



HRVATSKA NARODNA BANKA

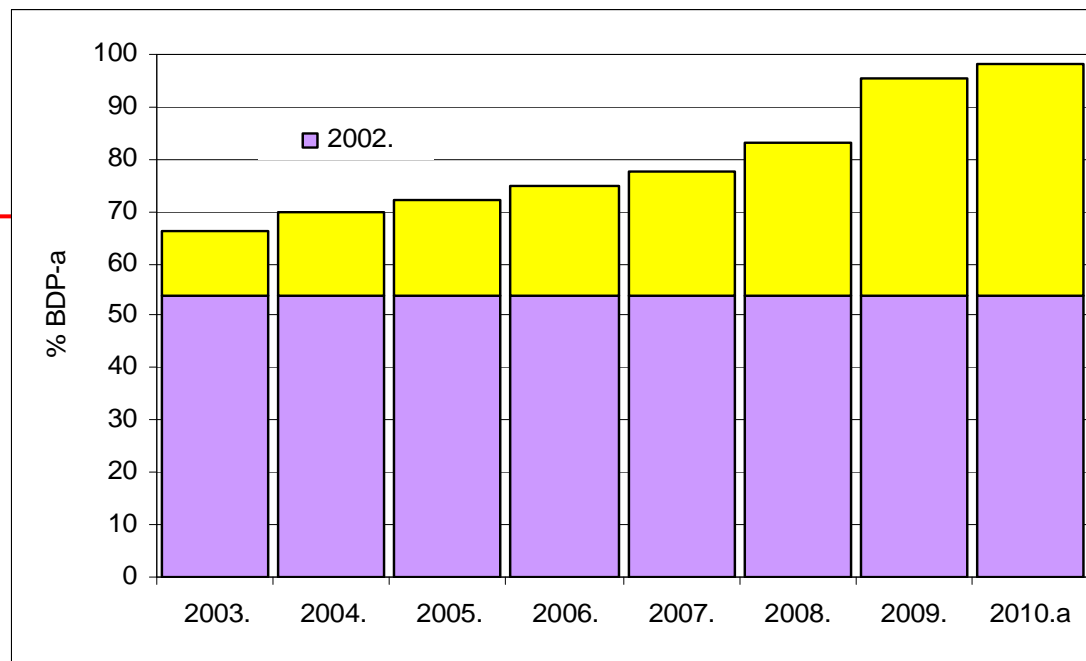
---

# Hrvatsko novčano tržište

Žarko Miljenović  
Opatija 2010.

---

# Ukupni inozemni dug

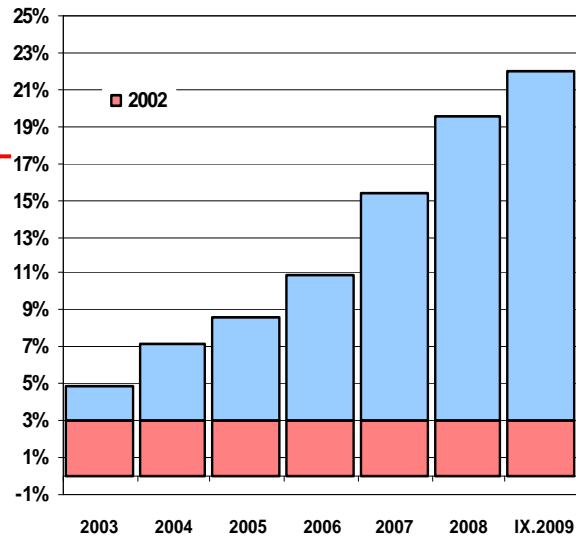


Izvor: HNB; a - prognoza

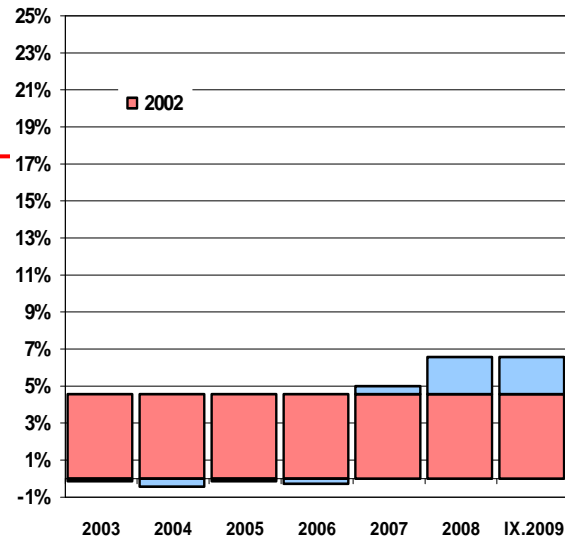
- Glavne determinante porasta vanjskog duga:
  - početna pozicija - umjeren vanjski dug, veliki neiskorišteni potencijali u sektoru nekretnina, podzaduženost sektora kućanstava
  - velika ponuda jeftinog kapitala iz inozemstva
  - velika državna ulaganja u infrastrukturu pod utjecajem političkih ciklusa
  - velika ulaganja u stambeni fond sektora kućanstava

# Sektorska alokacija inozemnog duga poduzećima, u % BDP-a

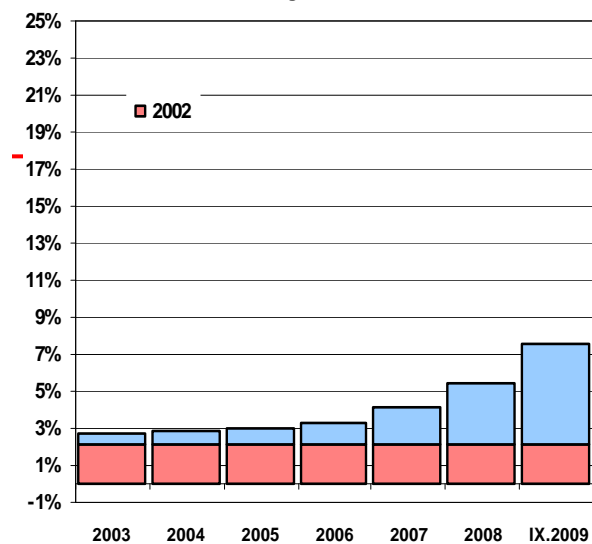
Nekretnine i građevinarstvo



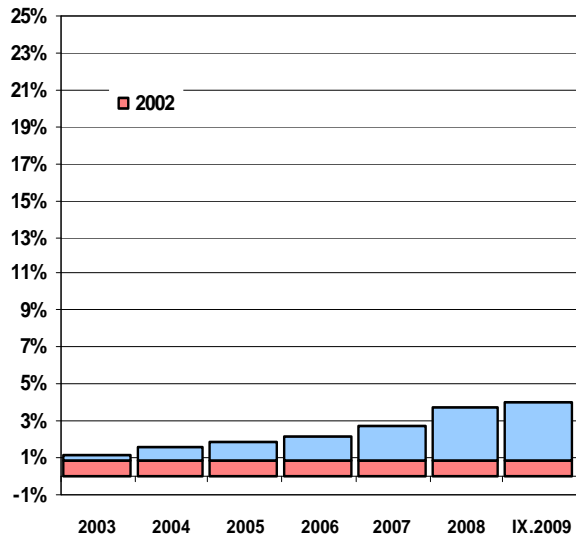
Prerađivačka industrija



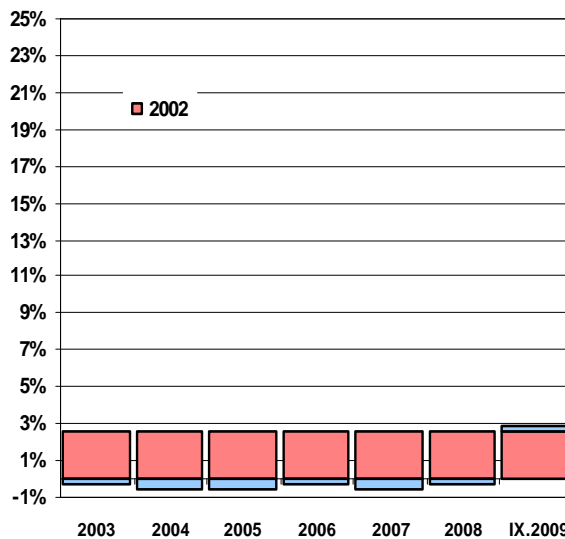
Trgovina



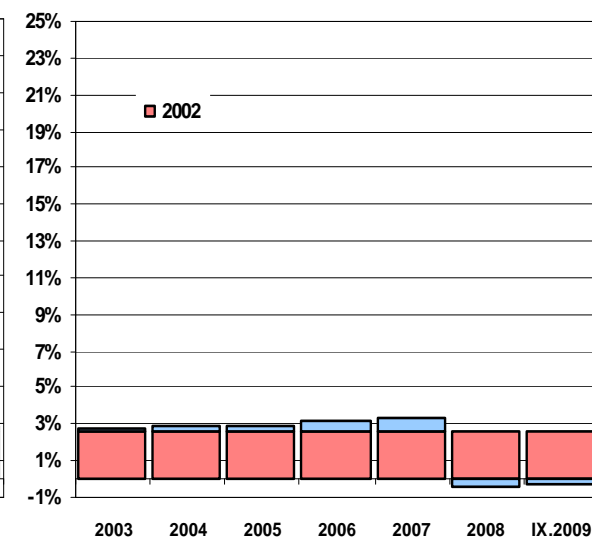
Hoteli i restorani



Prijevoz i veze

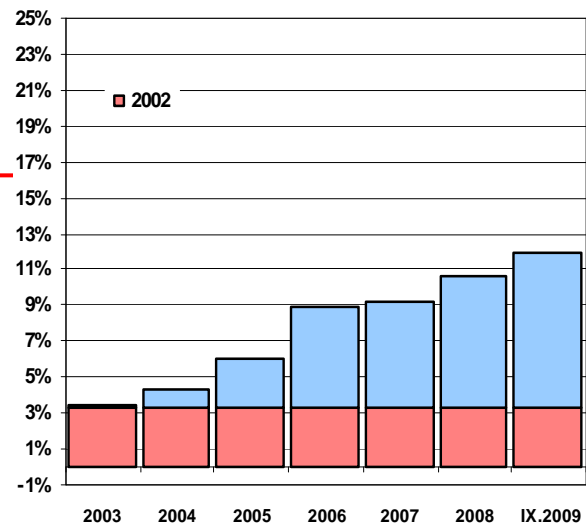


Ostalo

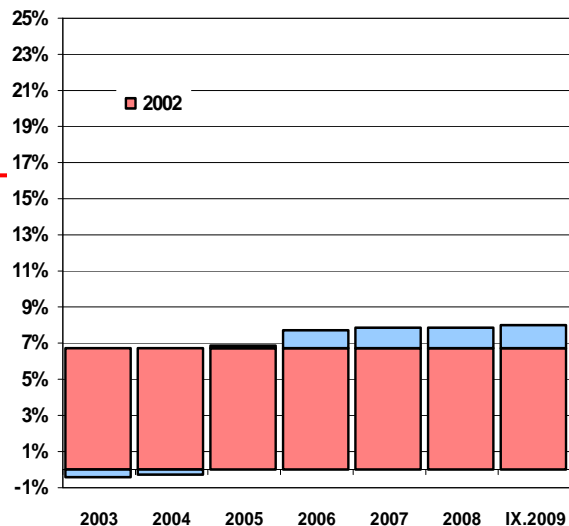


# Sektorska alokacija kredita banaka poduzećima, u % BDP-a

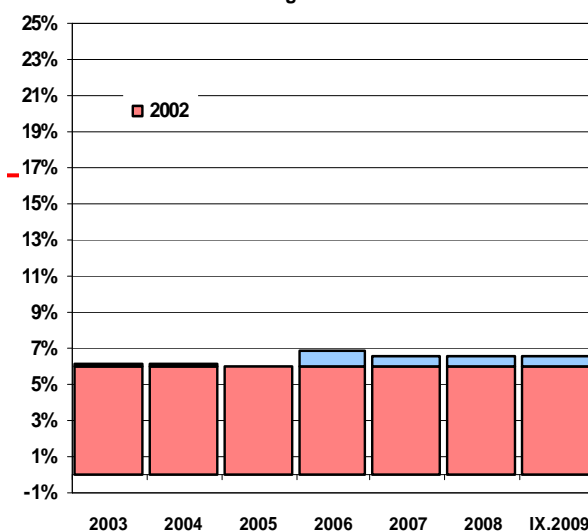
Nekretnine i građevinarstvo



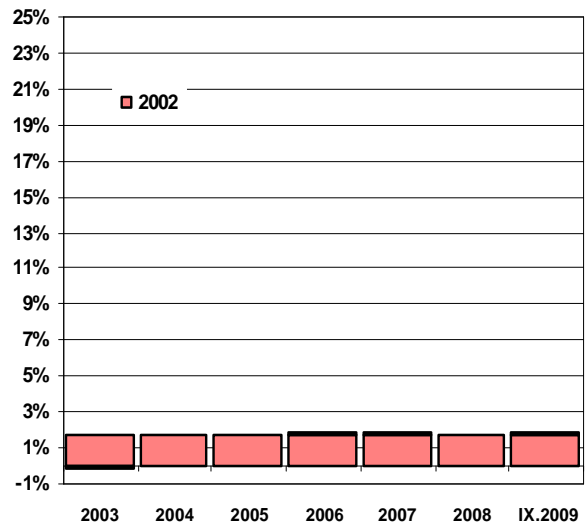
Prerađivačka industrija



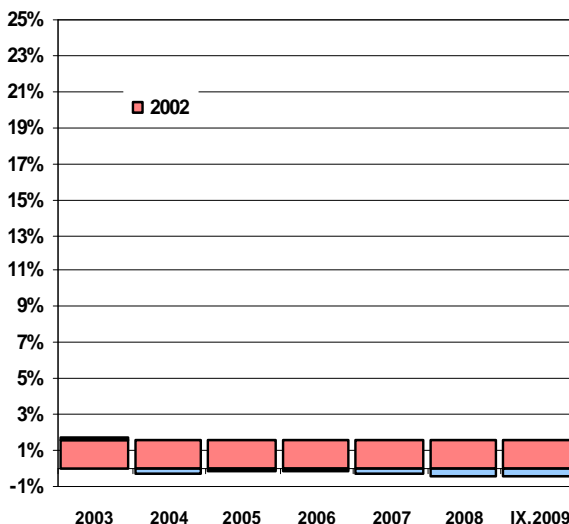
Trgovina



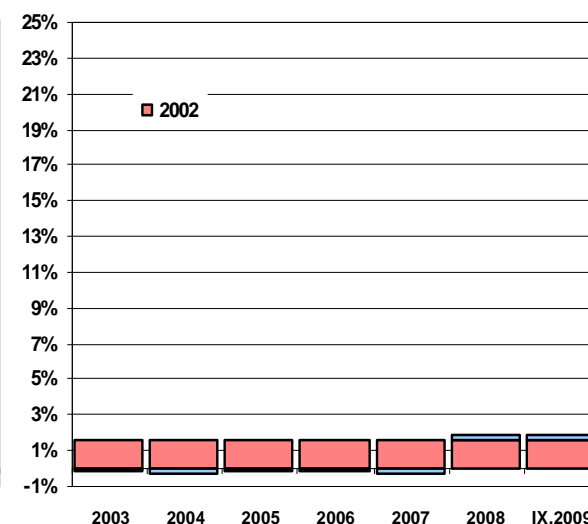
Hoteli i restorani



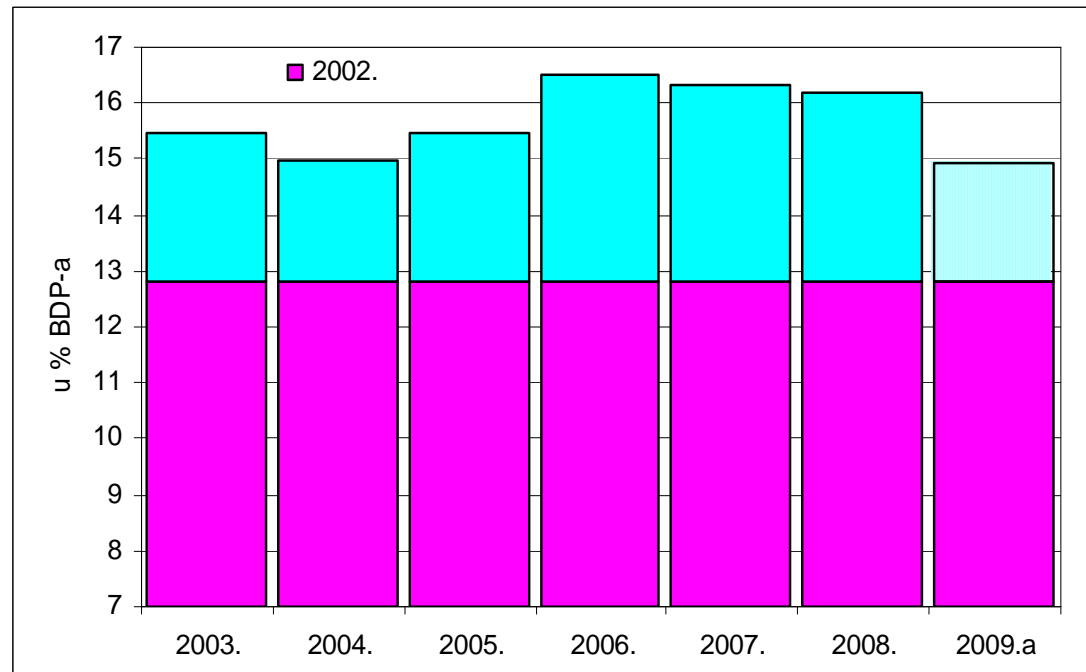
Prijevoz i veze



Ostalo

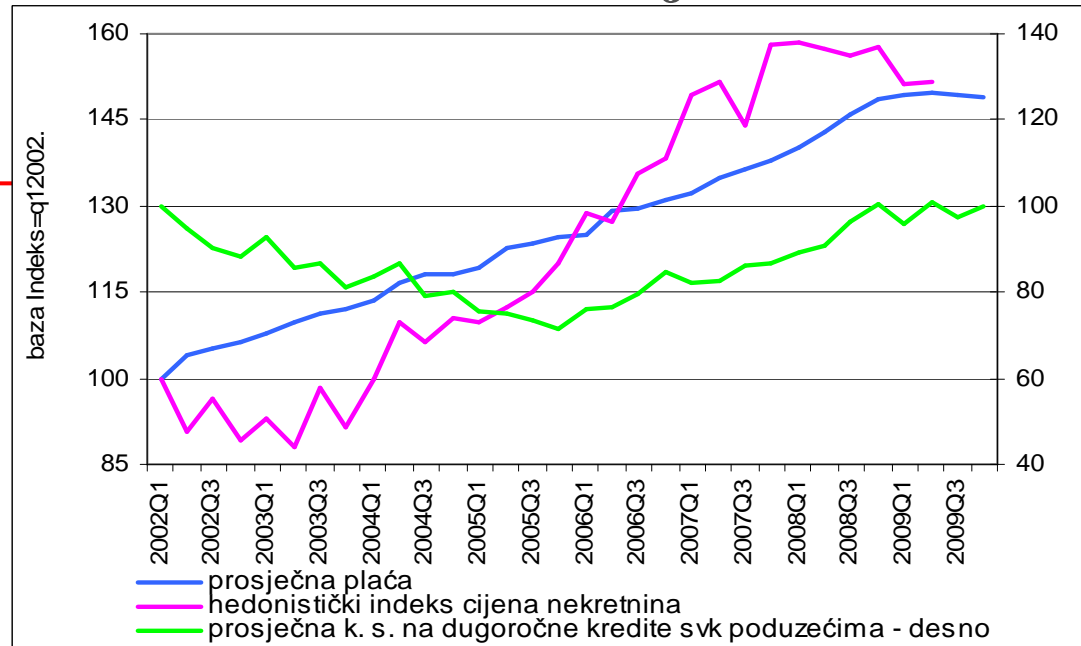


# Ostvarene investicije pravnih i fizičkih osoba u nekretnine



Izvor: HNB; a - procjena

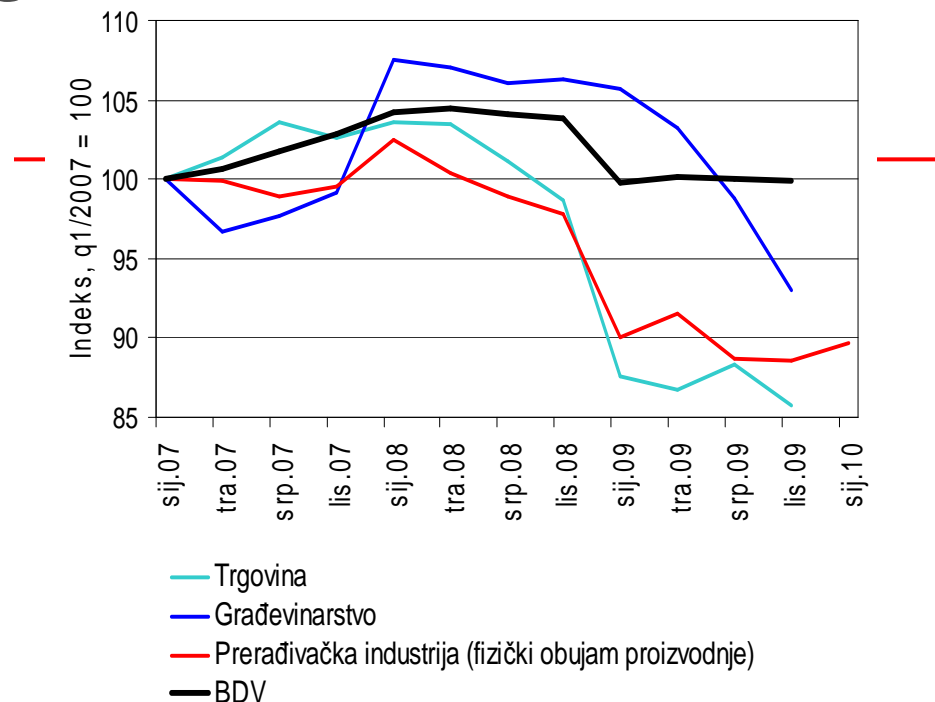
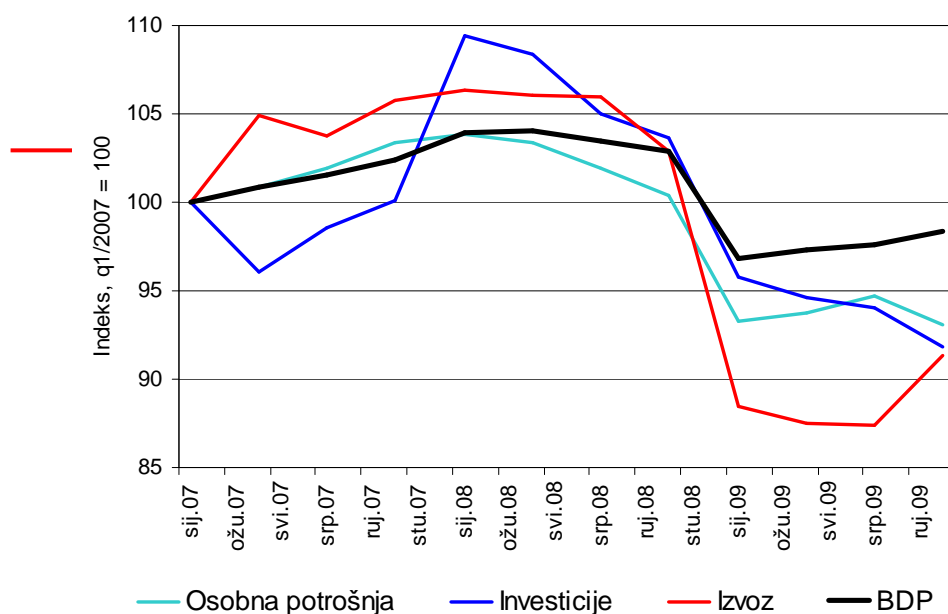
## Relativne cijene



Izvori: HNB; DZS

- ❑ Osiguranje održivosti vanjskog duga tj. povratak u zonu umjerene zaduženosti zemlje nameće potrebu realne prilagodbe, odnosno smanjenja vanjske neravnoteža kroz promjenu obrasca rasta s domaće na inozemnu potražnju kao glavnog generatora rasta
- ❑ Vanjski dug morao bi rasti sporije od nominalnog rasta BDP-a (ne više od 2-3% godišnje). To bi trebalo biti glavno pravilo pri dizajniranju makroekonomske politike.
- ❑ Veći deficit tekućeg računa može se financirati jedino direktnim ulaganjima i transferima iz EU fondova.

## Kretanje komponenti agregatne potražnje i proizvodnje, sezonski prilagođeni podaci



- ❑ Inozemna financijska tržišta generiraju porast relativne cijene kapitala (rast premije rizika) u odnosu na nekretnine i rad
- ❑ Alokacija domaćih i inozemnih kredita prema sektorima razmjenjivih dobara (industrija, turizam, promet) uz razduživanje sektora nekretnina te bitno smanjene mogućnosti daljnjeg intenzivnog zaduživanja sektora kućanstava
- ❑ To će rezultirati porastom relativnih cijena razmjenjivih dobara odnosno realnom devalvacijom
- ❑ Promijenjena struktura finalne potražnje odredit će i sektorsku strukturu rasta