

BR. 930, 26. SIJEČNJA 2026.

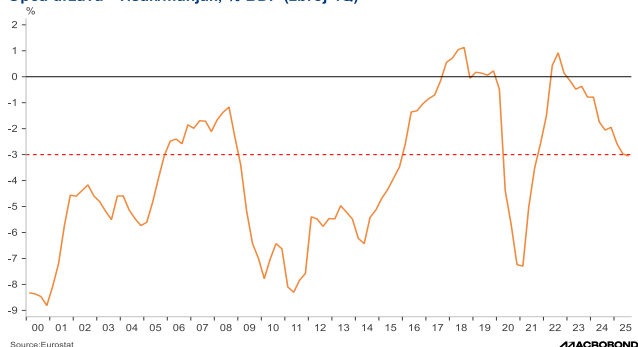
Na bazi posljednja četiri tromjesečja deficit malo iznad 3%

- Podatci Eurostata sugeriraju da je u trećem prošlogodišnjem tromjesečju na razini opće države ostvaren višak u visini 2% BDP, na razini kumulativa posljednja četiri raspoloživa tromjesečja (4Q24-3Q25) zabilježen je manjak od 3,1% - obzirom da je spomenuti višak u 3Q25 tek djelomično ublažio manjkove zabilježene u 4Q24 te u prva dva tromjesečja prošle godine. Zanimljivo ovaj 2%-tni višak opće države najniži je višak u, od 2014., gotovo uvijek pozitivnom trećem tromjesečju još od 4Q16, ne računamo li usporedivo tromjesečje pandemijske 2020. kada je ostvaren manjak od -0.8% BDP. Detaljniji podatci govore da su ukupni prihodi u trećem prošlogodišnjem tromjesečju zabilježili rast od 9,7% (na 11,8 mlrd) u odnosu na isto razdoblje godinu dana ranije, što je zamjetno sporija stopa rasta u odnosu na dvoznamenkaste zabilježene u istom tromjesečju u prethodne četiri godine. Objašnjenje vidimo u sporijem rastu poreznih prihoda i to kako izravnih (npr. prema podacima MF, prihodi od poreza na dobit bilježe istu razinu kao i godinu ranije) tako i neizravnih - npr. prihod od PDV je zabilježio porast od 7,1% dok je u istom tromjesečju 2024. rast iznosio 9,8%, što potvrđuje usporavanje potrošnje obzirom da je inflacija ubrzala u promatranom razdoblju. Lagano usporavanje rasta, u skladu s usporavanjem rasta plaća/zaposlenosti, bilježe i prihodi od doprinosa iako se rast još uvijek drži na visokih 14,4%, a zamjetan doprinos rastu prihoda došao je i od strane kapitalnih transfera. Istovremeno, rashodna strana bilježi rast od 11,8% (na 11,3 mlrd), što je sporiji rast u usporedbi s istim tromjesečjem 2024., te u prethodna dva tromjesečja 2025., prvenstveno kao posljedica sporijeg rasta mase plaća u skladu s manjim rastom plaća u državnom i javnom sektoru u 2025. nego što je to bio slučaj u 2024. godini. Isto tako usporio je i porast socijalnih naknada uslijed manjeg porasta izdvajanja za mirovine nego što je to bio slučaj u istom tromjesečju 2024.godine. S druge strane, u trećem tromjesečju lani na godišnjoj je razini ubrzao rast investicija dok se rast intermedijarne potrošnje (13,4%) ubrzao u odnosu na rast zabilježen godinu dana ranije. Kumulativno, na bazi već spomenuta posljednja četiri raspoloživa tromjesečja, ukupni prihodi opće države porasli su na 46,9% BDP sa 45,7% godinu dana ranije, dok su rashodi porasli na 50% BDP sa 47,8% - što je, s izuzetkom pandemijskog razdoblja, razina zadnji put zabilježena 2003. godine.

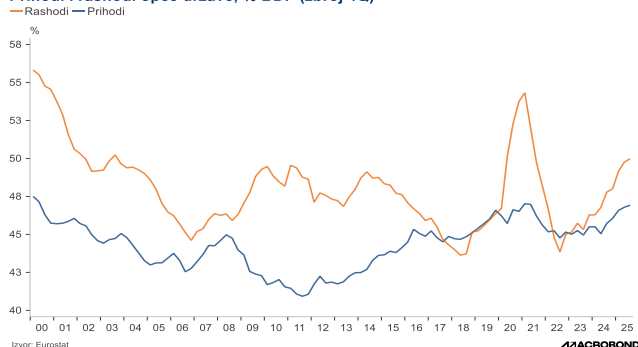
U 3Q25 na razini opće države ostvaren višak od 2% BDP, no u posljednja 4Q manjak se povećao na 3,1%

Javni rashodi dosegнули 50% BDP

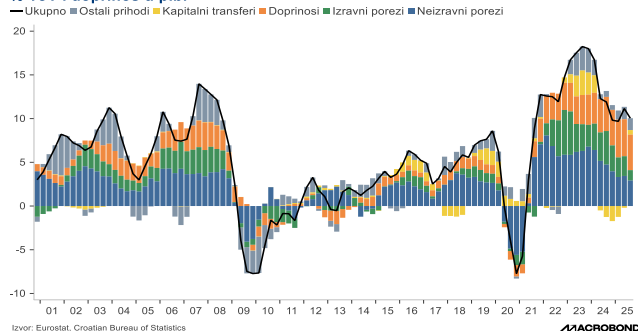
Opća država - višak/manjak, % BDP (zbroj 4Q)



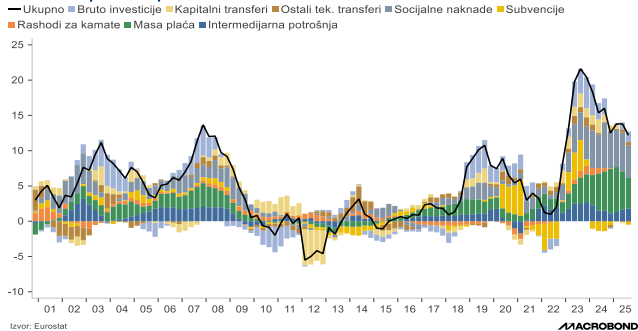
Prihodi i rashodi opće države, % BDP (zbroj 4Q)



Prihodi konsolidirane opće države (ESA2010, zbroj 4Q), % YoY i doprinos u p.b.

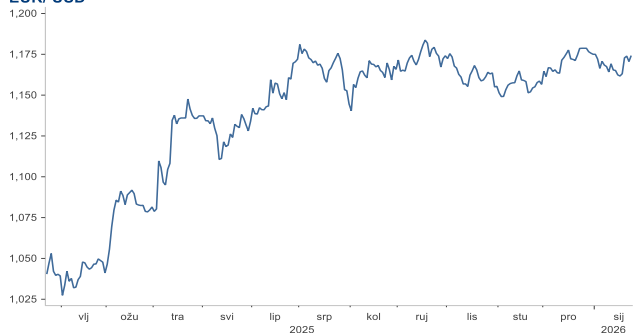


Rashodi konsolidirane opće države (ESA2010, zbroj 4Q), % YoY i doprinos u p.b.



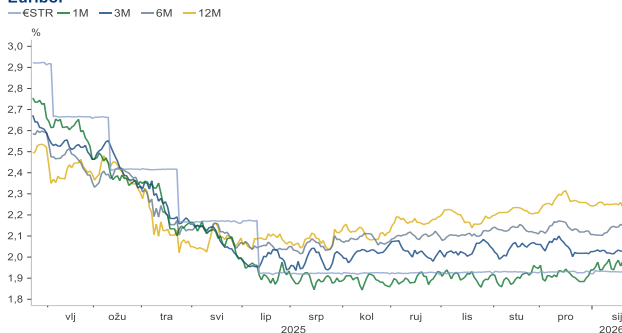
- Još jedan tjedan prepun geopolitičkih neizvjesnosti i prevrata doveo je do ponovnog pada dolara prema euru. Tečaj je krajem tjedna dosegnuo 1,1742 dolara za euro, porastavši 1,1% na tjednoj razini.
- Euribor na najkraća i najdulje dospjeća bilježi lagani pad na tjednoj razini, a na tri i šest mjeseci marginalni rast pa je u petak 3M iznosio 2,04%, a 6M 2,16%.
- Protekli je tjedan Crobex uspio ostvariti blagi 0,3%-tan tjedni rast na 3.977 bodova uz negativnu izvedbu najvažnijih sektorskih indeksa (CROBEXindustrija -1,7% na 3.411, CROBEXnutris -0,3% na 849, CROBEXturist -2,0% na 4.857). Crobis se zadržao na 98,9 bodova.

EUR/ USD



Izvor: ESB

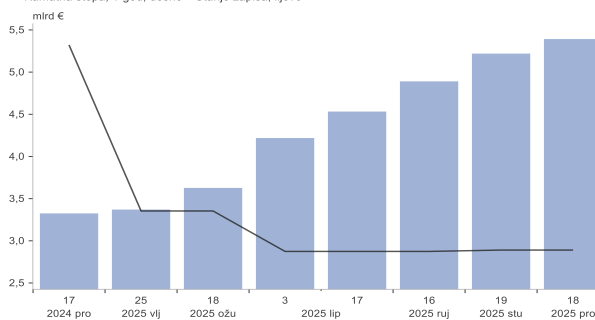
Euribor



Izvori: EMMI, ESB

Trežorski zapisi

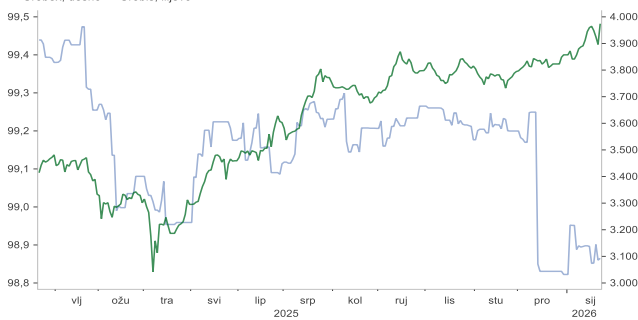
— Kamatna stopa, 1-god, desno ■ Stanje zapisa, lijevo



Izvor: MF

Crobex/Crobis

— Crobex, desno — Crobis, lijevo



Izvor: ZSE

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