

BR. 945, 1. LIPNJA 2026.

Stagnacija na kvartalnoj, usporevanje rasta BDP na godišnjoj razini

- Prema prvoj procjeni Državnog zavoda za statistiku, u prvom ovogodišnjem kvartalu sezonski prilagođeni bruto domaći proizvod zabilježio je stagnaciju u odnosu na prethodni kvartal, odnosno rast od 2,4% u odnosu na isti kvartal prethodne godine (nakon rasta od 3,5% zabilježenog u 4Q25). Prema nedesezoniranim podacima rast BDP-a usporio je na 2,2% sa 3,9% kvartal ranije. Usporevanje gospodarske aktivnosti nije došlo neočekivano iako se smjestilo na donji raspon naših očekivanja. U skladu s mjesečnim podacima koji su ukazivali na blagi međukvartalni (0.1%) te nešto sporiji međugodišnji rast (3,1% nakon 3,5% u 4Q25) trgovine na malo, zabilježen je međugodišnji rast osobne potrošnje od 2,6% - identično kao i u 4Q25, no brže u usporedbi sa 1Q25 kada je uslijed potrošačkih bojkota osobna potrošnja rasla po stopi od 1,6%. Doprinos osobne potrošnje ukupnom rastu tako se zadržao na 1,5 p.b. – isto kao i zadnjem kvartalu lani. Istovremeno, rast državne potrošnje usporio je na svega 0,7%, što je najniža zabilježena stopa rasta od drugog kvartala 2022. godine, čime je doprinos ukupnom rastu iznosio svega 0,2 p.b. Nešto slabiji početak godine obilježio je građevinsku aktivnost, koja je prema mjesečnim podacima u prvom kvartalu zabilježila pad od 0,6% u odnosu na 4Q25 odnosno usporevanje godišnje stope rasta na 2,7% (najniža stopa rasta od 2Q2020), a što se u konačnici odrazilo i na usporevanje rasta bruto investicija sa 7,0% zabilježenih u 4Q25 na 2,5% u prvom ovogodišnjem kvartalu. Naime, detaljniji podatci o kretanju investicija otkrivaju da je tijekom promatranog razdoblja rast investicija u stambene objekte usporio na 4,2%, a u ostale zgrade i građevinske objekte na 3,4% sa prosječnih 10% odnosno 7% zabilježenih tijekom prošle godine. Prema anketnim podacima, početkom godine je porastao udio ispitanika koji su kao ograničavajući faktor aktivnosti navodili nepovoljne vremenske uvjete, što je uz visoku prošlogodišnju bazu vjerojatno utjecalo na opisano usporevanje aktivnosti. Inače, uz investicije u stambene objekte (~16% ukupnih investicija) te ostale zgrade i građevine (~41%), oko 31% investicija odnosi se na ulaganja u strojeve, opremu i sustave naoružanja, a dodatnih 12% na proizvode intelektualnog vlasništva. I dok su potonji u prvom ovogodišnjem kvartalu zabilježili ubrzanje rasta na 7,5%, investicije u strojeve/opremu bilježe pad od 0,5% pri čemu je pad ulaganja zabilježen kod opreme za prijevoz te (drugi kvartal zaredom) ostalih strojeva i opreme, dok je zamjetan dvoznamenkasti rast (nakon prošlogodišnjeg pada) zabilježen kod IKT opreme. I dok je u prvom kvartalu u skladu s povoljnim turističkim pokazateljima (~9% više stranih dolazaka i noćenja) izvoz usluga zabilježio realni rast od 2,6%, robni izvoz bilježi pad od -2,3%, što rezultira padom ukupnog izvoza roba i usluga od 1,6% u odnosu na isti kvartal lani. Uz istovremeni blagi pad uvoza od -0,3% (robni uvoz -1,1%, uvoz usluga +4,8%), neto inozemna potražnja imala je blagi negativni doprinos ukupnom rastu. Obračun BDP-a odnosno bruto dodane vrijednosti po proizvodnoj metodi odražava prethodno opisana kretanja: zamjetno usporevanje rasta BDV kod prerađivačke industrije (na 1,1% sa 6,4% u 4Q25) te građevinarstva (sa 7,2% na 2,8%), dok je nešto sporiji rast zabilježen i u skupno promatranj trgovini, prijevozu i skladištenju, smještaju, pripremi i usluživanju hrane (na 1,8% sa 2,1%). Ubrzanje rasta u odnosu na kraj 2025. godine bilježe djelatnosti informacija i komunikacija (4,5%), javna uprava i obrana, obrazovanje, djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi (3,0%), dok je uz usporevanje financijskih i djelatnosti osiguranja (1,2%), jedini pad zabilježen u skupini stručnih,

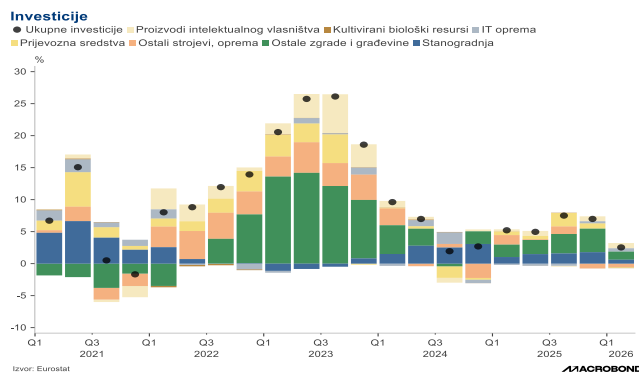
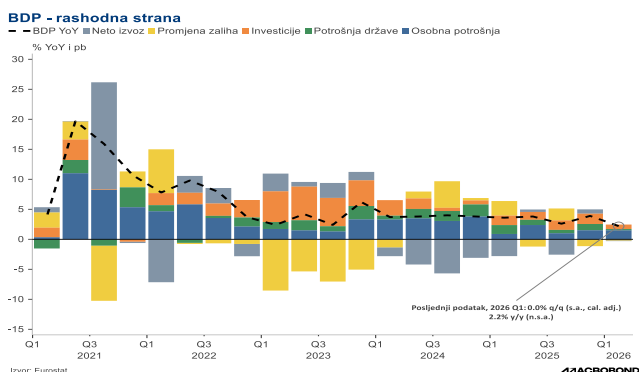
Usporevanje rasta BDP u prvom kvartalu

Solidan rast osobne potrošnje praćen usporevanjem investicija i negativnim doprinosom neto inozemne potražnje

znanstvenih, tehničkih, administrativnih i pomoćnih uslužnih djelatnosti (-1,1%). Ukupno je dakle bruto dodana vrijednost zabilježila rast od 2,1% u odnosu na isti kvartal lani, dok je usporedbe radi rast BDV u 1Q25 iznosio 3,1%, a u 4Q25 2,8%.

Prvi raspoloživi podatci ukazuju na mješoviti ulazak u drugo tromjesečje. Naime, iako je u travnju zabilježen pad prometa u trgovini na malo za -0,2% u odnosu na ožujak, ostvareni promet je 0,2% viši od prosjeka prvog kvartala, dok je u usporedbi s istim mjesecom lani, rast usporio na 2,0% sa 3,3% zabilježenih u ožujku. Vrijedno je spomenuti da je tijekom travnja zabilježen i snažan pad potrošačkog povjerenja (-4,8 nakon -1,9 zabilježenih u ožujku), ali i da je svibanj donio djelomični oporavak (+4,7), što je povjerenje potrošača zadržalo na višoj razini nego u svibnju lani te i nadalje znatno iznad dugoročnog prosjeka. Navedeno implicira nastavak pozitivnog doprinosa osobne potrošnje, iako uz sporiji rast nego u prethodnim godinama, a isto vrijedi i za investicijsku djelatnost koja će jednim dijelom i dalje biti poduprta priljevom EU sredstava, dok bi dio privatnih investicija mogao usporiti uslijed visoke neizvjesnosti i suzdržane potražnje. Ne baš obećavajuća očekivanja u pogledu potražnje u drugom tromjesečju dodatno potvrđuje i mjesečni (-0,7%) te godišnji (-1,5%) pad prerađivačke industrije zabilježen u travnju, praćen svibanjskim padom ocjene razine izvozne knjige narudžbi ali i očekivane razine proizvodnje u naredna tri mjeseca, što je u skladu s trenutno sumornim očekivanjima u pogledu rasta eurozone, o čemu smo detaljnije pisali u prošlim Tjednim analizama. Zaključno, naša procjena gospodarskog rasta za ovu godinu lagano klizi prema 2,0% sa trenutnih 2,4%, pri čemu pozitivan poticaj može doći od strane turizma odnosno, u slučaju skorog smirivanja situacije na Bliskom istoku, uspostave stabilnog prometa kroz Hormuški tjesnac i oporavka inozemne potražnje, dok svaka dodatna eskalacija sukoba vodi prema daljnjem usporavanju.

Revizija očekivane stope rasta prema 2,0%



- Tečaj EUR/USD u petak je zaključen na 1,164 dolara za euro (+0,4% u odnosu na petak tjedan dana ranije).
- U odnosu na petak tjedan dana ranije, 3M Euribor tjedan je zaključio na 2,27% (+6 bazna boda), dok je 6M Euribor tjedan zaključio na nepromijenjenih 2,55%.
- Crobex je tjedan zaključio na 4.221 bodova odnosno +1,9% na tjednoj razini, pri čemu su CRO-BEXindustrija i CROBEXturist zabilježili rast od 3,2% (na 4.024) i 3,7% (na 5.741), dok je CRO-BEXnutris zabilježio rast od 1.6% na 834 bodova. Crobis je mirovao na 98,3 bodova.

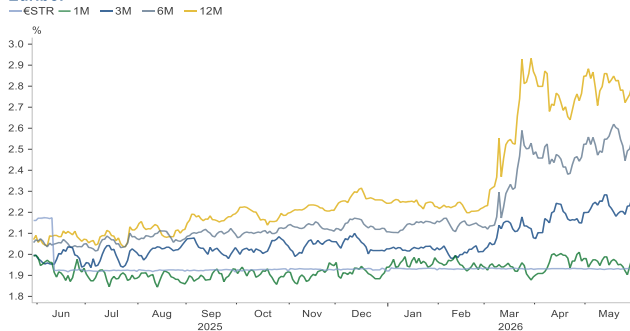
EUR/ USD



Izvor: ESB

MACROBOND

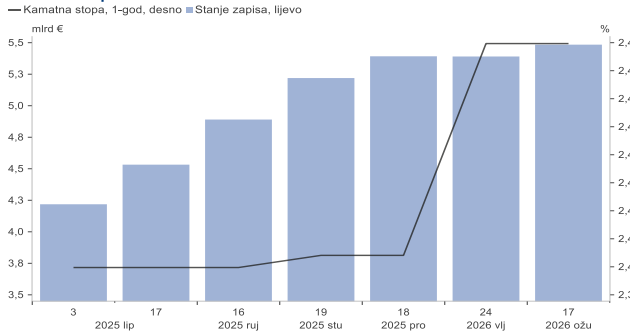
Euribor



Izvor: EMMI, ESB

MACROBOND

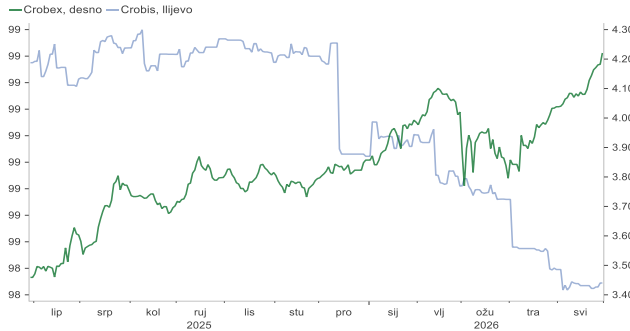
Trezorski zapisi



Izvor: MF

MACROBOND

Crobex/Crobis



Izvor: ZSE

MACROBOND

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 zasnovani su 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

www.pbz.hr