

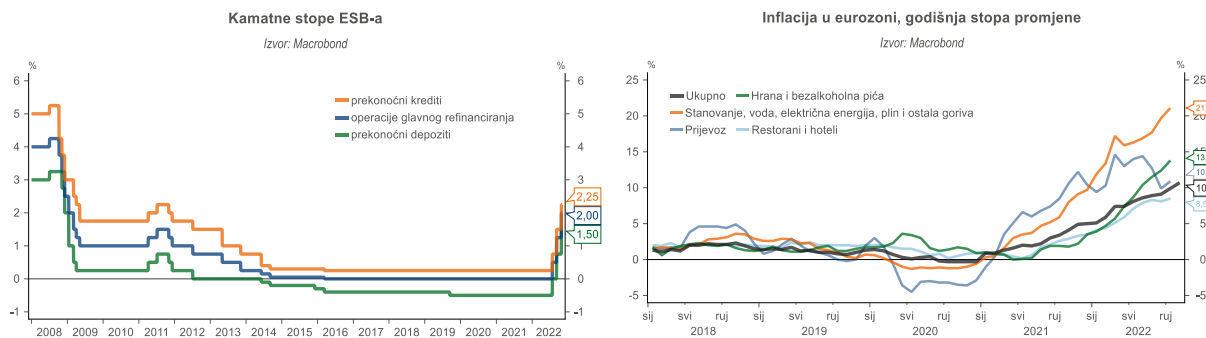
# TJEDNE ANALIZE

## BR. 797, 7. STUDENOG 2022.

ESB u skladu s očekivanjima dignuo stope za 75 b.b.....	1
Tjedni pregled .....	2
Statistika .....	3

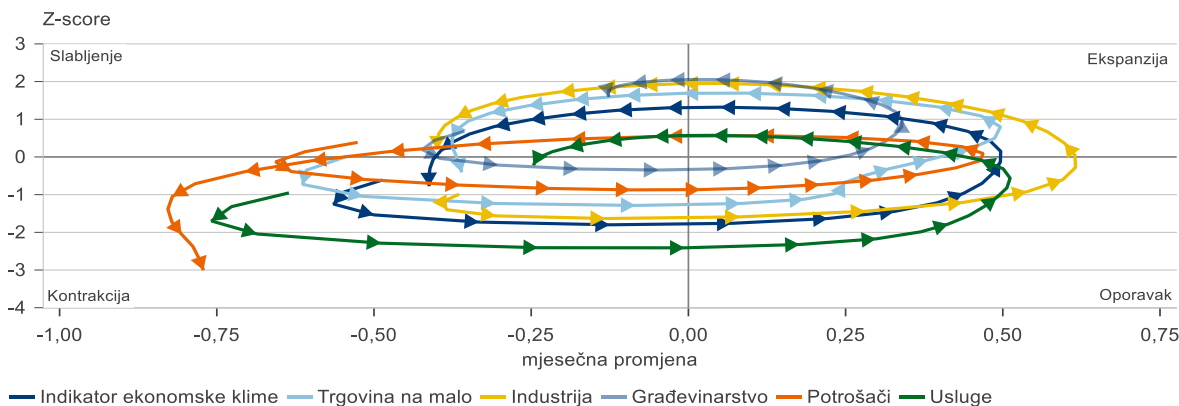
## ESB u skladu s očekivanjima dignuo stope za 75 b.b.

Od rujanske se sjednice Europske središnje banke situacija nije poboljšala, inflacija i dalje pokazuje zube te je u listopadu u eurozoni dosegla rekordnih 10,7% na godišnjoj razini (9,9% u rujnu). Detalji za listopad još nisu dostupni, no u rujnu je temeljna stopa (isključujući energiju i hranu) iznosila 4,8%, a rast je i dalje većim dijelom generiran višim cijenama energije i hrane. Ono što dodatno brine je to što je inflacija ne samo visoka nego i široko rasprostranjena pa je tako većina najvažnijih komponenti zabilježila snažan rast u rujnu (hrana 13,8%, stanovanje 21,1%, prijevoz 10,9%, restorani i hoteli 8,5%). Uz to, visokofrekventni podatci realnog sektora ukazuju na bitno pogoršanje trendova; trgovina na malo bilježi međugodišnji pad od 2,0% u kolovozu (-1,2% srpanj), industrijska proizvodnja rast od 2,5% u kolovozu (nakon -2,5% u srpnju), PMI pada ispod kritičnih 50 bodova (47,1 u listopadu), a ESI se spustio na 92,5 bodova u listopadu (93,7 u rujnu). Vjerojatnost recesije je u porastu. Međutim, kako smo već napominjali, povećani rizik recesije u eurozoni, za koju se očekuje da će biti blaga i prolaznog karaktera i *de facto* je ukalkulirana u projekcije ESB-a (četvrti kvartal ove i prvi kvartal 2023.) neće zaustaviti ciklus podizanja ključnih kamatnih stopa kojem je cilj oboriti inflaciju te spriječiti da se inflacijska očekivanja ukorijene i stvore inflatornu spiralu. Slijedom toga je listopadska sjednica prošla bez iznenađenja, donijevši povećanje ključnih kamatnih stopa za 75 b.b. Tako od 2. studenog kamatna stopa na glavne operacije refinanciranja (MRO) iznosi 2,00%, na prekončne kredite (MLR) 2,25%, a na prekončne depozite 1,50% (DFR). Remuneracija minimalnih pričuva je spuštena (umjesto MRO će se koristiti DFR) te su prilagođeni uvjeti treće serije TLRO na način da je kamatna stopa povišena (umjesto prosječne ključne se koristi važeća) radi konzistentnosti monetarne politike. Lagarde je izjavila da slijedi još podizanja, no nije se izjasnila kojim tempom i do koje razine. Tržišta ocjenjuju da u prosincu predstoji još jedno podizanje za blažih 50 b.b., a daljnja dinamika će ovisiti ne samo o kretanju inflacije, već i stupnju usporavanja ekonomije. Lagarde je priznala da su aktualna kretanja lošija nego u rujanskom osnovnom scenariju koji predviđa realni međugodišnji rast BDP-a eurozone u 2023. od 0,9%, no ipak bolja nego u nepovoljnom scenariju (-0,9%) jer se neki od rizika (potpuna obustava dotoka ruskog plina bez supstitucije, daljnji rast cijena roba) nisu materijalizirali.



## EU: Kretanje ekonomske klime od siječnja 2020.

Izvor: EK



MACROBOND

## Tjedni pregled

- Ukupni krediti u rujnu su ubrzali međugodišnji rast na 8,8% zahvaljujući snažnom rastu kredita privatnom sektoru od 11,1% pogonjenim potražnjom nefinancijskih društava, ponajprije iz energetskog sektora (+21,2%; kućanstva +5,1%), praćenom nešto slabijim rastom kreditiranja središnje države (+0,5%). Ukupni depoziti bilježe istovremeno rast od 13,4% (privatni sektor 13,9%).
- Tečaj EUR/HRK je zabilježio protekli tjedan tek minorne pomake i u petak iznosio 7,5273, što je gotovo nepromijenjeno na tjednoj razini. Prema dolaru je kuna ojačala za snažnih 1,6%, a tečaj pao na 7,6888 kuna za dolar.
- Višak likvidnosti je protekli tjedan smanjen na 78 mlrd kn. Kamatne su stope stagnirale, a na repo aukciji HNB-a nije bilo plasmana.
- Promet na ZSE je prošli tjedan snižen za 14,2% na tjednoj razini na 299 mln kn uslijed pada prometa dionicama (-65,2% na 93 mln kn) praćenog većim prometom obveznicama (+156,5% na 206 mln kn). Crobex je nakon kratkog oporavka ponovo u padu (-0,9% na 1.907,1 bod) uslijed negativne izvedbe najvažnijih indeksa (CROBEXindustrija -1,4% na 1.020,2 boda, CROBEXnutris -1,9% na 698,9 bodova, CROBEXturist -1,1% na 3.263,1 bod). Crobis je ostvario lagani rast od 0,4% na 94,7 bodova.

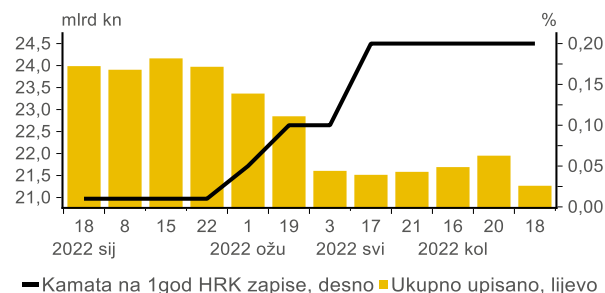
### EUR/ HRK i USD/ HRK

Izvor: Macrobond



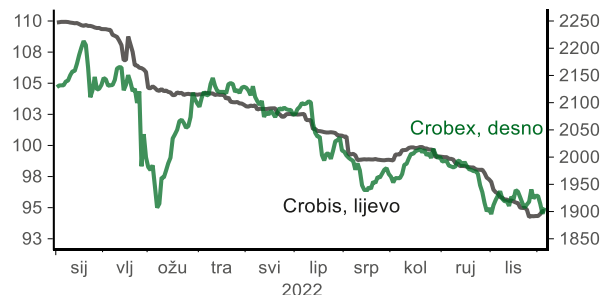
### Trezorski zapisi

Izvor: MF



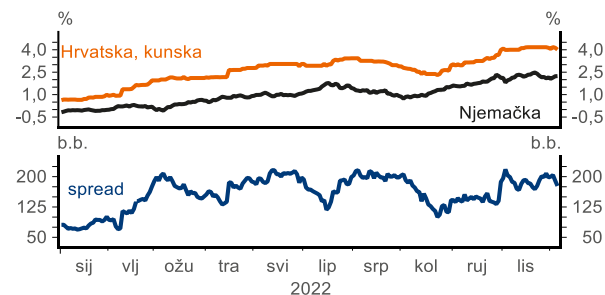
### Crobex/Crobis

Izvor: Macrobond



### Prinos na 10-godišnju državnu obveznicu

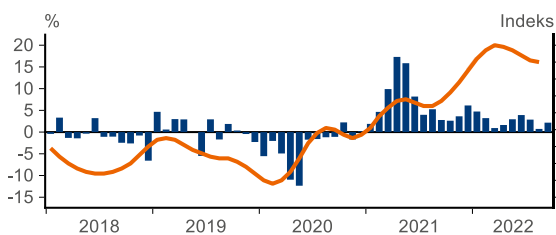
Izvor: Macrobond, Reuters



## Statistika

### Industrijska proizvodnja

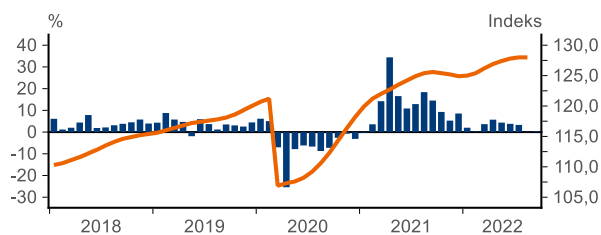
Izvor: Macrobond



— Trend indeks (2015=100), desno  
■ Kalendarski prilagođena god. stopa promjene, lijevo

### Trgovina na malo, realno

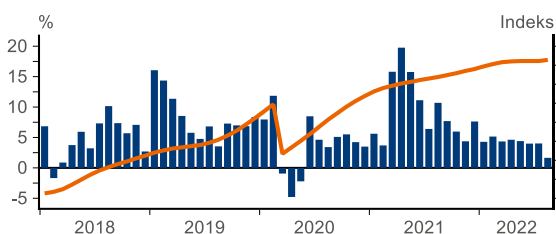
Izvor: Macrobond



— Trend indeks (2015=100), desno  
■ Kalendarski prilagođena god. stopa promjene, lijevo

### Građevinski radovi

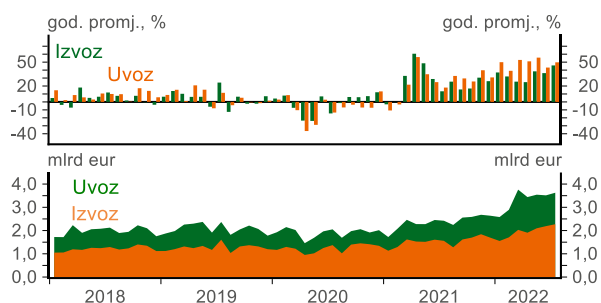
Izvor: Macrobond



— Trend indeks (2015=100), desno  
■ Kalendarski prilagođena god. stopa promjene, lijevo

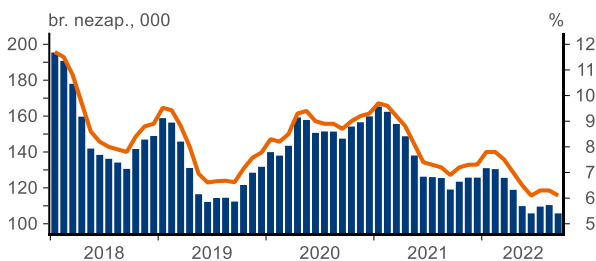
### Robni izvoz i uvoz

Izvor: Macrobond



### Nezaposlenost

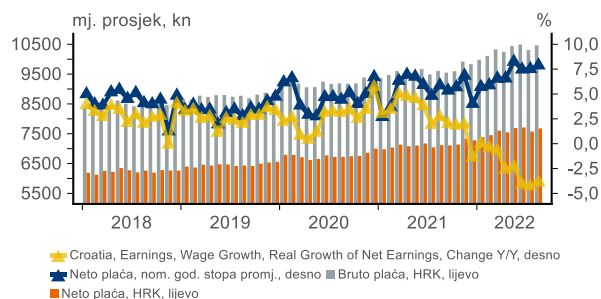
Izvor: Macrobond



— Stopa nezaposlenosti, registr., %, desno ■ Nezaposleni, lijevo

### Plaće

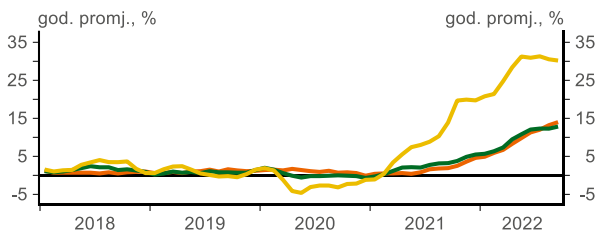
Izvor: Macrobond, DZS



■ Croatia, Earnings, Wage Growth, Real Growth of Net Earnings, Change Y/Y, desno  
■ Neto plaća, nom. god. stopa promj., desno ■ Bruto plaća, HRK, lijevo  
■ Neto plaća, HRK, lijevo

### Cijene

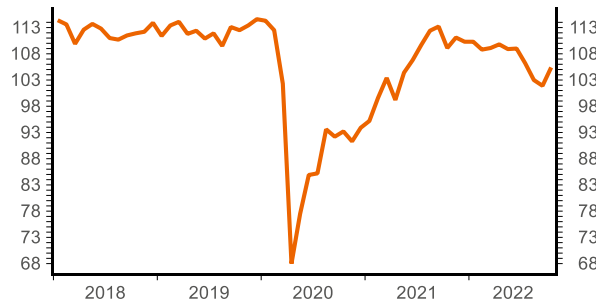
Izvor: Macrobond

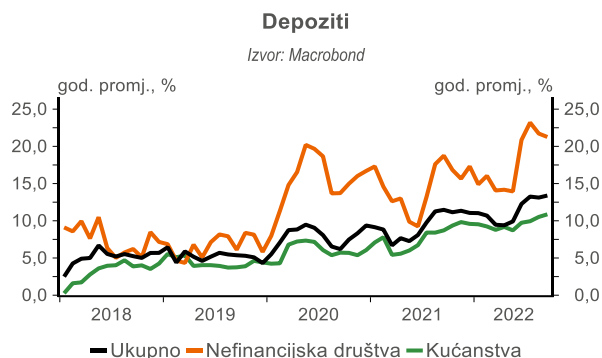
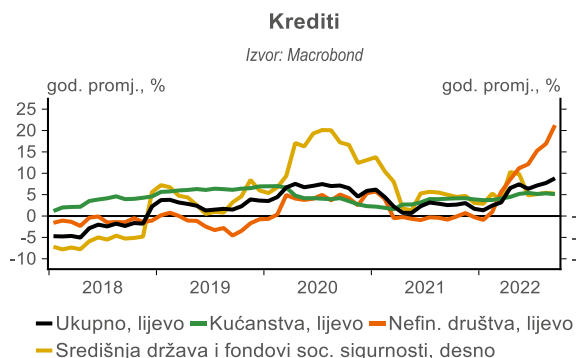


— Proizvođačke cijene industrije, dom. tržište  
— Potrošačke cijene — Temeljne potrošačke cijene

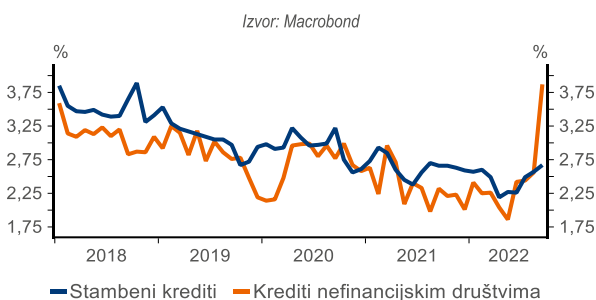
### Indeks ekonomske klime (ESI)

Izvor: Macrobond

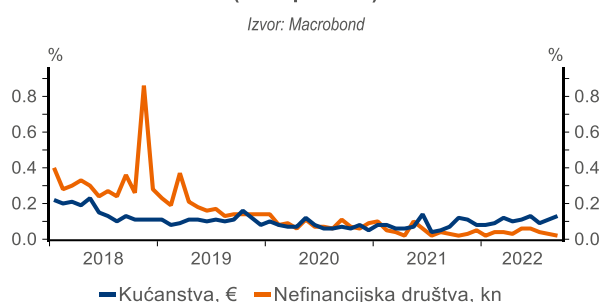




**Kamatne stope na dugoročne kredite, valutna klauzula uz euro (novi poslovi)**



**Kamatne stope na kratkoročno oročene depozite (novi poslovi)**



## EKONOMSKA ISTRAŽIVANJA

Ivana Jović  
Ana Lokin

## RIZNICA

Eugen Bulat

### 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.