

BR. 893, 3. OŽUJKA 2025.

Nastavljen robustan rast bruto domaćeg proizvoda

- Prema prvoj tromjesečnoj procjeni, BDP je u 4Q24 porastao za 3,7% na godišnjoj razini, dok je na tromjesečnoj razini rast ojačao na 1,4%, što je ukupnu stopu rasta BDP-a u 2024. godini zaokružilo na 3,8% – tek neznatno više od naših procijenjenih 3,6%. Rast BDP-a u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju bio je nešto snažniji od očekivanog, uglavnom zahvaljujući jačoj od očekivane domaćoj potražnji: osobna potrošnja porasla je za 6,3% (mjesečni podaci o trgovini na malo upućivali su na nešto sporiji rast) dok je državna potrošnja zabilježila rast od 7,1% na godišnjoj razini, a investicije od 9,5% (u skladu s očekivanjima). Istodobno, izvoz roba i usluga porastao je za 4,7% godišnje uz stagnaciju uslužnih djelatnosti, ali snažan rast izvoza robe (9,2%), dok je s druge strane uvoz porastao za 9,9% u odnosu na prethodnu godinu (robe 8,8%, usluge 14,9%).

3,7%-tni rast BDP-a u 4Q zaokružio godišnju stopu rasta BDP u 2024. na 3,8%

Proizvodna strana potvrđuje prethodno navedeno obzirom da je BDV u veleprodaji/maloprodaji + prijevozu + smještaju/ugostiteljskim uslugama porasla za 6,7% u odnosu na prethodnu godinu, što uz rast BDV-a u građevinarstvu (13,2%) potvrđuje snažnu domaću potražnju. Nažalost razočaravajući je podatak kako je, nakon pozitivnog rasta u 3. tromjesečju, zadnje prošlogodišnje tromjesečje donijelo pad BDV-a za -0,4% u prerađivačkoj industriji.

Sveukupno, rast BDP-a u 2024. godini obilježen je pozitivnim doprinosom domaće potražnje (rast osobne potrošnje od 5,8%, državne potrošnje od 4,5% te investicija od 9,9%), s negativnom neto inozemnom potražnjom obzirom da je rast izvoza (0,9% y/y) nadjačan rastom uvoza (5,3%).

I nadalje ostajemo pri ocjeni da će stopa rasta u tekućoj godini usporiti prema 3%, uz naglašene negativne rizike koji uglavnom proizlaze iz povišene razine neizvjesnosti geopolitičkog i ekonomskog okruženja. Domaća potražnja i dalje će biti glavni pokretač rasta, iako umjerenije u odnosu na prethodna razdoblja. Povoljno tržište rada nastaviti će podržavati osobnu potrošnju, iako se očekuje blaži rast plaća u odnosu na prošlu godinu, ali i dalje podržan rastom minimalne plaće i kontinuiranim rastom plaća u javnom sektoru (3% u veljači + 3% u rujnu). Budući da očekujemo blago usporavanje rasta zaposlenosti u odnosu na 2.5-3.3% zabilježenih tijekom posljednje tri godine, dok će rast potrošačkih kredita biti ograničen novim makrobonitetnim mjerama (15% u 2024.), u okruženju evidentnih inflacijskih pritisaka privatna potrošnja i dalje će biti poticajna, iako manje nego prošle godine.

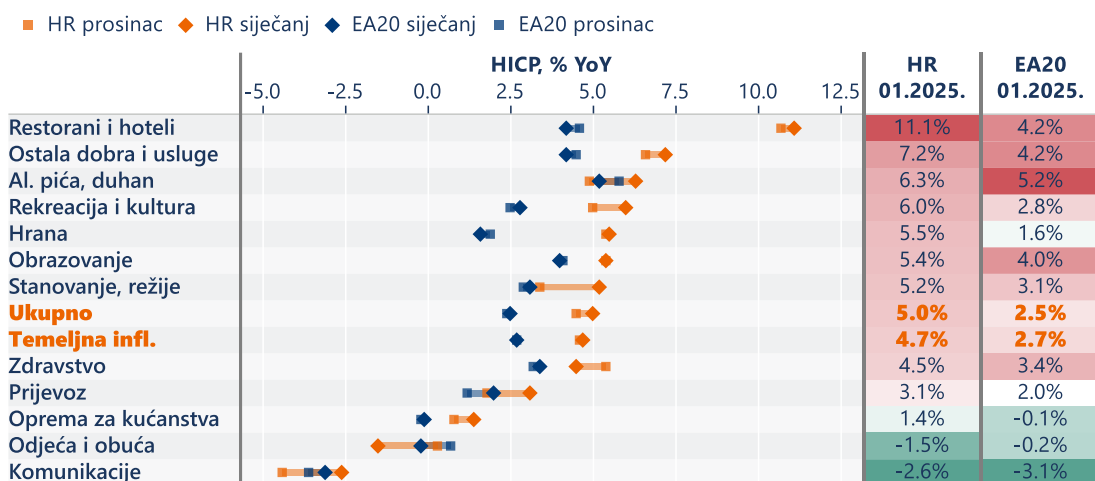
Investicijska aktivnost i dalje će biti podržana korištenjem EU fondova (prvenstveno Mehanizma za oporavak i otpornost) obzirom na mogući negativni utjecaj vanjske neizvjesnosti na investicijske planove bez obzira na poticajna kretanja kamatnih stopa. Izvoz će i dalje odražavati dinamiku

gospodarskog rasta glavnih trgovinskih partnera koja će pak uvelike ovisiti i o uvođenju carina, dok će se turizam i dalje suočavati s izazovnom godinom zbog pogoršane cjenovne konkurentnosti i potisnute privatne potrošnje emitivnih tržišta

- Državni zavod za statistiku potvrdio je prvu procjenu inflacije u siječnju koja je prema harmoniziranom indeksu iznosila 5,0% te prema nacionalnom 4,0%, ubrzavši tako peti mjesec zaredom. Objava finalnih podataka donijela je i detaljniji pregled po komponentama koji u usporedbi s prosjekom eurozone donosimo na grafu:

Inflacija u siječnju potvrđena na 5,0%

Harmonizirana inflacija: siječanj 2025 - Hrvatska vs EA20



Izvor: Eurostat

MACROBOND

- Početak godine donio je ubrzanje rasta kredita pa su tako u siječnju ukupni krediti bili viši za 8,2% na godišnjoj razini, što je najvećim dijelom posljedica jačeg rasta korporativnih kredita (+11,6%), i to velikim poduzećima (+10,7%, od toga: za obrtna sredstva +23,9%, ostali +7,3%). Krediti kućanstvima su tek lagano ubrzali na 11,9% uslijed nešto snažnijeg rasta stambenih kredita (+9,4%), dok je rast gotovinskih i ostalih kredita stagnirao. Rast je depozita istovremeno dosegnuo gotovo nepromijenjenih 5,0% na godišnjoj razini, pri čemu su depoziti nefinancijskih poduzeća pali na mjesečnoj (sezonsko kretanje), no ubrzali na godišnjoj razini (+3,6%), dok je stopa rasta depozita kućanstava blago snižena (+4,4% na godišnjoj razini).
- Moguće uvođenje carina EU rezultiralo je jačanjem dolara pa je kraj tjedna tečaj dočekao na 1,0411 dolara za euro, što je 0,5% niže na tjednoj razini.
- Euribor je snižen za 10 b.b. na tjednoj razini pa su u petak 3M i 6M iznosili 2,5%, odnosno 2,4%. Protekli je tjedan izdano 0,8 mlrd € jednogodišnjih trezorskih zapisa pri čemu su fizičke osobe upisale 0,6 mlrd € uz prinos 2,60%, a institucionalni ulagači 0,2 mlrd € uz prinos 2,30%. Ukupan se dug države putem zapisa povećao na 3,4 mlrd €. Sljedeće dospijeće trezorskih zapisa je 20. ožujka.
- Crobex je prekinuo pozitivan niz upisavši 3,9%-tan pad na tjednoj razini (na 3.334 boda) uslijed snažno negativne izvedbe sektorskih indeksa (CROBEXindustrija -3,8% na 2.345, CROBEXnutris -0,5% na 859, CROBEXturist -3,0% na 4.357). Crobis je slijedio negativan trend (-0,1% na tjednoj razini, na 99,3 boda).

Rast kredita u siječnju ubrzao

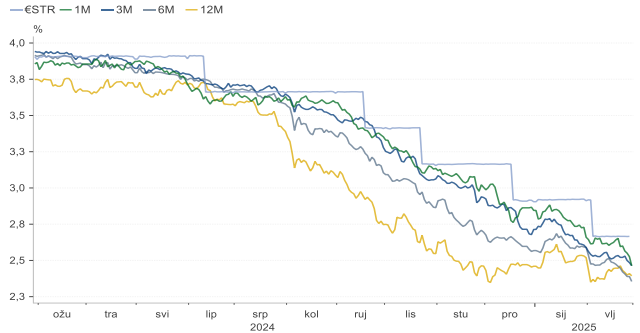
EUR/ USD



Izvor: ESB

MACROBOND

Euribor

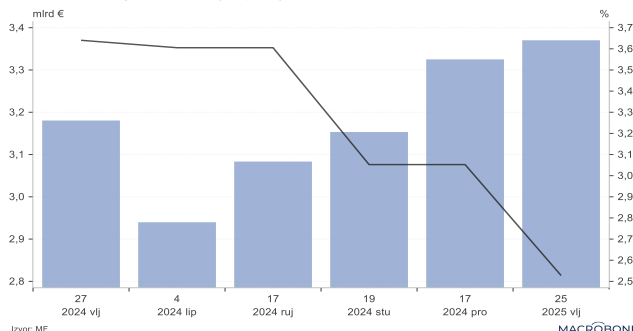


Izvor: EMMI, ESB

MACROBOND

Trezorski zapisi

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



Izvor: MF

MACROBOND

Crobex/Crobis

— Crobex, desno — Crobis, lijevo



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 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