

BR. 939, 30. OŽUJKA 2026.

Ususret objavi procjene inflacije u ožujku

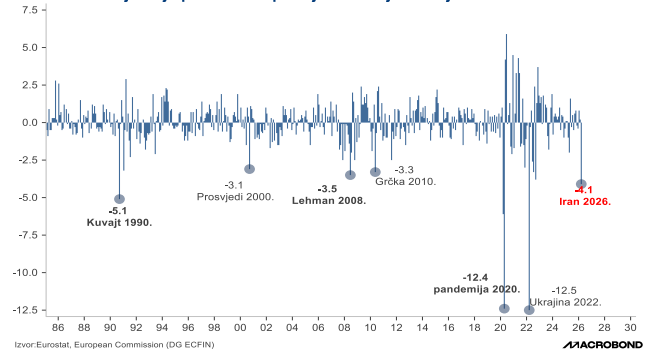
■ Ususret sutrašnjoj objavi prve procjene inflacije u ožujku, analiziramo do sad objavljene podatke za ožujak uglavnom vezane uz razne anketne pokazatelje bilo na razini eurozone i/ili pojedinih zemalja. Tako je početkom prošlog tjedna objavljena prva procjena pokazatelja potrošačkog povjerenje u eurozoni nakon izbijanja sukoba na Bliskom istoku. Prema objavljenoj procjeni povjerenje potrošača zabilježilo je pad od 4,1 bodova na -16,3 – razinu zadnji put zabilježenu u listopadu 2023. tijekom napada Hamasa na Izrael. Zabilježeni pad ovog ožujka bitno je blaži od pada zabilježenog početkom pandemije odnosno početkom ruske invazije na Ukrajinu, te nešto blaži od pada zabilježenog tijekom napada na Kuvajit 1990., ali i snažniji u usporedbi s nekim bližim kriznim situacijama poput krize 2008. ili 2010. Sredina tjedna donijela je objavu PMI pokazatelja, koji je, neočekivano, donio poboljšanje indeksa proizvođačkog sektora, što povezujemo s potencijalnim (privremenim) front-loadingom potaknutim općom neizvjesnošću, dok je uslužni sektor nakon sedam uzastopnih mjeseci ekspanzije zabilježio kontrakciju u segmentu novih narudžbi te slabljenje očekivanja. S&P Global navodi da su cijene ulaznih troškova porasle najbržim tempom od veljače 2023. pri čemu je skok od 10,6 bodova u indeksu ulaznih troškova proizvodnje u eurozoni bio je najveći zabilježen do sada, kao i skok od 5,2 boda u indeksu ulaznih troškova u sektoru usluga izuzev naglog porasta troškova u ožujku 2022. Istovremeno podatci sugeriraju i poremećaj u lancima opskrbe, koji iako trenutno manje intenzivan nego tijekom pandemije, pojačava pritisak na rast cijena, i koji će se, ako se pokaže dugotrajnim, dodatno pojačati.

Pad povjerenja potrošača u eurozoni

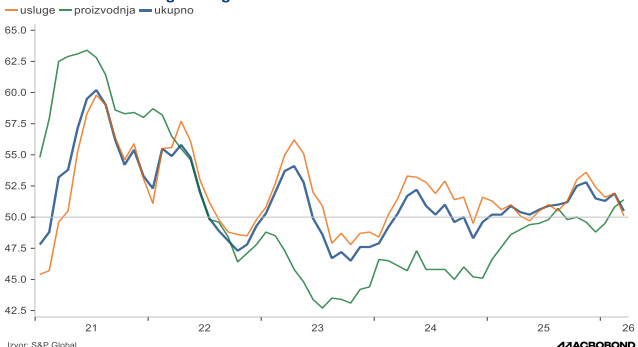
Eurozona: Povjerenje potrošača



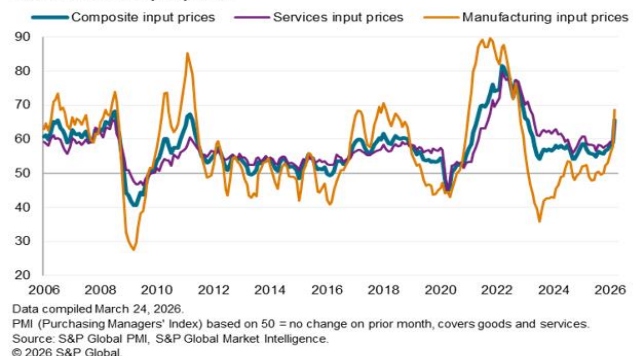
Eurozona: Povjerenje potrošača - promjena na mjesečnoj razini



Eurozona: Purchasing Managers Index



Eurozone PMI input prices



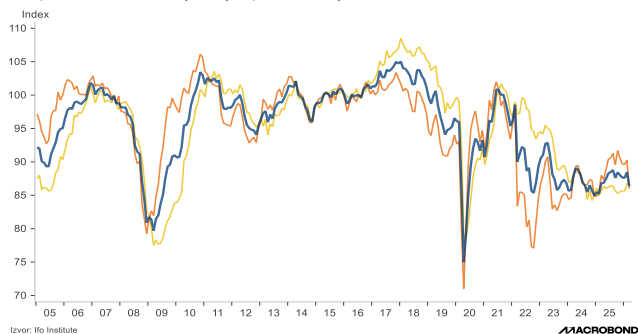
Sredinu tjedna obilježila je objava njemačkog Ifo indeksa, koji je u ožujku, u skladu s očekivanjima zabilježio pad sa 88,4 na 86,4 – najnižu razinu od prošlogodišnje veljače i to uslijed snažnog pada komponente očekivanja koja je zabilježila najsnažniju mjesečnu kontrakciju od 2023. godine (sa 90,2 na 86), dok je komponenta ocjene trenutne situacije ostala uglavnom nepromijenjena na 86,7. Svi glavni sektori zabilježili su pad sentimenta, posebno u proizvodnji, te su, suprotno preliminarnim PMI pokazateljima, poduzeća ne samo izrazila obnovljenu zabrinutost za budućnost već su i trenutne poslovne uvjete ocijenila manje povoljnima. U sektorima usluga, građevinarstva i trgovine došlo je do blagog poboljšanja trenutnih okolnosti, ali nedovoljno da nadomjesti pogoršanje izgleda za budućnost. U svakom slučaju, sve spomenute kao i nespomenute (francuska INSEE i talijanska Istat) ankete ukazuju na povećanu neizvjesnost, pogoršanje budućih očekivanja i rast cijena. Međutim, obzirom da se prikupljanje podataka u većini slučajeva odvijalo u prva dva tjedna ožujka odnosno prije vrhunca oružanog sukoba i cijena energenata, mišljenja smo da opisane ankete samo djelomično odražavaju učinke sukoba i energetskog šoka, što implicira da bi, osim ako ne dođe do značajnog smirivanja napetosti, travnjska istraživanja trebala pokazati veći utjecaj, osobito na poslovno povjerenje u proizvodnji. Kao pomalo gorak šećer na kraju tjedna došla je i prva objava stope inflacije u ožujku, prema kojoj je stopa inflacije u Španjolskoj ubrzala sa 2,5% u veljači na 3,3% u ožujku, dok je istovremeno u Francuskoj zabilježen snažan skok inflacijskih očekivanja potrošača. I dok ćemo slično kretanje očekivanja potrošača vidjeti i pri objavi podataka za druge zemlje danas tijekom dana, sutra ćemo saznati i koliko je točno ubrzala inflacija u ožujku u eurozoni, a očekivanje ISP makro tima je ubrzanje sa 1,9% na 2,8%, dok je naše očekivanje da će inflacija u Hrvatskoj ubrzati sa 3,9% prema 4,4%.

Pad Ifo očekivanja sugerira stagnaciju njemačkog gospodarstva u nadolazećem razdoblju

Inflacija ubrzala u Španjolskoj, inflacijska očekivanja snažno skočila u Francuskoj

Njemačka: Ifo pokazatelj

Ifo poslovna klima — očekivanja — ocjena poslovne situacije



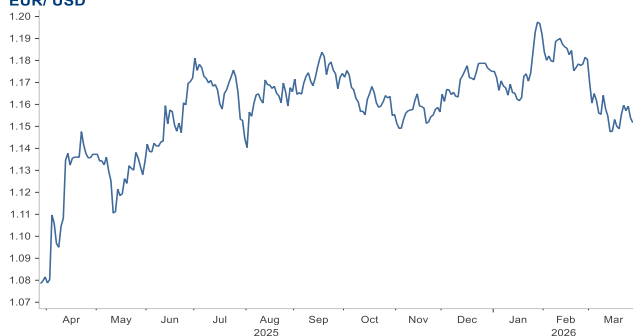
Francuska: inflacija i inflacijska očekivanja potrošača

očekivanja potrošača o budućoj inflaciji, rhs — inflacija, lhs



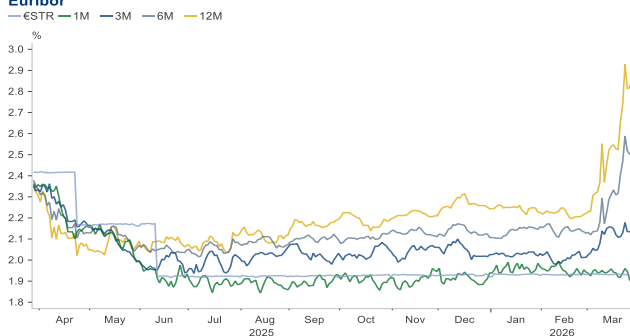
- Nakon nešto slabijeg početka, dolar je kraj tjedna dočeka 0,3% jači, te je tjedan zaključen na 1,1517 dolara za euro.
- 3M Euribor tjedan je zaključio na 2,13%, dok je 6M, nakon što je u utorak dotaknuo 2,59% - najvišu razinu od kraja siječnja 2025., tjedan završio na 2,50% odnosno 10 b. b. više na tjednoj razini.
- Crobexa je nastavio sa padom zabilježivši 1,6%-tan tjedni pad na 3.864 bodova. Najvažniji su sektorski indeksi tako tjedan okončali u minusu (CROBEXindustrija -2,9% na 3.659, CROBEXnutris -2,5% na 834, CROBEXturist -2,3% na 5.496). Crobis je mirovao na 98,7 bodova.

EUR/ USD



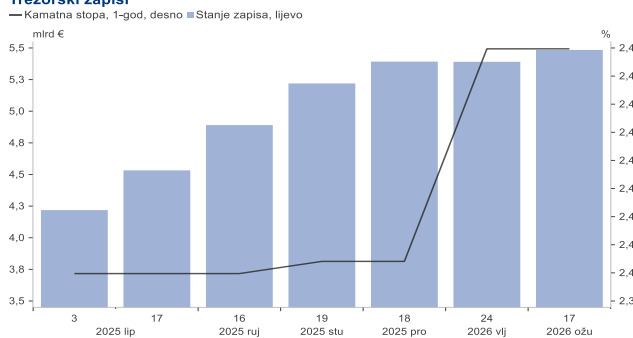
Izvor: ESB

Euribor



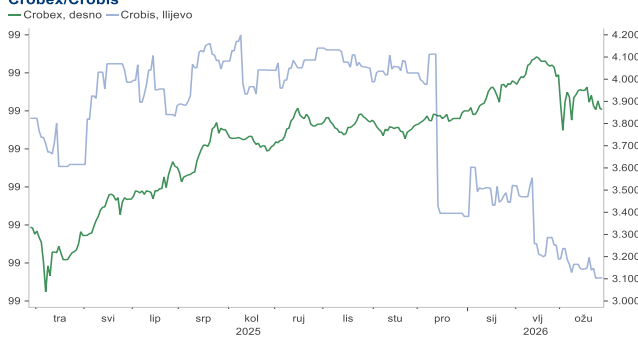
Izvor: EMMI, ESB

Trezorski zapisi



Izvor: MF

Crobex/Crobis



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 pouzda, 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
ISTRAŽIVANJAIvana Jović
Ana Lokinwww.pbz.hr