godine, industrijska se proizvodnja samo blago povećala te je i dalje bila niža u odnosu na razine dosegnute u 2022. godini.

Anketni pokazatelji potrošačkog i poslovnog optimizma na početku četvrtog tromjesečja 2024. i dalje su razmjerno povoljni. Svi pokazatelji nastavljaju se kretati zamjetno iznad svojega dugoročnog prosjeka. Pritom se indeks pouzdanja potrošača u listopadu vratio otprilike na razinu iz kolovoza, prekinuvši četveromjesečni pad tog pokazatelja. Pokazatelji pouzdanja poduzeća i dalje upućuju na divergenciju između brzog rasta građevine i uslužnog sektora te relativno prigušene aktivnosti u industriji. Tako se pouzdanje u uslugama nastavilo popravljati, u građevini je stagniralo na razmjerno visokoj razini, a u djelatnostima trgovine i industrije donekle je oslabjelo.

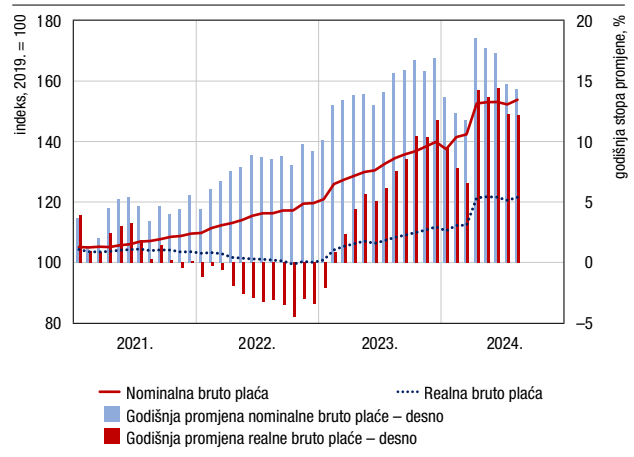
Na tržištu rada tijekom trećeg tromjesečja usporio se rast zaposlenosti uz daljnje smanjivanje nezaposlenosti, dok su plaće tek blago porasle u odnosu na razinu iz drugog tromjesečja. U rujnu je zaposlenost u Hrvatskoj nastavila rasti po mjesečnim stopama ostvarenima tijekom srpnja i kolovoza, pa je u trećem tromjesečju zaposlenost prosječno porasla za 0,9% u usporedbi s prethodna tri mjeseca (1,1% u drugom tromjesečju). Dok je rast zaposlenosti u javnoj upravi, obrazovanju, zdravstvu i socijalnoj skrbi (djelatnosti O, P i Q) bio podjednak (1,6% prema 1,5% ostvarenih u drugom tromjesečju), porast broja zaposlenih u ostatku se gospodarstva usporio (0,7% u usporedbi s 1,1%), što se uglavnom može objasniti usporedivanjem porasta zaposlenih u uslužnim djelatnostima povezanima s turizmom. Nezaposlenost se istodobno nastavila smanjivati u rujnu, no slabijim intenzitetom, te je u trećem tromjesečju broj nezaposlenih osoba bio za 6,6% niži nego u prethodnom tromjesečju. Administrativna stopa nezaposlenosti na kraju trećeg tromjesečja snizila se na 5,1% radne snage. U rujnu 2024. zabilježen je nastavak rasta prosječne nominalne bruto plaće po istoj stopi iz prethodnog mjeseca (1,0%), nakon stagnacije krajem drugog tromjesečja i smanjenja u lipnju. Tako je tijekom trećeg tromjesečja prosječna nominalna bruto plaća tek blago porasla u odnosu na prethodno tromjesečje (porast od 0,6% u usporedbi s rastom od 8,9% u drugom tromjesečju, Slika 5.). Plaće u djelatnostima koje približno obuhvaćaju javni sektor (djelatnosti O, P i Q) ostale su na razini iz prethodnog tromjesečja, dok su u ostatku gospodarstva blago porasle (1,1%). Promatrano u odnosu na treće tromjesečje prethodne godine, prosječna nominalna bruto

Slika 5. Nominalne bruto plaće mjesečna stopa promjene



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

Slika 6. Nominalne i realne bruto plaće indeks, 2019. = 100, godišnja stopa promjene



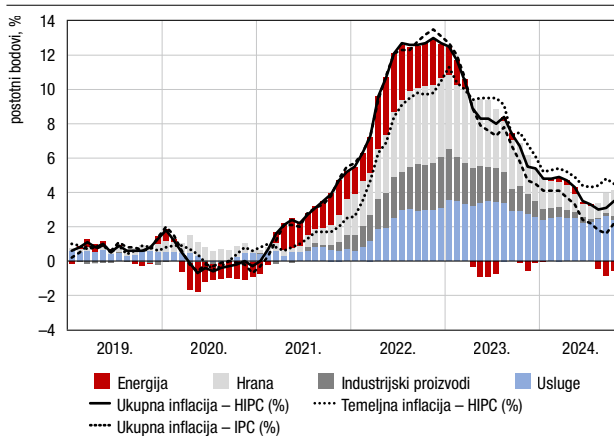
Izvori: DZS; izračun HNB-a (sezonska prilagodba HNB-a)

plaća tijekom trećeg tromjesečja bila je viša za 14,5% (17,8% u drugom tromjesečju). Usporevanje godišnje stope promjene prosječne plaće odražava uglavnom bazne učinke naglašenog rasta plaća u javnom sektoru sredinom 2023., koji od srpnja više ne utječe na godišnju stopu rasta plaća (Slika 6.). Prosječna realna plaća tijekom trećeg tromjesečja stagnirala je u odnosu na prethodna tri mjeseca (0,1%), a u odnosu na isto razdoblje prethodne godine bila je viša za 12,4%.

Inflacija u Hrvatskoj u listopadu 2024. ubrzala se, što poglavito odražava tekuće inflatorne pritiske, osobito kod cijena hrane, a manjim dijelom i nepovoljne učinke baznog razdoblja. Prema prvoj procjeni Eurostata inflacija u Hrvatskoj mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC)¹ u listopadu 2024. ubrzala se na 3,5%, s 3,1% zabilježenih u rujnu (Slika 7.). Ubrzavanje ukupne inflacije rezultat je primjetnog ubrzanja inflacije cijena hrane (na 5,2% s 3,9% u rujnu) i povećanja godišnje stope promjene cijena energije. Inflacija

¹ Inflacija mjerena nacionalnim indeksom potrošačkih cijena (IPC), koji ne obuhvaća potrošnju nerezidenata i institucionalnih kućanstava, ubrzala se s 1,6% u rujnu na 2,2% u listopadu.

Slika 7. Pokazatelji inflacije u Hrvatskoj



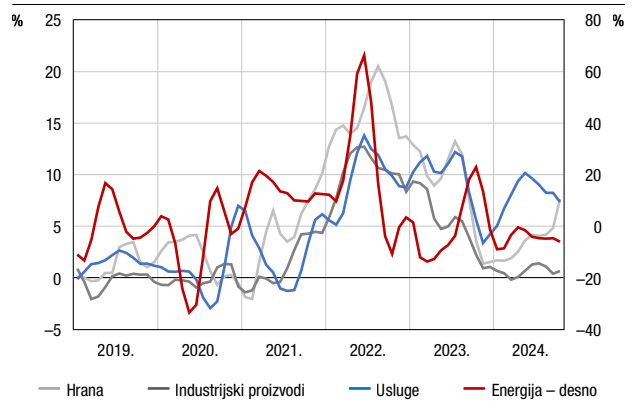
Napomena: Temeljna inflacija mjerena je harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena koji isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhana.

Izvori: Eurostat; DZS; izračun HNB-a

cijena hrane ubrzala se treći mjesec zaredom, što uvelike odražava jačanje tekućih inflatornih pritisaka, pod utjecajem, među ostalim, nepovoljnih vremenskih prilika, prelijevanja rasta plaća kao i poskupljenja prehrambenih proizvoda u glavnim vanjsko-trgovinskim partnerima. U skladu s tim zamah² inflacije cijena hrane osjetno se povećao i znatno premašuje svoje uobičajene vrijednosti (Slika 8.). Osim cijena hrane, na ubrzanje ukupne inflacije djelovale su i cijene energije. Iako je i dalje negativna, godišnja se stopa promjene cijena energije u listopadu povećala (na -4,5%, sa -6,8% u rujnu) zbog nepovoljnih baznih učinaka (prouzročenih izraženim padom cijena u listopadu prošle godine) kao i, manje izraženo, poskupljenja administrativno reguliranih cijena plina. Za razliku od inflacije cijena energije i hrane, inflacija cijena usluga, nakon što se u prethodna tri mjeseca ubrzavala, u listopadu se usporila (na 7,5%, s 8,2% u rujnu). Unatoč tome, usluge su i dalje komponenta s najvećim značenjem za ukupna inflacijska kretanja u Hrvatskoj – ukupnoj inflaciji pridonose s 2,4 postotna boda. Iako se zamah inflacije cijena usluga primjetno smanjio, on se i nadalje nalazi iznad uobičajenih vrijednosti. Istodobno se inflacija cijena industrijskih proizvoda tek neznatno ubrzala (na 0,8%, s 0,7% u rujnu), ali zahvaljujući usporavanju inflacije cijena usluga temeljna inflacija (koja isključuje cijene energije i hrane) u listopadu se usporila na 4,5%, s 4,8% u rujnu (Slika 9.).

Upravno vijeće ESB-a na sastanku održanom 17. listopada nastavilo je postupno ublažavati stupanj restriktivnosti monetarne politike (Slika 10.). Kamatna stopa na novčani depozit kreditnih institucija kod središnje banke, koja je relevantan pokazatelj monetarne politike ESB-a, tako od 25. listopada iznosi 3,25%, što je smanjenje od 25 baznih bodova. Upravno vijeće pritom je istaknulo da je iz novih informacija o inflaciji vidljivo da proces dezinflacije dobro napreduje, a istodobno su uvjeti financiranja i dalje restriktivni. Očekuje se da će u sljedećim mjesecima inflacija porasti i da će se tijekom sljedeće godine smanjiti na ciljnu razinu. Domaća inflacija povišena je i zbog još uvijek snažnog rasta plaća, koji bi trebao postupno slabjeti, dok bi smanjenje dobiti poduzeća trebalo nastaviti ublažavati utjecaj tog porasta na inflaciju. Ključne kamatne stope ESB-a zadržat će se na restriktivnim razinama koliko god bude potrebno da se

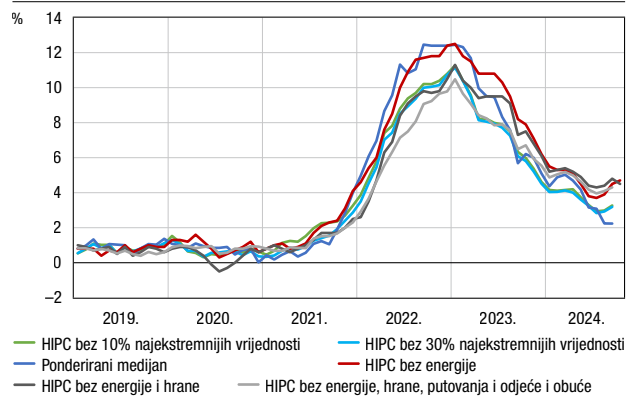
Slika 8. Zamasi (momenti) glavnih komponenta inflacije



Napomena: Tromjesečna stopa promjene na godišnjoj razini izračunata je iz tromjesečnog pomičnog prosjeka sezonski prilagođenih harmoniziranih indeksa potrošačkih cijena.

Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Slika 9. Pokazatelji temeljne inflacije



Napomena: Srednja vrijednost bez najekstremnijih vrijednosti (engl. *trimmed mean*) isključuje 5% (15%) potkomponentata (od ukupno 87 potkomponentata) s najvećim i najmanjim godišnjim stopama promjene. Ponderirani medijan isključuje sve osim ponderirane srednje točke distribucije promjena cijena.

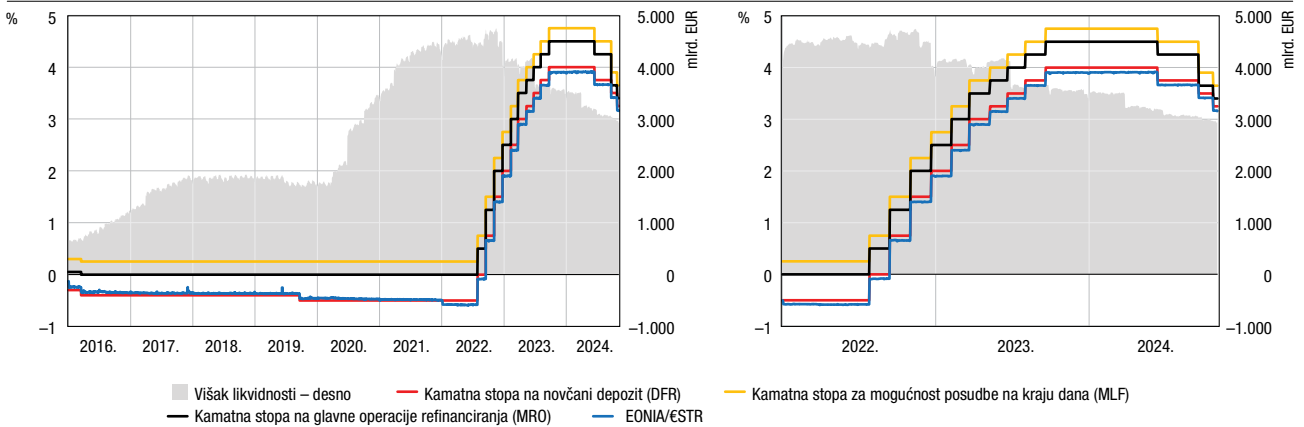
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

inflacija skoro spusti na ciljnu razinu, pri čemu će se odluke i nadalje zasnivati na pristiglim podacima (engl. *data-dependent approach*). Pritom se Upravno vijeće ne opredjeljuje unaprijed za određenu dinamiku promjene stopa.

Bilanca Eurosustava nastavlja se postupno smanjivati (Slika 11.). Banke su nastavile otplaćivati sredstva pozajmljena putem ciljanih operacija dugoročnijeg refinanciranja, a do kraja listopada ta su sredstva već gotovo u potpunosti otplaćena. Portfelj nastao u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira (engl. *asset purchase programme*, APP) Eurosustava nastavlja se smanjivati umjerenom i predvidivom dinamikom, pri čemu se glavnice dospjelih vrijednosnih papira od srpnja 2023. više ne reinvestiraju. Što se tiče hitnog programa kupnje zbog pandemije (engl. *pandemic emergency purchase programme*, PEPP), glavnice dospjelih vrijednosnih papira kupljenih u sklopu PEPP-a od srpnja 2024. više se ne reinvestiraju u cijelosti, pri čemu bi se portfelj PEPP-a tijekom druge polovine 2024. trebao smanjivati za prosječno 7,5 mlrd. EUR mjesečno, a na kraju 2024. namjerava se potpuno obustaviti reinvestiranje dospjelih glavnica u sklopu PEPP-a. Reinveširanje glavnica dospjelih vrijednosnih papira iz portfelja PEPP-a do kraja 2024. godine

² Zamah je kratkoročni pokazatelj inflacije koji odražava promjenu cijena u posljednja tri mjeseca u odnosu na prethodna tri mjeseca, prilagođen za sezonske učinke i izražen na godišnjoj razini.

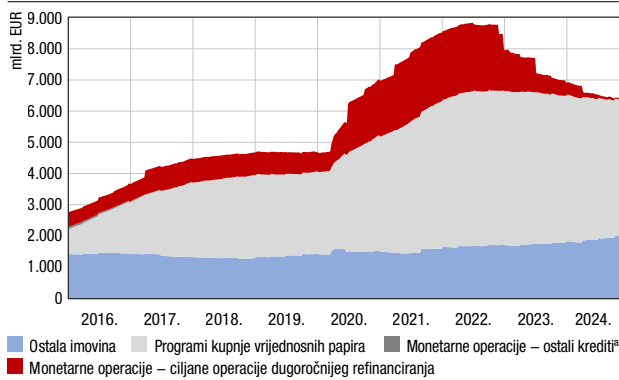
Slika 10. Ključne kamatne stope ESB-a



Napomena: Kamatna stopa na novčani depozit (engl. *deposit facility rate*, DFR); mogućnost posudbe na kraju dana (engl. *marginal lending facility*, MLF); glavne operacije refinanciranja (engl. *main refinancing operations*, MRO). Od početka 2022. EONIA se zamjenjuje stopom €STR.

Izvor: ESB

Slika 11. Bilanca Eurosustava



* Ostali krediti uključuju glavne operacije refinanciranja, obratne operacije fine prilagodbe, obratne strukturne operacije, mogućnost posudbe na kraju dana te kredite vezane uz poziv na uplatu marže.

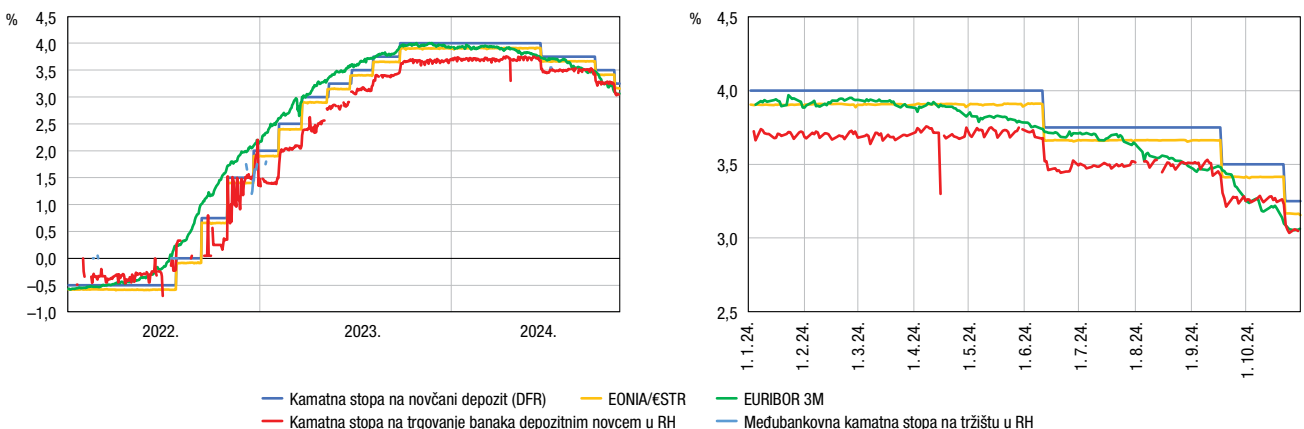
Napomena: Sivom i crvenom bojom prikazane su monetarne stavke aktive bilance Eurosustava, a plavom nemonetarne.

Izvor: ESB

bit će fleksibilno radi smanjenja rizika za transmisijski mehanizam monetarne politike povezanih s pandemijom.

Kretanja na financijskim tržištima europskog područja početkom listopada bila su ponajviše pod utjecajem objave podataka o neočekivano velikom broju novih poslova na američkom tržištu rada, dok su krajem listopada na tržišta najviše utjecali podaci o iznenađujuće snažnoj gospodarskoj aktivnosti u europskom području, pri čemu se inflacija nastavila kretati približno u skladu s tržišnim očekivanjima. Smanjenje ključnih kamatnih stopa ESB-a za 25 baznih bodova u listopadu brzo se prelilo na kamatne stope na novčanom tržištu. Kamatna stopa €STR spustila se za iznos smanjenja ključnih kamatnih stopa, na 3,2%, te je na toj razini ostala do kraja listopada (Slika 12.). Slično je zabilježeno i na hrvatskom novčanom tržištu, gdje se prekoćna kamatna stopa na trgovanje banaka depozitnim novcem u listopadu smanjila za 24 bazna boda, na 3,0%. Što se tiče tržišnih očekivanja, u prvoj polovini listopada terminska krivulja stope €STR pomaknula se prema višim razinama, posebice za duža dospijeća. Na to je ponajviše utjecalo prelijevanje porasta krivulje prinosa iz SAD-a, gdje su prije svega povoljniji podaci s američkog tržišta rada objavljeni početkom listopada doveli do

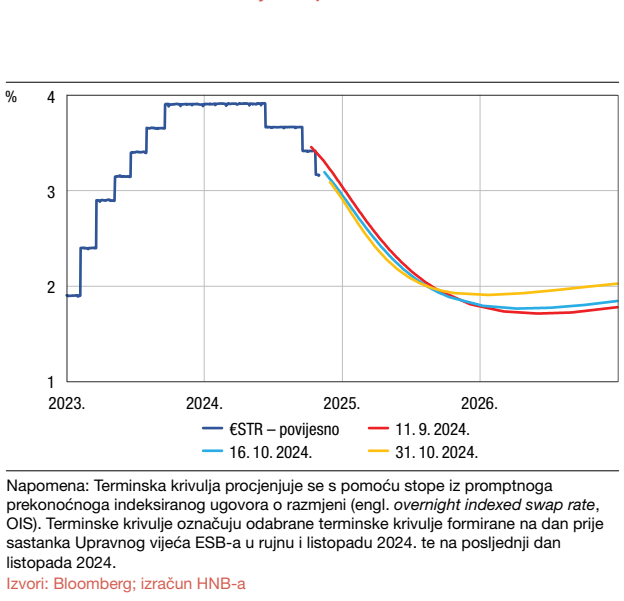
Slika 12. Ključna kamatna stopa ESB-a i prekoćna tržišna kamatna stopa europskog područja i Hrvatske



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

Izvori: ESB; HNB

Slika 13. Terminalska krivulja stope €STR



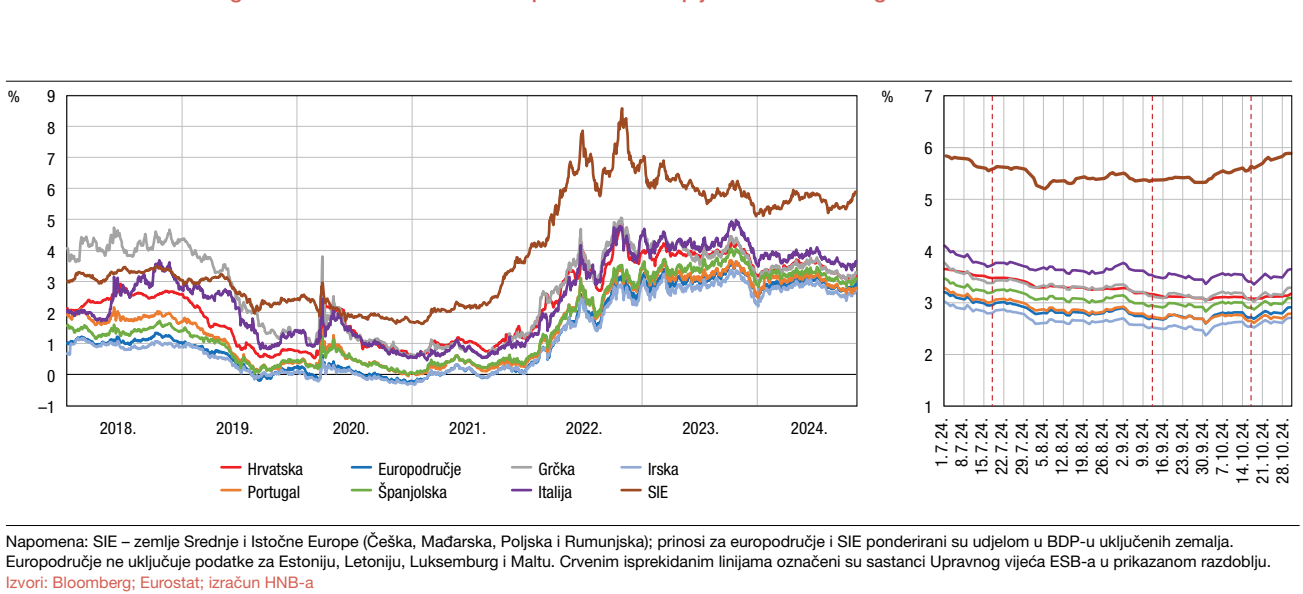
promjene tržišnih očekivanja prema manjem smanjenju ključnih kamatnih stopa Fed-a odnosno prema višoj terminalnoj razini kamatnih stopa. Na takvu prilagodbu tržišnih očekivanja utjecao je i rast inflacijskih očekivanja zbog jačanja geopolitičkih napetosti te porast neizvjesnosti glede mogućih promjena ekonomskih politika nakon američkih izbora. U razdoblju nakon sastanka Upravnog vijeća tržišni sudionici očekivali su smanjenje ključnih kamatnih stopa ESB-a u prosjeku za oko 35 baznih bodova do kraja ove godine. No, objava viših od prognoziranih podataka o rastu gospodarske aktivnosti i inflaciji u europodručju tijekom zadnja dva dana listopada pomaknula je terminalske krivulje prema višim razinama, posebice za duža dospeljeća, pa su u zadnja dva dana listopada sudionici na financijskim tržištima ublažili očekivanja u vezi s intenzitetom smanjenja ključnih kamatnih stopa do kraja godine na oko 30 baznih bodova. Ukupno gledano, terminalska krivulja stope €STR na kraju listopada bila je na neznatno nižim razinama za kraća dospeljeća nego na kraju rujna, dok su za duža dospeljeća razine bile više (Slika 11.). To pokazuje da su tržišni sudionici u listopadu promijenili svoja očekivanja prema nešto jačem spuštanju ključnih kamatnih stopa ESB-a u kraćem roku uz nešto višu terminalnu

kamatnu stopu.

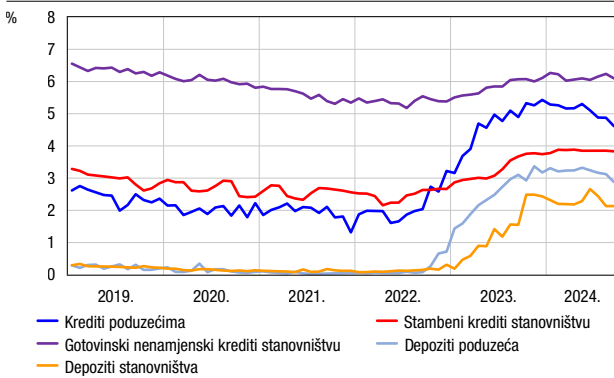
Prinosi na dugoročne državne obveznice u europodručju porasli su u listopadu i djelomice zrcale rast dugoročnih kamatnih stopa u SAD-u. Prosječan prinos na dugoročne državne obveznice zemalja članica europodručja ponderiran BDP-om porastao je u listopadu za 22 bazna boda i na kraju mjeseca iznosio je 2,9% (Slika 14.). Istodobno, prinos na dugoročne obveznice Hrvatske ostao je gotovo nepromijenjen i na kraju listopada iznosio je 3,2%. Pritom se razlika prinosa na dugoročne državne obveznice između Hrvatske i Njemačke smanjila na malo ispod 80 baznih bodova, što je najniža razina od 2008. godine.

U rujnu su troškovi financiranja poduzeća kod kreditnih institucija pali na najnižu razinu u ovoj godini, a smanjile su se i kamatne stope na gotovinske nenamjenske kredite, dok su se kamatne stope na stambene kredite zadržale na povišenim razinama dosegnutima još početkom godine. Prosječna kamatna stopa na novougovorene kredite poduzećima u rujnu je iznosila 4,6% ili 26 baznih bodova niže nego u kolovozu (Slika 15.). Tom smanjenju najviše je pridonio pad kamatnih stopa na kredite za obrtna sredstva koji su odobravani većinom velikim poduzećima. Istodobno se stanovništvo zaduživalo po prosječnoj kamatnoj stopi od 6,1% ili za 14 baznih bodova nižoj nego u kolovozu kada je riječ o gotovinskim nenamjenskim kreditima i gotovo nepromijenjenoj kamatnoj stopi na stambene kredite (3,8%). Transmisija ublažavanja monetarne politike ESB-a odražava se više na poduzeća čija je prosječna kamatna stopa na novougovorene kredite u rujnu bila niža za 82 bazna boda u odnosu na najvišu zabilježenu razinu tijekom posljednjeg ciklusa pooštavanja monetarne politike, dok je kod stanovništva taj kamatni prijenos manje osjetljiv na promjene kratkoročnih kamatnih stopa zbog velike zastupljenosti kredita duge ročnosti odobrenih uz fiksne kamatne stope koje su manje osjetljive na oscilacije kratkoročnih stopa. Kamatne stope na postojeće kredite poduzećima stagnerale su u rujnu (4,6%), dok su kamatne stope na postojeće kredite stanovništvu vrlo blago porasle (na 6,0% za gotovinske nenamjenske kredite i 3,1% za stambene kredite). Kamatne stope na postojeće kredite stanovništvu vrlo su blago porasle pod utjecajem priljeva novih kredita odobrenih uz više kamatne stope koje su ujedno fiksne do dospeljeća kredita, dok su se kamatne stope na postojeće kredite vezane uz NRS stabilizirale na 3,2% za stambene kredite i 5,4% za nestambene kredite.

Slika 14. Prinosi na dugoročne državne obveznice s preostalim dospeljećem od oko 10 godina



Slika 15. Kamatne stope na prvi put ugovorene kredite te oročene depozite poduzeća i stanovništva



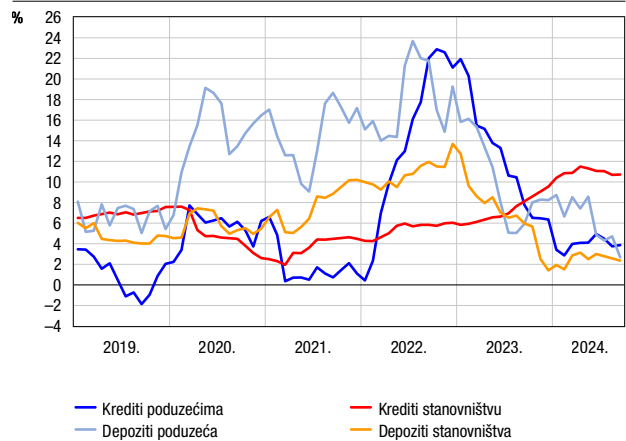
Napomena: Podaci do prosinca 2022. odnose se na kredite odnosno depozite u kunama, kunama s valutnom klauzulom uz euro i eurima, a od siječnja 2023. na kredite i depozite u eurima. Podaci se odnose na prvi put ugovorene kredite odnosno prvi put oročene depozite, pri čemu su kod depozita isključena oročenja do jednog mjeseca.

Izvor: HNB

Kamatne stope na prvi put oročene depozite poduzeća u rujnu su se smanjile, dok su za stanovništvo ostale nepromijenjene. Prosječna kamatna stopa na prvi put oročene depozite poduzeća smanjila se u rujnu za 24 bazna boda i iznosila je 2,9% (Slika 15.), dok se za stanovništvo zadržala na razini od 2,1%, pri čemu je pozitivan doprinos porasta kamatne stope na oročenja s dospijanjem od šest do 12 mjeseci poništen smanjenjem kamatne stope na oročenja s dospijanjem od tri do šest mjeseci. Kamatne stope na postojeće ukupne depozite ostale su gotovo nepromijenjene (0,9% kod poduzeća i 0,5% kod stanovništva), uz vrlo blag pad kamatnih stopa na postojeće oročene depozite i nezamjetan rast kamatnih stopa na prekonocne depozite kod poduzeća, dok su kod stanovništva kamatne stope na oročene depozite vrlo blago porasle uz nepromijenjene kamatne stope na prekonocne depozite.

U rujnu se nastavio rast kredita stanovništvu predvođen ponajprije snažnim rastom gotovinskih nenamjenskih kredita, koji su dodatno ubrzali rast na godišnjoj razini, dok stambeni krediti i dalje stabilno rastu. Blago se ubrzao i godišnji rast kredita poduzećima. Krediti domaćim sektorima (isključujući opću državu) porasli su u rujnu za 0,3 mlrd. EUR ili 0,8% (na osnovi transakcija) te odražavaju i dalje snažno kreditiranje stanovništva (0,2 mlrd. EUR), a porasli su i krediti poduzećima (za 0,1 mlrd. EUR) nakon što je tijekom protekla dva mjeseca zabilježen njihov pad. Rast kredita stanovništvu uglavnom se odnosi na gotovinske nenamjenske kredite (118 mil. EUR), a nastavio se i rast stambenih kredita (za 88 mil. EUR). Na godišnjoj razini, rast ukupnih kredita stanovništvu zadržao se u rujnu na jednakoj razini kao u kolovozu (10,7%, na osnovi transakcija, Slika 16.). Pritom se godišnja stopa rasta gotovinskih nenamjenskih kredita ubrzala s 15,5% u kolovozu na 15,8% u

Slika 16. Krediti i depoziti poduzeća i stanovništva godišnje stope promjene, na osnovi transakcija



Izvor: HNB

rujnu, i to kao odraz kontinuirano snažne nove kreditne aktivnosti, dok se godišnji rast stambenih kredita zadržao na 8,6%. Godišnji rast kredita poduzećima ubrzao se s 3,7% u kolovozu na 3,9% u rujnu, i to ponajviše kao odraz snažnijega kreditiranja velikih poduzeća. Zamah (moment³) gotovinskih nenamjenskih kredita nalazi se ispod godišnje stope rasta, no i dalje je snažan (15,2%), dok se zamah stambenih kredita stabilizirao na razini blago ispod 10%. Moment kredita poduzećima u rujnu je bio vrlo blago negativan.

Domaći su se depoziti u rujnu smanjili nakon što je tijekom protekla četiri mjeseca zabilježen njihov rast. Ukupni domaći depoziti (isključujući opću državu) u rujnu su se smanjili za 0,2 mlrd. EUR (ili 0,3%, na osnovi transakcija) u odnosu na kolovoz, uz smanjenje oročenih (0,6 mlrd. EUR) i porast prekonocnih depozita (0,4 mlrd. EUR). Depoziti poduzeća smanjili su se za 0,3 mlrd. EUR, pri čemu je smanjenje oročenih depozita (0,5 mlrd. EUR) ublaženo rastom prekonocnih depozita (0,2 mlrd. EUR). Prelijevanje oročenih na prekonocne depozite vidljivo je kod pojedinih poduzeća kojima su nakon isteka oročenja do jednog mjeseca porasla stanja na transakcijskim računima. Depoziti stanovništva porasli su u rujnu za 0,1 mlrd. EUR, što je u cijelosti odraz rasta prekonocnih depozita. Pritom su građani početkom rujna upisali nešto manje od 400 mil. EUR "narodnih" trezorskih zapisa Ministarstva financija na rok od tri mjeseca i to je bilo šesto po redu izdanje državnih vrijednosnih papira u koja su građani ulagali svoja sredstva. Stanje tih vrijednosnih papira na kraju rujna iznosilo je 4,1 mlrd. EUR. Udio oročenih depozita u ukupnim depozitima za stanovništvo vrlo se blago smanjio, s 28,5% u kolovozu na 28,4% u rujnu, dok je smanjenje kod poduzeća bilo izraženije, s 28,1% na 25,8%.

³ Zamah je kratkoročni pokazatelj kreditne aktivnosti koji odražava promjenu kredita u posljednja tri mjeseca u odnosu na prethodna tri mjeseca, izražen na godišnjoj razini.