

BR. 940, 13. TRAVNJA 2026.

Pregovori propali, naznake novih nema, inflacija u SAD ubrzala

- Iako smo se nadali da ćemo u današnjim Tjednim analizama, u sklopu opisanih mogućih scenarija, zaključiti kako je dogovor o dvotjednom primirju zajedno sa uspješnim početkom pregovora mogući ishod pomaknuo negdje između osnovnog i povoljnog ishoda, propast pregovora u Islamabadu te nedostatak naznake novih odvratio nas je od takvog, trenutno preuranjenog, poteza. No, vratimo se mogućim scenarijima. U Makroekonomskim izgledima objavljenim 1. travnja, a temeljenim na podacima dostupnim do 27. ožujka, kolege iz Ekonomskih istraživanja naše matične Intesa Sanpaolo banke predstavili su novi osnovni te dva alternativna scenarija. Ukratko, ovisno o pretpostavljenom vremenskom horizontu otvaranja Hormuškog tjesnaca te pretpostavljenom kretanju cijena nafte i prirodnog plina, kreirani su slijedeći scenariji: povoljni scenariji u kojem se tranzit nastavlja od sredine travnja, a cijene nafte i prirodnog plina u drugom tromjesečju 2026. iznose 80 USD po barelu i 45 EUR/MWh; da bi u trećem tromjesečju pale na 67 USD i 33 EUR/MWh. Osnovni scenarij, prema kojem se promet ponovno uspostavlja od sredine svibnja, a cijene nafte i prirodnog plina u drugom tromjesečju 2026. iznose 125 dolara po barelu i 70 eura po MWh; te u trećem tromjesečju 85 dolara po barelu i 70 eura po MWh, no 20% kapaciteta za proizvodnju LNG-a ostaje nedostupno godinama. Te nepovoljan scenarij, u kojem se promet ponovno uspostavlja tek od kolovoza, šteta na infrastrukturi je raširenija, a pritisci na cijene su intenzivniji i dugotrajniji. Prosječna cijena nafte iznosi 145 dolara u drugom tromjesečju, a ostaje na 80 dolara u prvom tromjesečju 2027.; cijena plina ostaje iznad 65 eura do prvog tromjesečja 2027. Posljedice pojedinog scenarija na rast i inflaciju u eurozoni prikazane su u tablici.

Eurozona: Scenariji utjecaja na rast i inflaciju

	y/y %	Osnovni	Nepovoljan	Povoljan
BDP, realno	2026	0.9	0.7	1.0
	2027	1.2	1.1	1.3
Inflacija	2026	3.4	3.9	2.8
	2027	2.6	2.8	2.4

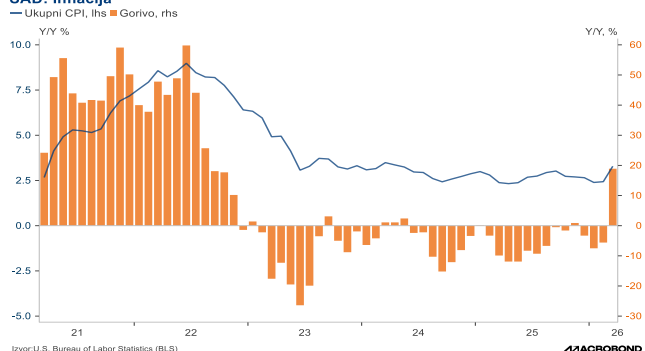
Izvor: Intesa Sanpaolo projekcije i simulacije temeljam Oxford Economics' GEM

Čak i u slučaju trenutnog potpunog prekida neprijateljstava, vrijeme potrebno da nafta na blokiranim tankerima stigne do svojih odredišta u Aziji i Europi mjeri se u tjednima, a potpunu normalizaciju nećemo vidjeti još mjesecima obzirom na oštećenu energetska infrastrukturu i/ili vrijeme potrebno da se pokrene prekinuta proizvodnja. Međutim za očekivati je da bi na buduće poteze američke strane utjecaj mogli imati i makroekonomski podatci, kao npr. podatak da je inflacija u Sjedinjenim državama u ožujku zabilježila mjesečni rast od 0,9% (najbrži rast od lipnja 2022.), što je godišnju stopu inflacije ubrzalo sa 2,4% u veljači na 3,3% - najvišu razinu u posljednje gotovo dvije godine. Pogotovo promatramo li ga u kombinaciji s preliminarnim podatkom da je potrošački sentiment u travnju potonuo na najnižu razinu u 75 godina odnosno od kada postoje podatci, dok su očekivanja potrošača u pogledu kretanja inflacije u narednih 12 mjeseci skočila sa 3,8% na 4,8% u travnju.

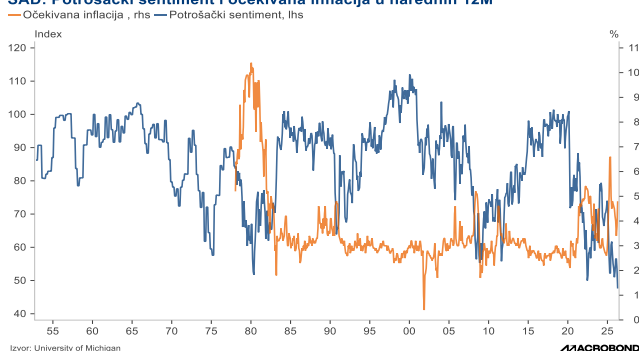
**Visoka neizvjesnost
uvjetuje više
scenarija**

**Inflacija u SAD
najviša u posljednje
dvije godine,
potrošački sentiment
najniži u povijesti
mjerenja**

SAD: Inflacija

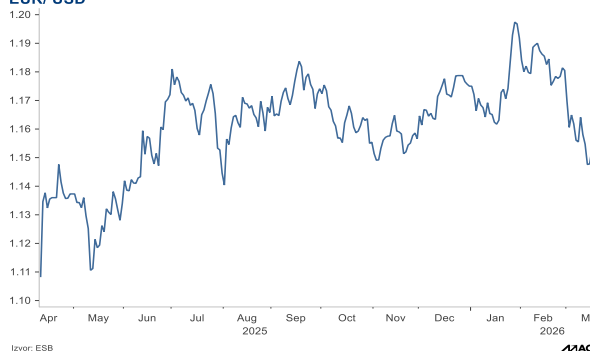


SAD: Potrošački sentiment i očekivana inflacija u narednih 12M

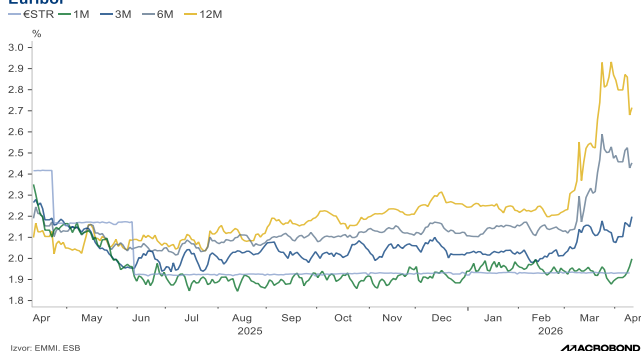


- Protekla dva tjedna obilježilo je prvo jačanje, a zatim slabljenje dolara prema euru, naglašenije nakon vijesti o dogovorenom primirju, te je petak zaključen na 1,1711 dolara za euro (+1,6% na tjednoj razini).
- 3M Euribor tjedan je zaključio na 2,20%, dok je 6M tjedan završio na 2,45% tek neznatno ispod razine zabilježene tjedan dana ranije.
- Nakon nekoliko tjedana pada Crobex je tjedan zaključio na 3.907 bodova odnosno +1,7% na tjednoj razini. I najvažniji sektorski indeksi tjedan su okončali u plusu (CROBEXindustrija +3,3% na 3.781, CROBEXnutris +1,5% na 838, CROBEXturist +0,7% na 5.584). Crobis je mirovao na 98,5 bodova.

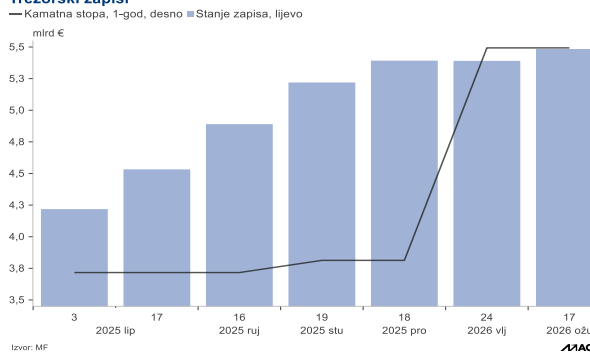
EUR/ USD



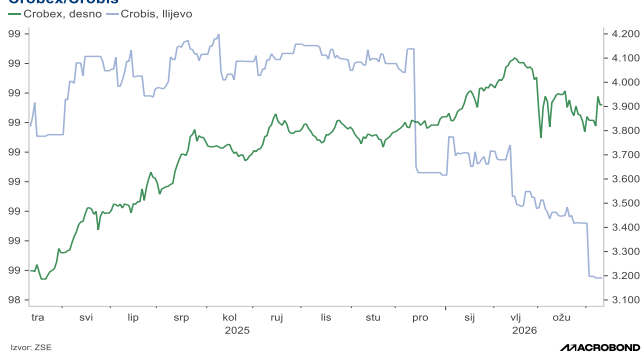
Euribor



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