

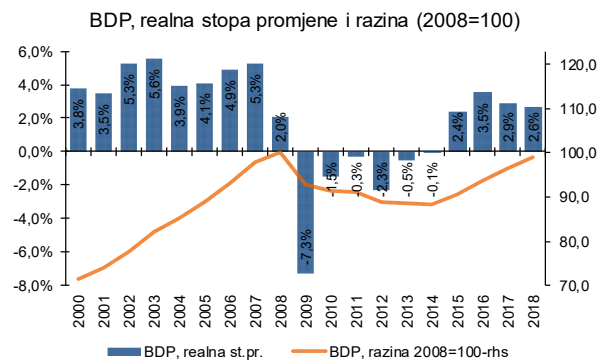
# PBZ tjedne analize

## Broj 640, 4. ožujka 2019.

- Tjedni pregled (str. 1)
- Dolar i kuna nastavili lagano slabiti (str. 2)
- Kamatne stope bez pomaka (str. 2)
- Rast Crobexa nastavljen treći tjedan zaredom (str. 3)
- Statistika (str. 4-5)

## Tjedni pregled

Prva procjena tromjesečnog bruto domaćeg proizvoda pokazuje da je gospodarski rast u posljednjem tromjesečju 2018. godine realno veći za 2,3% u odnosu na isto tromjesečje 2017., odnosno prema sezonski prilagođenim podacima svega 0,1% veći u odnosu na treće tromjesečje 2018. godine. Procijenjeni rast od 2,3% blago je niži od naše ocjene temeljene na kretanju visokofrekventnih pokazatelja (2,5%) te



konsenzusa analitičara koji je predviđao rast od 2,6% (raspon 2,3 – 3,2%). Promatrano po sastavnicama, doprinos domaće potražnje bio je pozitivan (5,0 p.b.), dok je neto inozemna potražnja zabilježila negativan doprinos. Unutar domaće potražnje najsnažniji doprinos rastu došao je od strane potrošnje kućanstava koja je ubrzala stopu rasta na 3,9% (sa 2,7% u prethodnom tromjesečju), što je u skladu s kretanjima trgovine na malo čiji je rast poduprt pozitivnim kretanjima na tržištu rada (posebno rastom plaća), kreditnom aktivnošću stanovništva, a vjerojatno dijelom ocrtava i pojačanu potrošnju ususret dodatnom rastu neto plaća potaknutom poreznim izmjenama od siječnja 2019. godine. Ubrzanje stope rasta bilježe i bruto investicije u fiksni kapital koje su na međugodišnjoj razini porasle 6,1%, čemu je pretpostavljamo dijelom pridonijelo i buđenje građevinske aktivnosti javnog sektora, obzirom da je indeks građevinskih radova na ostalim građevinama u listopadu i studenom zabilježio pozitivne stope rasta nakon niza "negativnih" mjeseci. Negativan doprinos neto inozemne potražnje posljedica je slabijeg rasta izvoza dobara i usluga (1,3%) pri čemu je izvoz dobara praktički stagnirao (rast od svega 0,3%), dok je izvoz usluga zadržao dinamiku prosječnog rasta od oko 3,0%. Istovremeno, uvoz dobara i usluga, potaknut već spomenutom domaćom potražnjom, bilježi rast od 6,6% (najsnažnija stopa rasta u 2018.) pri čemu je uvoz dobara porastao za 9,0%, dok je uvoz usluga zabilježio smanjenje od 2,8% (pad nakon 15 uzastopnih tromjesečja rasta).

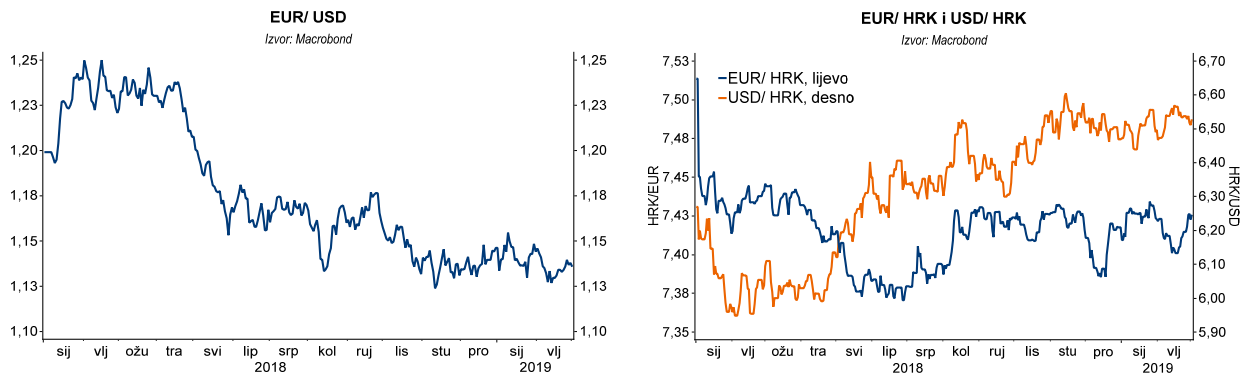
Sukladno opisanim kretanjima u posljednjem tromjesečju, bruto domaći proizvod je na razini cijele 2018. godine, prema preliminarnim podacima zabilježio rast od 2,6% (naš ocjena je bila 2,8%), pri čemu je najveći pozitivan doprinos rastu došao od strane potrošnje kućanstava koja je u 2018. zabilježila rast od 3,5% (2017.: 3,6%) te bruto investicija u fiksni kapital koje su porasle 4,1% (2017.: 3,8%). Doprinos neto inozemne potražnje očekivano je bio negativan obzirom na rast izvoza od svega 2,8% (2017.: 6,4%) te rast uvoza od 5,5% (2017.: 8,1%).

Iako smatramo da će domaća komponenta rasta i u ovoj godini nastaviti sa sličnim kretanjima (osobna potrošnja i dalje će biti potaknuta rastom plaća i zaposlenosti te niskom inflacijom, dok investicije ubrzavaju temeljem jače aktivnosti javnog sektora vezanog uz EU fondove), manje povoljni signali usporavanja rasta u euro zoni (posebice Italiji i Njemačkoj) pojačavaju negativne rizike po našu trenutnu ocjenu rasta od 2,6%. Stoga ne isključujemo mogućnost da krajem ožujka u sklopu redovite revizije makroekonomskih procjena blago smanjimo očekivanu stopu rasta za 2019. godinu.

## Dolar i kuna nastavili lagano slabiti

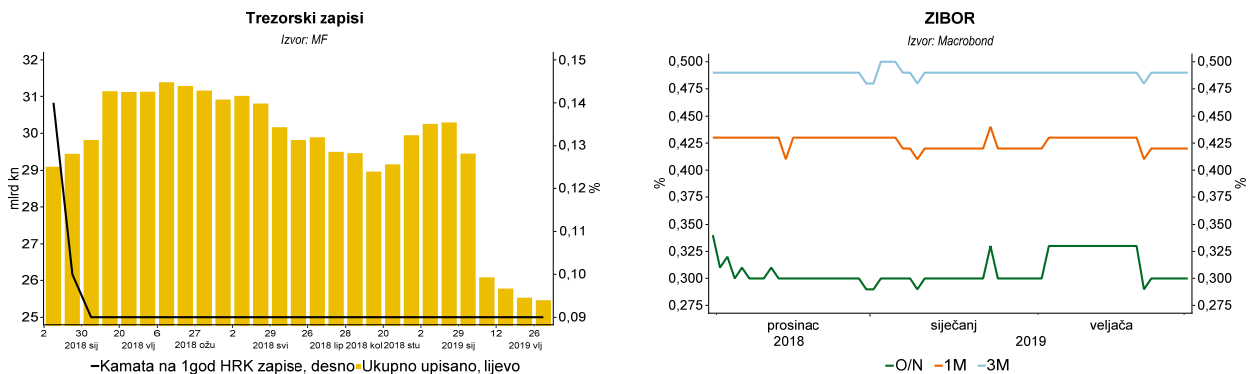
Tečaj EUR/USD nije zabilježio veće oscilacije u tjednu iza nas, a trgovanje je u petak zaključeno na 1,14 dolara za euro, što je za 0,2% više na tjednoj razini.

Kuna je nastavila blago slabiti prema euru pa je srednji tečaj krajem tjedna bio viši za 0,2% na tjednoj razini i iznosio 7,4258 kuna za euro. Prema dolaru je ojačala za 0,1% te se tečaj spustio na 6,5282 kune za dolar. Ovaj tjedan očekujemo trgovanje u rasponu 7,42-7,45 kuna za euro.



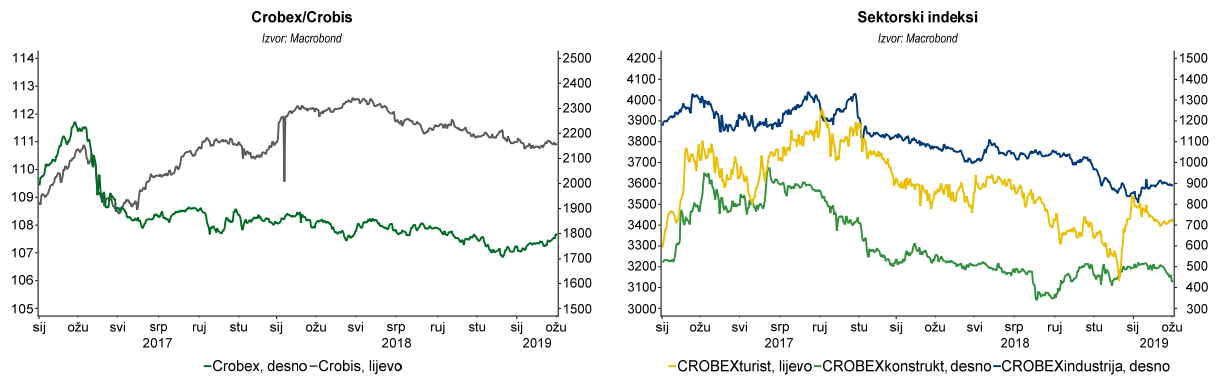
## Kamatne stope bez pomaka

Višak likvidnosti pao je krajem mjeseca na 32 mlrd kn, no uslijed mršave potražnje kamatne su se stope zadržale na razini tjedna ranije (prekonoćni Zibor na 0,30%, 1M na 0,42%, 3M na 0,49%). Na repo aukciji je interes izostao, a na TNZ-u je zabilježen promet od 19 mln kn. Na aukciji trezorskih zapisa je dospjelo 1,5 mlrd kn, a izdano je 1,6 mlrd kn jednogodišnjih kunskih zapisa uz kamatu u visini 0,09% čime se dug države u vidu zapisa zadržao na 25,5 mlrd kn. Ovaj tjedan dospijeva 1,1 mlrd kn zapisa, a u pozivu na aukciju se planira izdanje u iznosu od 1,0 mlrd kn.



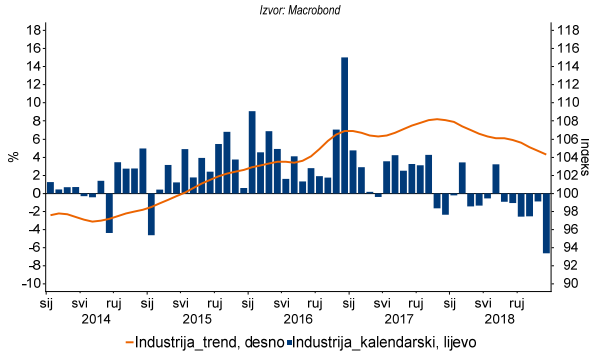
## Rast Crobexa nastavljen treći tjedan zaredom

Indeks Crobex je prošli petak zaključio na 1.792,79 bodova, odnosno porastao je za 0,9% na tjednoj razini (rast treći tjedan zaredom), dok je Crobis stagnirao (110,94 bodova). Kod sektorskih indeksa, CROBEXkonstrukt bilježi pad od 6,8% na tjednoj razini (na 435,35 bodova), dok su CROBEXindustrija (895,48 bodova) i CROBEXturist (3.415,19 bodova) oba porasli za po 0,1%. Ukupan je promet na ZSE u prošleme tjednu iznosio 246,9 mln kn, što je za 23,2% više nego tjedan prije, zahvaljujući 3,5 puta većem prometu dionicama (koji je dosegnuo 95,1 mln kn), dok je promet obveznicama smanjen za 12,4% (na 151,8 mln kn).

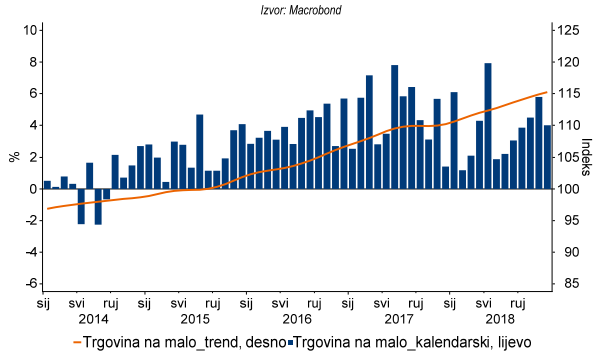


# Statistika

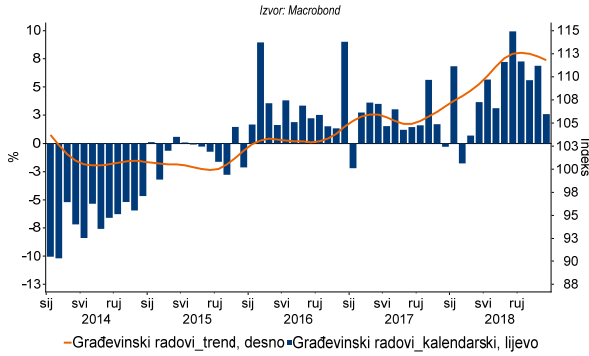
**Industrijska proizvodnja, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2015=100)**



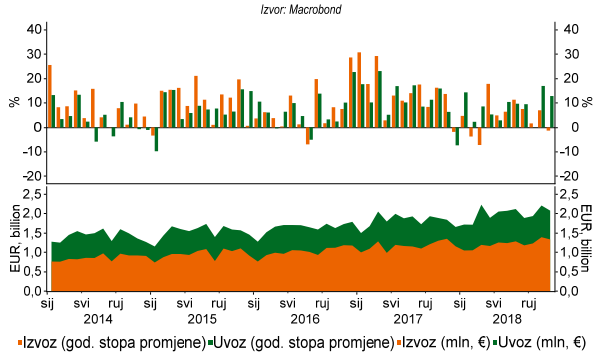
**Trgovina na malo, realno, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2015=100)**



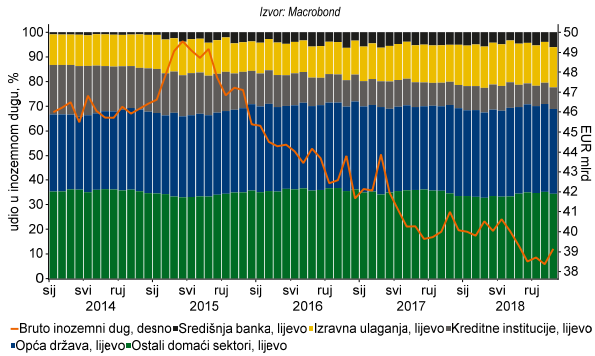
**Građevinski radovi, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2015=100)**



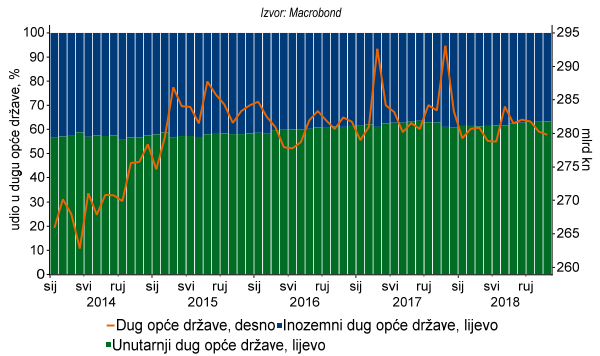
**Robni izvoz i uvoz (god. stope promjene i iznos u mln €)**



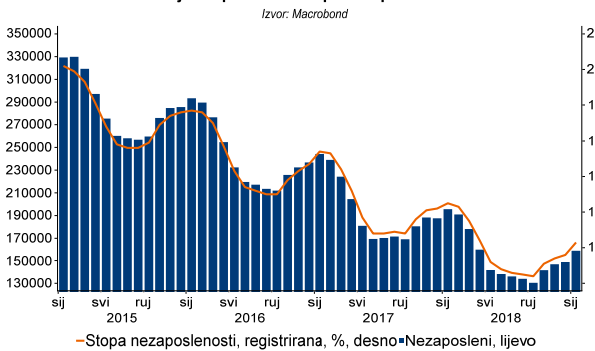
**Bruto inozemni dug**



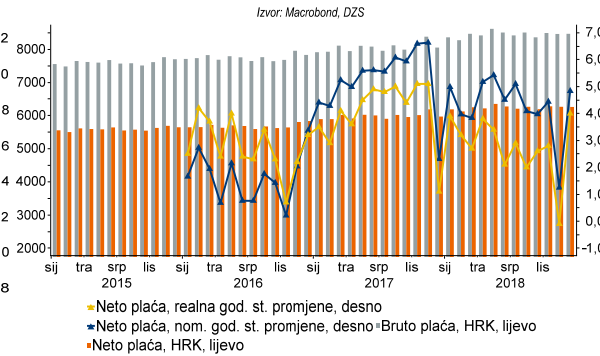
**Dug opće države**

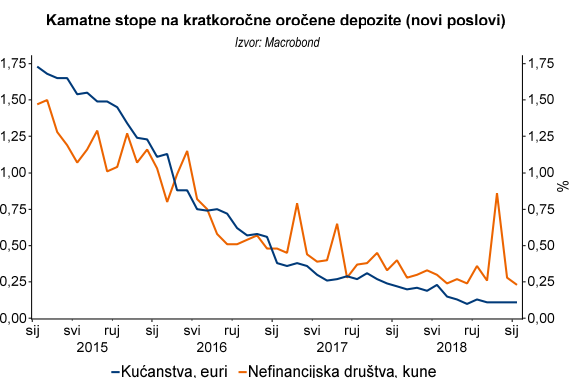
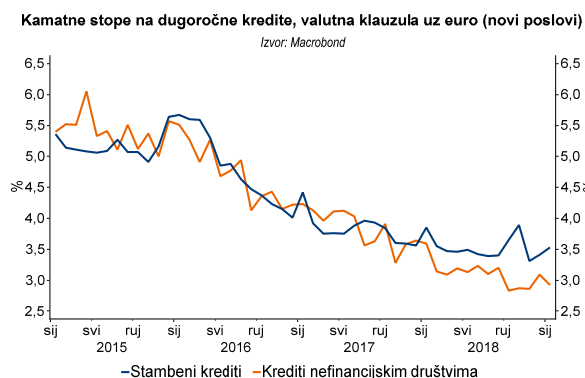
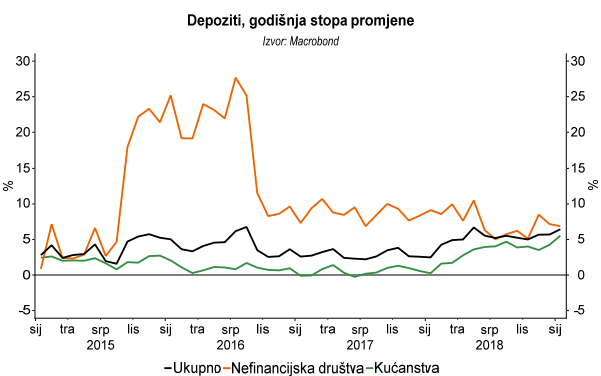
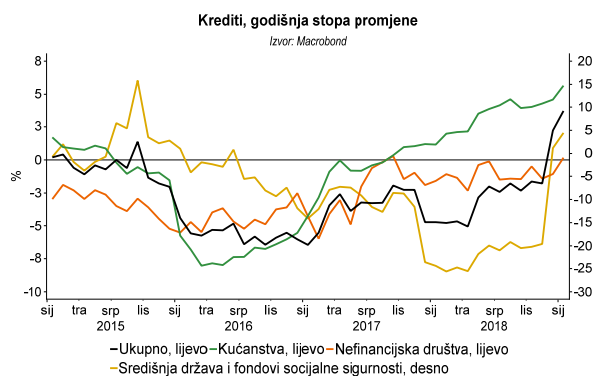
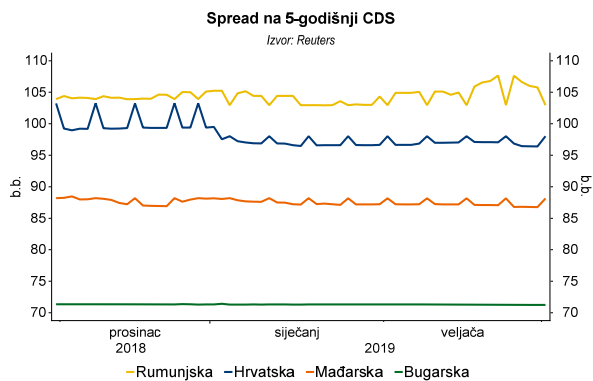
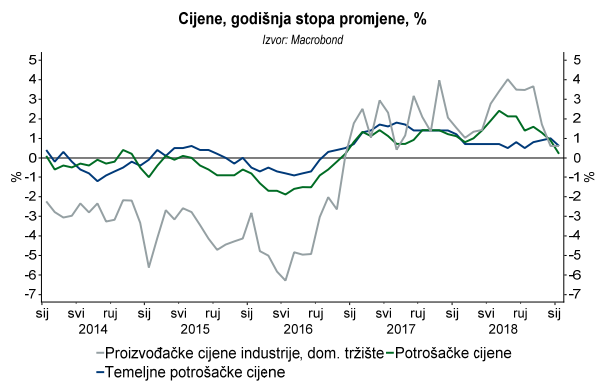


**Broj nezaposlenih i stopa nezaposlenosti**



**Plaće, iznosi i godišnje stope promjene**





## **EKONOMSKA ISTRAŽIVANJA**

Ivana Jović

Ana Lokin

Ivan Odrčić

## **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 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.