



HRVATSKA NARODNA BANKA

EUROSUSTAV

Inflacija

Sektor istraživanja HNB-a
18. veljače 2025.

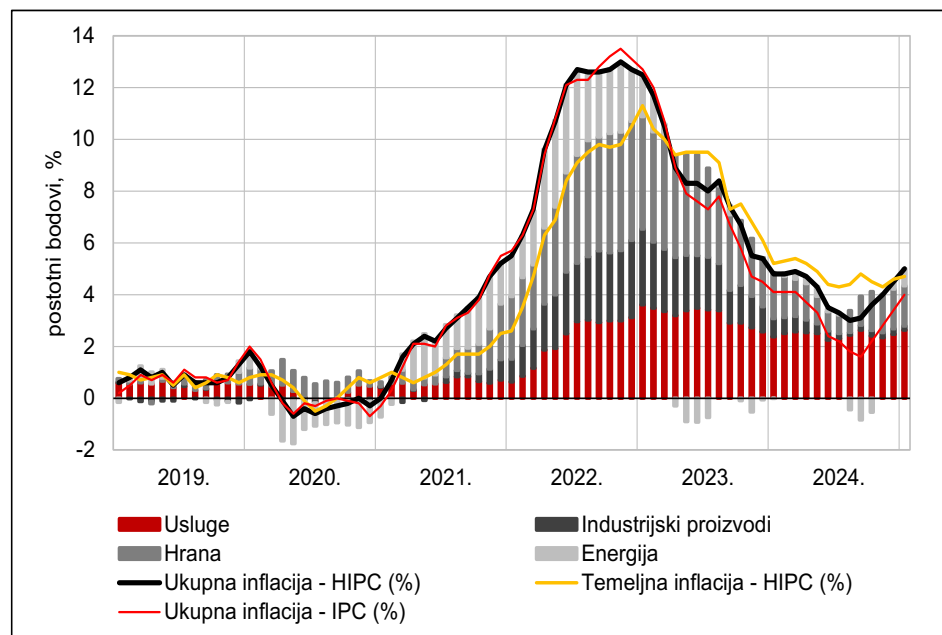


Monetarna politika i inflacija

1. **Primarni cilj monetarne politike u EMU:** održavanje stabilnosti cijena (Treaty EU)
2. **Stabilnost cijena** (ECB i nacionalne središnje banke): „2% inflacije *u srednjem roku*”
3. **Osnovni alat monetarne politike:** kamatne stope => ekonomska aktivnost (potrošnja, investicije) => inflacija (kratko: učinak na inflaciju kroz kontroliranje potražnje)
4. **Izvor inflacije:** sa strane ponude ili potražnje => različite implikacije za monetarnu politiku (**monetarna politika najbezbolnije adresira inflaciju koja dolazi od visoke potražnje**)

Ukupna inflacija (HIPC) ubrzala se u posljednjih pet mjeseci

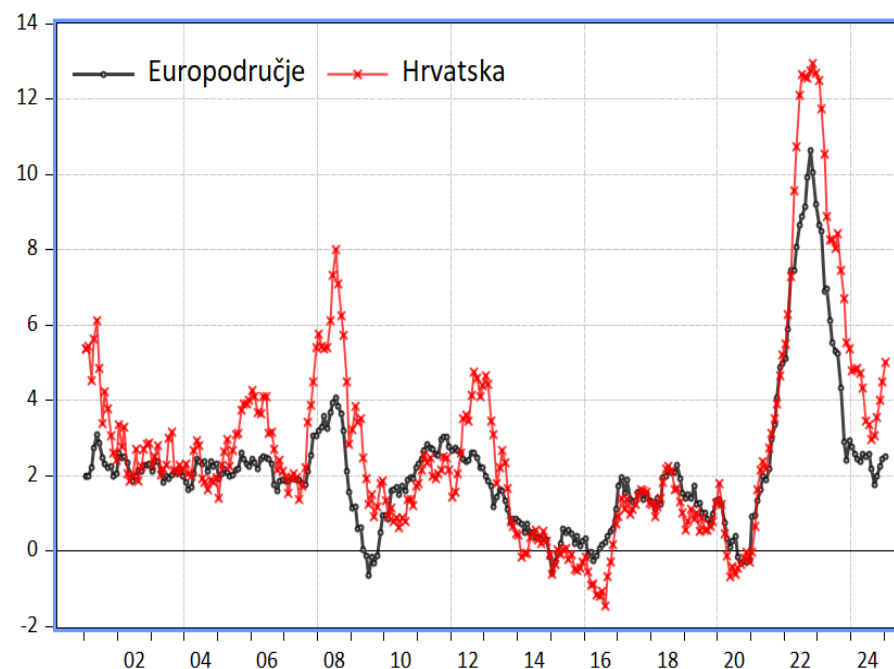
Pokazatelji inflacije u Hrvatskoj



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 za siječanj 2025. Izvori: DZS; Eurostat; izračun HNB-a

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

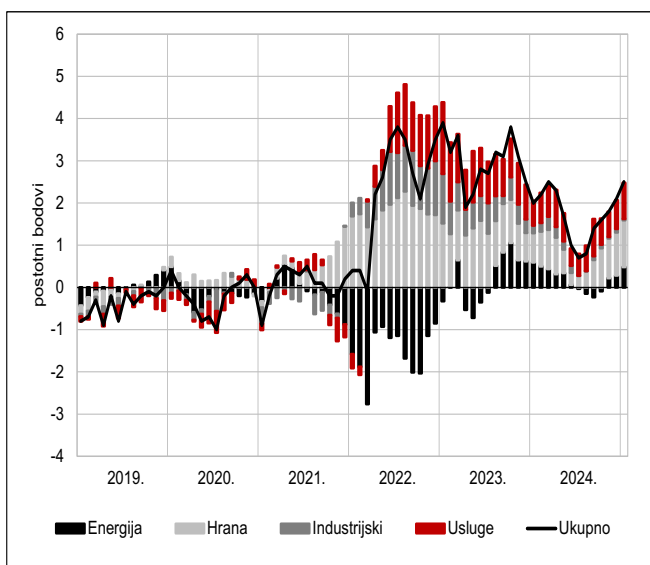
Inflacija u RH i europodručju



Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

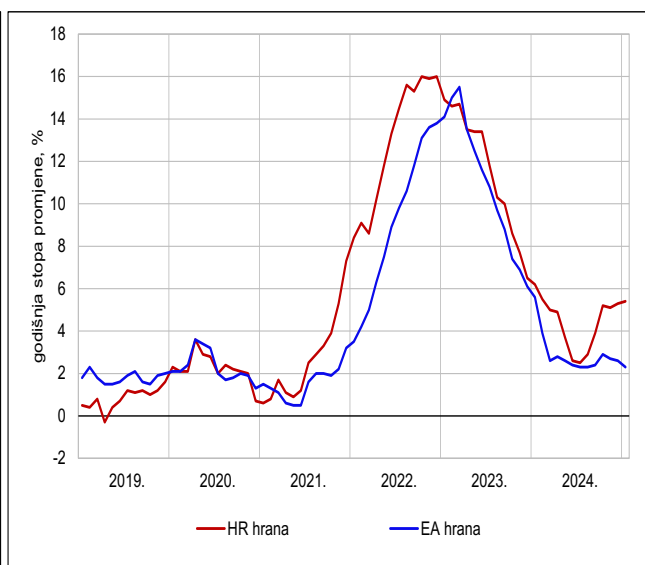
Inflacijski diferencijal između Hrvatske i prosjeka europodručja uglavnom proizlazi iz cijena hrane i usluga

Razlika HR i EA



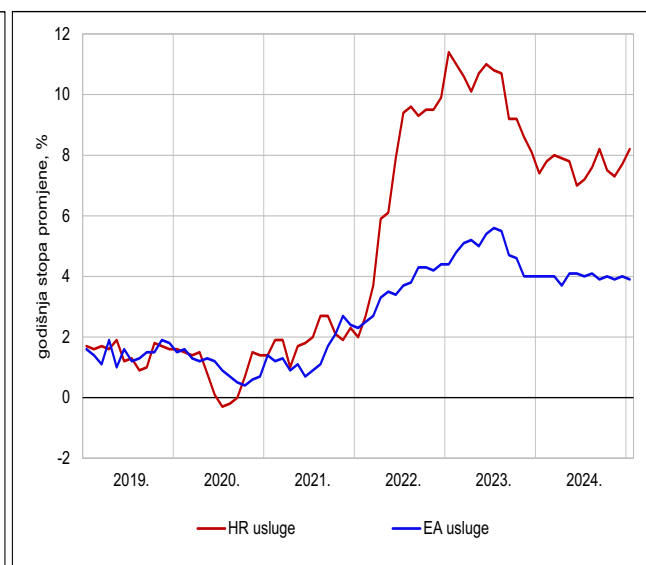
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Inflacija cijena hrane



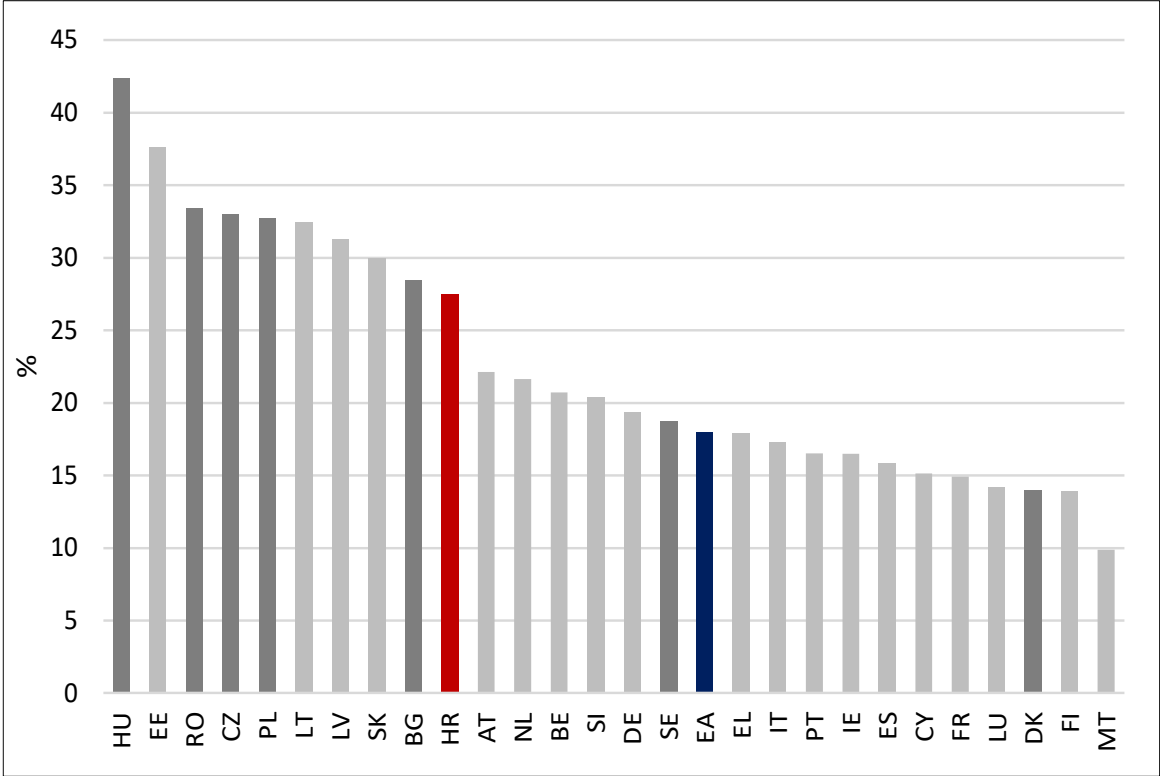
Izvor: Eurostat

Inflacija cijena usluga



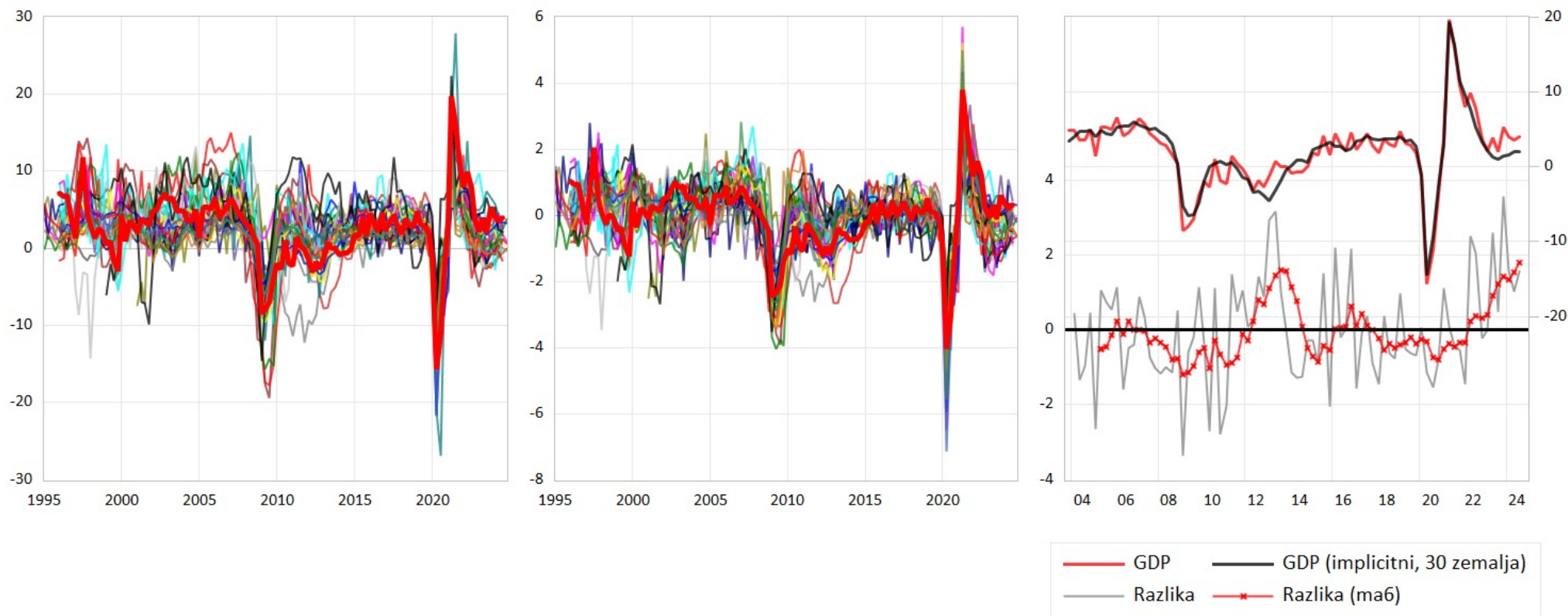
Izvor: Eurostat

Kumulativ inflacije od lipnja 2021. do prosinca 2024.



Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Ciklička usklađenost RH i ostatka Europe do nedavno je bila izrazito visoka!



Efekti monetarne politike na realnu aktivnost i inflaciju

(izvor: https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2024-0884/QEF_884_24.pdf?language_id=1)

DFR (percent)

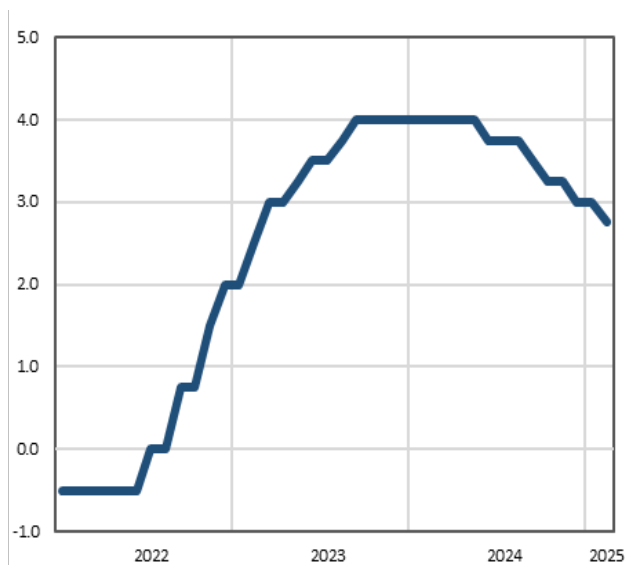
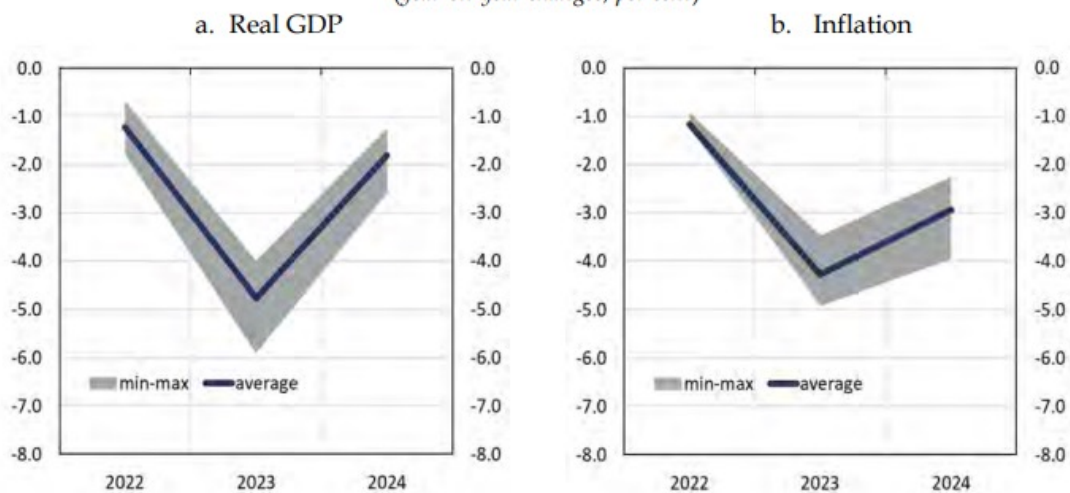


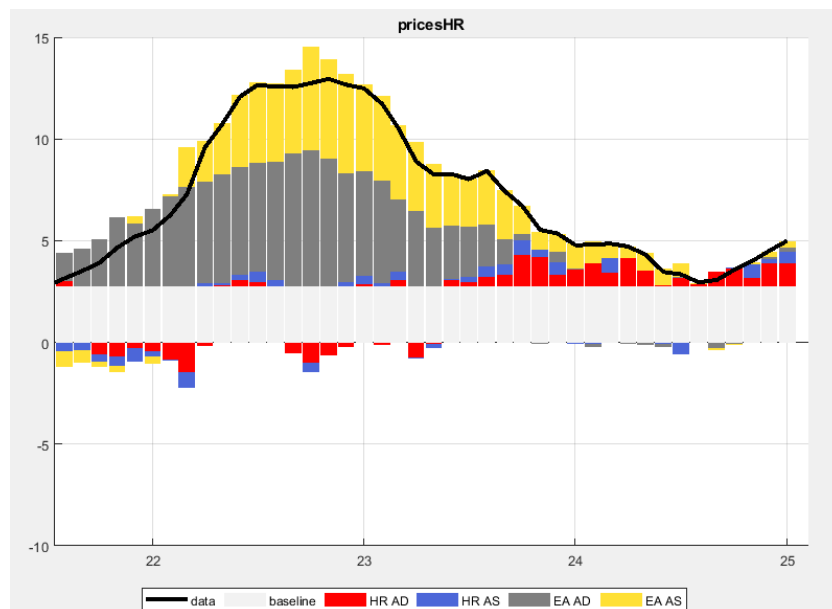
FIGURE 8. MACROECONOMIC EFFECTS OF THE 2022-23 TIGHTENING IN THE BVAR MODEL (year-on-year changes; per cent)



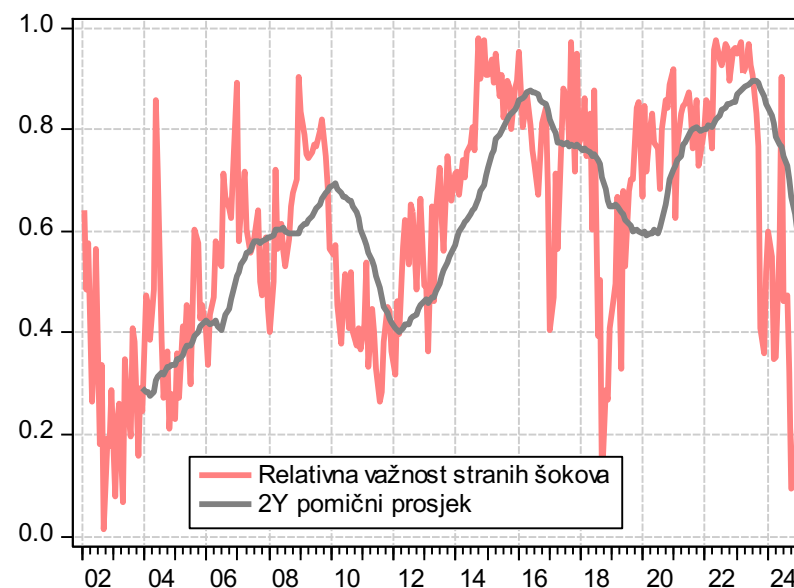
Source: authors' calculations based on the BVAR model. Notes: Simulations based on the posterior mean of the distribution of the parameters. The blue line refers to the average impact across six simulations (the baseline and the five alternative specifications); the grey shaded areas represent the intervals defined by the minimum and maximum across simulations.

Udio domaćih i stranih šokova na kretanje cijena u Hrvatskoj – BVAR analiza

Dekompozicija kretanja cijena na domaće i strane šokove



Udio stranih šokova na domaću inflaciju

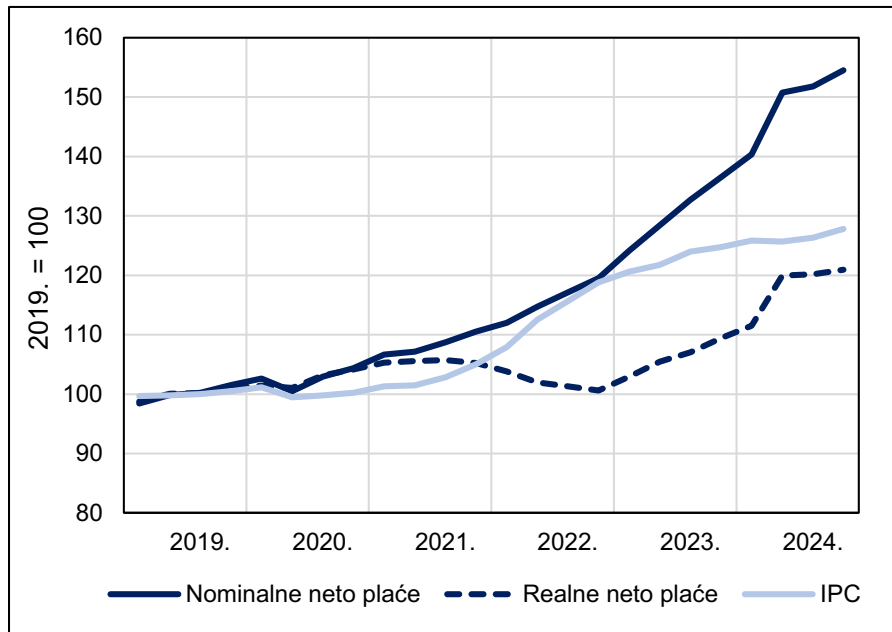


Napomena: dekompozicija je napravljena koristeći BVAR model, a šokovi su identificirani pomoću sign & zero restrikcija. Izračun: HNB

Povišeni inflacijski pritisci po osnovi rasta plaća

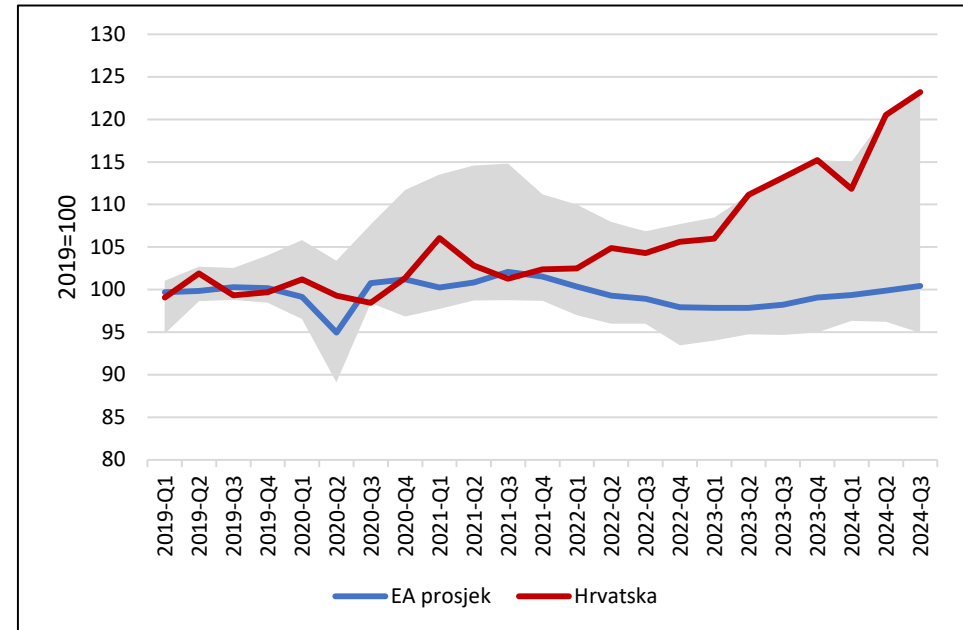


Nominalne i realne plaće u Hrvatskoj



Izvori: DZS; izračun HNB

Realne naknade po zaposleniku



Izvor: Eurostat

Rast plaća u privatnom i javnom sektoru

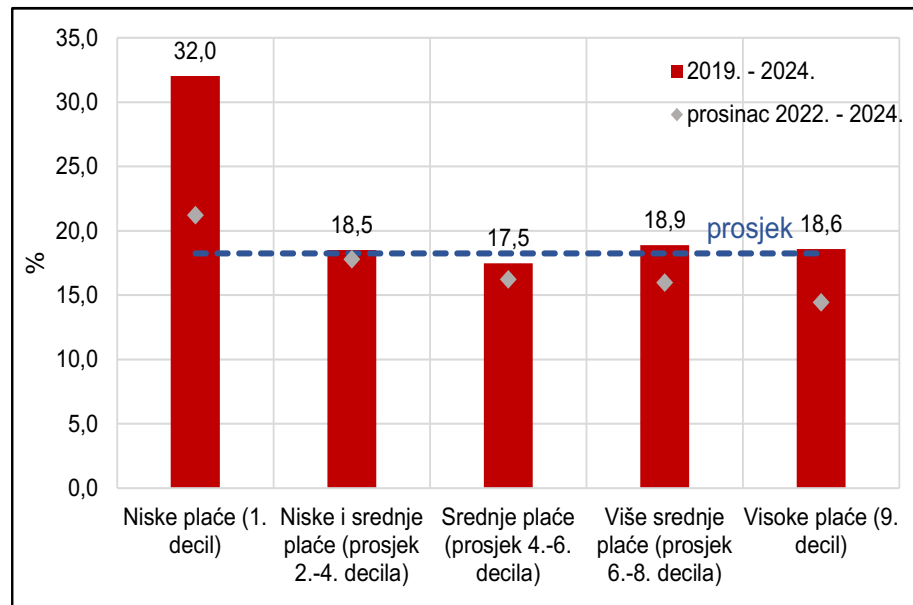
	2022.	2023.	2024.
Realna bruto plaća	-2,5	5,9	11,5
OPQ	-4,9	6,2	20,2
Ostatak gospodarstva	-1,4	5,9	8,3
Doprinosi, b.b.			
OPQ	-1,2	1,5	4,8
Ostatak gospodarstva	-1,0	4,5	6,3
Struktura:			
OPQ	0,24	0,24	0,24
Ostatak gospodarstva	0,76	0,76	0,76

Napomena: Struktura odgovara podacima o zaposlenima u pravnim osobama iz JOPPD obrasca, na što se naslanja obračun prosječne plaće.

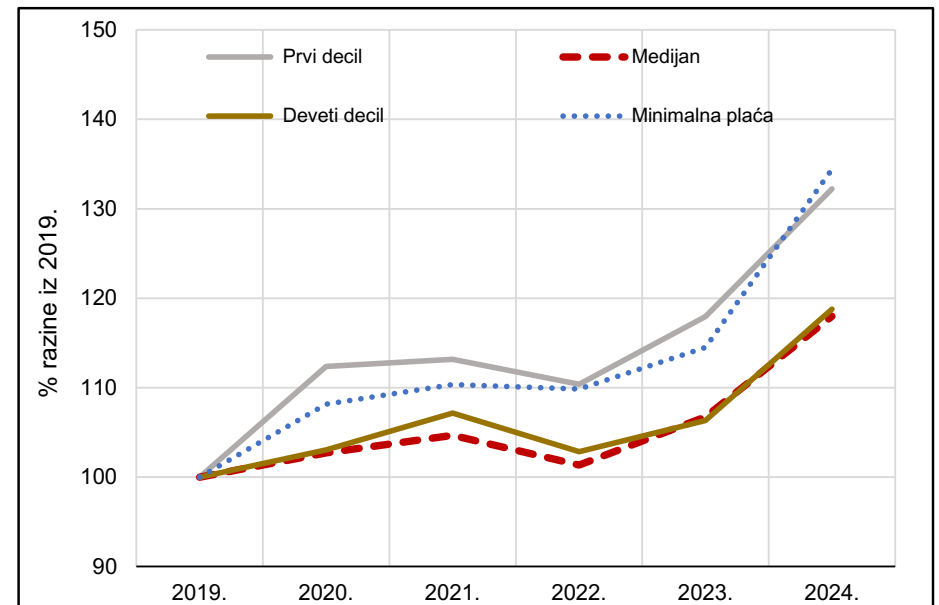
Prosječna plaća koju objavljuje DZS odnosi se samo na zaposlene u pravnim osobama, odnosno nisu uključene osobe zaposlene kod obrtnika i samostalnih profesionalnih djelatnika (u 2024. ih je bilo nešto više od 100 tisuća).

U usporedbi s 2016. godinom, rast plaća bio je široko rasprostranjen, pri čemu je najviše porasla kupovna moć najnižih plaća (1. decil)

Porast realne neto plaće po decilima, 2016. – 2024.



Realne neto plaće od 2016. do 2024. % razine iz 2019.

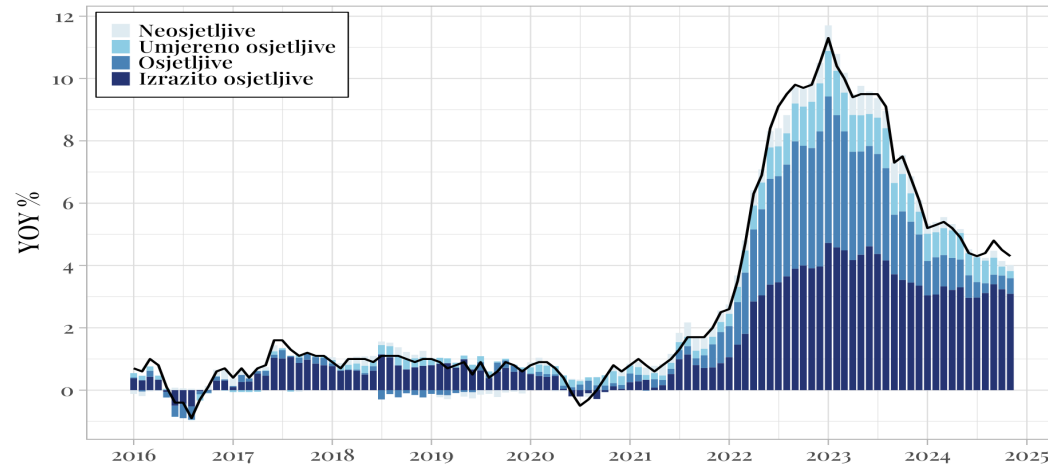


Napomene: Podaci za 2024. godinu odnose se na prosjek prvih jedanaest mjeseci, prema isplatnom načelu. Realne neto plaće dobivene su deflacioniranjem nominalnih neto plaća sa Indeksom potrošačkih cijena.

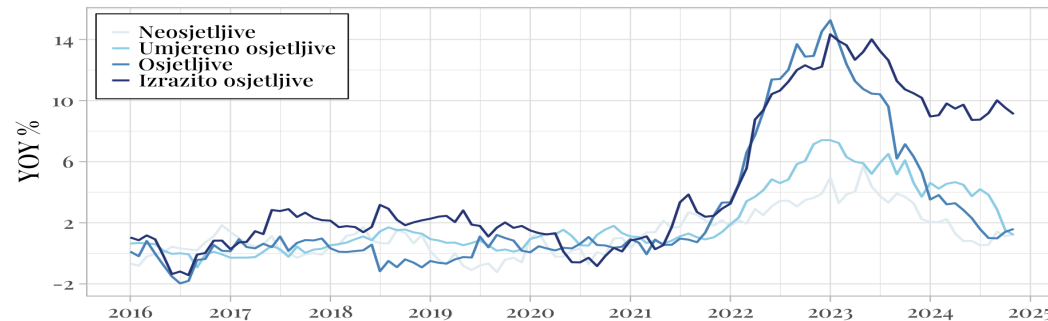
Izvori: DZS; HNB

[Uloga plaća] Temeljna inflacija visoka zbog komponenata koje su „osjetljive na porast plaća”

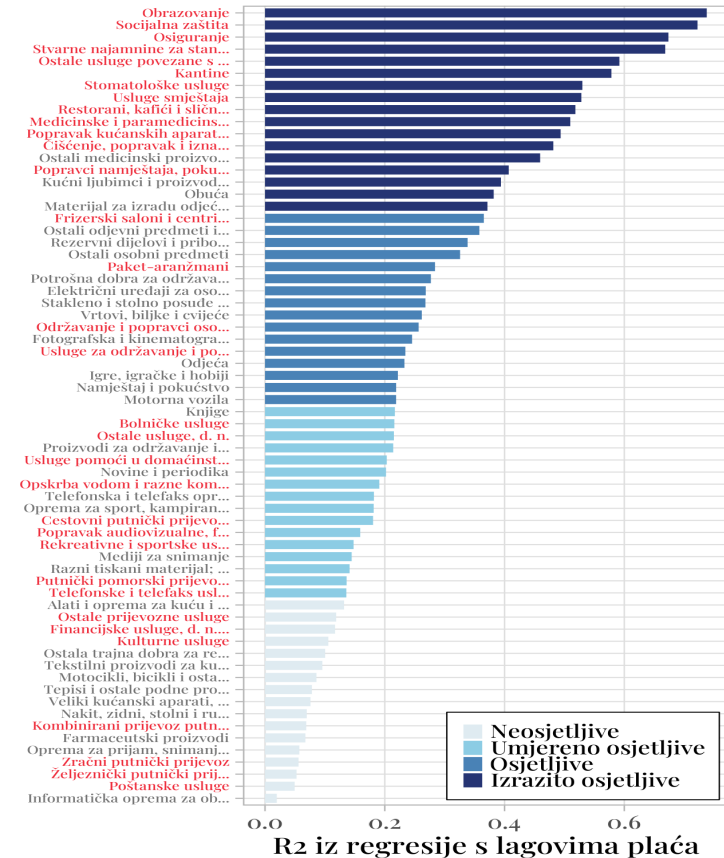
Doprinosi temeljnoj inflaciji



Inflacija



Kategorije osjetljive na plaće



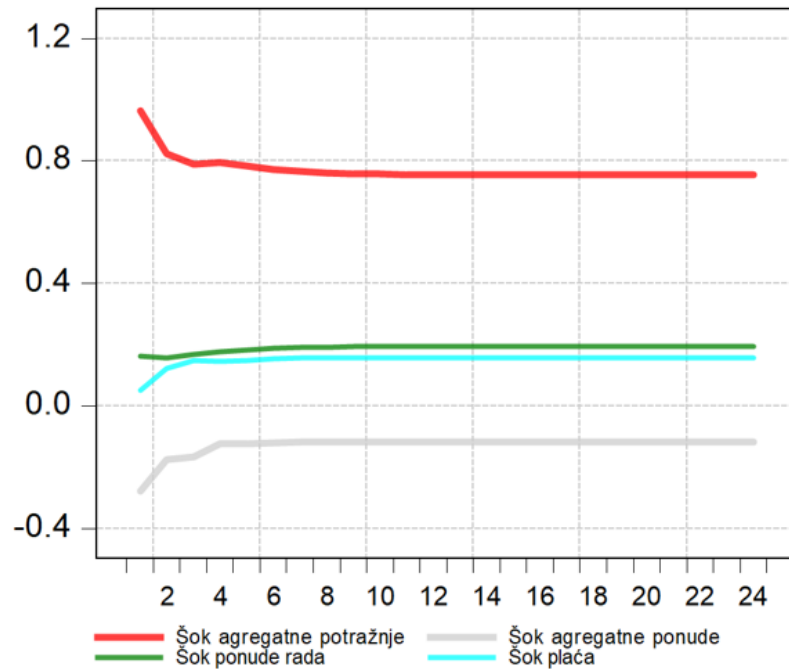
HRVATSKA NARODNA BANKA

EUROSUSTAV

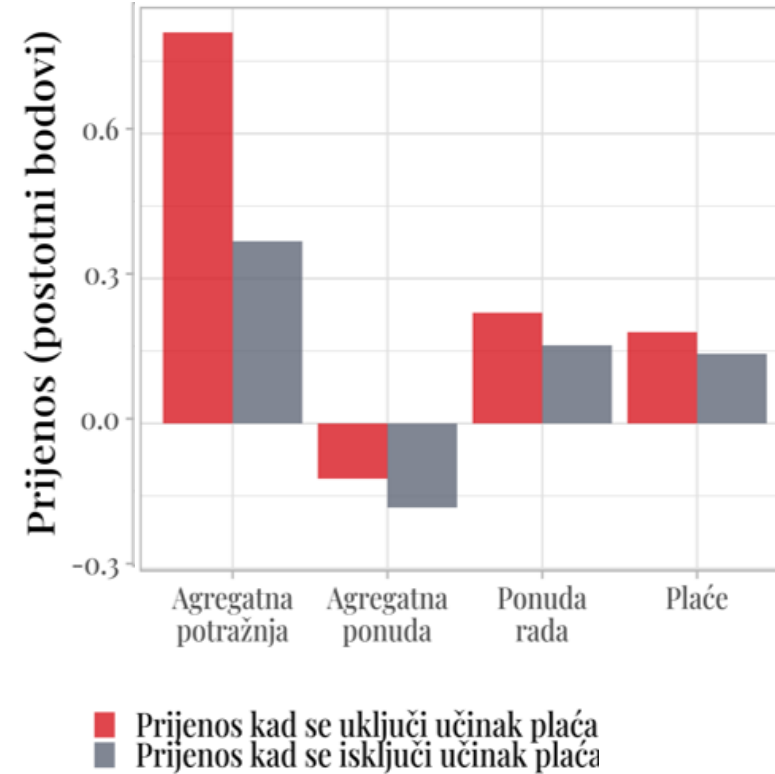
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

[Uloga plaća] Veza plaća i inflacije izrazito kompleksna: dvosmjerna, korelacija ovisi o šokovima

b) Korelacija inflacije i plaća usluge

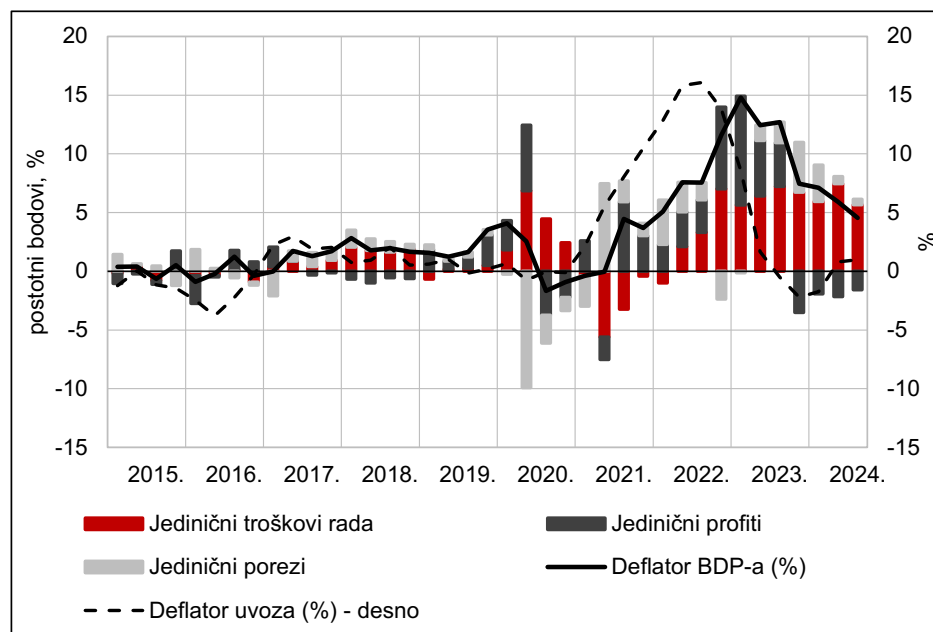


Prijenos na inflaciju cijena usluga



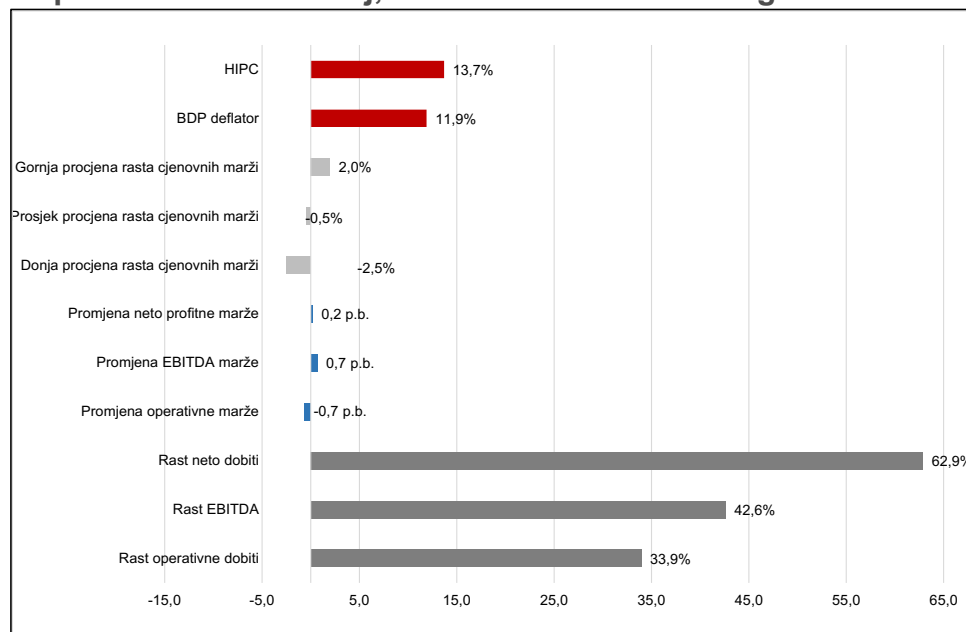
Uloga troškova rada i profita kao izvora inflacijskih pritisaka

Dekompozicija BDP deflatora u Hrvatskoj



Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

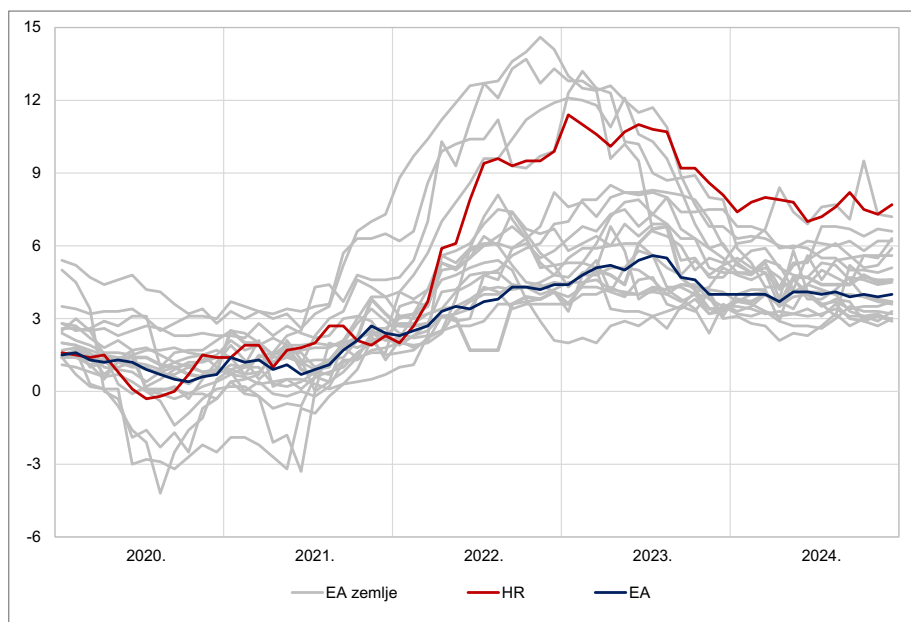
Promjena cjenovnih i profitnih marži nefinancijskih poduzeća u Hrvatskoj, 2022. u odnosu na 2019. godinu



Izvori: Fina; Lukinić Čardić i Zrnc (2023.); procjena HNB-a

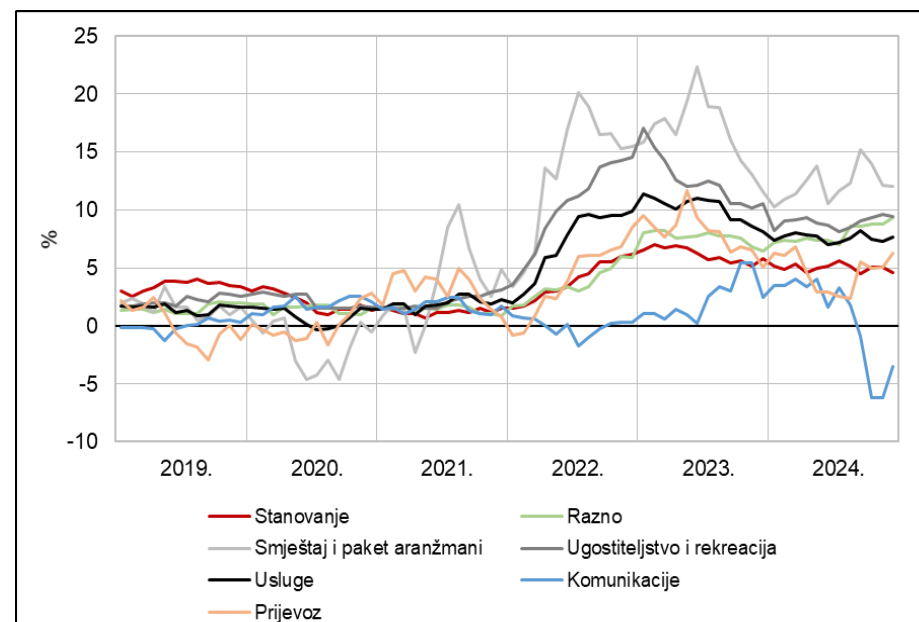
[Usluge] Visoka i „uporna” inflacija cijena usluga, posebno ugostiteljskih usluga i usluga smještaja

Inflacija cijena usluga u zemljama europodručja



Izvor: Eurostat

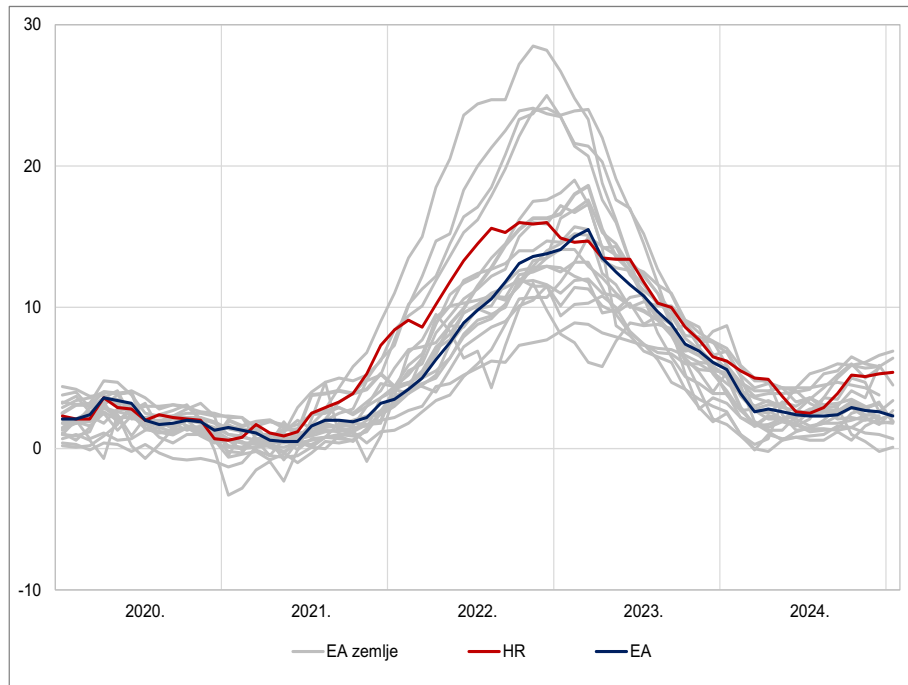
Inflacija cijena potkomponentata usluga u Hrvatskoj



Izvor: Eurostat

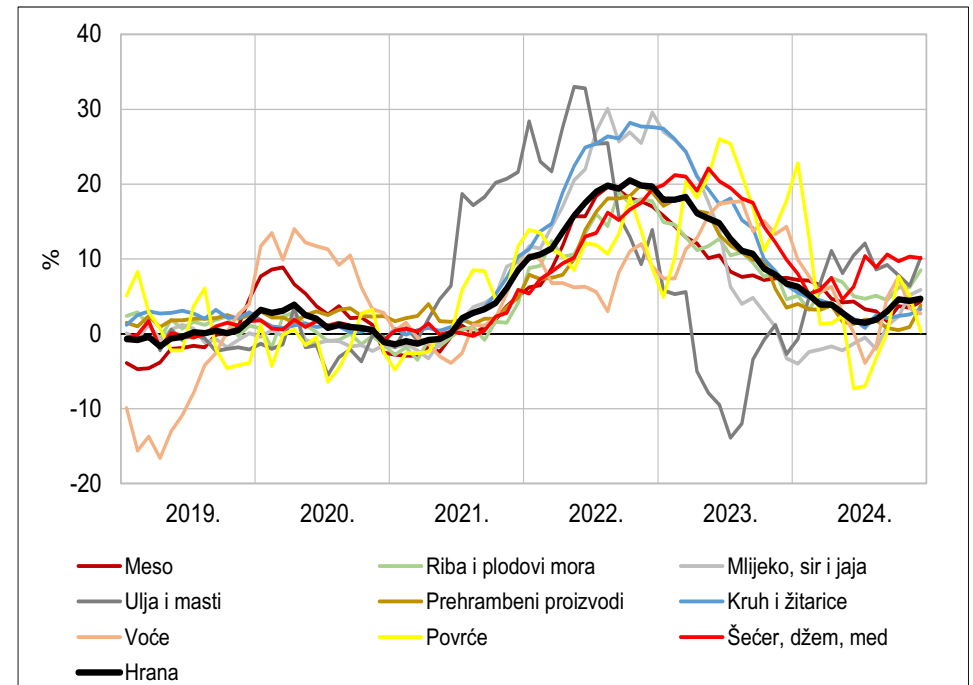
[Hrana] Inflacija cijena hrane se ubrzala u posljednjih šest mjeseci

Inflacija cijena hrane u zemljama europskog područja



Napomena: Podaci za prvu procjenu za siječanj 2025. još nisu dostupni za osam EA zemalja.
Izvor: Eurostat

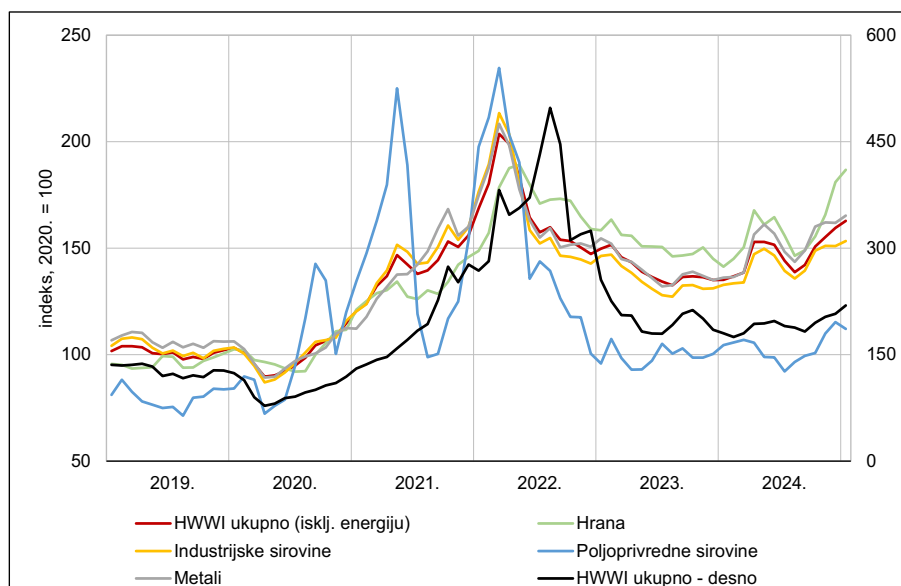
Inflacija cijena potkomponentata hrane u Hrvatskoj



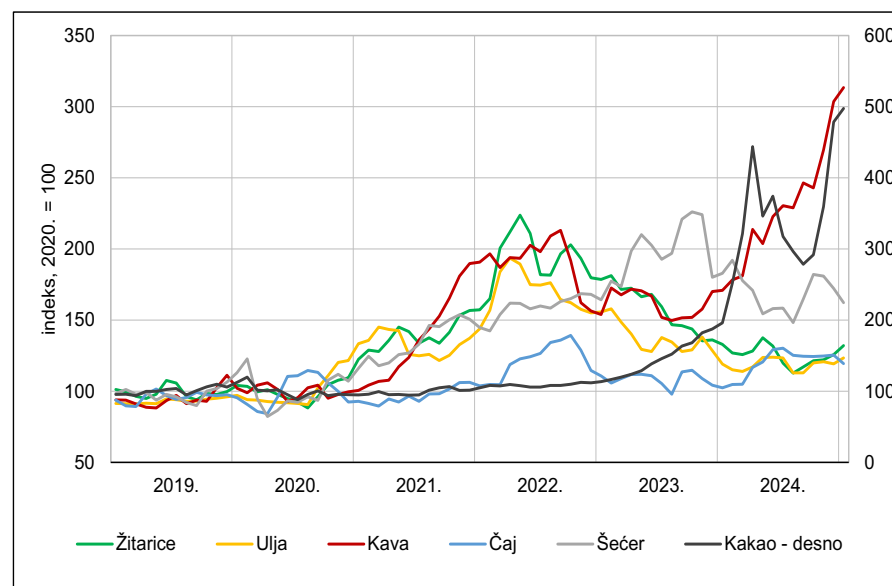
Izvor: Eurostat

[Hrana] Inflacijski pritisci povezani s cijenama prehrambenih sirovina na svjetskom tržištu (kakao i kava)

HWWI indeks cijena sirovina



HWWI indeks cijena hrane

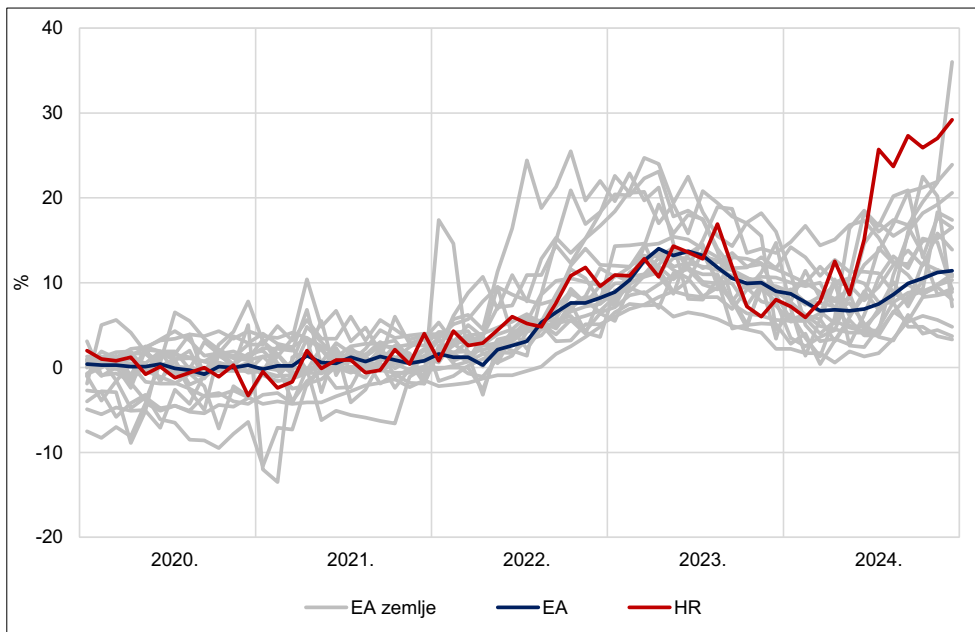


Napomena: HWWI indeks cijena hrane obuhvaća cijene žitarica, uljarica i ulja te tropskih pića i šećera. HWWI indeks cijena industrijskih sirovina obuhvaća cijene poljoprivrednih sirovina, obojenih metala te željezne rude i otpada. Izvor: HWWI

Izvor: HWWI

[Hrana] Detaljniji pogled na usporedbu inflacije cijena potkomponentata hrane u zemljama europodručja (1)

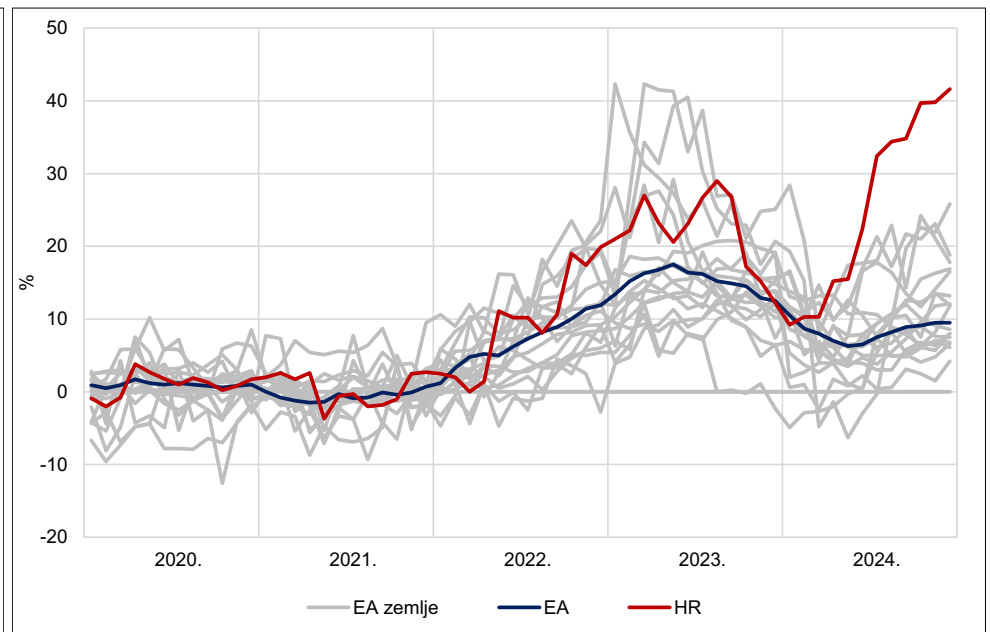
Inflacija cijena čokolade



Izvor: Eurostat

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

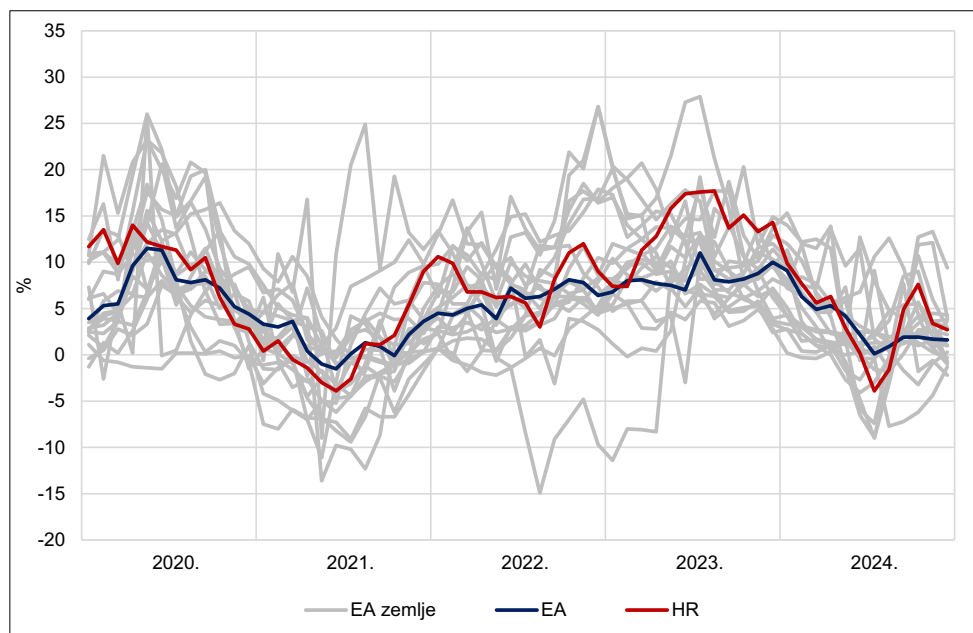
Inflacija cijena kakaa i čokolade u prahu



Izvor: Eurostat

[Hrana] Detaljniji pogled na usporedbu inflacije cijena potkomponentata hrane u zemljama europodručja (2)

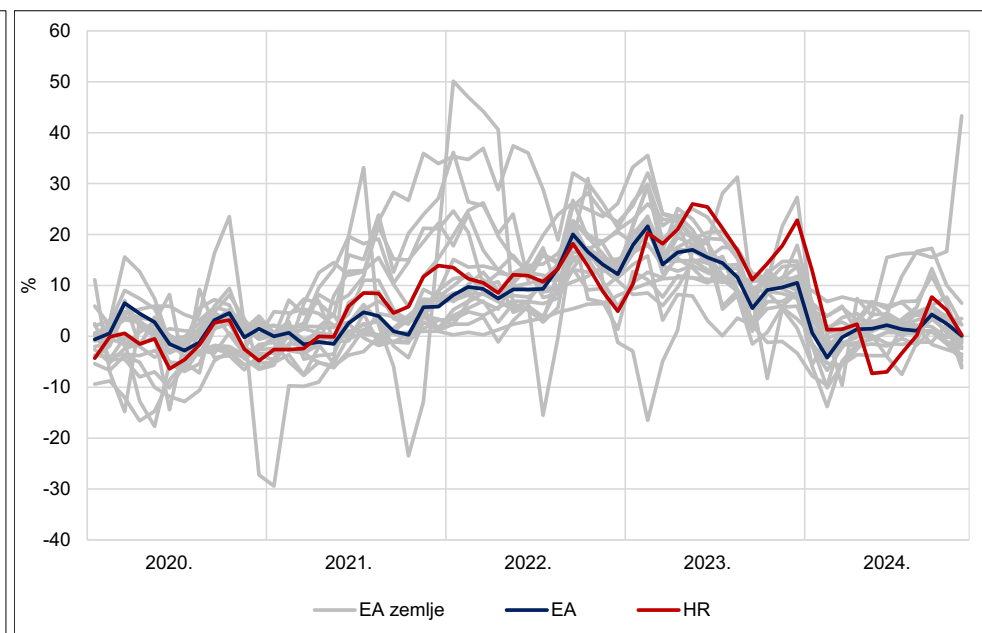
Inflacija cijena voća



Izvor: Eurostat

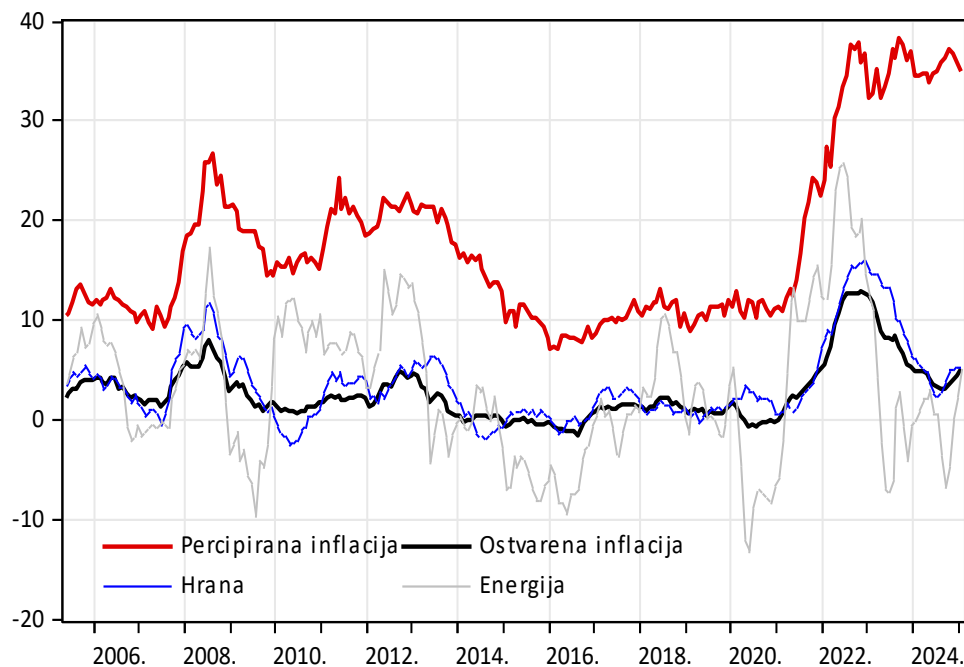
HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

Inflacija cijena povrća



Izvor: Eurostat

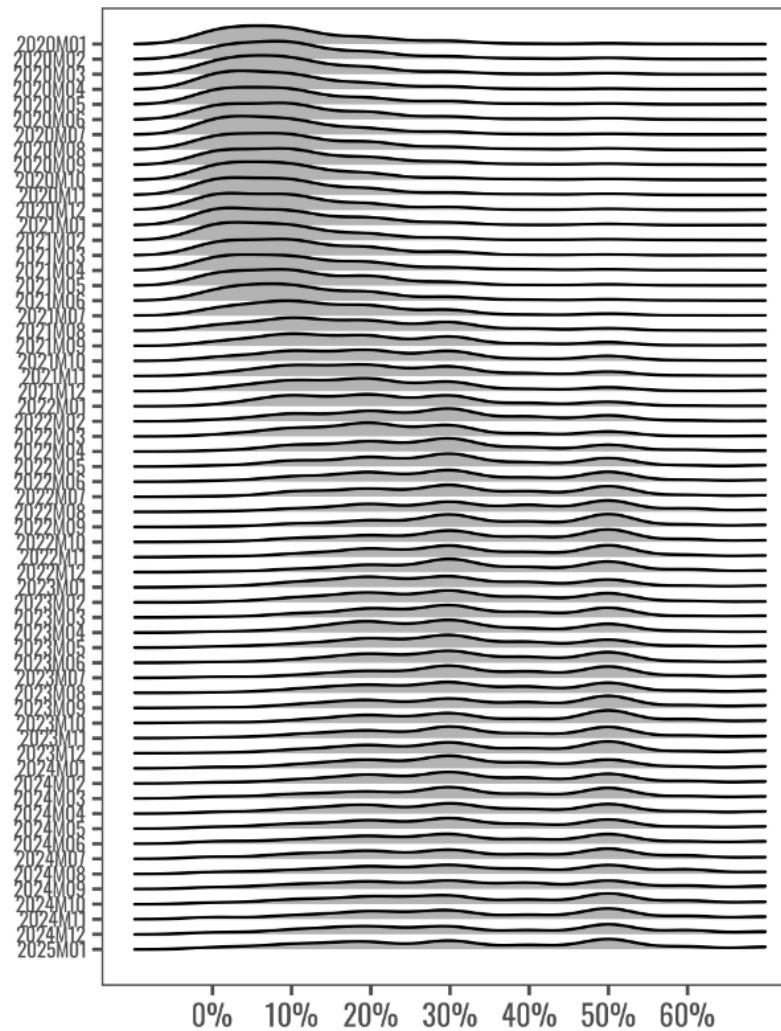
Percipirana inflacija iznad ostvarene



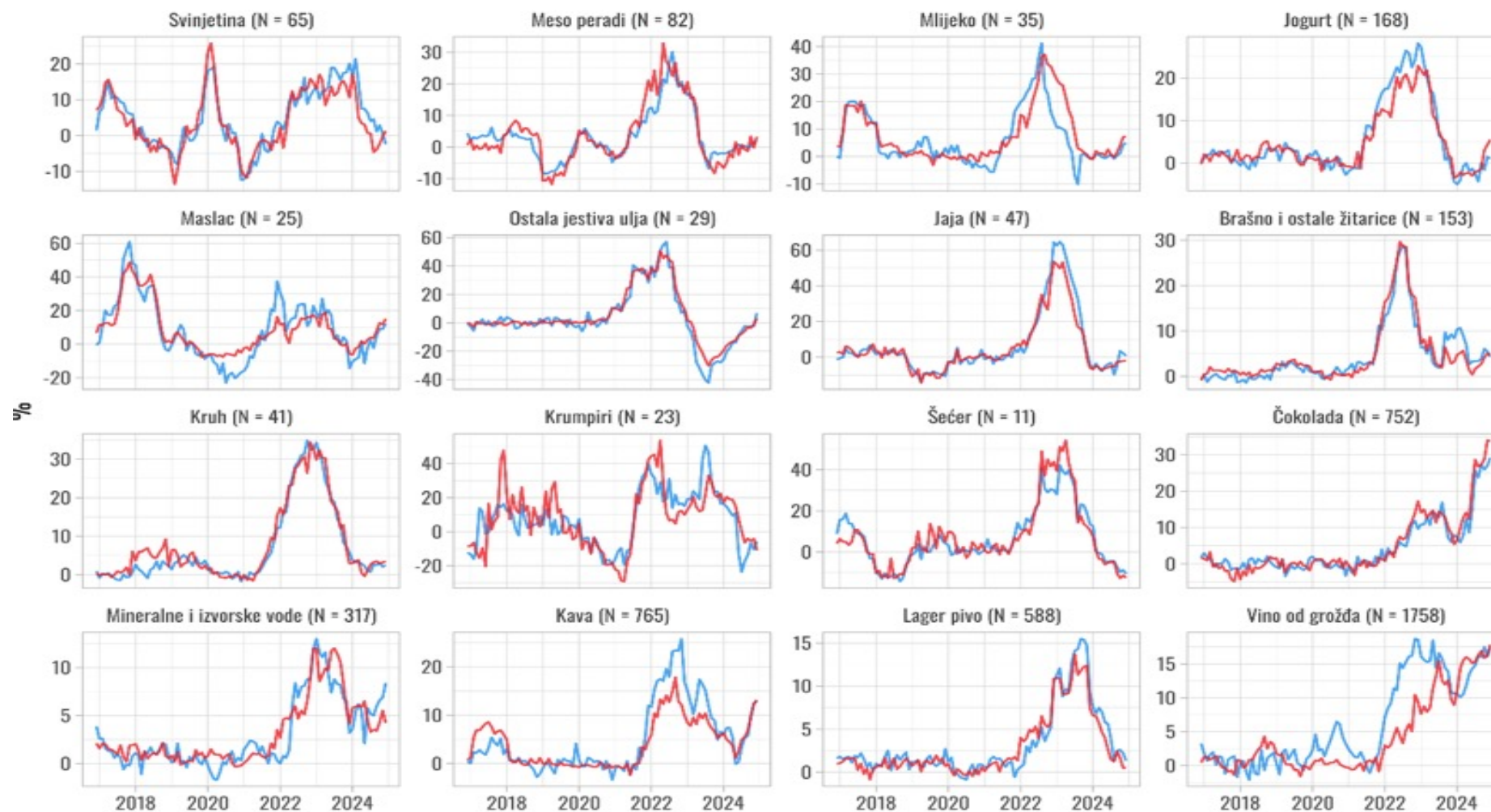
Izvori: Ipsos i Eurostat; izračun HNB-a (HNBlog Fioretti, Kotarac, Kunovac, 2021.)

HRVATSKA NARODNA BANKA
EUROSUSTAV

Percipirana inflacija

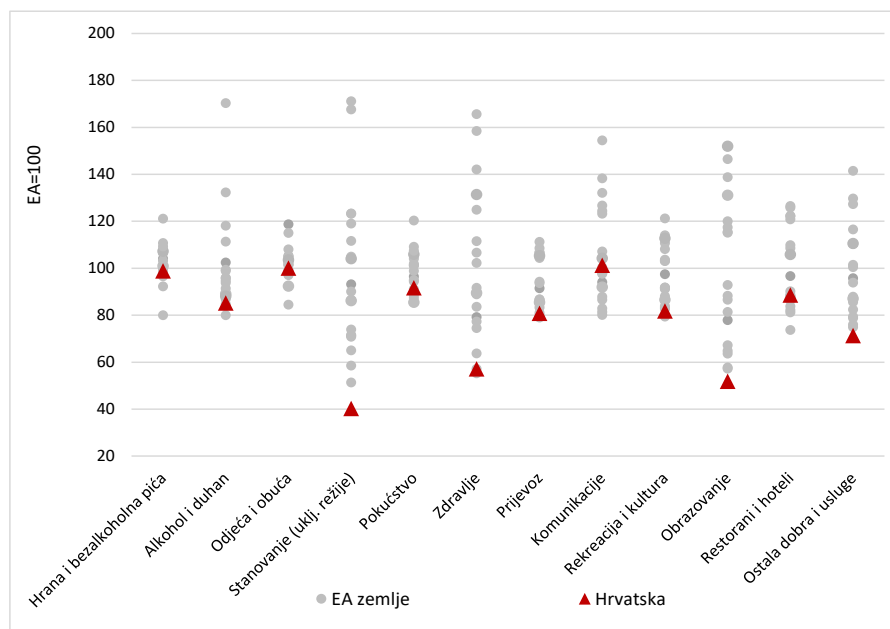


Možemo li reproducirati službenu statistiku inflacije mikropodacima?



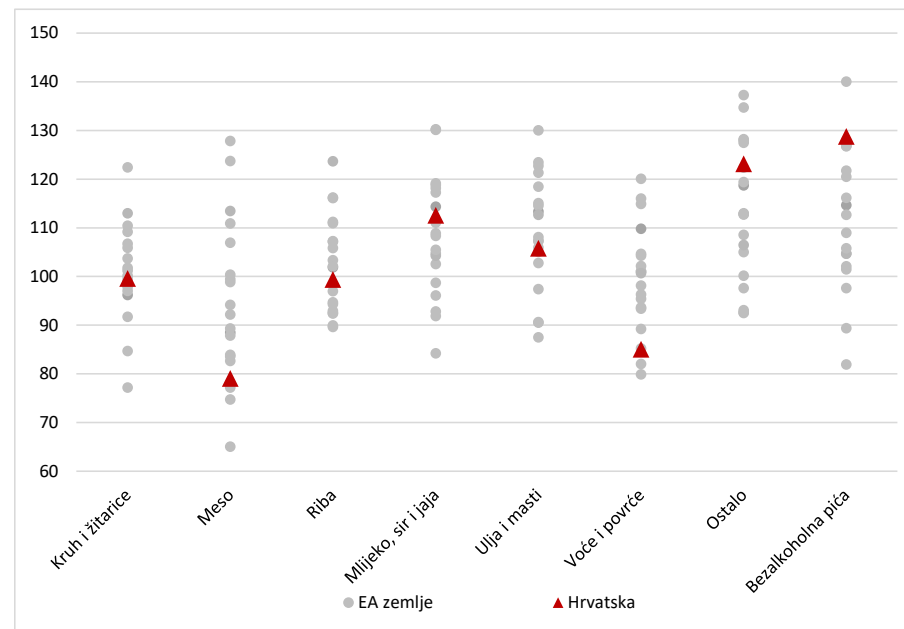
Razina cijena u usporedbi s drugim zemljama europodručja

Razina cijena, 2023.



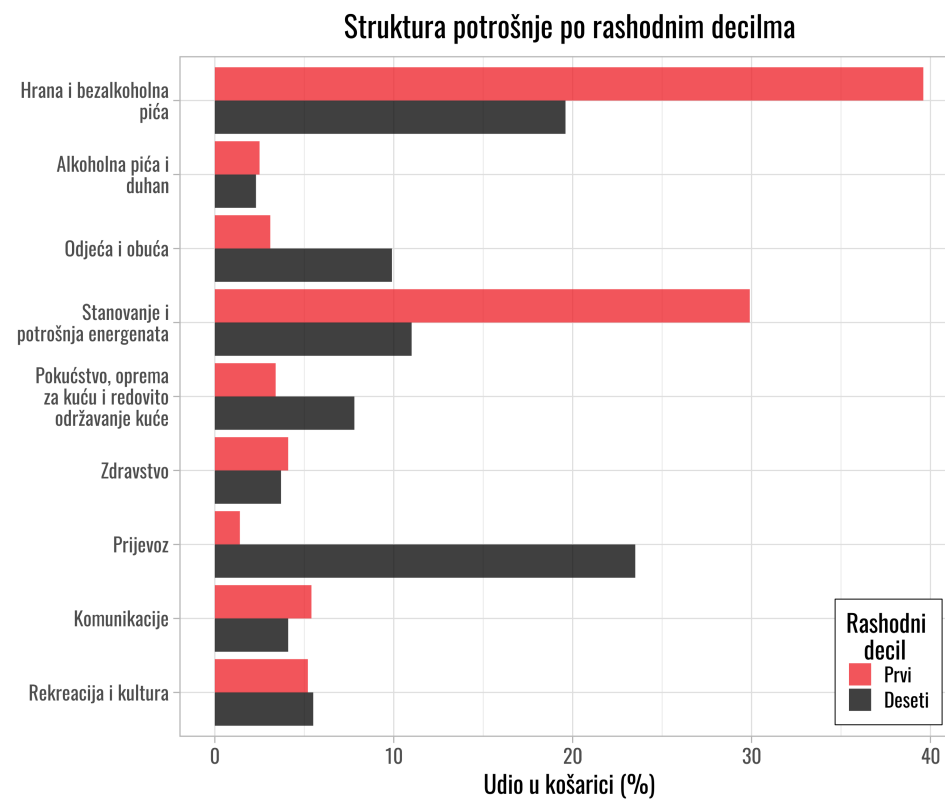
Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

Razina cijena potkomponentata hrane, 2023.



Izvori: Eurostat; izračun HNB-a

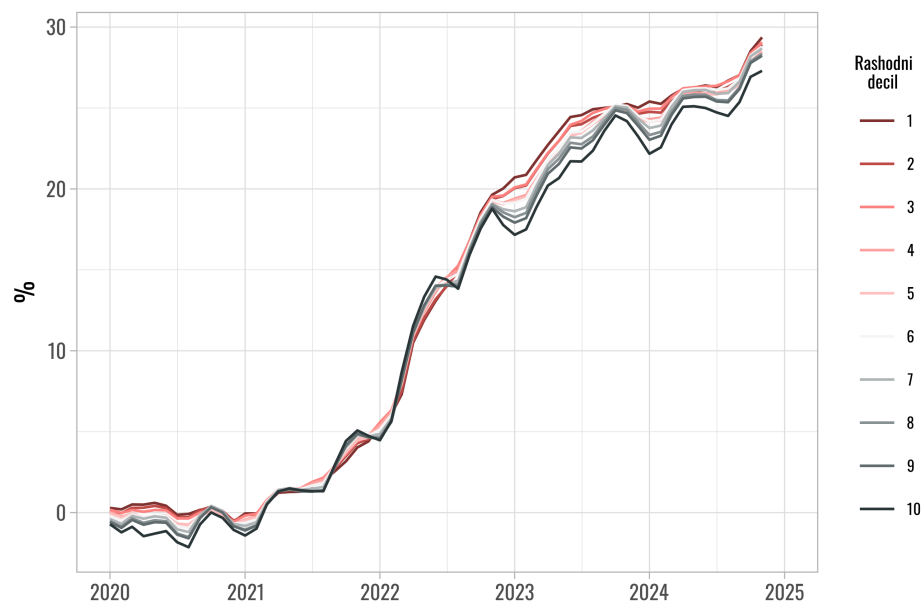
Inflacija po rashodnim decilima



Izvori: DZS Anketa o potrošnji kućanstava 2019; izračun HNB-a.

Inflacija po rashodnim decilima

Kumulativna inflacija od 2020. po rashodnim decilima



Razlika inflacije kućanstava koja najmanje i inflacije kućanstava koja najviše troše



Izvori: DZS Anketa o potrošnji kućanstava 2019; izračun HNB-a.



HNB

Hvala na pozornosti!