

PBZ tjedne analize

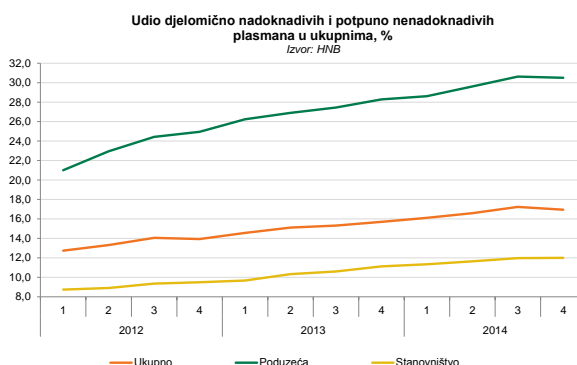
Broj 464, 9. ožujka 2015.

- Tjedni pregled (str. 1)
- EUR/USD ispod 1,1, kuna na 7,65 (str. 2)
- Bez većih promjena (str. 3)
- Oporavak Crobexa (str. 4)
- Statistika i makroekonomske prognoze (str. 5-6)

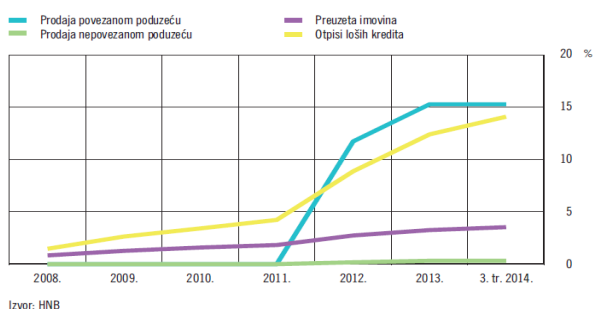
Tjedni pregled

- Ukupni krediti u siječnju su zabilježili rast od niskih 0,2% na godišnjoj razini (ako se isključi utjecaj tečaja, tj. slabljenja kune, stopa je negativna). Pri tome su krediti središnjoj državi povećani za 1,2%, kućanstvima za 1,7% (uslijed gotovo 30%-tnog rasta kunskih gotovinskih nenamjenskih kredita), a krediti nefinancijskim društvima su sniženi za 2,9% (od toga: za obrtna sredstva -5,1%, a za investicije -2,8%, dok su krediti za ostale namjene ostvarili porast od 0,8%). Istovremeno se nastavlja uzlazni trend depozita koji bilježe povećanje od 2,7% u odnosu na isti mjesec protekle godine. Depoziti kućanstava su povećani za solidnih 2,5%, a depoziti nefinancijskih društava su, uobičajeno za siječanj, pali u odnosu na prosinac (-5,2%), no na godišnjoj razini bilježe rast od 1,1%. U ovoj godini očekujemo nastavak prošlogodišnjih trendova u sektoru kućanstva, odnosno kontinuitet razduživanja i potražnju uglavnom za gotovinskim kreditima na kraće rokove, a istovremeno vidimo šansu da dođe do blagog rasta korporativne potražnje za kreditima, prvenstveno za obrtna sredstva i ostale namjene, dok će investicije pričekati da oporavak uhvati maha. Međutim, napomenimo i to da dok domaće banke bilježe smanjenje kreditiranja nefinancijskih društava, njihovo zaduživanje u inozemstvu raste pa je tako u studenom 2014. inozemni dug nefinancijskih društava (uključujući izravna ulaganja) bio viši za 5,7% u odnosu na kraj 2013. godine.

- Udio djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih plasmana u ukupnima lagano se spustio krajem prošle godine na 17,0% (sa 17,2% krajem trećeg tromjesečja) zahvaljujući blagom smanjenju udjela u kreditima nefinancijskim društvima, s 30,6% u rujnu na 30,5% u prosincu. Ovakva su kretanja nešto bolja od očekivanja središnje banke koja je procjenjivala da će udio istih krajem godine dosegnuti oko 33%, a ponajprije je rezultat aktivnog rješavanja pitanja problematičnih kredita unutar samih banaka, a ne oporavka korporativnog sektora. Prema podacima HNB-a prvenstveno je riječ o prodaji i otpisu dijela plasmana, odnosno preuzimanju kolaterala. Udio u kreditima kućanstvima zabilježio je u četvrtom kvartalu tek minimalan rast u odnosu na prethodno tromjesečje, s 11,97% na 12,00% (stambeni s 8,7% na 8,8%); značajno je smanjen kod prekoračenja po transakcijskim računima (-1,7 p.b.) i kartičnih kredita (-0,5 p.b.), a ukupnu je brojku prema gore povuklo bitno pogoršanje kvalitete ostalih kredita (+4,3 p.b. na 34,5%) i to onih vezanih uz franak, kod kojih je udio neprihodujućih dosegnuo 53,3%. Kretanja po valutama pokazuju da se tijekom posljednjeg tromjesečja iznos problematičnih kunskih i eurskih kredita smanjio na kvartalnoj razini, dok kod

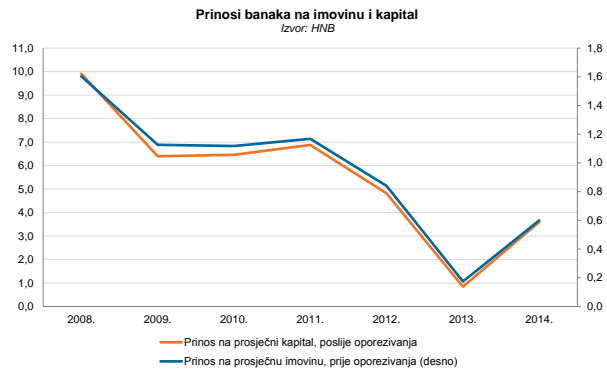


Slika 88. Rješavanje pitanja loših kredita unutar banaka, kumulativ kao postotak loših kredita s kraja rujna 2014.



kredita vezanih uz franak bilježi rast zbog već spomenutog kvarenja kvalitete kredita kućanstvima za ostale namjene. Ukupna je pokrivenost djelomično nadoknadivih i potpuno nenadoknadivih plasmana ispravcima vrijednosti u skladu s intencijama regulatora nastavila rastući trend i dosegla 51,0% (nefinancijska društva 48,5%, kućanstva 56,2%), što je najviša vrijednost od izbijanja krize, no i dalje niža od one zabilježene krajem predkrizne 2007. godine (54,4%).

- U 2014. godini bruto operativna dobit kreditnih institucija je iznosila 16 mlrd kn, što predstavlja rast od 4% na godišnjoj razini. Omjer troškova poslovanja u prihodima iz poslovanja se spustio na 53%, čime je neto operativna dobit kreditnih institucija zabilježila rast od gotovo 8% na godišnjoj razini. Troškovi ispravaka vrijednosti i rezerviranja dosegli su 5 mlrd kn, a njihov

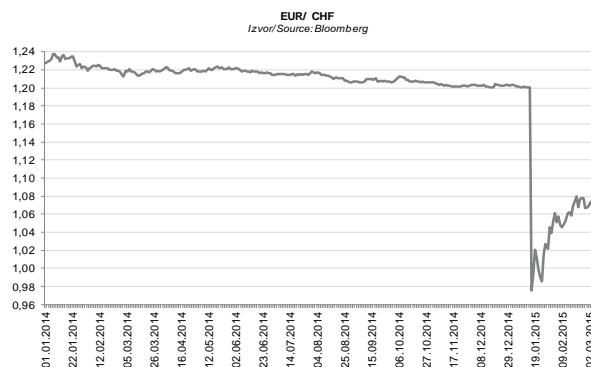
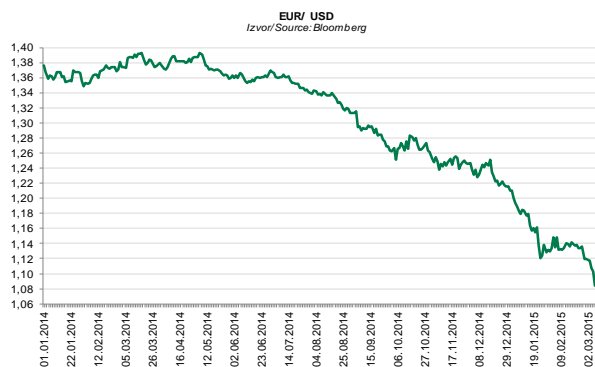


je udio u neto operativnoj dobiti snižen na 69%. Bruto dobit kreditnih institucija povećana je 3,5 puta na godišnjoj razini što je, osim strože kontrole troškova i aktivnog rješavanja problema neprihodujućih plasmana, rezultat baznog učinka; naime regulatorne izmjene uvedene u posljednjem tromjesečju 2013. oštro su srezale dobit u toj godini pa su banke stoga tijekom 2014. konsolidirale poslovanje, odnosno zabilježile manje troškove rezerviranja. Prinosi na imovinu i kapital u prošloj su godini odskočili od minimuma iz 2013. i dosegli 0,6%, odnosno 3,6%, no i dalje su ispod razine ostvarene u 2012. godini.

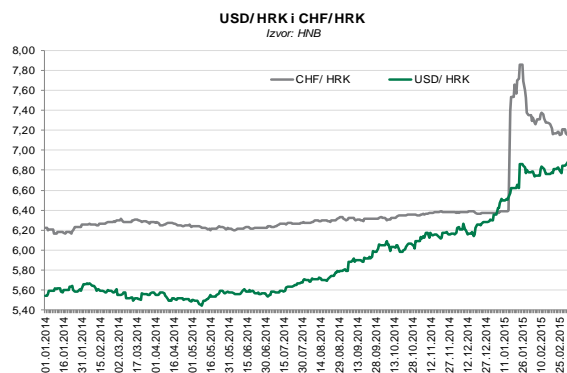
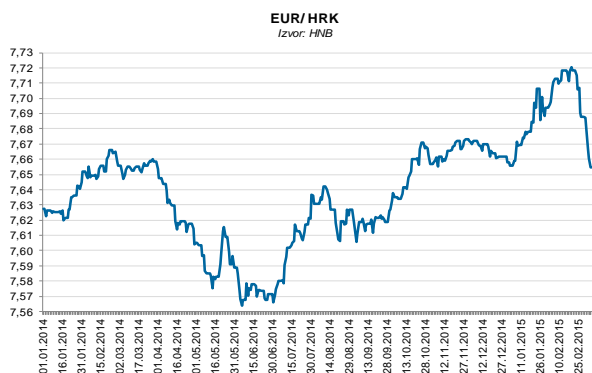
- Industrijska proizvodnja u siječnju prema kalendarski prilagođenim podacima bilježi pad od 5,0% u odnosu na siječanj 2014. godine, dok prema desezoniranim podacima bilježi pad od 4,0% u odnosu na prosinac 2014. Međugodišnji pad posljedica je 6,5%-tne kontrakcije prerađivačke industrije (82% ukupne IP) djelomično ublažene 1,2%-tnim rastom djelatnosti opskrbe električnom energijom i plinom (udio 11,9%) te 4,8%-tnim rastom rudarstva i vađenja (udio 6,4%). Od ukupno 24 djelatnosti unutar prerađivačke industrije njih 17 zabilježilo je pad proizvodnje.

EUR/USD ispod 1,1, kuna na 7,65

Protekli je tjedan euro nastavio slabiti prema američkom dolaru uoči ovojotjednog početka ESB-ove kupnje vrijednosnica, kao i zbog sve jačih signala iz Feda koji navještaju početak podizanja kamatnih stopa na dolar sredinom godine. EUR/USD je potonuo ispod 1,1, na najnižu razinu zabilježenu u razdoblju duljem od deset godina, a trgovanje je krajem tjedna zaključeno na 1,0844 dolara za euro, 3,1% niže na tjednoj razini. Švicarski je franak zabilježio tek blage oscilacije prema euru i kraj tjedna dočekao na 1,06924 franka za euro.



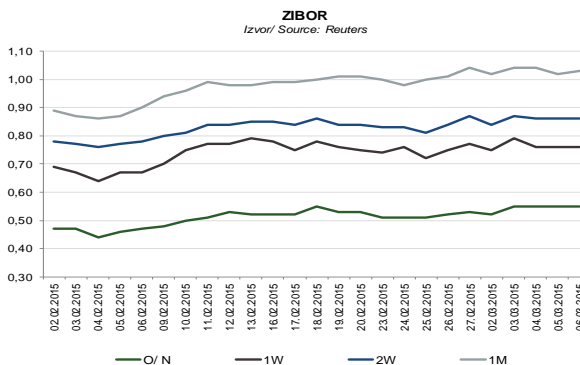
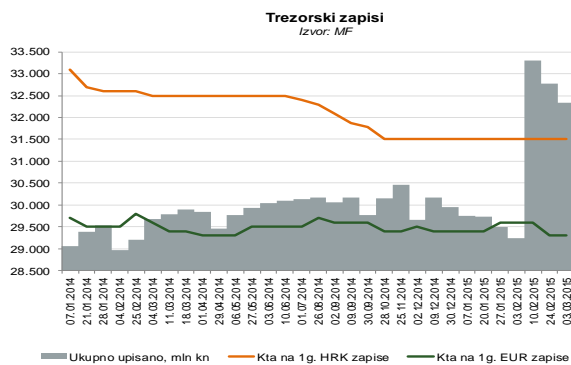
Prošli su tjedan zahvaljujući povećanom volumenu trgovanja na međubankarskom tržištu pritisci na kunu nastavili slabiti pa je tjedan zaključen srednjim tečajem od 7,6547 kuna za euro, što je za 0,4% niže na tjednoj razini i najniža razina od listopada prošle godine. U skladu s kretanjima eura na međunarodnim tržištima, kuna je nastavila slabiti prema dolaru pa je tečaj porastao na 6,9791 kunu za dolar, što je za čak 2,0% više na tjednoj razini. Prema franku je kuna ojačala za 0,8%, a tečaj se spustio na 7,1539 kuna za franak. Ovaj tjedan očekujemo stabilizaciju tečaja EUR/HRK i trgovanje u rasponu od 7,61 do 7,64 kune za euro.



Bez većih promjena

Prekonoćni Zibor tjedan je zaključio na blago korigiranih 0,55% (vs 0,53%), a 1M i 3M na 1,03% (vs 1,04%) odnosno 1,14% (vs 1,16% tjedan dana ranije). Tjedni je promet na TNZ povećan na 669 mln kn, a ponuda i potražnja bile su gotovo ujednačene na razini od oko 1,4 mlrd kn.

Na prošlotjednoj aukciji izdano je 1,37 mlrd kuna trezorskih zapisa od čega 100 mln ročnosti 91 dan i nepromijenjenog prinosa 0,28%; 200 mln ročnosti 182 dana i prinosa 0,50%, te 1,07 mlrd ročnosti 364 dana i prinosa 1,50%. Ukupno zaduženje države po trezorskim zapisima iznosi 32,3 mlrd kuna. Ovaj tjedan dopijeva 1,7 mlrd kuna trezoraca i aukcija je najavljena.

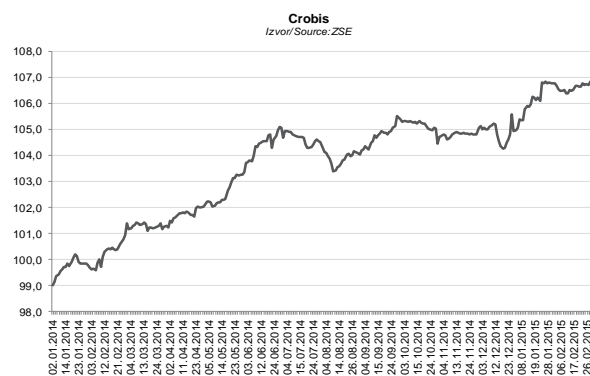
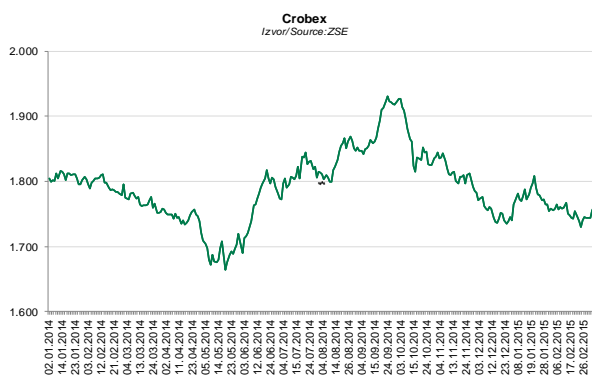


Oporavak Crobexa

Ukupan je promet na ZSE prepolovljen u odnosu na tjedan ranije te je iznosio 319 mln kn. Promet dionicama je bio četiri puta niži i iznosio 64 mln kn, dok je promet obveznicama snižen za 28% na 252 mln kn.

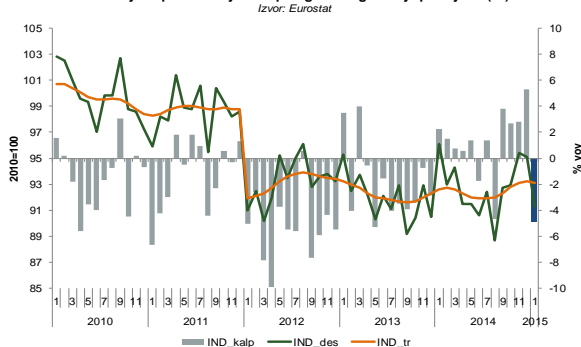
Crobex se oporavio porastavši za 1% na tjednoj razini na 1.761,17 bodova unatoč mješovitoj izvedbi najvažnijih dionica sastavnica indeksa (Podravka -1,2%, HT +2,9%, Ledo +3,1%, Končar EI -2,3%, Ina 0,0%, Adris Grupa +0,2%, Ericsson NT +0,7%, Atlantic Grupa -0,9%). Najveći je promet od 17 mln kn ostvaren dionicom HT-a uz tjedni rast cijene sa 162,42 na 167,06 kn.

Na tržištu duga najveći je promet od 95 mln kn ostvaren kunkskom obveznicom MF dospjeća 2017., a Crobis je također porastao za 1%, na 107,63 boda.

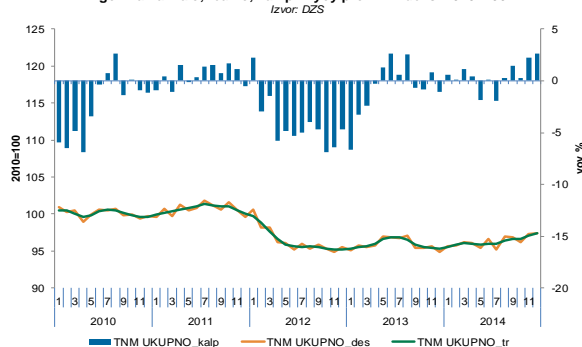


Statistika i makroekonomske prognoze

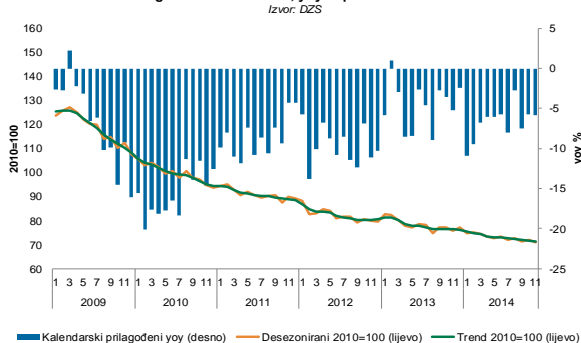
Industrijska proizvodnja: kal. prilagođene godišnje promjene (%)



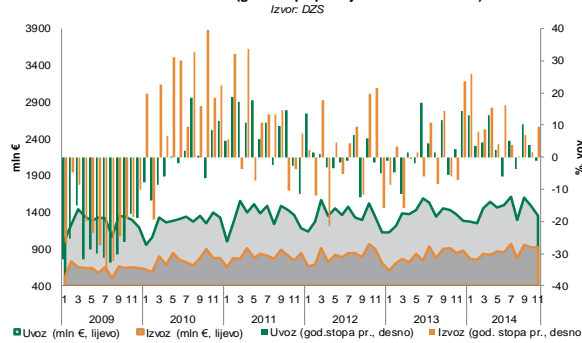
Trgovina na malo, realno, kal. pril. yoy prom. i indeksi 2010=100



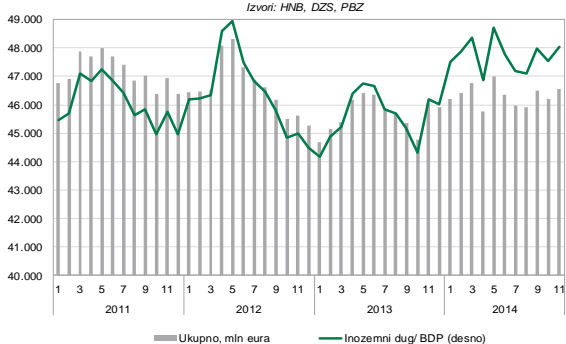
Indeks građevinskih radova, yoy % pr. i indeks 2010=100



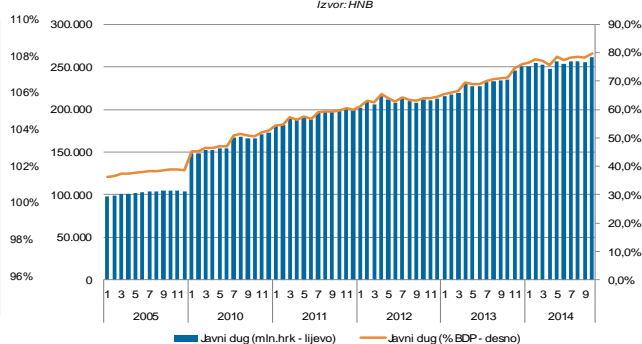
Robni izvoz i uvoz (god. stope promjene i iznos u mln €)



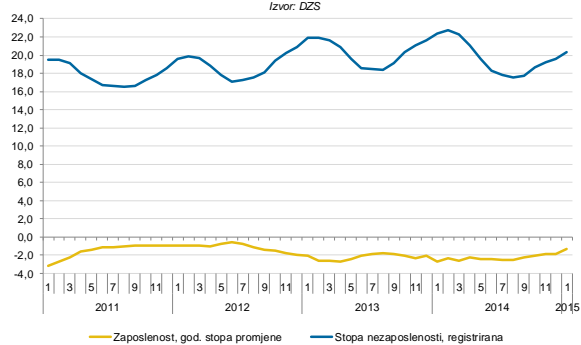
Inozemni dug, iznos i udio u BDP-u



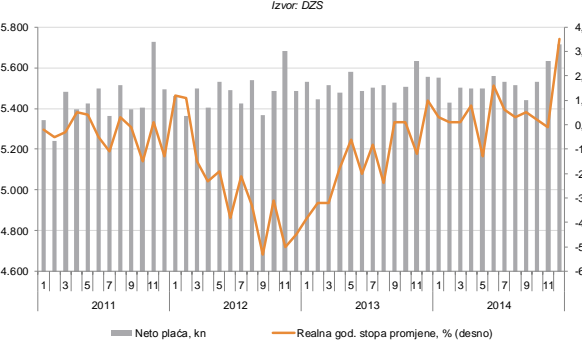
Dug opće države

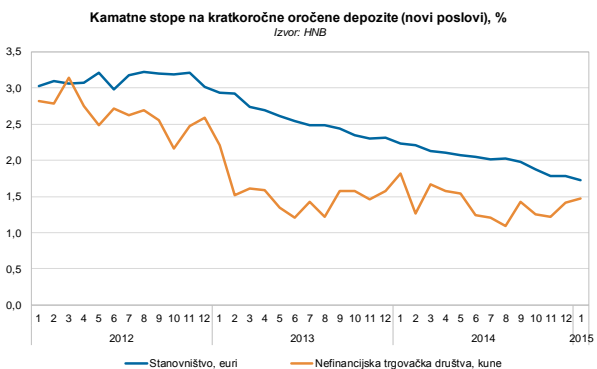
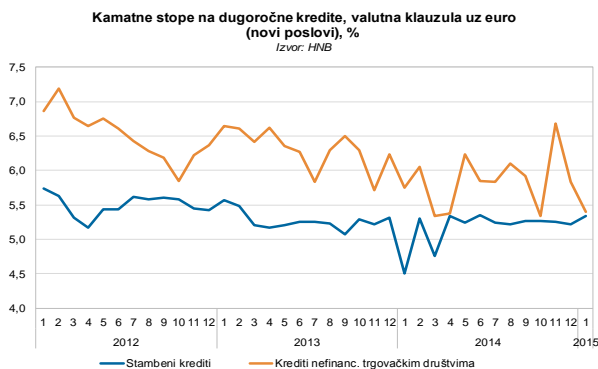
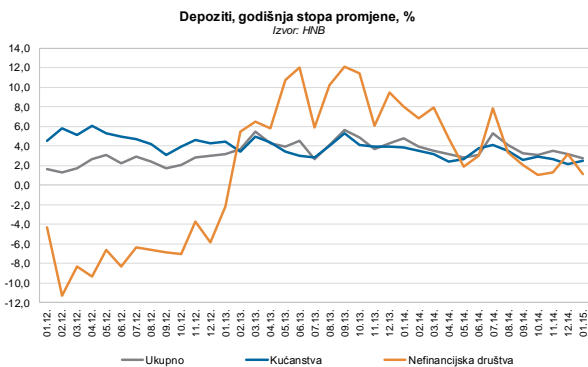
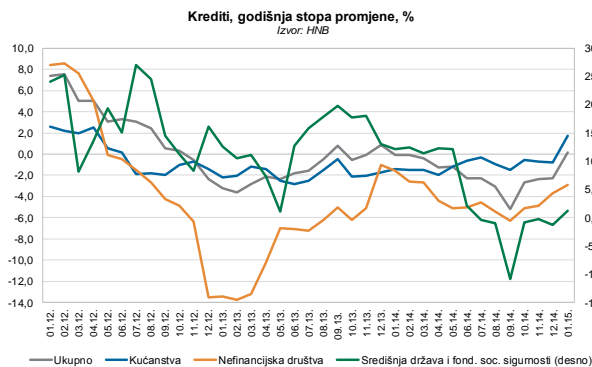
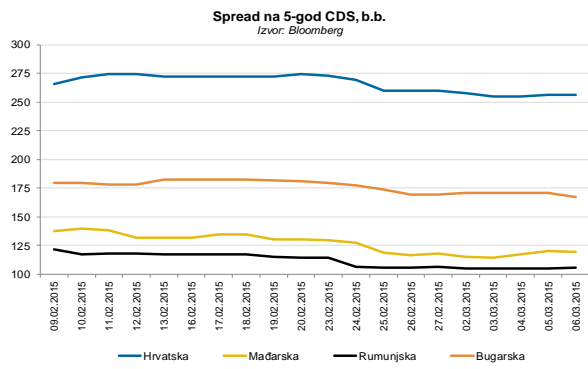
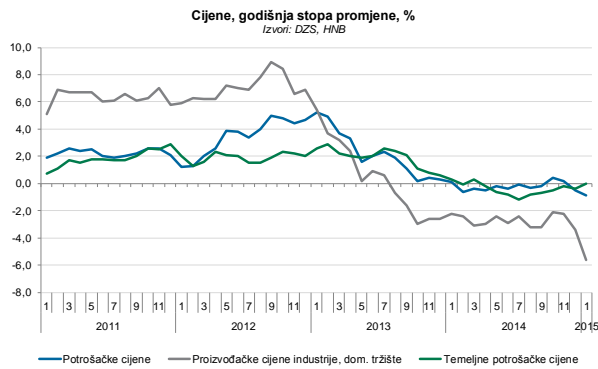


Zaposlenost, godišnja stope promjene i stopa nezaposlenosti, %



Neto plaća: iznos i realna godišnja stopa promjene





OSNOVNI MAKROEKONOMSKI POKAZATELJI

zaključno s podacima do 15.12.2014.		2014o	2015p
BDP, tekuće cijene	HRK mln	327.278	329.896
BDP, tekuće cijene	EUR mln	42.894	43.067
BDP, realno	godišnja stopa promjene,%	-0,7	0,0
BDP, nominalno	godišnja stopa promjene,%	-0,9	0,8
Inflacija	godišnji prosjek, %	-0,2	0,8
HRK / EUR	godišnji prosjek	7,63	7,66
HRK / USD*	godišnji prosjek	5,73	6,32
HRK / CHF*	godišnji prosjek	6,28	6,23

*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.