

BR. 898, 7. TRAVNJA 2025.

Američke carine u skladu s očekivanima za EU, no ne i za Aziju

- U ovoj tjednim Analizama fokus je na uvođenju opsežnih carina na američki uvoz, te prenosimo dijelove detaljne analize Odjela za ekonomska istraživanja Intese Sanpaolo (cijela analiza dostupna je na poveznici [Macro Rapid Response](#)).
- Dana 2. travnja, predsjednik SAD-a proglasio je nacionalno izvanredno stanje prema Zakonu o međunarodnim izvanrednim gospodarskim ovlastima (IEEPA) i najavio sveobuhvatni plan carina usmjeren na smanjenje američkih bilateralnih trgovinskih manjkova. Mjera je višeslojna: osnovna carina od 10% na sav uvoz; sustav viših „recipročnih“ carina za zemlje s kojima SAD ima velike deficite; ciljana izuzeća za strateške proizvode i partnere; te „sektorske“ carine koje su već u primjeni (čelik i aluminij), najavljene (automobili) ili se još razmatraju (farmaceutski proizvodi, poluvodiči, bakar, drvo).
- Struktura carina:
 - Minimalna univerzalna carina od 10%: carina od 10% na sav uvoz je stupila na snagu 5. travnja 2025. Čak i zemlje s kojima SAD ima trgovinski višak ili uravnoteženu trgovinsku bilancu podliježu stopi od najmanje 10%.
 - „Recipročne“ carine: na snazi od 9. travnja, izračunavaju se kao polovica omjera bilateralnog trgovinskog deficita SAD-a i izvoza SAD-a u dotičnu zemlju, na temelju podataka iz 2024. godine. „Recipročne“ carine pridodaju se postojećim carinama: npr., Kina je pogođena carinom od 34% povrh već postojećih 20%. Druge zemlje koje su oštro kažnjene su Vijetnam (46%), Tajvan (32%), Indija (26%) i Japan (24%). Europska unija podliježe jedinstvenoj carini od 20%.
 - Automobilske carine: 25%-tna carina na sve uvezene automobile koja je najavljena 26. ožujka stupila je na snagu 4. travnja; nove carine na automobilske dijelove bit će objavljene do 3. svibnja.
- Izuzeća i sektorske specifikacije:
 - Izuzeća za proizvode koji već podliježu carinama iz odjeljka 232.: čelik, aluminij, automobili i komponente.
 - Nove carine također ne uključuju: energetiku, potašu i kritične minerale koji se ne proizvode u zemlji, kao i skupinu sektora za koje se trenutno provode analize a za koje se očekuje da će biti obuhvaćeni posebnim novim carinama, a to su farmaceutski proizvodi, poluvodiči, bakar i drvo.

- Kanada i Meksiko: roba koja je u skladu sa Sporazumom o slobodnoj trgovini između SAD-a, Meksika i Kanade (USMCA) ostaje oslobođena carine; roba koja nije obuhvaćena sporazumom podliježe carini od 25%, osim energetike i potaše (10%). U slučaju prestanka izvanrednog stanja, na robu koja nije obuhvaćena sporazumom primjenjuje se carina od 12%.
- Carine se primjenjuju samo na neamerički dio robe u slučaju da je najmanje 20% sadržaja proizvedeno u SAD-u.
- Iznimka *de minimis* za pošiljke manje od 800 USD ostaje na snazi za većinu zemalja, ali je obustavljena za Kinu (i Hong Kong) od 2. svibnja 2025.

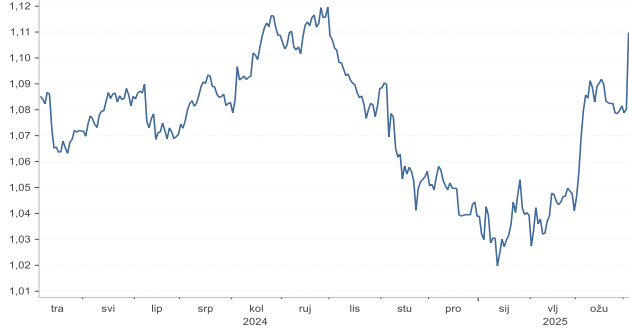
■ Općenito:

- Učinci na SAD: efektivna carinska stopa porasla bi s prošlogodišnjih 2% na više od 20%, dosegnuvši najvišu razinu u 125 godina. Inflacija bi mogla biti viša nego u osnovnom scenariju za +1/+2%, ovisno o pretpostavkama o prijenosu i učincima na domaće cjenike i uvezene ulazne troškove. To bi ustvari moglo potaknuti domaća poduzeća da povise svoje cijene. Učinak na rast BDP-a ovisi o tome kako će se koristiti dodatni porezni prihod (koji je vrlo značajan: u malo vjerojatnom slučaju nepromijenjenog obujma uvoza iznosio bi 770 milijardi ili 2,5% BDP-a, iako se očekuje da će biti oko 300-400 milijardi). Kad bi se prihod usmjerio k potrošačima putem dodatnog smanjenja poreza, efekt na gospodarski rast možda ne bi bio izražen te bi prevladao inflacijski učinak; međutim, ako bi se prihod upotrijebio za smanjenje proračunskog deficita, povećanje carina postalo bi jednako povećanju neizravnih poreza u visini 2% BDP-a, što bi moglo smanjiti rast BDP-a do 1 p. b. Druge ključne varijable za određivanje realnog učinka su povjerenje poduzeća i potrošača te reakcija tržišta dionica, koja su na objavu reagirala vrlo negativno.
- Učinci na eurozonu: učinak će očitito ovisiti o vremenu, razini i učinkovitosti vjerojatne odmazde. U slučaju europodručja, prema našim simulacijama koje koriste USITC i WITS podatke o carinama koje se primjenjuju na pojedinačne proizvode te uzimajući u obzir elastičnost američke potražnje u odnosu na cijenu uvezenih proizvoda na temelju procjena *Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche*, učinak opće carine od 20% je -0,4% na BDP eurozone (-0,4% Italija, -0,5% Njemačka). Međutim, uzimajući u obzir da je efektivna carinska stopa koja proizlazi iz najavljenih promjena bliža 15%, učinak je -0,3% na BDP eurozone (-0,3% Italija, -0,4% Njemačka). Učinak bi s jedne strane mogao biti smanjen povećanjem konkurentnosti u odnosu na azijske konkurentne proizvode, a s druge strane pojačan mjerama odmazde, koje bi mogle povisiti domaću inflaciju i vlastite troškove proizvodnje poduzeća. Učinci na inflaciju u eurozoni neizvjesni su i ovisit će o odgovoru EU-a: ako neće biti odmazde, silazni učinci na gospodarsku aktivnost eurozone mogli bi izazvati i pritiske na snižavanje domaćih cijena. Međutim, ako bi EU uvela carine jednakih razmjera na američke proizvode,

učinak bi bio značajan: u slučaju stope od 20%, utjecaj na inflaciju bi bio u rasponu od +0,5/+1%, ovisno o tome je li prijenos cijena potpun ili 50%.

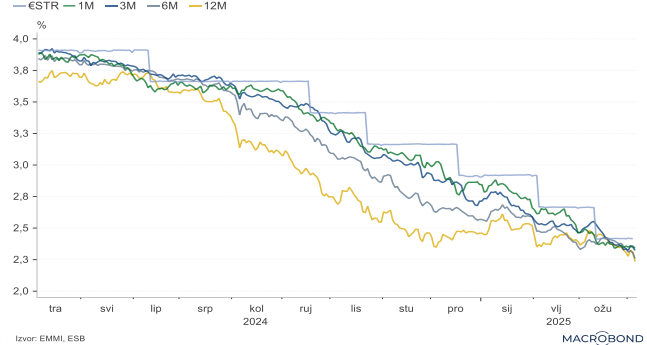
- Dolar je oštro pao nakon najave uvođenja carina pa je u petak tečaj iznosio 1,1057 dolara za euro, što je 2,4% više na tjednoj razini.
- Euribor je mirovao na kraće ročnosti, dok je na duže zabilježio pad od 10 b. b. na tjednoj razini. Krajem tjedna su stoga 3M i 6M oboje iznosili 2,3%.
- Minusi na globalnim burzama nakon najave uvođenja carina prelili su se na domaće tržište kapitala. Crobex je potonuo za 4,6% na tjednoj razini (na 3.175 bodova) uslijed pada svih sektorskih indeksa (CROBEXindustrija -8,4% na 2.110, CROBEXnutris -5,2% na 819, CROBEXturist -3,2% na 4.184). Crobis je pao za blagih 0,1% (na 99,0 bodova).

EUR/ USD



Izvor: ESB

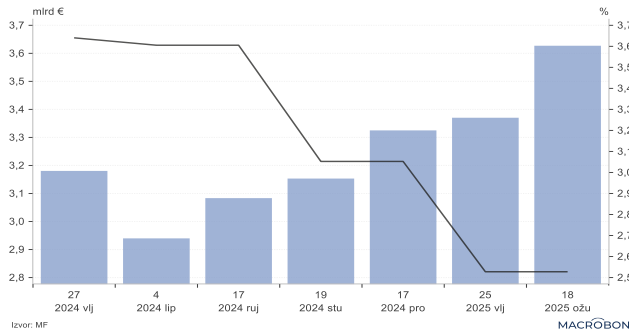
Euribor



Izvor: EMMI, ESB

Trezorski zapisi

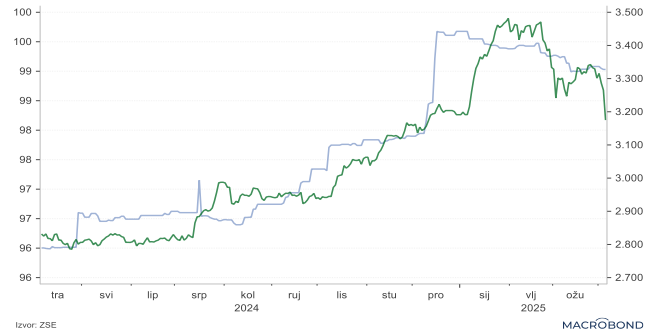
—Kamatna stopa, 1-god, desno ■ Stanje zapisa, lijevo



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 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 ISTRAŽIVANJA

Ivana Jović
Ana Lokin

www.pbz.hr