

# PBZ tjedne analize

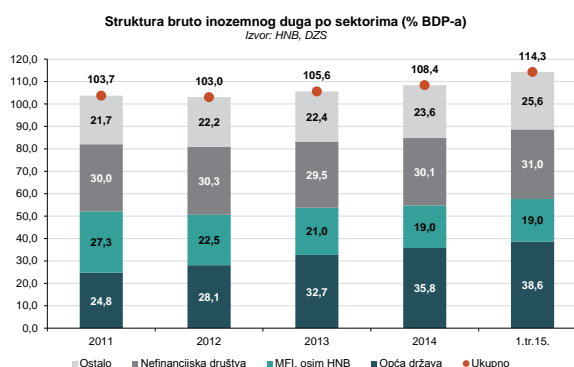
## Broj 481, 6. srpnja 2015.

- Tjedni pregled (str. 1)
- Euro u iščekivanju referenduma, domaće tržište mirno (str. 2)
- Blagi rast kamatnih stopa (str. 3)
- Crobex u laganom plusu (str. 3)
- Statistika i makroekonomske prognoze (str. 5-6)

## Tjedni pregled

- Prema prvim rezultatima Ankete o radnoj snazi, u prvom je tromjesečju tekuće godine anketna stopa nezaposlenosti 15+ iznosila 18,1% (15-64: 18,3%), što je za 0,6 p.b. niže na godišnjoj razini (15-64: -0,5 p.b.). Stopa nezaposlenosti muškaraca i žena u skupini 15+ iznosila je 18,1%, međutim dok je kod muškaraca porasla za 0,9 p.b. na godišnjoj razini, stopa nezaposlenosti žena bilježi smanjenje od 2,3 p.b. Stopa aktivnosti također bilježi pozitivan trend pa je tako porasla s 51,3% u prvom kvartalu 2014. na 52,1%, odnosno za 0,8 p.b., pri čemu je kod muškaraca povećana za 1,2 p.b. na 58,8%, a kod žena za 0,5 p.b. na 46,1%.
- Prema prvim podacima trgovina na malo u svibnju je zabilježila realni kal. prilagođeni rast od 4,1% u odnosu na isti mjesec 2014., dok je desezonirani rast u odnosu na prethodni mjesec iznosio 0,6%. Ovako visoku stopu međugodišnjeg rasta trgovina na malo nije zabilježila još od rujna 2007. godine. Kombinirani utjecaj poboljšanih potrošačkih očekivanja uslijed poreznog rasterećenja neto plaća te dobre turističke pred-sezone, ali i niska baza glavni su faktori iza postignutog rasta. U nastavku godine, posebno tijekom ljetnih mjeseci, očekujemo nastavak pozitivnih kretanja te u konačnici i pozitivan doprinos osobne potrošnje rastu BDP-a.
- U svibnju je industrijska proizvodnja zabilježila rast od 4,4% u odnosu na svibanj prošle godine, što je ujedno i najveća stopa rasta zabilježena u ovoj godini, posljedično je i stopa rasta u prvih pet mjeseci skočila na 1,3%. Svibanjski rast posljedica je 6,1%-tnog rasta prerađivačke industrije (najviša stopa rasta zabilježena od kraja 2011.) te 8,1%-tnog rasta rudarstva i vađenja, dok je opskrba električnom energijom potonula 10,1% u odnosu na isti mjesec lani. Unutar 23 odjeljka prerađivačke industrije svega njih osam bilježi pad proizvodnje u svibnju (proizvodnja duhanskih proizvoda, tekstila, odjeće, tiskanje, proizvodnja metala, računala i elek. proizvoda, elektr. opreme te ostala prer. ind.) dok preostali odjeljci bilježe rast, pri čemu je najsnažniji zabilježen kod proizvodnje kože i proizvoda (+42,1%) a najmanji kod proizvodnje ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda (+1,1%). S izuzetkom siječnja ove godine industrijska proizvodnja bilježi 9-mjesečni trend rasta što je još uvijek najvećim dijelom posljedica pojačane izvozne aktivnosti. Očekujemo da će se pozitivna kretanja nastaviti te da će ukupni rast u ovoj godini biti oko prošlogodišnjih 1,3%.

- Bruto inozemni dug se krajem ožujka popeo na 49,3 mlrd eura (+5,5% na godišnjoj razini) i dosegnuo novu rekordnu razinu od 114% procijenjenog BDP-a za ovu godinu. Dug opće države je kraj prvog tromjesečja dočekao na 18,4% višoj razini u odnosu na isti mjesec lani nakon 1,5 mlrd eura vrijednog izdanja euro obveznice MF u ožujku, i time porastao na 38,6% BDP-a.



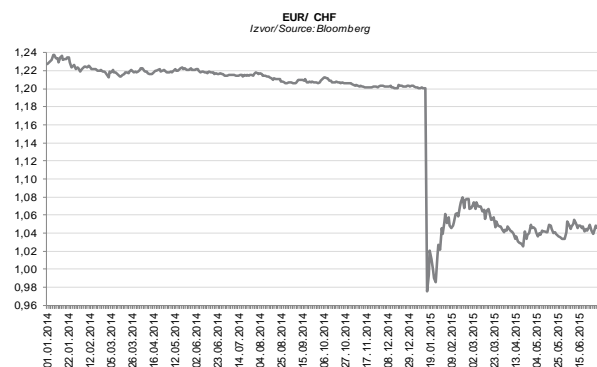
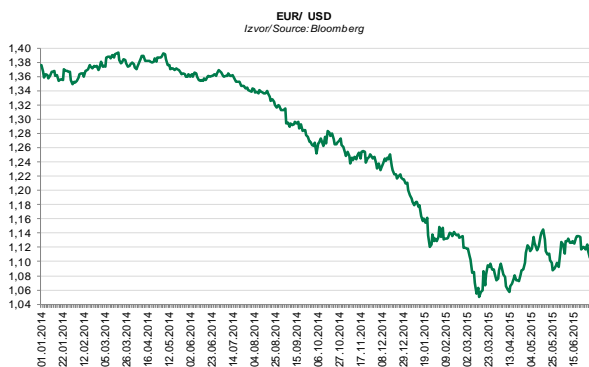
Dug nefinancijskih društava smanjio se za blagih 0,3% na 31,0% BDP-a, dok je dug MFI ostvario snažan pad od 12,3% na 19,0% BDP-a. Dug središnje banke povećan je za visokih 170,9% što je

prema pojašnjenju HNB-a posljedica ulaganja dijela međunarodnih pričuva u repo ugovore, no kako se za isti iznos povećavaju i bruto pričuve, neto učinak po toj je osnovi neutralan.

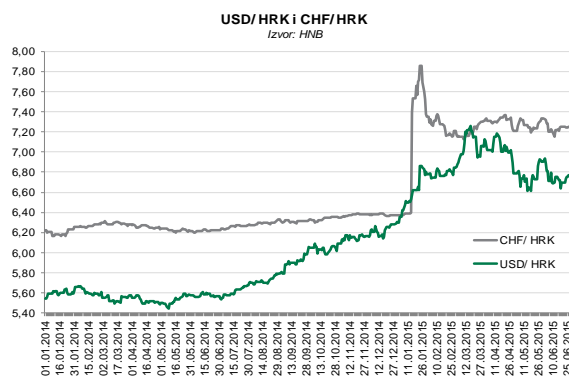
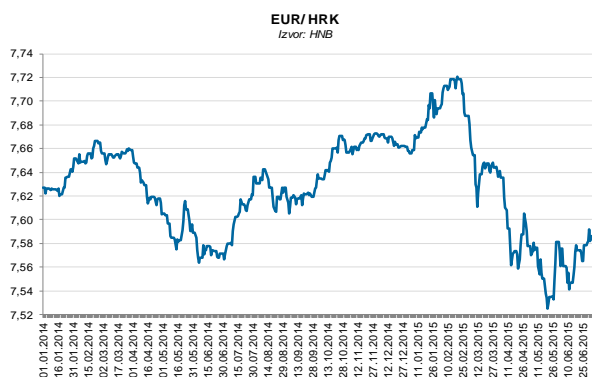
- Konsolidirana je aktiva drugih MFI krajem svibnja bila viša za 0,6%. Ukupni su krediti zabilježili u istom mjesecu rast od 0,2% u odnosu na travanj, koji je najvećim dijelom posljedica povećanog kreditiranja središnje države (+0,9%) i skoka kunskih gotovinskih kredita građana (+2,5%). Na godišnjoj je razini stopa pada usporila na -0,4%, pri čemu kućanstva bilježe rast od 1,1% (kunski gotovinski krediti, stambeni krediti vezani uz franak), dok su krediti nefinancijskim društvima smanjeni za 2,3%. Ipak, korporativni su krediti krajem svibnja bili viši za blagih 0,3% u odnosu na kraj prošle godine zahvaljujući 0,6%-tnom povećanju kredita za ostale namjene i 2,0%-tnom rastu kredita za obrtna sredstva. Investicijski su se krediti, međutim, nastavili topiti (-1,6% naspram prosinca 2014.). Ukupni su depoziti u svibnju zabilježili blag mjesečni rast (+0,3%) pa je međugodišnja stopa lagano ubrzala na +2,9% (travanj: +2,7%). Depoziti kućanstava nastavili su se kretati uobičajenom dinamikom (+2,0% na godišnjoj razini), dok su depoziti nefinancijskih društava skočili za gotovo 2% na mjesečnoj razini (a vista depoziti) čime je njihov tempo rasta na godišnjoj razini ubrzao na 3,1%.

## Euro u iščekivanju referenduma, domaće tržište mirno

Iza nas je uzbudljiv tjedan na globalnim deviznim tržištima na kojima je vodu uzburkala neizvjesna situacija s Grčkom i bliženje jučerašnjeg referenduma. Pod takvim je pritiscima euro oslabio prema dolaru pa je trgovanje u petak zaključeno na 1,1115 dolara za euro, 0,5% niže tjednoj razini. Švicarska središnja banka intervenirala je vikend uoči početka prošlog tjedna kako bi stabilizirala franak za kojim je potražnja ponovo porasla pa je franak na tjednoj razini tek blago oslabio prema euru i tjedan zaključio na 1,04428 franaka za euro, 0,1% više na tjednoj razini.



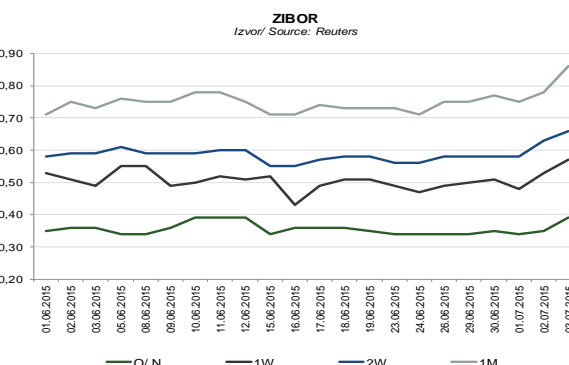
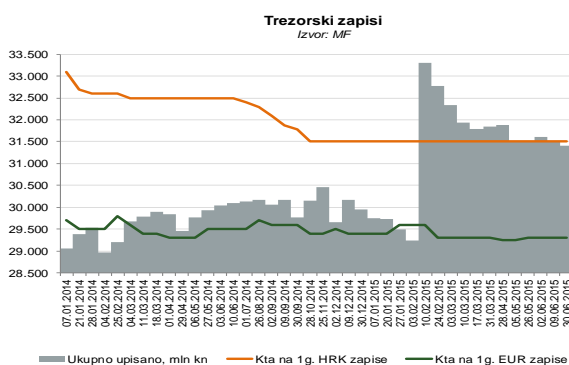
Tečaj EUR/HRK nastavio je bilježiti tek blage oscilacije i kraj tjedna dočekao na 7,5864 kune za euro, 0,1% više na tjednoj razini. Kuna je mirovala i prema švicarskom franku pa je srednji tečaj u petak iznosio 7,2549 kuna za franak, dok je prema dolaru oslabila za 0,8% na 6,8272 kune za dolar.



## Blagi rast kamatnih stopa

Nešto jača potražnja za kunama dovela je do rasta kamata te je prekonoćni Zibor tjedan zaključio na 0,39% (vs 0,34%), a 1M i 3M na 0,86% (vs 0,75%), odnosno 1,03% (vs 0,94% tjedan dana ranije). Promet na TNZ-u iznosio je 216,5 mln kuna, a prosječan je dnevni višak ponude nad potražnjom iznosio 185 mln kuna.

Na prošlotjednoj aukciji Ministarstvo financija izdalo je ukupno 323 mln kuna jednogodišnjih trezorca nepromijenjena prinosa 1,50%. Ukupni javni dug po trezorskim zapisima iznosi 31,4 mlrd kuna. Ovaj tjedan dopijeva tek 60 mln trezorca i MF nije najavilo aukciju.

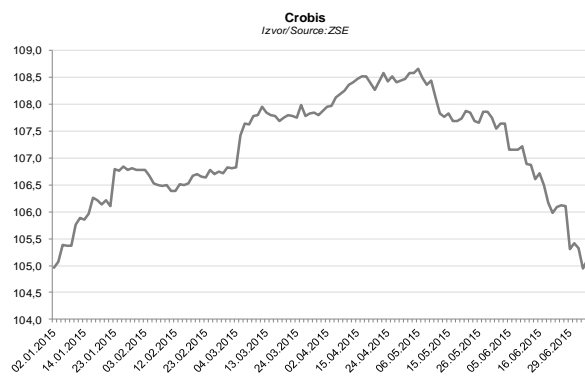
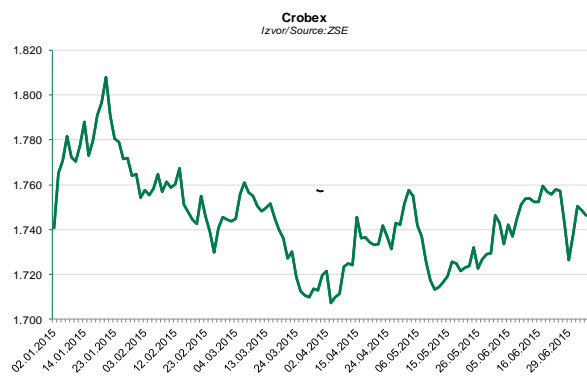


## Crobex u laganom plusu

U proteklom je tjednu ukupan promet na ZSE gotovo udvostručen na tjednoj razini te je iznosio 527 mln kn zahvaljujući 73% višem prometu obveznicama od 449 mln kn i gotovo 3,5 puta većem prometu dionicama od 75 mln kn.

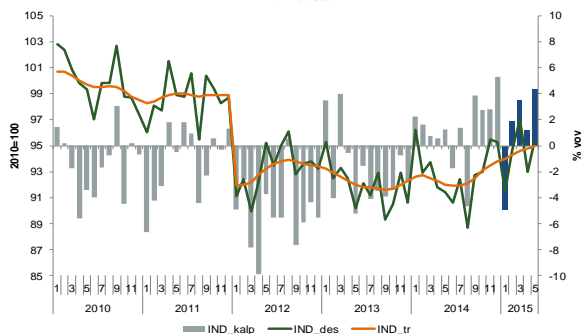
Crobex je porastao za blagih 0,2% na tjednoj razini i tjedan zaključio na 1.746,36 bodova uslijed šarolike izvedbe najvažnijih dionica sastavnica indeksa (Adris Grupa -1,6%, Ina +1,5%, HT -2,0%, Valamar +0,5%, Končar EI +1,6%, Atlantic Grupa -0,5%, Podravka -2,5%, Ledo -0,7%, Ericsson NT -3,4%). Najveći je promet od 21 mln kn ostvaren dionicama Granolia čija je cijena pala za 0,5% na tjednoj razini, sa 125,25 na 124,68 kn, dok je promet povlaštenim dionicama Adris grupe dosegnuo 17 mln kn, a cijena je pala s 377,33 na 371,25 kn.

Na tržištu duga najveći je promet od 135 mln kn zabilježen obveznicama RHMF-O-172A dospijeca 2017., a Crobis je tjedan zaključio na 0,9% nižoj razini od 105,10 bodova.

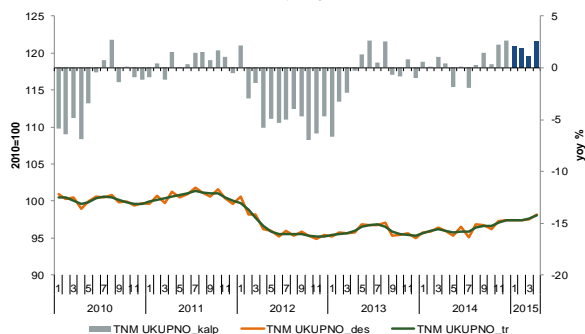


# Statistika i makroekonomske prognoze

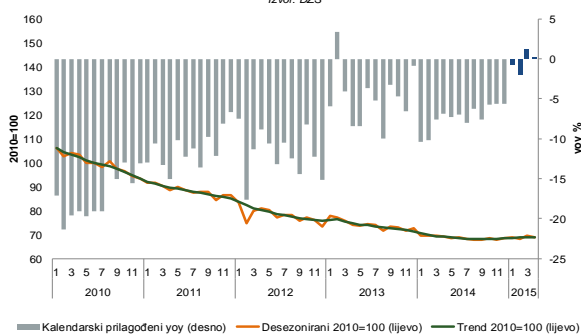
**Industrijska proizvodnja: kal. prilagođene godišnje promjene (%)**  
Izvor: Eurostat



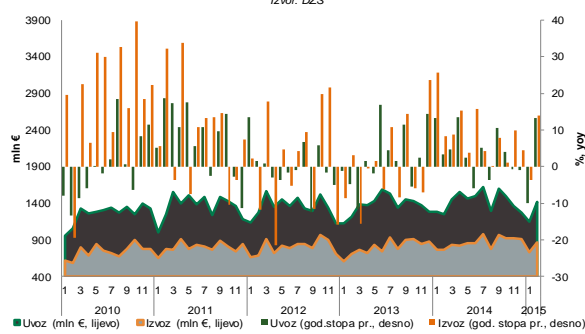
**Trgovina na malo, realno, kal. pril. yoy prom. i indeksi 2010=100**  
Izvor: DZS



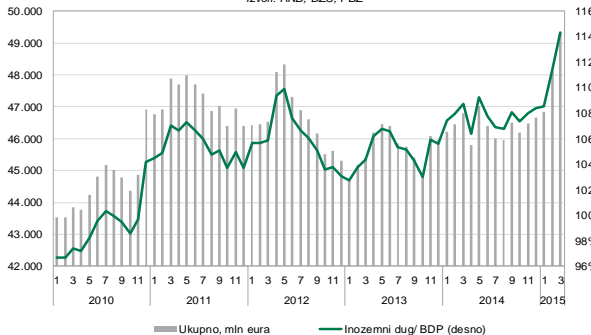
**Indeks građevinskih radova, yoy % pr. i indeks 2010=100**  
Izvor: DZS



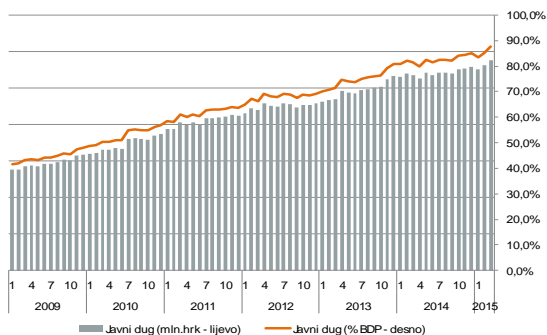
**Robni izvoz i uvoz (god. stope promjene i iznos u mln €)**  
Izvor: DZS



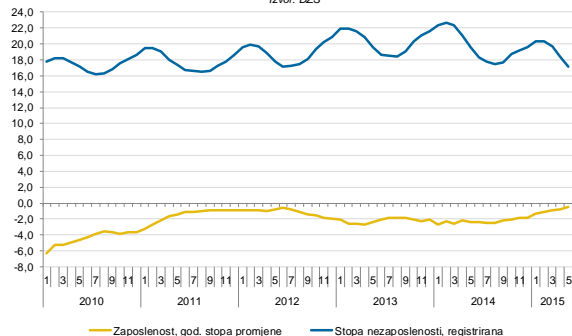
**Inozemni dug, iznos i udio u BDP-u**  
Izvori: HNB, DZS, PBZ



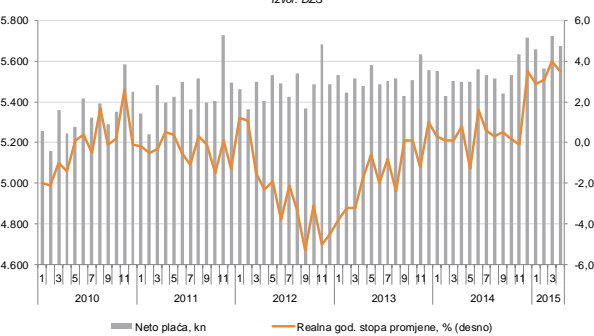
**Dug opće države**  
Izvor: HNB

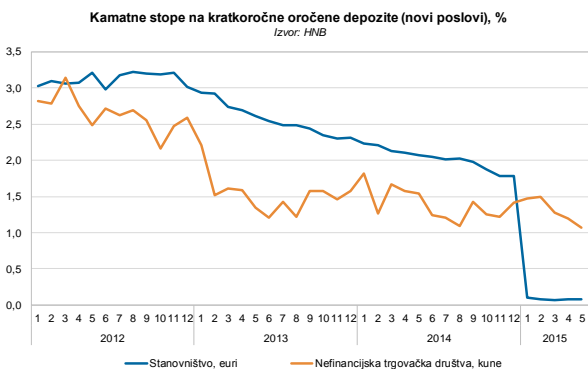
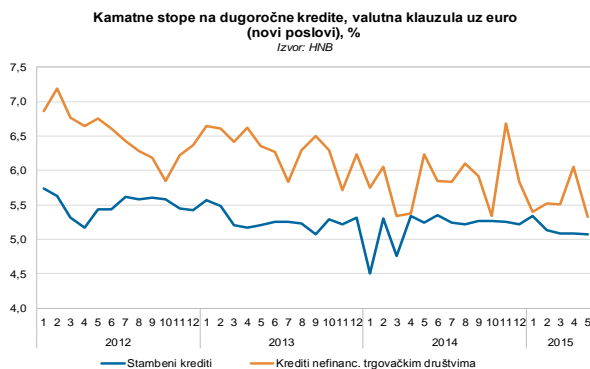
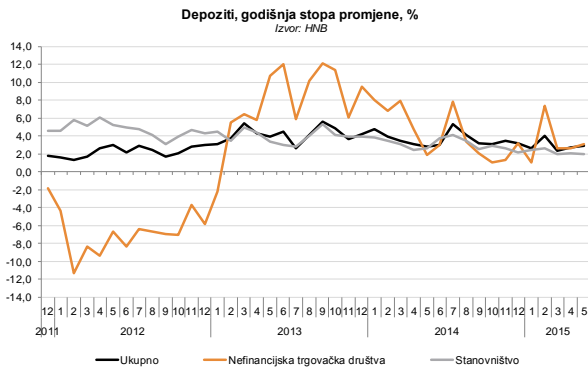
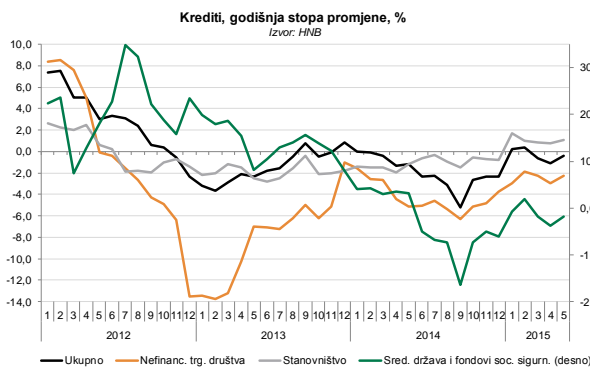
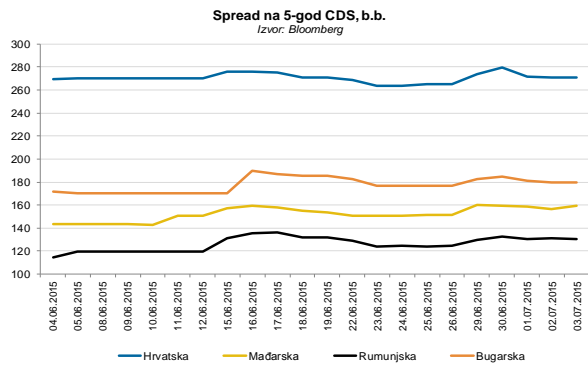
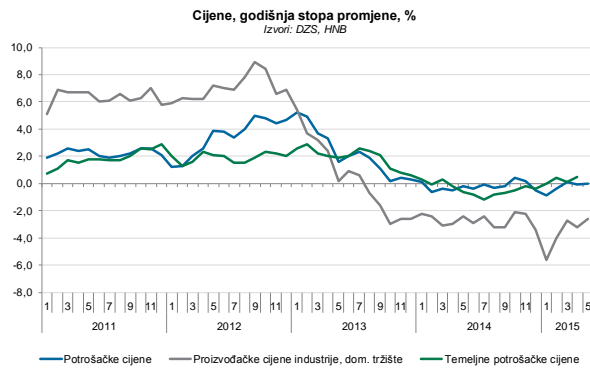


**Zaposlenost, godišnja stopa promjene i stopa nezaposlenosti, %**  
Izvor: DZS



**Neto plaća: iznos i realna godišnja stopa promjene**  
Izvor: DZS





## OSNOVNI MAKROEKONOMSKI POKAZATELJI

zaključno s podacima do 22.06.2015.		2014	2015p
BDP, tekuće cijene	HRK mln	328.431	329.580
BDP, tekuće cijene	EUR mln	43.045	43.167
BDP, realno	godišnja stopa promjene, %	-0,4	0,3
BDP, nominalno	godišnja stopa promjene, %	-0,3	0,3
Inflacija	godišnji prosjek, %	-0,2	0,0
HRK / EUR	godišnji prosjek	7,63	7,64
HRK / USD*	godišnji prosjek	5,75	7,07
HRK / CHF*	godišnji prosjek	6,28	7,14

\*izračunato temeljem prognoza InteseSanPaolo za EUR/USD i EUR/CHF

## URED UPRAVE ZA EKONOMSKA ISTRAŽIVANJA I STRATEŠKO PLANIRANJE

Ivana Jović, ivana.jovic@pbz.hr

Ana Lokin, ana.lokin@pbz.hr

### **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.