



HRVATSKA NARODNA BANKA

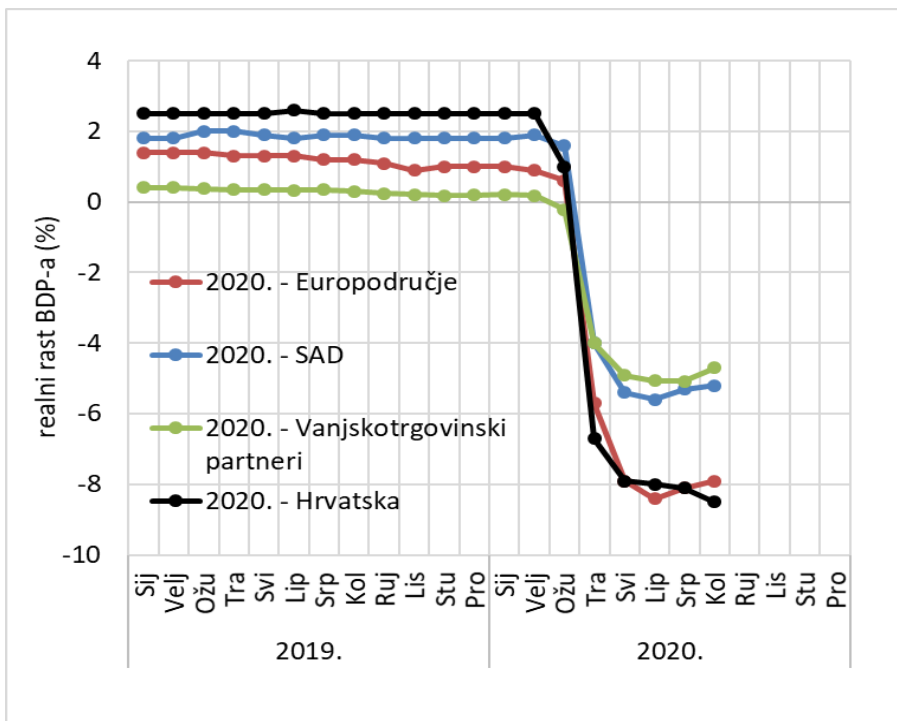
---

**15. konvencija hrvatskih izvoznika**  
**Utjecaj korona krize na hrvatsko gospodarstvo i izvoz**  
**Boris Vujčić**

rujan 2020.

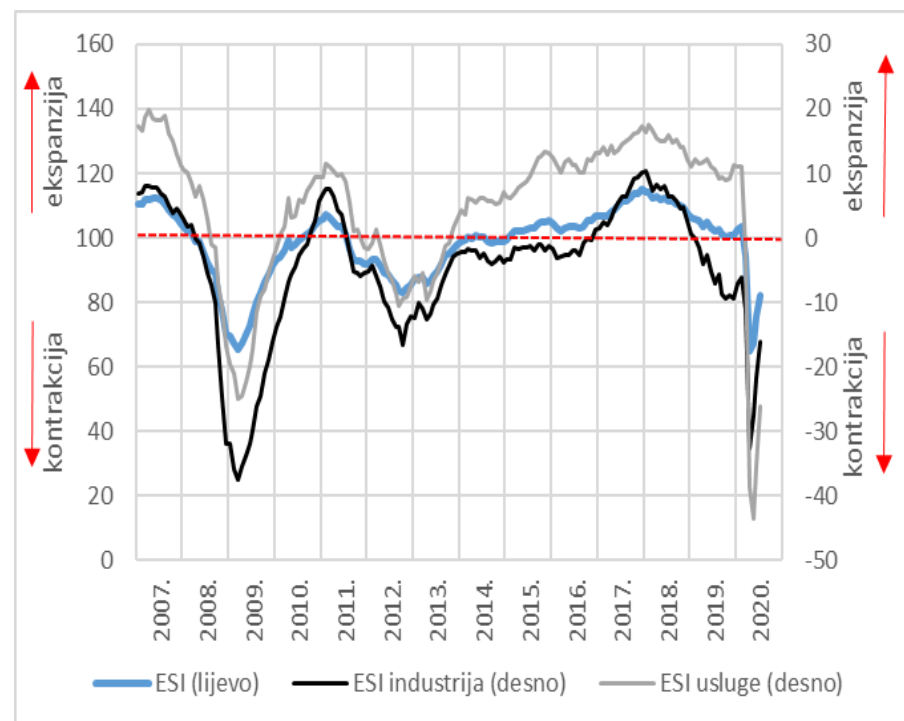
# Zbog bržeg oporavka gospodarske aktivnosti, posljednja očekivanja glede globalne ekonomije povoljnija od proljetnih prognoza

Kretanje očekivanog rasta realnog BDP-a u 2020. za odabrane zemlje



Izvor: Consensus Forecast (kolovoz, 2020.)

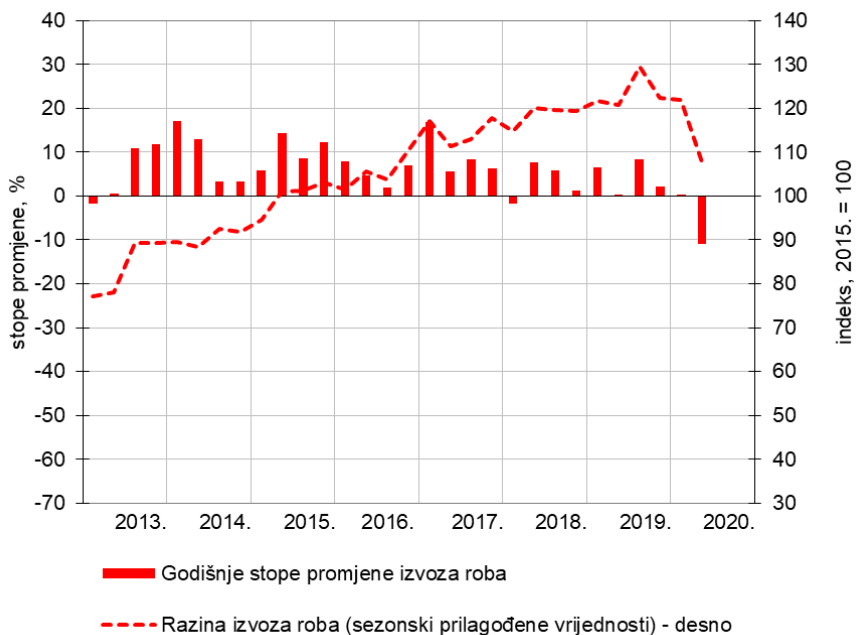
Pokazatelji pouzdanja u europodručju



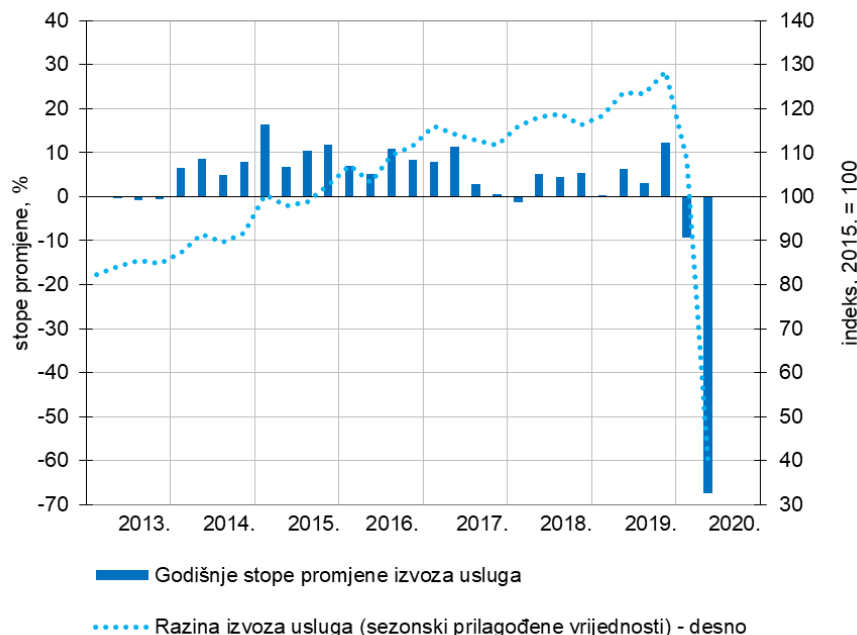
Izvor: Eurostat

# Kontrakcija hrvatskog izvoza robe i, puno snažnije, usluga

## Realni izvoz robe u Hrvatskoj



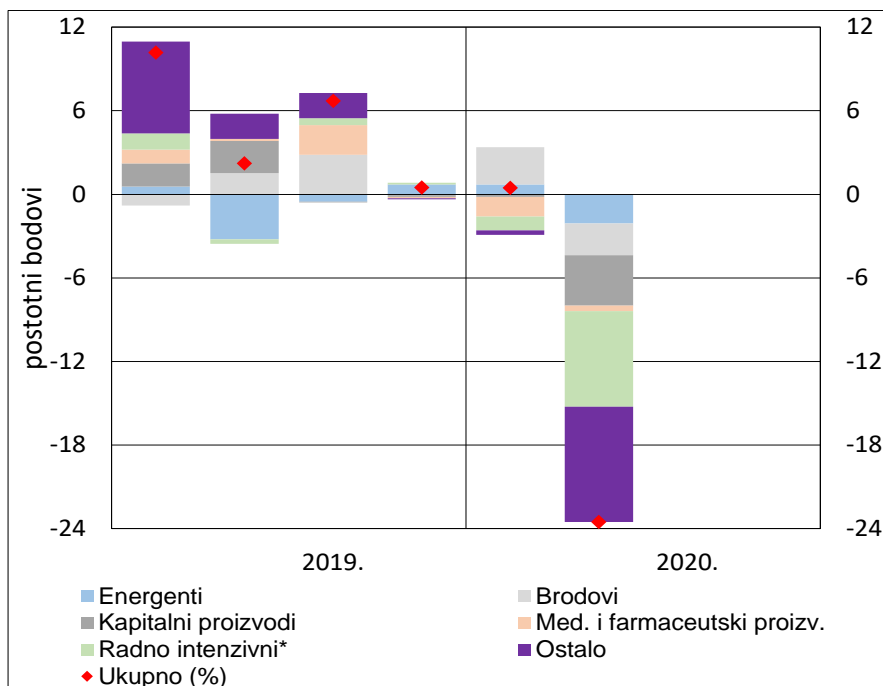
## Realni izvoz usluga u Hrvatskoj



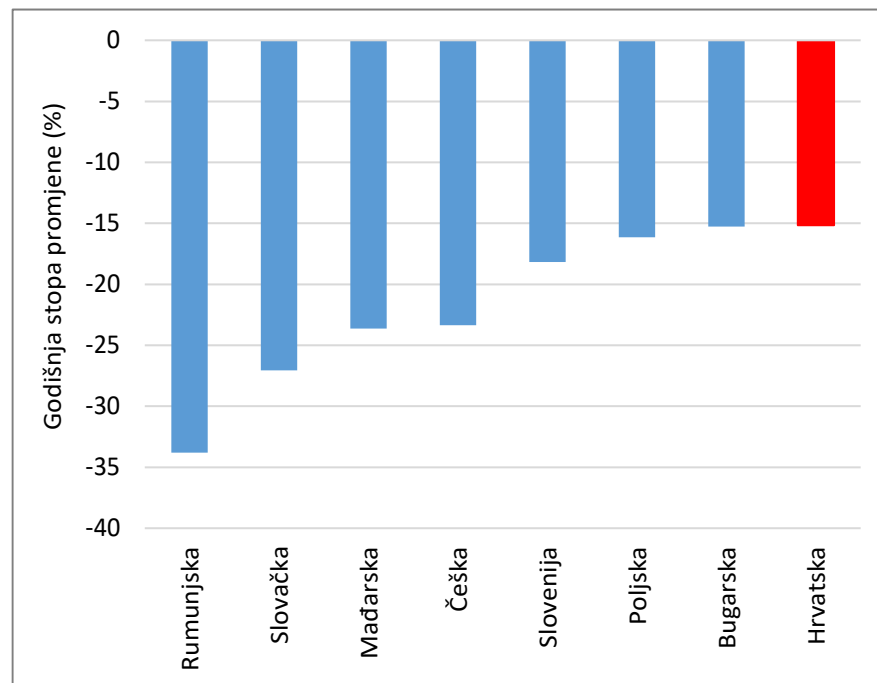
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a), izračun HNB-a

# Široko rasprostranjen pad hrvatskog robnog izvoza slabiji nego u drugim zemljama

## Doprinosi godišnjoj stopi promjene hrvatskog robnog izvoza, nominalno



## Godišnja stopa promjene robnog izvoza u 2. tr. 2020., nominalno



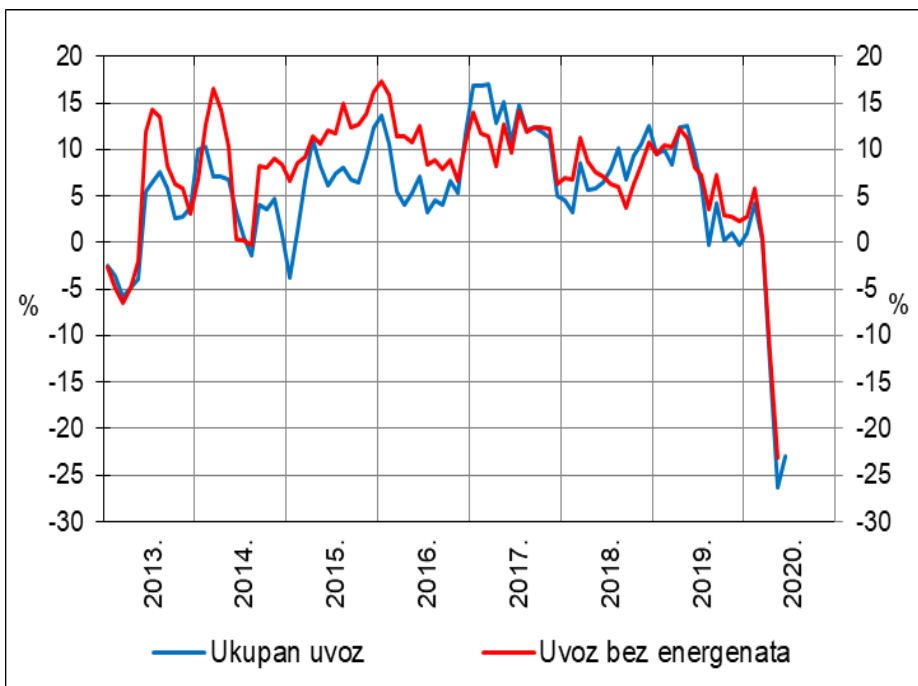
Napomena: Podaci za drugo tromjesečje 2020. odnose se na travanj i svibanj. \* Radno intenzivni proizvodi uključuju (prema SMTK): tekstil, odjeću, obuću, kožu, papir, pluto i drvo, pokućstvo, proizvode od metala i nemetala, montažne zgrade te nerazvrstane gotove proizvode.

Izvor: DZS

Izvor: Eurostat

# Praćen padom robnog uvoza

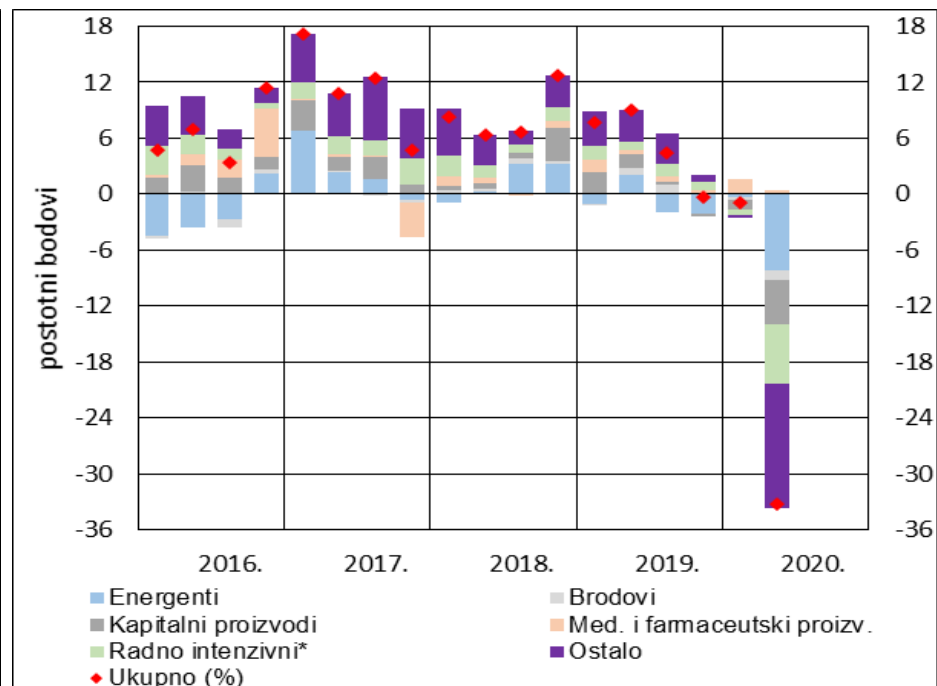
## Dinamika uvoza



Napomena: Serije su prikazane kao tročlani pomični prosjeci godišnjih stopa promjene mjesečnih podataka. Podaci o ukupnom uvozu zaključno su s lipnjem 2020., dok su podaci o uvozu bez energenata zaključno sa svibnjem 2020.

Izvor: DZS

## Doprinosi godišnjoj stopi promjene

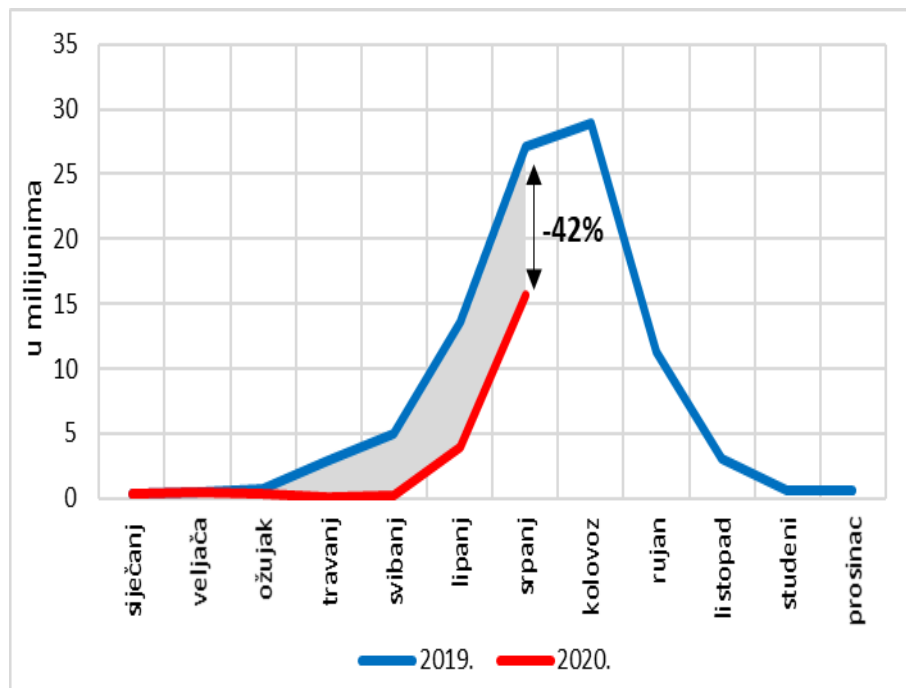


Napomena: Podaci za drugo tromjesečje 2020. odnose se na travanj i svibanj. \* Radno intenzivni proizvodi uključuju (prema SMTK): tekstil, odjeću, obuću, kožu, papir, pluto i drvo, pokućstvo, proizvode od metala i nemetala, montažne zgrade te nerazvrstane gotove proizvode.

Izvor: DZS

# Fizički pokazatelji u turizmu su premašili očekivanja, ali je financijski učinak još nepoznat

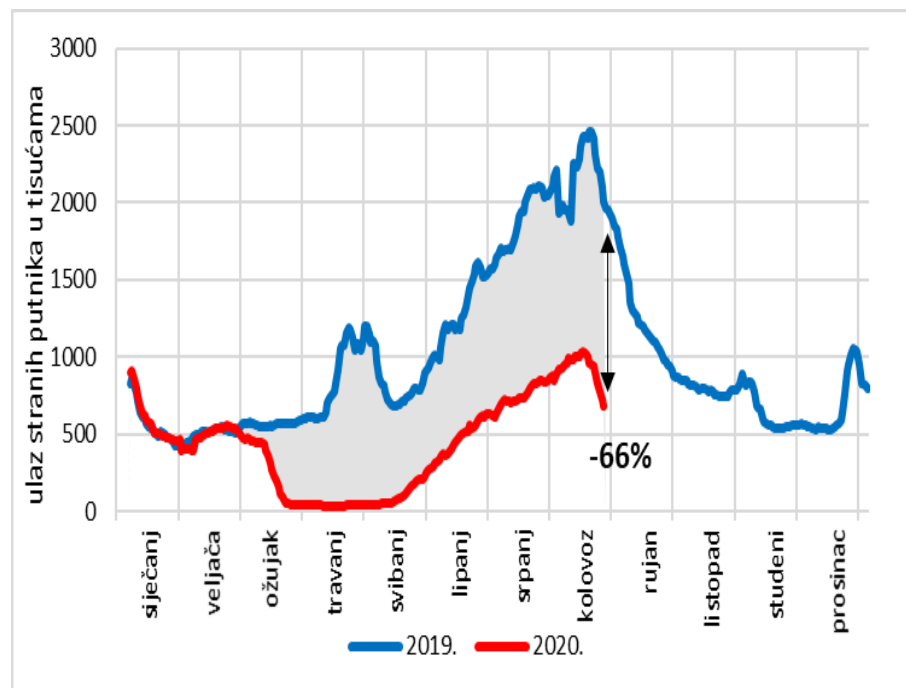
## Noćenja stranih gostiju



Napomena: Korišteni su mjesečni podaci o ostvarenom broju noćenja stranih gostiju. Osjenčani brojevi i strelice na slici prikazuju koliko je trenutna aktivnost manja u odnosu na isto razdoblje prethodne godine.

Izvor: HTZ eVisitor

## Ulasci stranih putnika u posljednjih sedam dana cestovnim prijevozom



Napomena: Podaci zaključno s 24. kolovozom 2020. Osjenčani brojevi i strelice na slici prikazuju koliko je trenutna aktivnost manja u odnosu na isto razdoblje prethodne godine.

Izvor: MUP

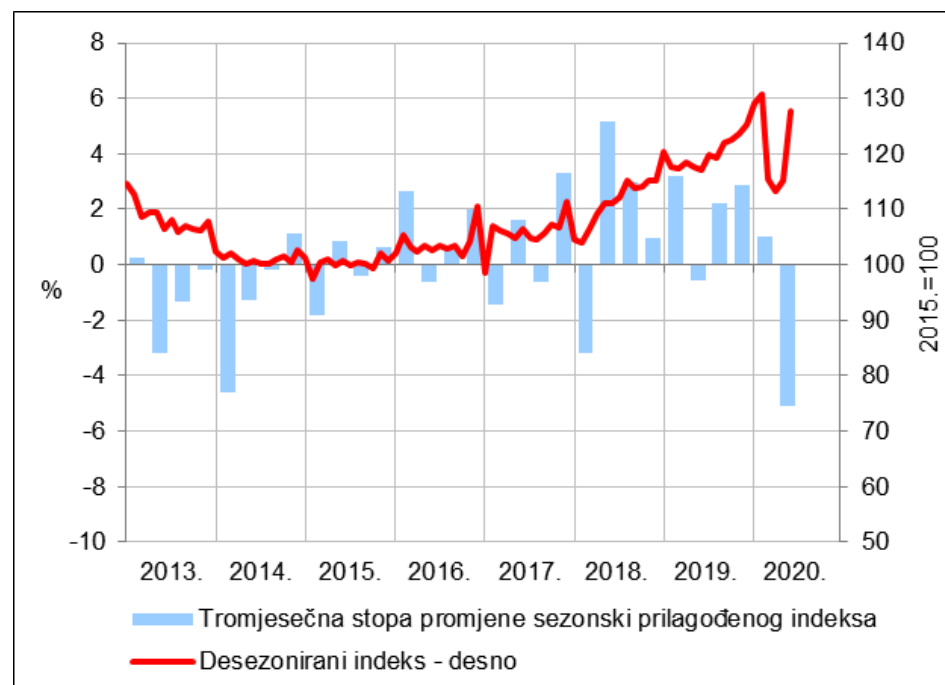
# Industrija se u potpunosti oporavila, građevina gotovo potpuno

## Industrijska proizvodnja



Napomena: Podatak za treće tromjesečje 2020. odnosi se na srpanj.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

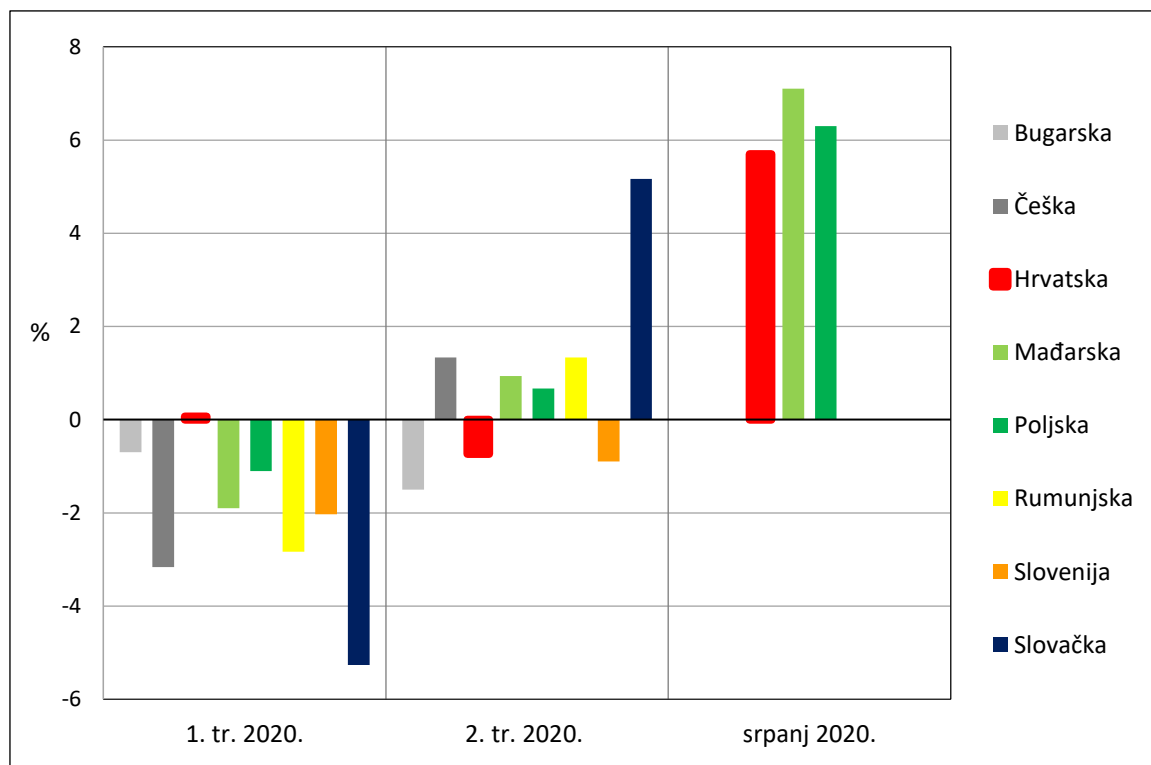
## Fizički obujam građevinskih radova



Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

# Pad hrvatske industrijske proizvodnje u 2. tr. snažniji od većine promatranih CEE zemalja, ali snažan oporavak u srpnju

Industrijska proizvodnja, sezonski prilagođeni podaci



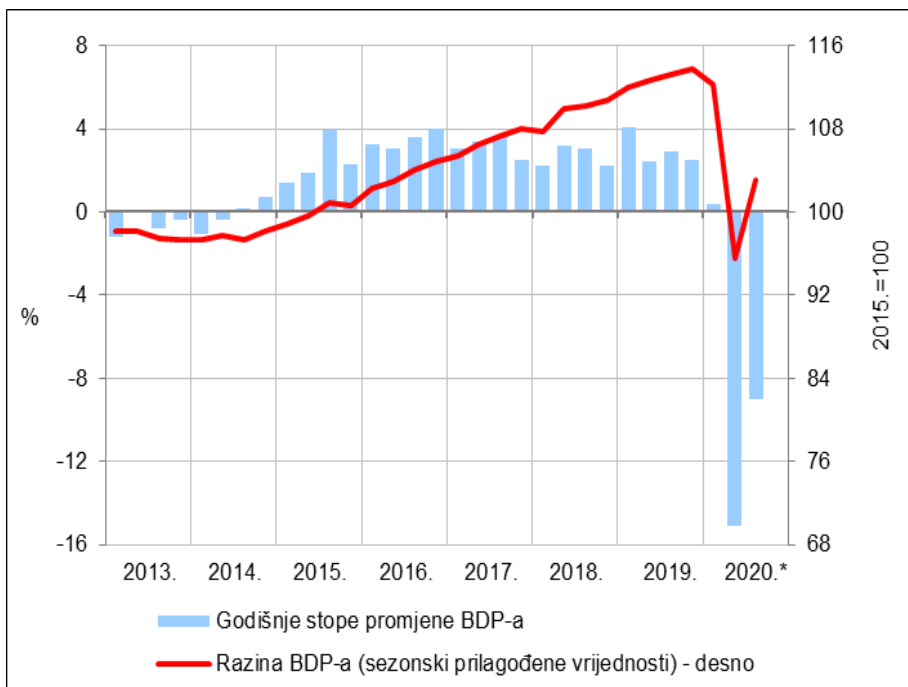
Napomena: Na slici su za 1. i 2. tr. 2020. prikazane prosječne mjesečne stope promjene sezonski prilagođenih podataka. Podaci za srpanj dostupni su samo za Hrvatsku, Mađarsku i Poljsku.

Izvor: Eurostat

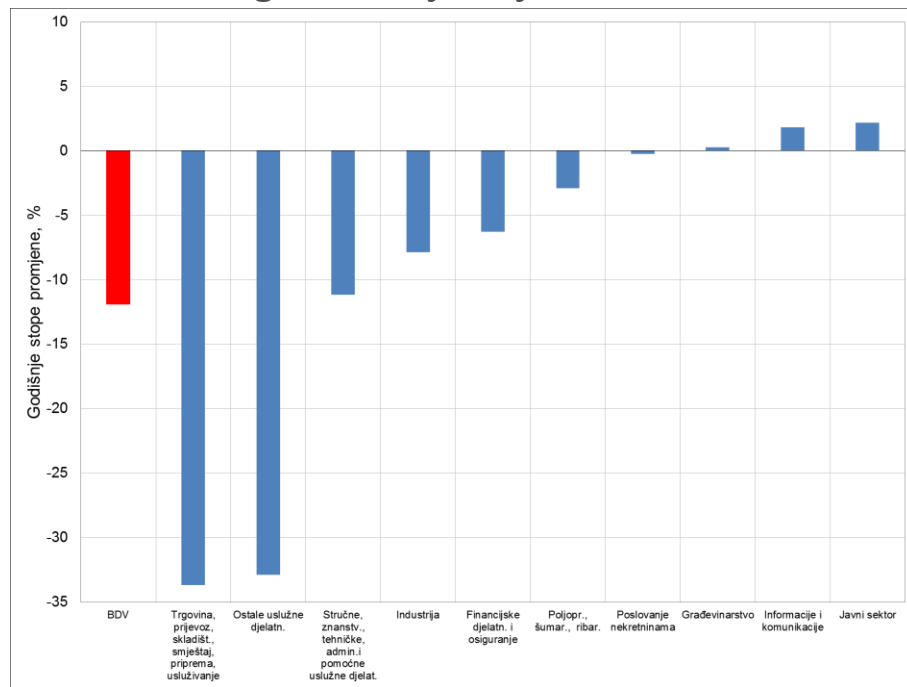


# Snažna recesija, ali kratkotrajna (Q2: -15,1% na godišnjoj, -14,9% na tromjesečnoj razini) Oporavak u Q3, ali još uvijek nepotpun

## Tromjesečni bruto domaći proizvod



## BDV po djelatnostima u drugom tromjesečju 2020.



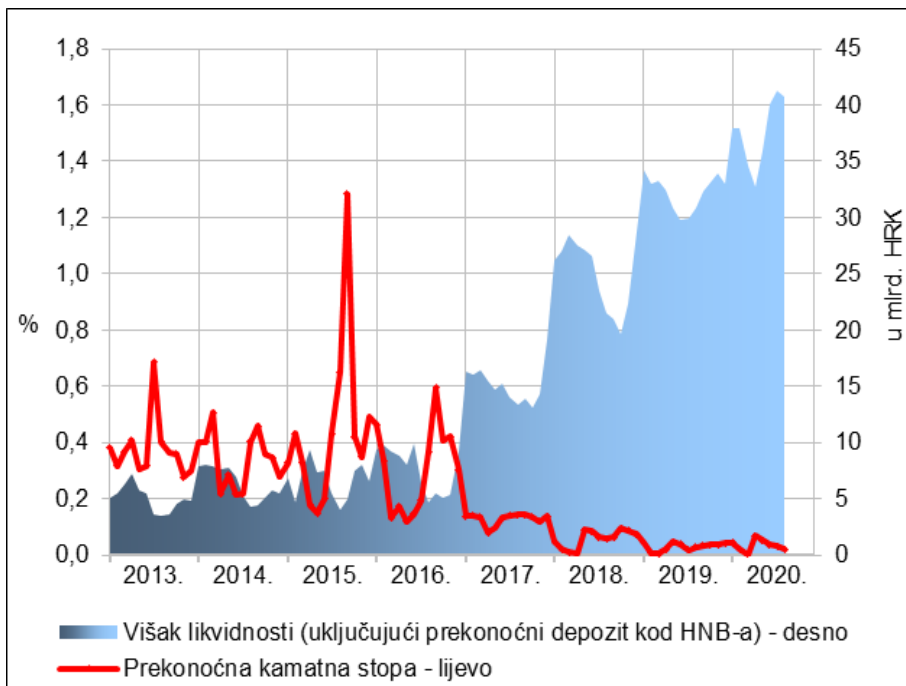
Napomena: \*Podatak za 3. tr. 2020. odnosi se na Mjesečni pokazatelj realne gospodarske aktivnosti HNB-a, procijenjen temeljem podataka objavljenih do 1. rujna 2020.

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a), izračun HNB-a

Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a), izračun HNB-a

# HNB-ov otkup državnih vrijednosnih papira pridonio povijesno najvišoj razini viška likvidnosti

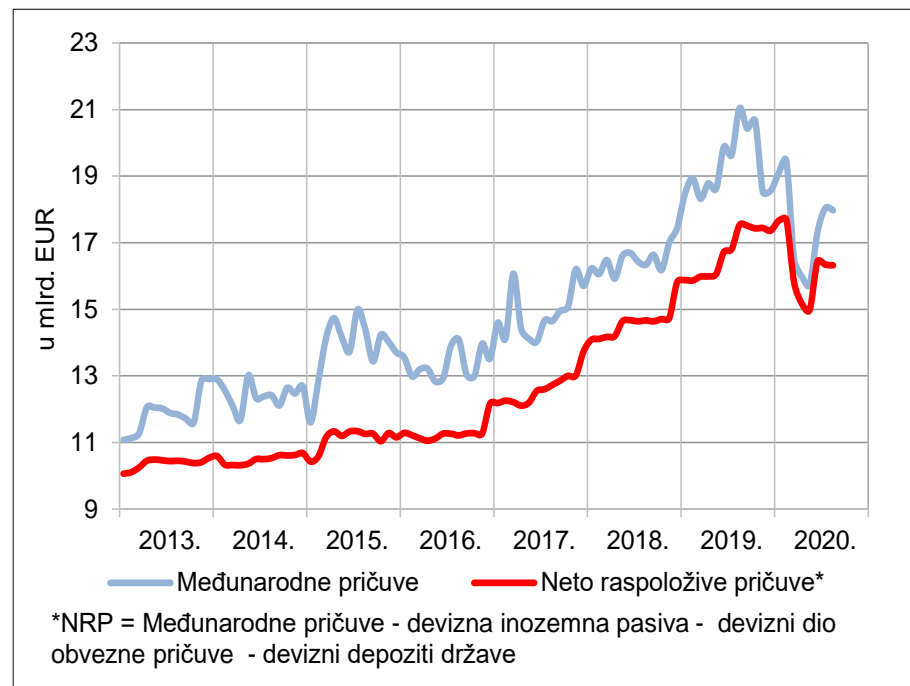
## Likvidnost banaka i prekonočna međubankovna kamatna stopa



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

Izvor: HNB

## Međunarodne pričuve Hrvatske narodne banke

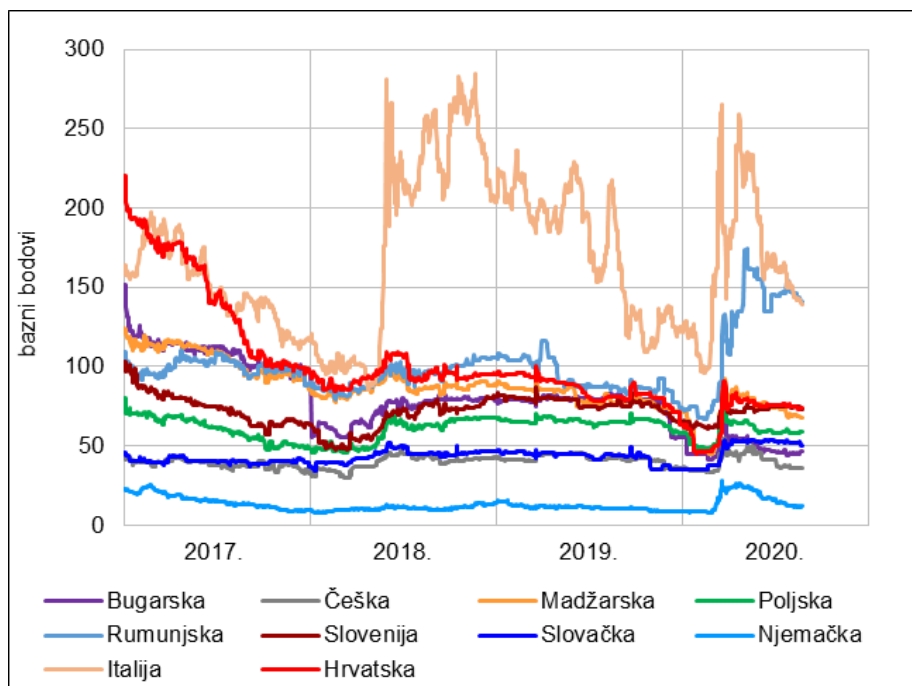


Napomena: Neto raspoložive pričuve definirane su kao međunarodne pričuve umanjene za deviznu inozemnu pasivu, obveznu pričuvu u devizama, devizne depozite države te izvanbilančne obveze (ugovori o razmjeni, eng. swap).

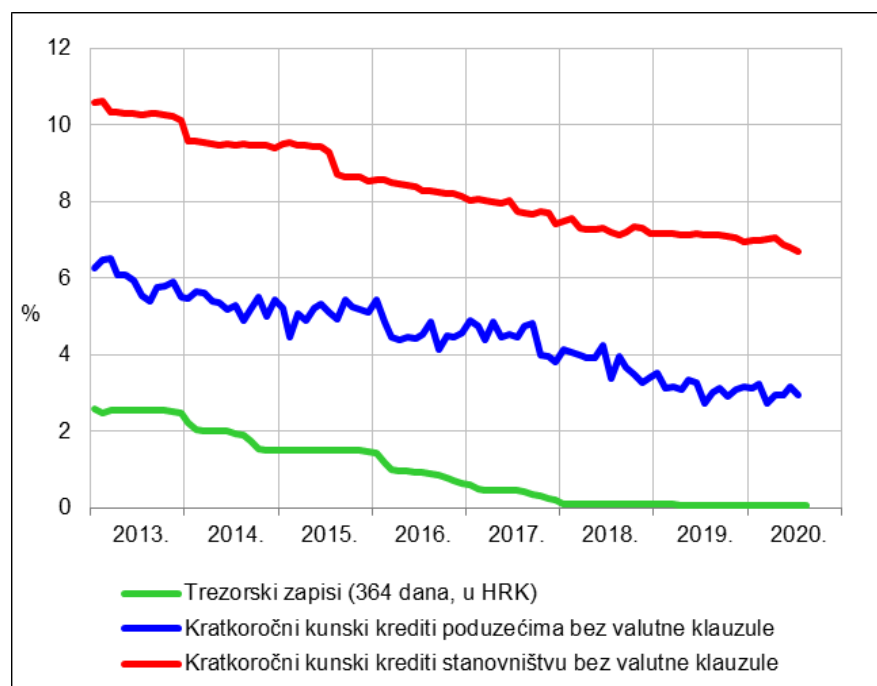
Izvor: HNB

# Uvjeti financiranja za većinu se zemalja nisu značajnije promijenili u Hrvatskoj na povijesno najnižim razinama

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



Kratkoročni troškovi financiranja u kunama bez valutne klauzule



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

Izvor: HNB

# Zaključak

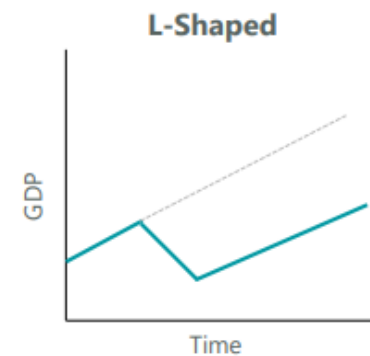
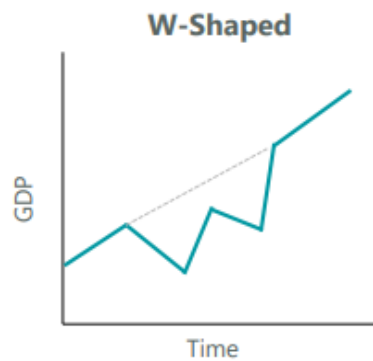
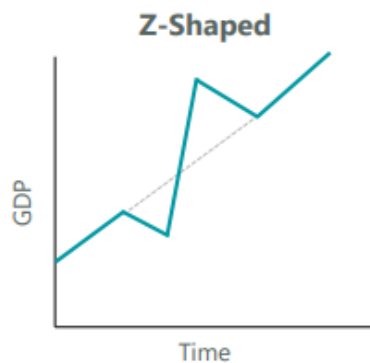
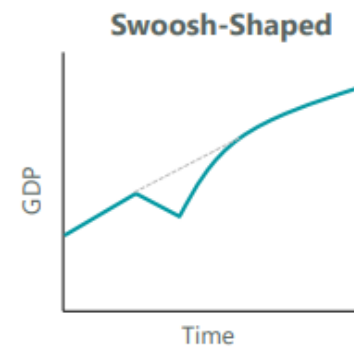
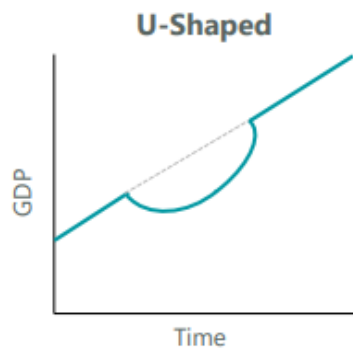
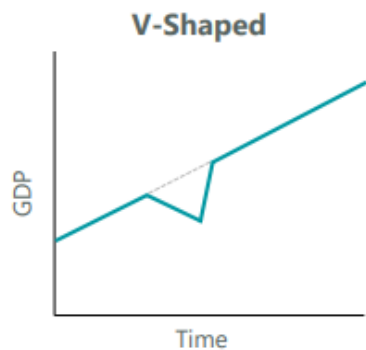
---

- ❑ blago poboljšanje očekivanja u međunarodnom okružju u 2020.
- ❑ domaća gospodarska aktivnost izložena iznimno dubokoj, ali kratkotrajnoj recesiji
- ❑ vidljive su naznake oporavka, ali je aktivnost i dalje znatno ispod predkrizne
- ❑ recesija je posebno pogodila uslužni sektor, dok je pad industrije i robnog izvoza blaži
- ❑ na vrhuncu sezone noćenja stranih gostiju bila su povoljnija od očekivanja; međutim, krajem kolovoza vidljivi su znaci pogoršanja, postsezona je upitna; financijski učinak je još uvijek nepoznat

---

# Oporavak ekonomije nakon pandemije koronavirusa

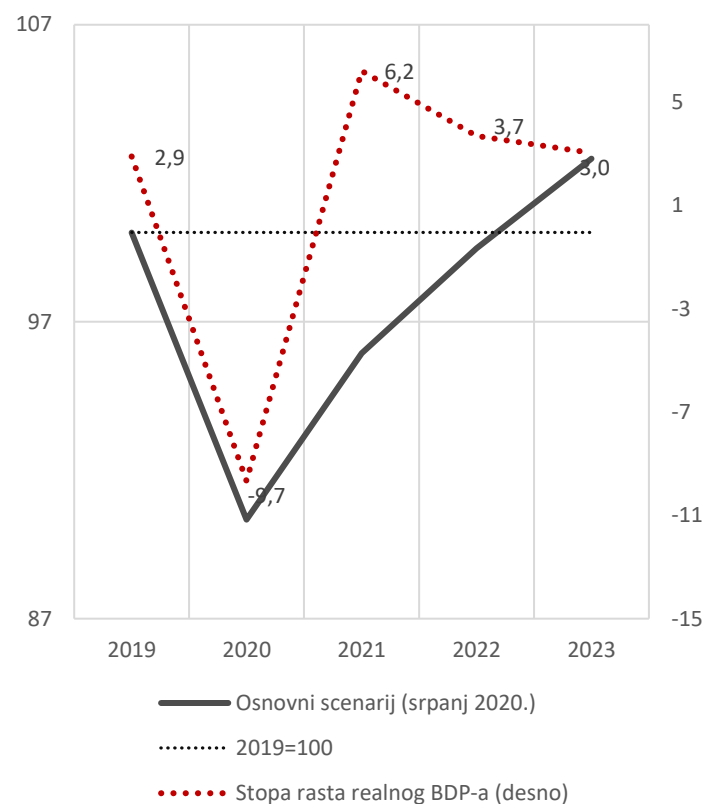
# Oblici ekonomskih recesija/oporavka (razine BDP-a)



# Očekivani oblik recesije/oporavka u Hrvatskoj scenarij)

(osnovni

- u raspravama o obliku recesije i oporavka važno je voditi računa o razlikama između realnih stopa rasta i razina BDP-a
- prema projekciji iz srpnja 2020. godine HNB u 2021. godini očekuje snažan oporavak realne stope rasta BDP-a, sa stopom višom od 6% na godišnjoj razini
- međutim, očekuje se kako ova stopa rasta neće biti dovoljna da se realni BDP vrati na razinu iz 2019. godine
- povratak na razinu realnog BDP-a iz 2019. godine se očekuje tijekom 2022. godine
- u tom kontekstu se može reći da se u Hrvatskoj očekuje blaži oblik U-recesije (neki autori ovaj tip oporavka nazivaju „swoosh“)
- s obzirom na nešto povoljnije pokazatelje turizma osnovni scenarij može biti nešto optimističniji, ali se ne očekuje promjena putanje oporavka



---

# **Digitalne valute i zelena monetarna politika**



# Utjecaj korone na digitalne valute je umjeren

- ❑ Regulatori prate utjecaj tehnologije i promjena na financijski i platni sustav
- ❑ Korona dovela do smanjenja udjela gotovine u plaćanjima ...
- ❑ ... ali u HR i dalje volimo gotovinu!  
udjel gotovine u broju platnih transakcija smanjen s 84% u 4/2019. na 73% u 4/2020.  
(57% na 52% vrijednosti svih transakcija)  
povećanje iznosa za kartična plaćanja bez PIN-a
- ❑ Hrvatska traži zajednička rješenja  
=> ECB ubrzao rad na digitalnim valutama
- ❑ Trenutno rješenje je nastaviti temeljiti platni sustav na sadašnjem financijskom sustavu uz uvedena su instant plaćanja
  - TIPS na razini EU
  - EuroNKS i NKSInst u Hrvatskoj

## IZAZOV UVOĐENJA DIGITALNE VALUTE (Lagarde, 2019.)

### NEDOSTACI GOTOVINE

- ❑ Skupo čuvanje i transakcije
- ❑ Podrška kriminalu i poreznoj evaziji

- ❑ Tehnološki neprikladna

### RAZLOZI ZA DIGITALNU VALUTU

- ❑ Financijska uključenost
- ❑ Sigurnost i zaštita potrošača
- ❑ Zaštita privatnosti

### RIZICI

- ❑ Financijski integritet
- ❑ Financijska stabilnost
- ❑ Ograničenje inovacija

# Korona kriza privremeno usporila razvoj zelene monetarne politike

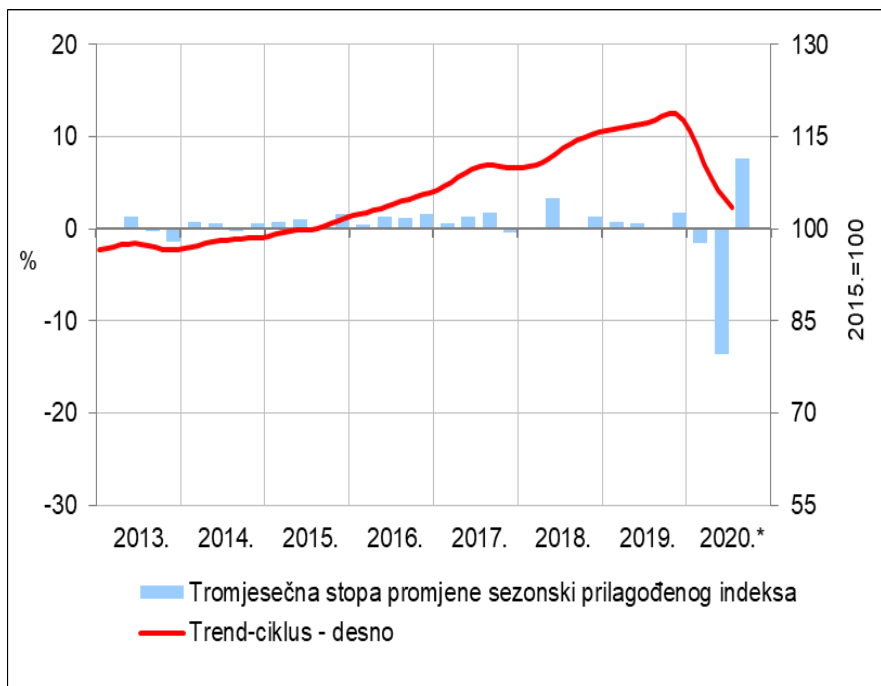
- ❑ Središnje banke usmjerene prilagodbi klimatskim promjenama, a manje borbi protiv klimatskih promjena kroz financiranje energetske tranzicije
- ❑ Centralnobankarski resursi privremeno preusmjereni s pitanja klimatskih promjena na pitanje koronakrize ...
- ❑ ... ali koncenzus da zaštita okoliša ulazi u mandat ESSB-a u mjeri u kojoj ne ugrožava stabilnost cijena i sukladno tržišnom principu
- ❑ Pitanje klimatskih primjena uključeno u „monetary strategy review“, a očekuje se i dodatni dokument ESB-a
- ❑ Središnje banke mogu povećati udjel „zelenih“ plasmana u portfelju ali ne mogu donositi odluke o pojedinim investicijama:
  - U tom smislu ključne su razvojne banke (EIB) koje će kreditirati energetska tranzicija izdavanjem obveznica na tržištu a koje će moći otkupljivati središnje banke
  - Monetarni režim ograničava HNB u prekomjernom kreiranju domaće aktive, koju usmjerava prvenstveno u obveznice RH

---

# Dodatak

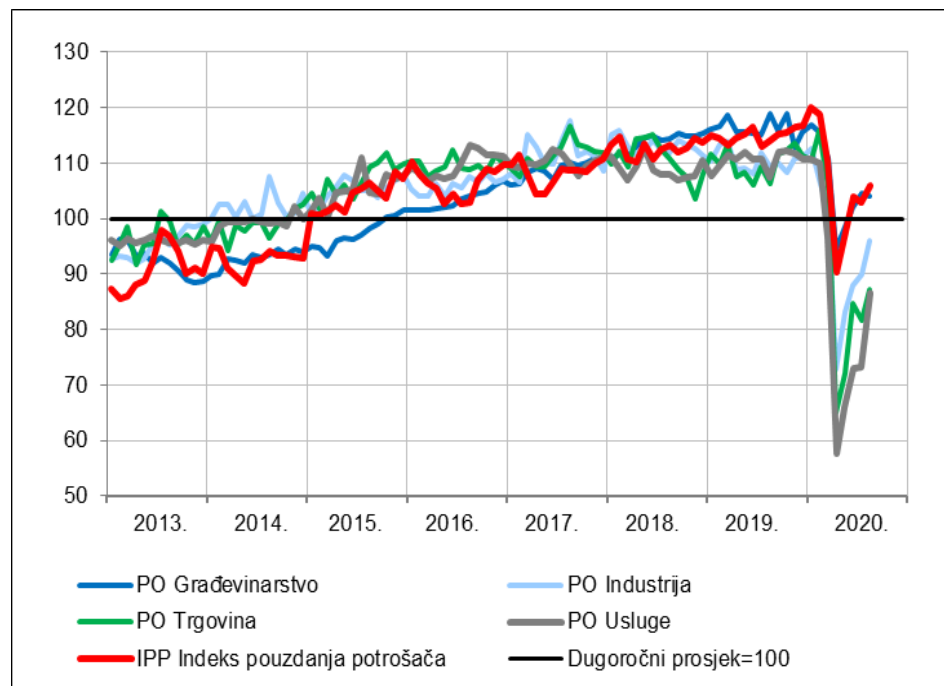
# Djelomičan oporavak indeksa pouzdanja u srpnju i kolovozu; pad realnog prometa od trgovine na malo (-0,9% na mjesečnoj razini)

## Realni promet od trgovine na malo



Napomena: Podatak za treće tromjesečje 2020. odnosi se na srpanj.  
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

## Pokazatelji poslovnog i potrošačkog optimizma standardizirane desezonirane vrijednosti

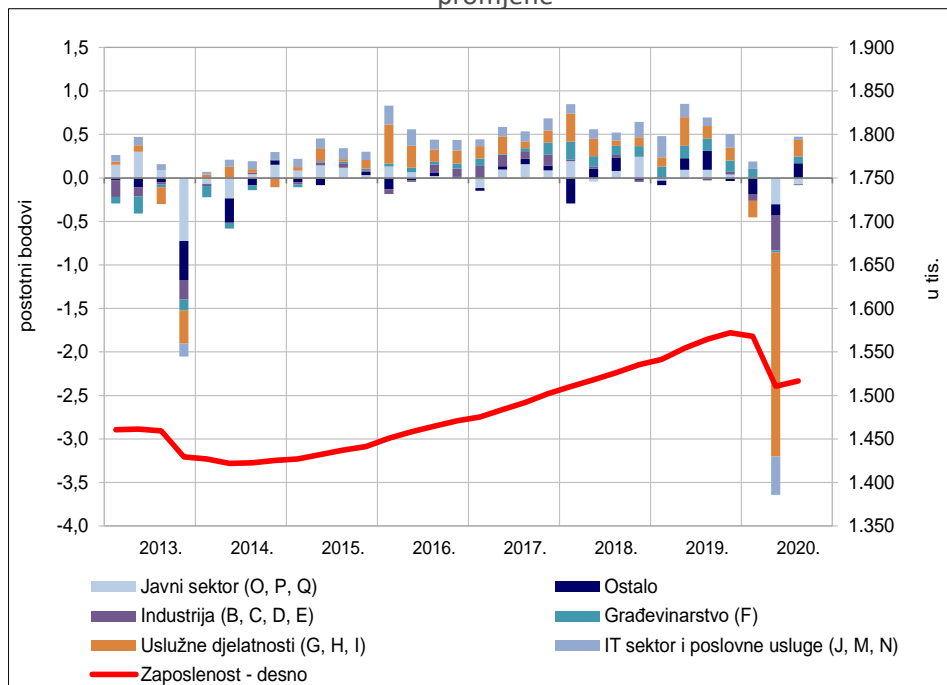


Izvor: Ipsos (sezonska prilagodba HNB-a)

# Poboljšana situacija na tržištu rada tijekom lipnja i srpnja, no i dalje znatno nepovoljnija u odnosu na pretkrizno razdoblje

## Zaposlenost po djelatnostima NKD-a

sezonski prilagođeni mjesečni podaci, doprinosi tromjesečnoj stopi promjene

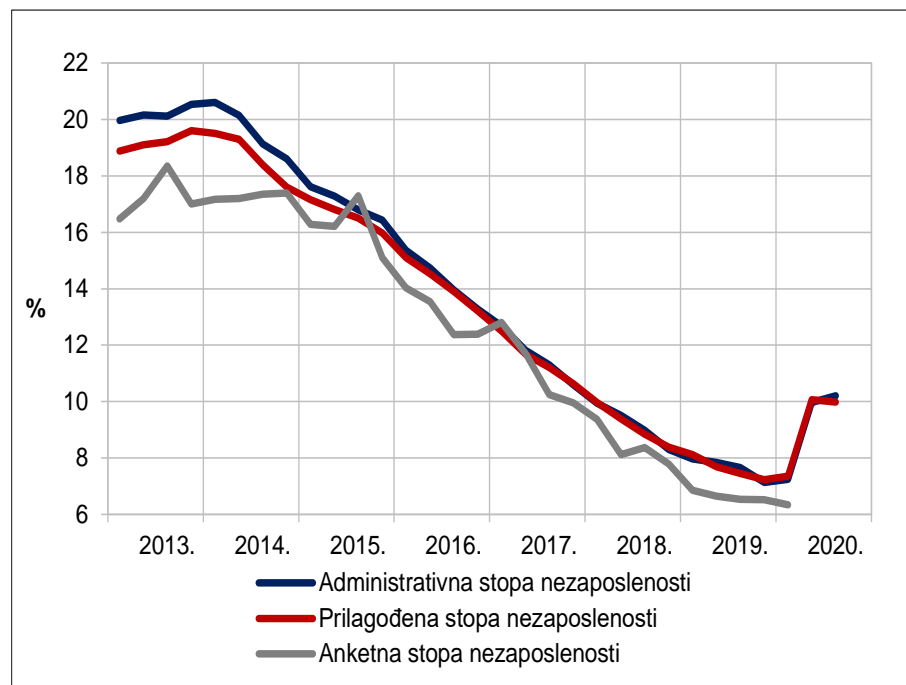


Napomena: Podaci za treće tromjesečje odnose se na srpanj.

Izvor: HZMO (sezonska prilagodba HNB-a)

## Stope nezaposlenosti

sezonski prilagođeni podaci

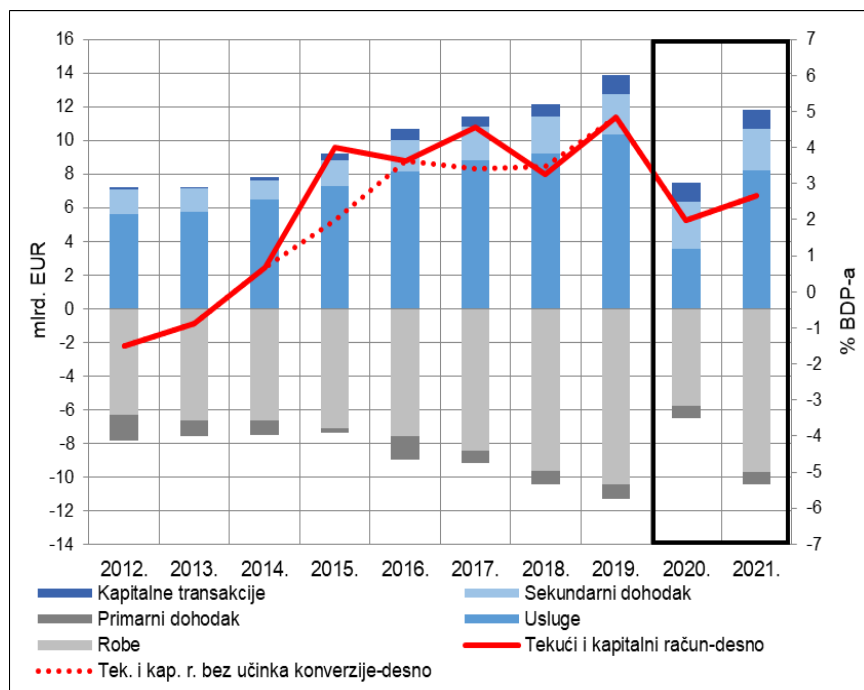


Napomene: Prilikom izračuna administrativne stope nezaposlenosti od siječnja 2015. koriste se podaci o zaposlenosti prikupljeni iz obrasca JOOPD. Podaci o zaposlenosti revidirani su unatrag od siječnja 2016. do prosinca 2019. Prilagođena stopa nezaposlenosti procjena je HNB-a i računa se kao udio broja administrativno nezaposlenih u aktivnom stanovništvu (nezaposlene osoba i osiguranici HZMO-a). Podaci za treće tromjesečje 2020. odnose se na srpanj.

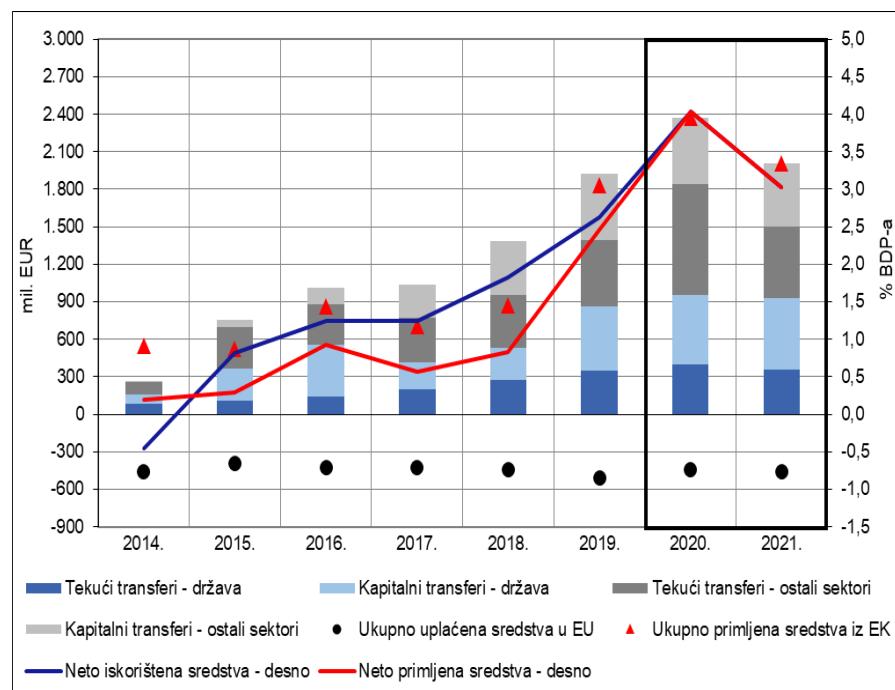
Izvor: DZS (sezonska prilagodba HNB-a)

# Očekuje se primjetno smanjenje viška na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u 2020.

## Struktura salda tekućeg i kapitalnog računa platne bilance



## Neto transakcije s EU proračunom



\* isključujući jednokratne učinke na dobit banaka (konverzija kredita indeksiranih uz CHF u 2015.; Agrokor u 2017. i 2018.)

Izvor: HNB

Napomena: Pozitivna vrijednost neto raspoređenih sredstava znači višak nad uplatama u proračun EU-a,

Izvor: HNB; MF

# Uz povećanje manjka opće države u prvom tromjesečju, zabilježeno je i značajnije povećanje javnog duga

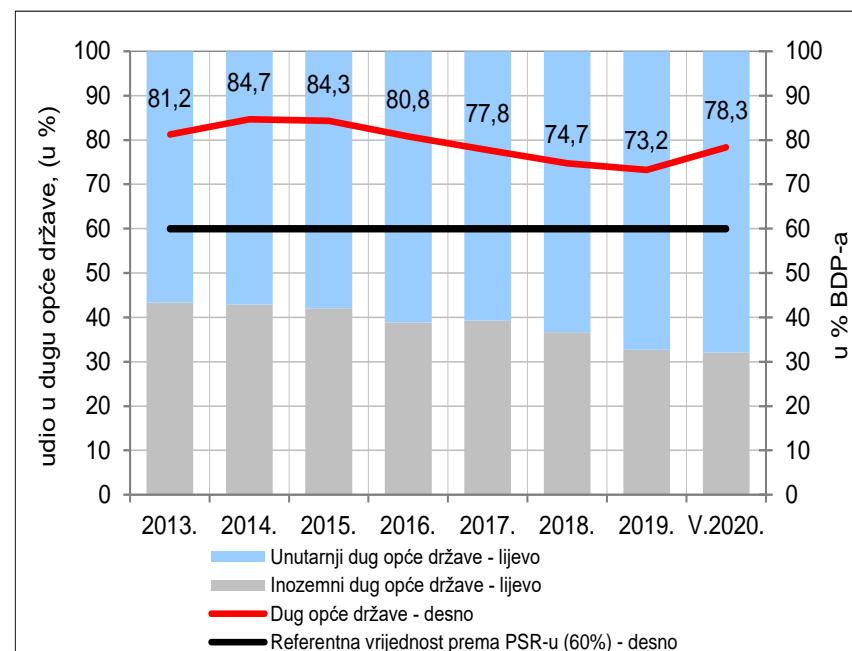
## Neto zaduživanje konsolidirane opće države

prema metodologiji ESA 2010, u mil. HRK

	I. - III. 2019.	I. - III. 2020.
<b>Ukupni prihodi</b>	<b>41,857</b>	<b>41,930</b>
Izravni porezi	6,322	6,016
Neizravni porezi	16,407	16,324
Socijalni doprinosi	11,406	11,943
Ostalo	7,722	7,647
<b>Ukupni rashodi</b>	<b>43,809</b>	<b>45,642</b>
Socijalne naknade	15,249	15,416
Subvencije	2,279	2,223
Kamate	2,210	1,962
Naknade zaposlenicima	11,156	12,161
Intermedijarna potrošnja	7,352	7,859
Investicije	3,137	3,410
Ostalo	2,427	2,611
<b>Neto pozajmljivanje (+) / zaduživanje (-)</b>	<b>-1,952</b>	<b>-3,712</b>

Izvor: DZS, Eurostat

## Dug opće države (ESA 2010)



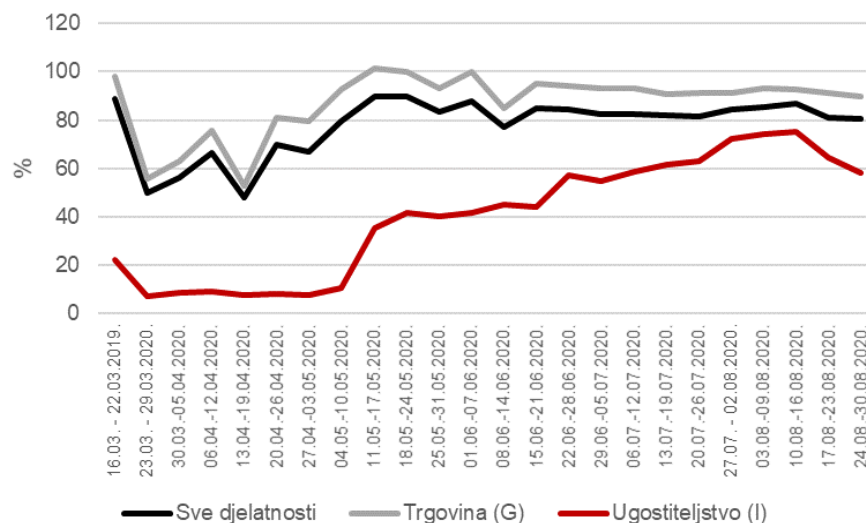
Izvor: HNB

# Djelomičan oporavak iznosa fiskaliziranih računa u trećem tromjesečju, uz zabilježen pad krajem kolovoza

## Podaci o iznosima fiskaliziranih računa, mlrd. HRK

	Sve djelatnosti			Trgovina (G)			Ugostiteljstvo (I)		
	2019	2020	stopa rasta	2019	2020	stopa rasta	2019	2020	stopa rasta
Q1 2020.	37.0	37.7	<b>2%</b>	25.8	27.1	<b>5%</b>	3.0	2.7	<b>-10%</b>
siječanj	11.9	12.9	<b>9%</b>	8.3	9.1	<b>9%</b>	0.9	1.1	<b>14%</b>
veljača	11.7	12.7	<b>9%</b>	8.2	9.1	<b>11%</b>	1.0	1.1	<b>11%</b>
ožujak	13.4	12.0	<b>-11%</b>	9.3	8.9	<b>-5%</b>	1.1	0.6	<b>-50%</b>
Q2 2020.*	48.4	36.9	<b>-24%</b>	32.4	27.7	<b>-14%</b>	6.6	2.2	<b>-67%</b>
travanj*	17.2	10.5	<b>-39%</b>	11.9	8.3	<b>-30%</b>	1.8	0.1	<b>-92%</b>
svibanj*	14.2	12.2	<b>-14%</b>	9.5	9.2	<b>-3%</b>	1.8	0.6	<b>-67%</b>
lipanj*	17.1	14.3	<b>-16%</b>	11.0	10.2	<b>-7%</b>	3.0	1.4	<b>-52%</b>
Q3 2020.*	45.6	37.9	<b>-17%</b>	26.6	24.4	<b>-8%</b>	10.8	7.1	<b>-34%</b>
srpanj	20.0	16.4	<b>-18%</b>	11.9	11.0	<b>-8%</b>	4.4	2.6	<b>-40%</b>
kolovoz*	25.6	21.5	<b>-16%</b>	14.7	13.5	<b>-8%</b>	6.4	4.4	<b>-31%</b>

## Indeks iznosa fiskaliziranih računa u odnosu na usporedivi tjedan prethodne godine



Napomena: Podaci za travanj uključuju podatke za razdoblje od 30.3. do 3.5., podaci za svibanj podatke od 4.5. do 31.5., podaci za lipanj podatke od 1.6. do 28.6., dok podaci za treće tromjesečje uključuju razdoblje od 29.6. do 23.8. Podaci za srpanj uključuju podatke od 29.6. do 26.7. te podaci za kolovoz uključuju podatke od 27.7. do 23.8. Trgovina je prikaz za djelatnost prema NKD-u G-Djelatnosti trgovine na veliko i malo, popravak motornih vozila i motocikla, dok je Ugostiteljstvo I -Djelatnost pružanja smještaja te pripreme i usluživanje hrane.

Izvor: Porezna uprava, Ministarstvo financija, HNB

Izvor: Porezna uprava, Ministarstvo financija, HNB



---

**Hvala na pozornosti!**