

## BR. 815, 3. TRAVNJA 2023.

### Bazni učinak smiruje godišnju stopu inflacije

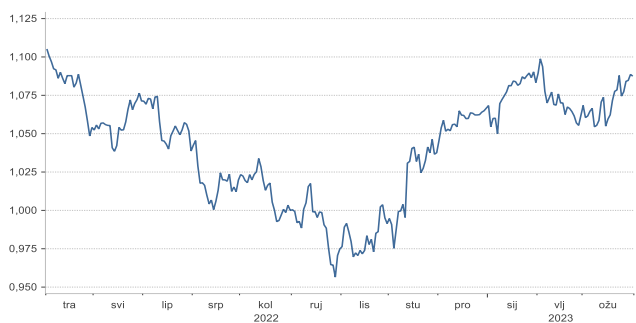
- Prema prvoj procjeni Državnog zavoda za statistiku inflacija je na godišnjoj razini usporila sa 12% u veljači na 10,6% u ožujku uglavnom odražavajući visoku prošlogodišnju bazu, obzirom da je istovremeno na mjesečnoj razini zabilježen porast cijena za 0,8%. DZS procjenjuje da je mjesečni porast posljedica porasta cijena industrijskih neprehrambenih proizvoda bez energije (za 2,2%), prehrambenih proizvoda (za 1,0%) te cijena usluga za 0,2%). Istovremeno, prema podacima Eurostata, harmonizirani indeks potrošačkih cijena na godišnjoj je razini usporio na 10,5% (sa 11,7% u veljači), što Hrvatsku svrstava u gornji razred zemalja euro zone po visini inflacije – odmah iznad Slovenije (10,4%) i ispod Slovačke (14,8%). Najniža godišnja stopa inflacije u ožujku je procijenjena u Luksemburgu (3,0%), najviša u Latviji (17,3%), dok je prosječna stopa inflacije u euro zoni iznosila 6,9%. Iako je ukupna stopa inflacije u euro zoni usporila sa 8,5% zabilježenih u veljači, temeljna stopa je istovremeno ubrzala na novu rekordnu razinu od 5,7%, što u kombinaciji s istovremeno objavljenom nepromijenjenom stopom nezaposlenosti od 6,6% u veljači, te činjenicom da poslovne ankete za sada još ne sugeriraju posustajanje u očekivanom zapošljavanju ukazuje na i dalje vrlo napeto tržište rada, što potiče rast plaća i stvara dodatni inflatorni pritisak (posebno kod usluga) pa samim time sugerira i nastavak zaoštavanja monetarne politike ESB-a.
- Tijekom proteklog tjedna DZS je objavio i podatke o industrijskoj proizvodnji, koja je u veljači zabilježila drugi uzastopni mjesečni porast od 0,7% (nakon 0,9% u siječnju), čime je dodatno usporen godišnji pad na 1,7% (nakon -2,8% u siječnju). Sve u svemu tijekom prva dva mjeseca ove godine industrijska proizvodnja bilježi međugodišnji pad od 2,2%, dok je u odnosu na zadnji kvartal prošle godine porasla za 0,9%, no zabrinjava prerađivačka industrija koja i na godišnjoj (-2,7%) i na kvartalnoj (-0,7%) razini bilježi pad. Industrijski sentiment je prema posljednjih podacima blago pogoršan u odnosu na veljaču, uglavnom zbog slabije (dosta volatilne) ocjene razine (izvoznih) narudžbi, iako su istovremeno poboljšana očekivanja buduće proizvodnje. Na godišnjoj razini industrijski sentiment bilježi blago poboljšanje.

Inflacija usporila na godišnjoj ali ubrzala na mjesečnoj razini

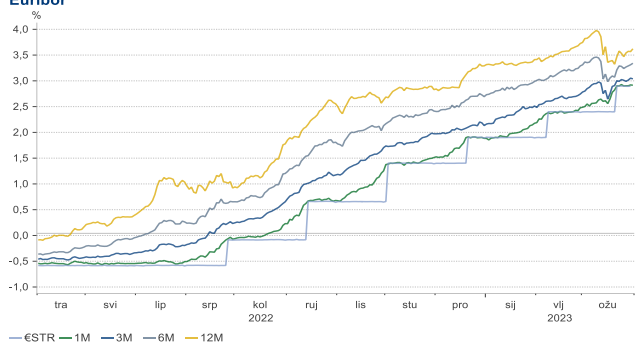
Industrijska proizvodnja -1,7%

- Tjedan bogat podacima zaključujemo i osvrtom na domaću potražnju odnosno kretanja u trgovini na malo koja je u veljači, nakon porasta od 0,3% zabilježenog u siječnju, stagnirala na mjesečnoj razini, što je rast na godišnjoj razini usporilo sa siječanjskih 1,1% na svega 0,4%. Obzirom na još uvijek visoku dvoznamenkastu inflaciju nominalni promet zabilježio je porast od 13,9% u veljači. Na godišnjoj razini realni porast prometa u trgovini na malo bilježi trgovina na malo prehrambenim proizvodima (0,8%) te ostale djelatnosti (9,3%), dok je pad prometa od 2,3% zabilježen kod trgovine na malo neprehrambenim proizvodima. U prosjeku tijekom prva dva ovogodišnja mjeseca realni promet u trgovini na malo zabilježio je godišnji porast od 0,8%, dok u usporedbi sa zadnjim kvartalom prošle godine potrošnja stagnira. U kojoj mjeri će stabilno tržište rada te snažan rast prosječne neto plaće zabilježen u siječnju, kao i postupno smirivanje inflatornih pritisaka podržati osobnu potrošnju tijekom narednih mjeseci ostaje da vidimo, prvi signal doći će danas od stane Porezne uprave i podataka o fiskaliziranim računima u ožujku.
- Ukupni su krediti u veljači neznatno usporili na 10,5% na godišnjoj razini, pri čemu središnja država bilježi rast od 15,1%, a privatni sektor od 10,9% (nefinancijska društva 20,0%, kućanstva 5,3%). Istovremeno je međugodišnji rast depozita oslabio na 10,6% zbog niže stope rasta depozita privatnog sektora od 11,2% (nefinancijska društva 16,0%, kućanstva 9,3%).
- Smanjenje tržišnih tenzija ponovo je donijelo u fokus kretanje kamatnih stopa i očekivanja da će Fed povećati fed funds stopu još samo jednom, za 25 b.b. U petak je tečaj bio 1,2% viši na tjednoj razini i iznosio 1,0875 dolara za euro.
- Prošli tjedan Euribor bilježi manji rast, do 10 b.b. na tjednoj razini. 3M Euribor je kraj tjedna dočekao na 3,0%, a 6M na 3,3%.
- Slabljenje neizvjesnosti donijelo je pozitivan trend na ZSE pa je Crobex zaključio petak na 1,3% višoj tjednoj razini (2.237,4 boda) uslijed oporavka svih najznačajnijih sektorskih indeksa (CROBEXindustrija +0,4% na 1.311,7, CROBEXnutris +1,7% na 786,6, CROBEXturist +1,2% na 4.090,4). Crobis je nastavio lagano rasti (+0,2% na 94,2 boda).

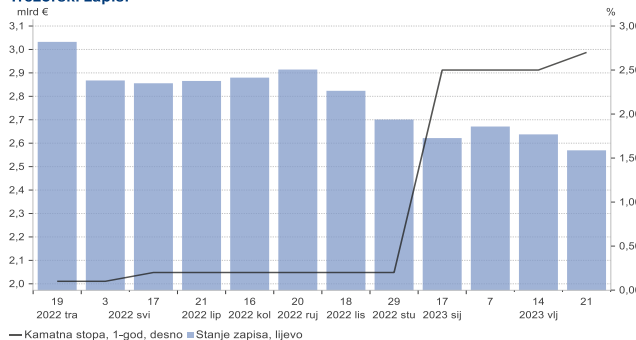
### EUR/ USD



### Euribor



### Treznorski zapisi



### Crobex/Crobis



## PRAVNE NAPOMENE

Ovu publikaciju izdaje PRIVREDNA BANKA ZAGREB-DIONIČKO DRUŠTVO, Zagreb, Radnička 50 (dalje: PBZ) i namijenjena je klijentima Grupe PBZ. Ova publikacija je načinjena samo sa svrhom informiranja i ne može se ni na koji način smatrati ponudom ili pozivom na kupnju bilo koje imovine ili prava koji se u njoj spominju. Informativni karakter ove publikacije znači da ona ne može služiti kao zamjena za vlastitu prosudbu i procjenu bilo kojeg čitatelja ili primatelja ove publikacije. Informacije, mišljenja, analize, zaključci, prognoze i projekcije koji se ovdje iznose zasnivaju se na javno dostupnim podacima u čiju se točnost PBZ pouzdaje, ali istu ne može jamčiti. U skladu s navedenim, svi stavovi, mišljenja, zaključci, prognoze i projekcije izneseni u ovoj publikaciji podložni su promjenama koje ovise o promjenama podataka kako ih objavljuju korišteni izvori. PBZ dopušta daljnje korištenje podataka iz ove publikacije, uz obavezno navođenje ove publikacije kao izvora. Svaka imovina koja se spominje u ovoj publikaciji i čije se kretanje komentira može, s vremena na vrijeme, biti predmet trgovanja, odnosno zauzimanja pozicije od strane PBZ-a.

## EKONOMSKA ISTRAŽIVANJA

Ivana Jović  
Ana Lokin

[www.pbz.hr](http://www.pbz.hr)