

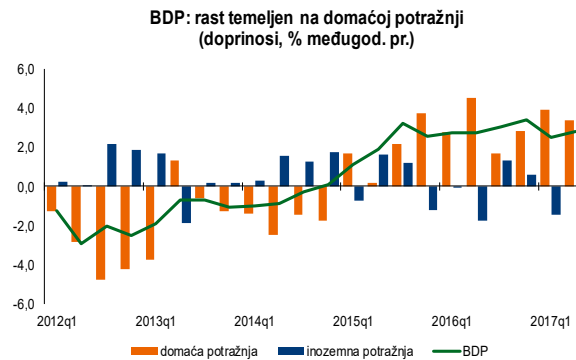
PBZ tjedne analize

Broj 575, 4. rujna 2017.

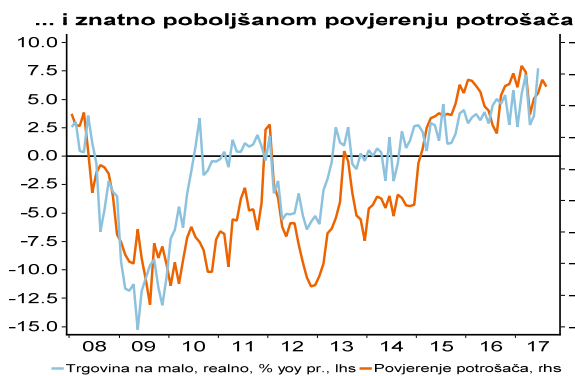
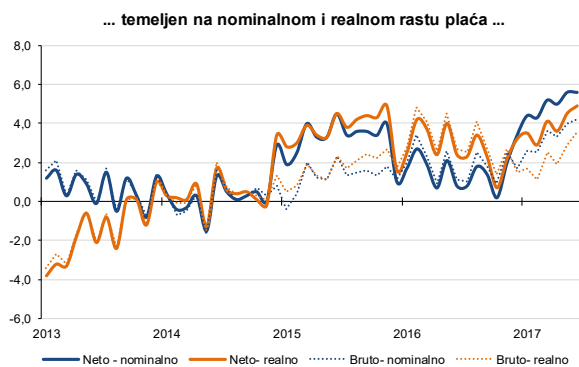
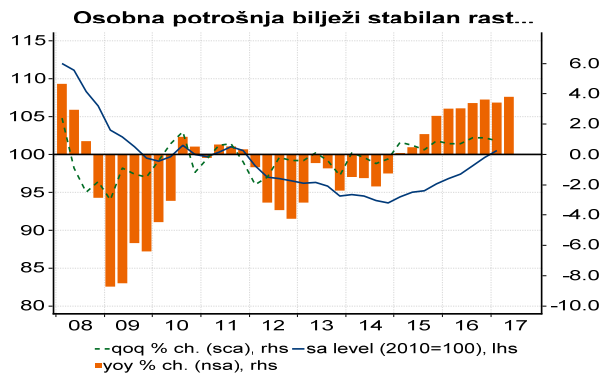
- Tjedni pregled (str. 1)
- Euro oslabio u odnosu na dolar (str. 3)
- Kamate mirovale (str. 4)
- Pad Crobexa na tjednoj razini (str. 4)
- Statistika (str. 6-7)

Tjedni pregled

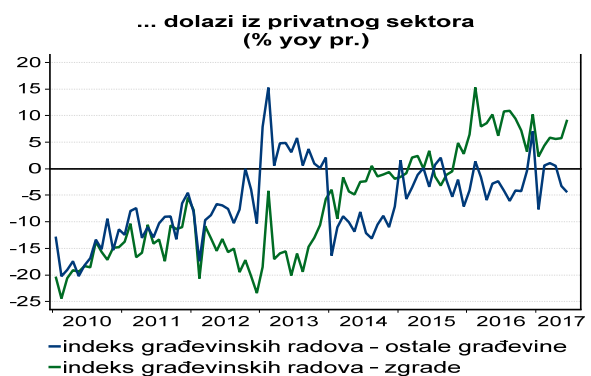
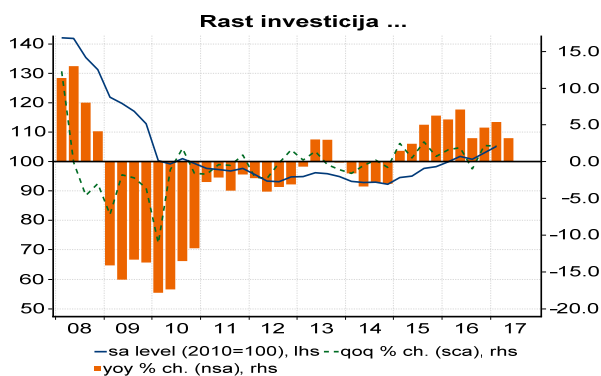
- Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, gospodarski rast u drugom ovogodišnjem tromjesečju lagano je ubrzao što je u skladu s kretanjima visokofrekventnih pokazatelja: pa je tako nedesezonirani međugodišnji rast iznosio 2,8% (1Q: 2,5%); dok je desezonirani međukvartalni rast iznosio 0,8% (1Q: 0,6%) zadržavši tako međugodišnju desezoniranu stopu rasta na 3,4% (kao i u 1Q). Oporavak domaće potražnje (+3.4 p.b.) i dalje je glavni pokretač gospodarskog rasta, dok neto izvoz bilježi negativan doprinos (-0.6 p.b.) ukupnom rastu.



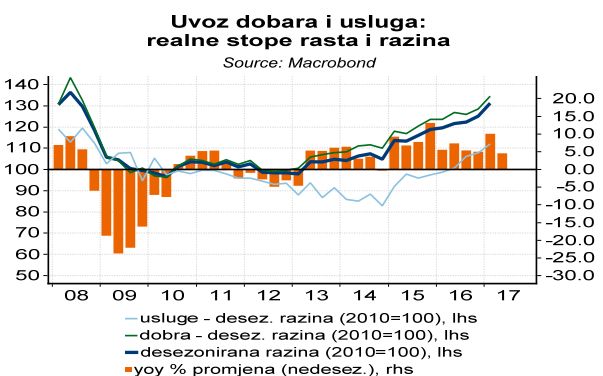
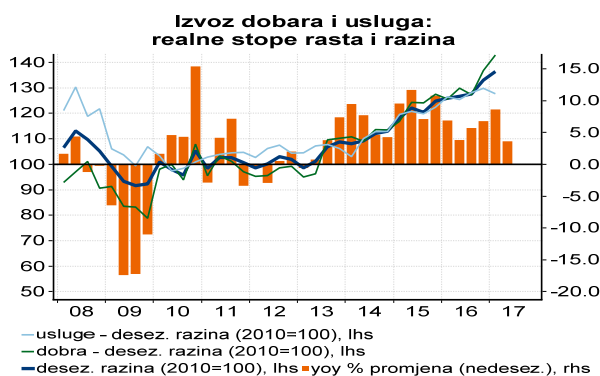
Unutar domaće potražnje najznačajniji doprinos dolazi od osobne potrošnje, koja je realnim rastom od 3,8% u 2Q zabilježila najveću stopu rasta još od početka 2008. godine. Rast osobne potrošnje potaknut je prvenstveno poreznom reformom koja je pozitivno utjecala na rast neto plaća (u 1H2017 nominalni rast prosječne neto plaće iznosio je 5.0%, a realni 3.9%) zajedno s bitno boljim pokazateljima tržišta rada (stopa nezaposlenosti pala je na 10.8% u lipnju). Istovremeno, javna potrošnja zadržana je pod kontrolom i raste bitno sporije od samog BDP i ostalih sastavnica, što uz očekivani rast poreznih prihoda uslijed rasta osobne potrošnje pozitivno utječe na razinu deficita.



Blago usporavanje rasta zabilježeno je kod investicija i to sa 5,4% u 1Q na 3,2% u 2Q (vs +7,1% u 2Q2016). Obzirom da prema visokofrekventnim pokazateljima građevinski radovi na zgradama bilježe pozitivne stope rasta (+5,2% u 1Q te +6,5% u 2Q), dok radovi na ostalim građevinama ili stagniraju (-0,4% u 1Q) ili bilježe pad (-2,3% u 2Q), možemo zaključiti da rast investicija počiva na privatnoj aktivnosti koja je vjerojatno većim dijelom vezana uz turistički sektor, iako i stambena izgradnja bilježi pozitivnu aktivnost. Pad investicija u javnom sektoru možemo povezati sa razdobljem političke nestabilnosti nakon razlaza HDZ i MOSTA, a vjerojatno je i samo odvijanje lokalnih izbora ponešto usporilo komunalne investicijske aktivnosti, za razliku od perioda neposredno prije izbora kad uobičajeno ta aktivnost jača. Iako je i visoka stopa rasta iz istog tromjesečja lani imala određeni bazni efekt, da li bi stopa rasta investicija bila viša da nije bilo krize u Agrokoru trenutno možemo samo nagađati.



Inozemna potražnja i dalje je snažna i stopa rasta izvoza dobara zadržala se na 4,3% tek nešto malo slabije nego u istom tromjesečju lani (+4,8%), dok je u odnosu na 14,9%-tni rast u 1Q zabilježila usporavanje- koje je vjerojatno posljedica neuobičajeno jače izvozne aktivnosti primjerice u farmaceutskoj industriji te proizvodnji ostalih prijevoznih sredstava - iz kojih je došla gotovo polovica 23%-tnog nominalnog rasta robnog izvoza u 1Q. Istu realnu dinamiku rasta od +3,3% (kao i u 2Q2016) zadržao je i izvoz usluga. Iako dakle izvoz bilježi više manje očekivana kretanja, jačanje domaće potražnje povuklo je uvoz koji je rastao brže od izvoza i to po stopi od 4,6%. Zamjetno je usporavanje uvoza dobara i u odnosu na isto razdoblje 2016 (+8,2%) i u odnosu na prethodno tromjesečje kad je stopa rasta iznosila 9,5%.



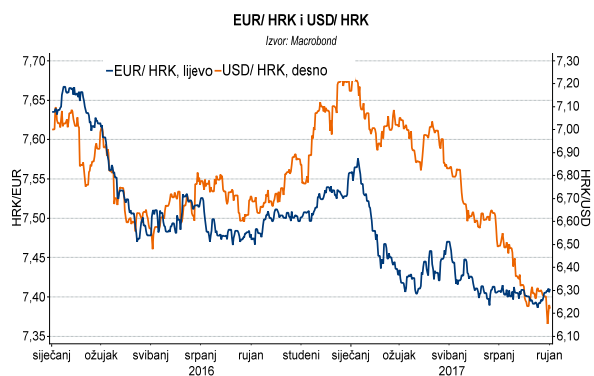
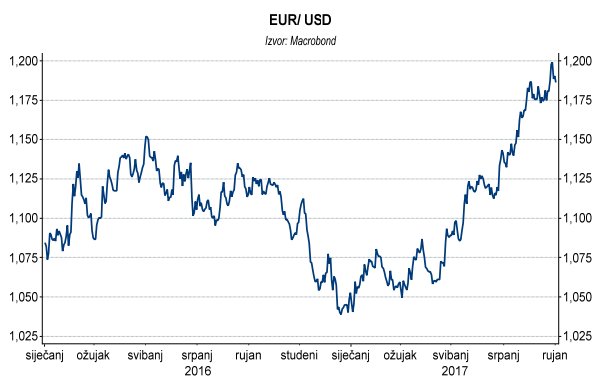
Zaključno, kretanje BDP u 2Q nije donijelo ništa neočekivano i u skladu je s našim očekivanjima u sklopu kojih vidimo daljnje jačanje rasta u trećem te blago usporavanje u zadnjem tromjesečju, pri čemu bi ukupni godišnji rast mogao blago premašiti našu procjenu od 2,9%; obzirom da se kriza Agrokora za sada nije značajnije odrazila na rast BDP-a.

- Industrijska je proizvodnja u srpnju 2017., u odnosu na mjesec prije, zabilježila pad od 1,1% (sezonski i kalendarski prilagođeno), dok je u odnosu na isti mjesec lani porasla za 2,5% (kalendarski prilagođeno). Promatrajući prema GIG-u, na međugodišnji rast IP u srpnju je utjecao rast proizvodnje u kategorijama Intermedijarnih proizvoda (+6,0%), te Netrajnih (+6,0%) i Trajnih (+4,4%) proizvoda za široku potrošnju, dok je u kategorijama Kapitalnih proizvoda (-3,2%) i Energije (-4,4%) zabilježen pad proizvodnje. Promatrajući prema NKD-u, međugodišnji je rast IP posljedica 3,1%-tnog povećanja proizvodnje u Prerađivačkoj industriji (80,3% udjela u ukupnoj IP), dok je u Rudarstvu i vađenju (udio od 5,9%) i Opskrbi el. energijom, plinom, parom i klimatizacija (udio od 13,8%) zabilježen pad proizvodnje od 3,9% i 1,6% na godišnjoj razini. Kumulativno je u 2017. godini industrijska proizvodnja u prosjeku porasla za 2,5% na godišnjoj razini, značajno manje nego u istom razdoblju lani kada je godišnji rast iznosio +4,5%. Prerađivačka je industrija pritom porasla za 3,5%, pri čemu su pojedine sastavnice zabilježile i dvoznamenkasto povećanje (Proizvodnja ostalih prijevoznih sredstava za +43,0%, Proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda za +20,2%, te Popravak i instaliranje strojeva za +12,1%), dok je najveća sastavnica (Proizvodnja hrane) u navedenoj kategoriji zabilježila rast od 2,1%. U Rudarstvu i vađenju je u prvih sedam mjeseci 2017. zabilježen pad proizvodnje od 4,5% na godišnjoj razini, a u kategoriji Opskrbe el. energijom, plinom, parom i klimatizacija za 1,5%.

Euro oslabio u odnosu na dolar

U petak je tečaj EURUSD pao na 1,1860, odnosno zabilježena je tehnička korekcija eura koji je tjedan zaključio padom od 0,5% na tjednoj razini u odnosu na dolar.

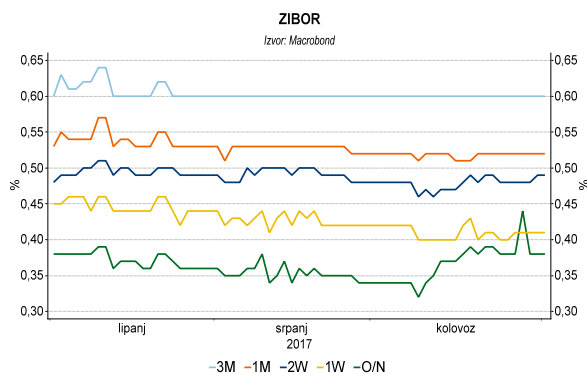
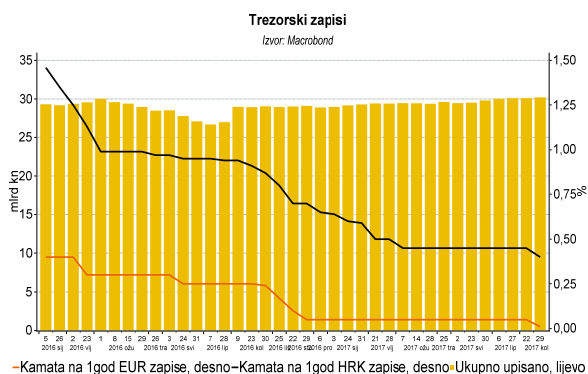
Iza nas je miran tjedan na domaćem deviznom tržištu u kojemu je srednji tečaj krajem tjedna iznosio 7,4104 kune za euro, što je za blagih 0,1% više na tjednoj razini. Istovremeno je kuna ojačala za 0,8% prema dolaru na 6,2209 kuna za dolar.



Kamate mirovale

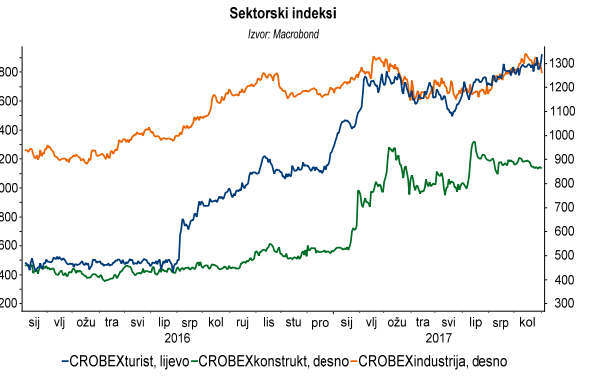
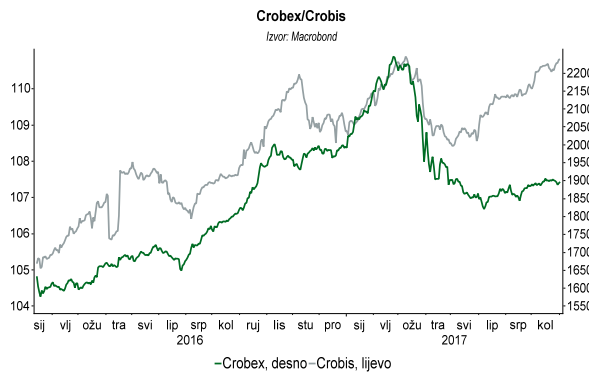
Protekli se tjedan višak likvidnosti tek blago spustio, a kamatne su stope mirovale. Prekonoćni se Zibor zadržao na 0,38%, 1M na 0,52%, a 3M na 0,60%. Na redovitoj je obratnoj repo aukciji HNB plasirao 30 mln kn po fiksnoj repo stopi od 0,3%, dok je promet na TNZ izostao.

Prošli je tjedan dospjelo 406 mln kn i 20,1 mln eura zapisa, a upisano je 402 mln kn kunskih jednogodišnjih i 31,1 mln eura eurskih jednogodišnjih čime je zaduženost države blago porasla na 30,2 mlrd kn. Kunski su zapisi upisani uz kamatu 0,40%, 5 b.b. nižu od prethodnog izdanja, a eurski uz kamatu 0,01%, 4 b.b. nižu od ranijeg izdanja. Ovaj tjedan nema dospjeća pa izostaje aukcija.



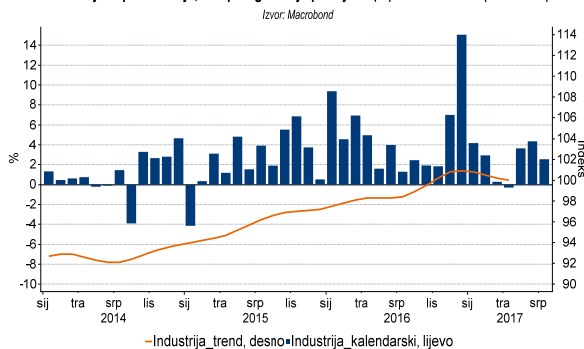
Pad Crobexa na tjednoj razini

Indeks Crobex je prošli tjedan završio na 0,2% nižoj tjednoj razini, odnosno na 1.896,94 bodova, dok je Crobis porastao za 0,3%, te je u petak zaključio na 110,81 bodova. Kod sektorskih indeksa, CROBEXturist je tjedan završio na 3.924,48 bodova (+2,0% na tjednoj razini), CROBEXindustrija na 1.259,41 bodova (-5,0%), a CROBEXkonstrukt na 864,54 bodova (-0,5%). Ukupan je promet u prošlom tjednu na ZSE bio 7,6 puta veći u odnosu na tjedan prije i iznosio je 342,1 mln kn, pri čemu je promet obveznicama porastao 9,8 puta (na 292,1 mln kn), a promet dionicama 3,2 puta (na 50,0 mln kn).

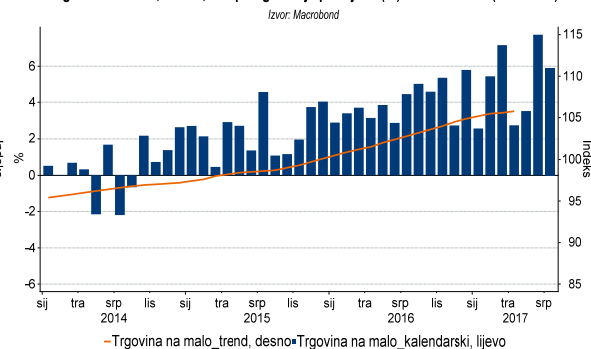


Statistika

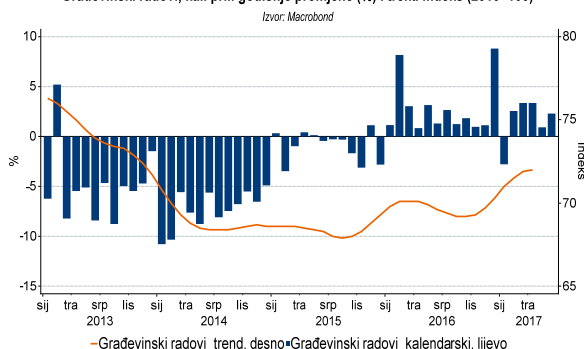
Industrijska proizvodnja, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2010=100)



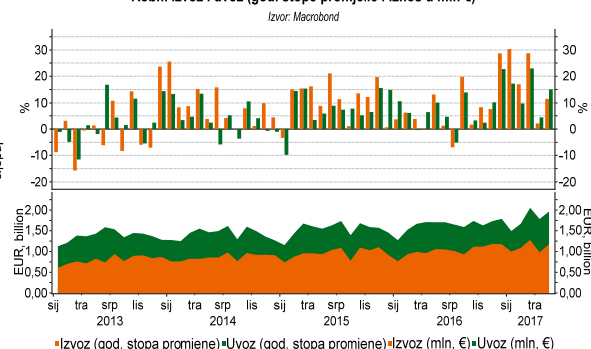
Trgovina na malo, realno, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2010=100)



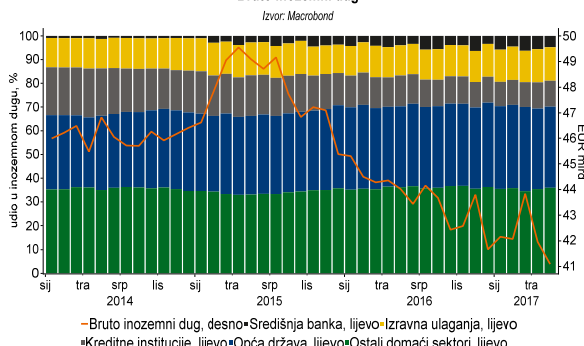
Građevinski radovi, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2010=100)



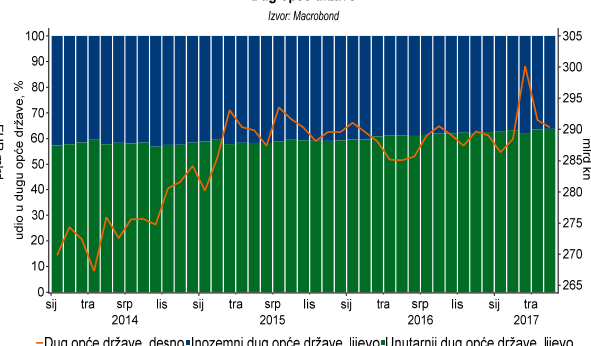
Robni izvoz i uvoz (god. stope promjene i iznos u mln €)



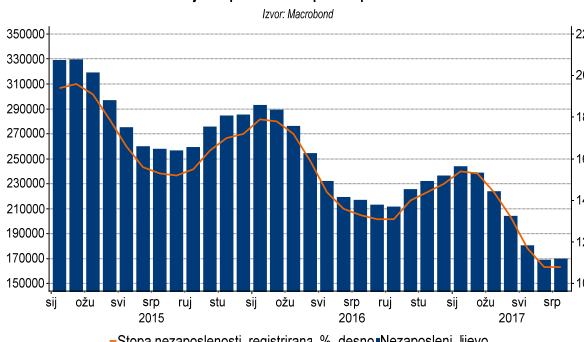
Bruto inozemni dug



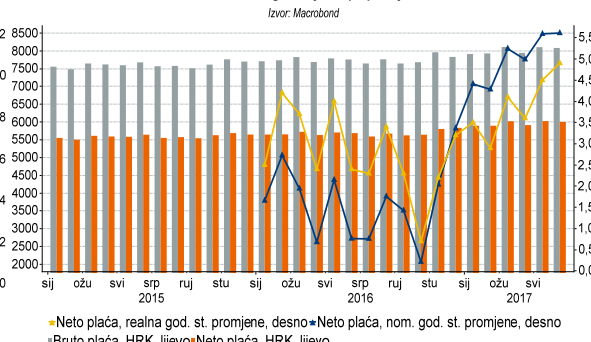
Dug opće države

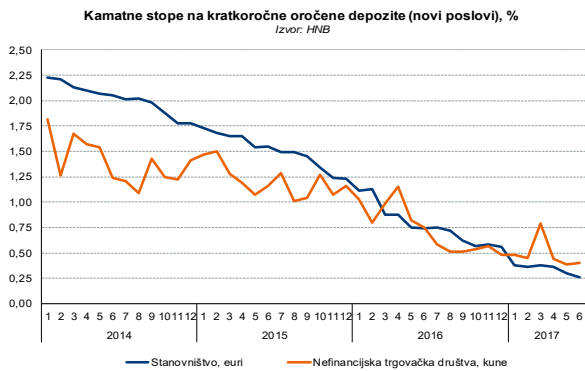
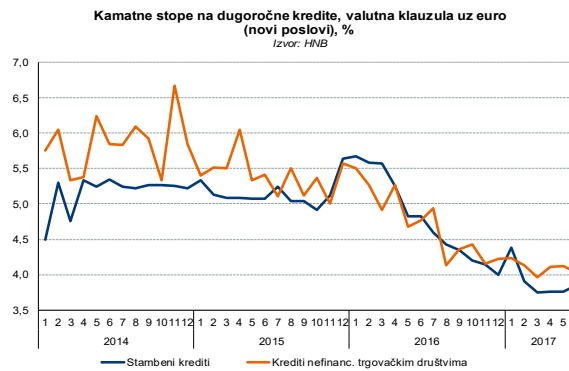
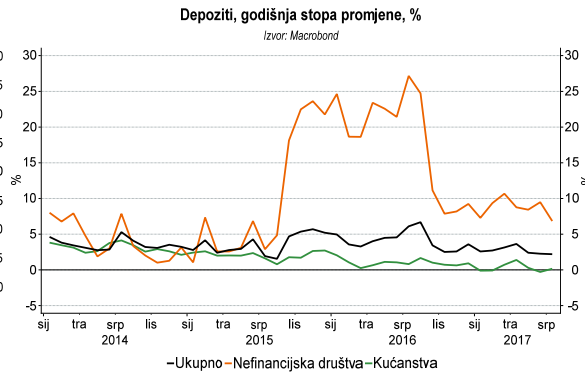
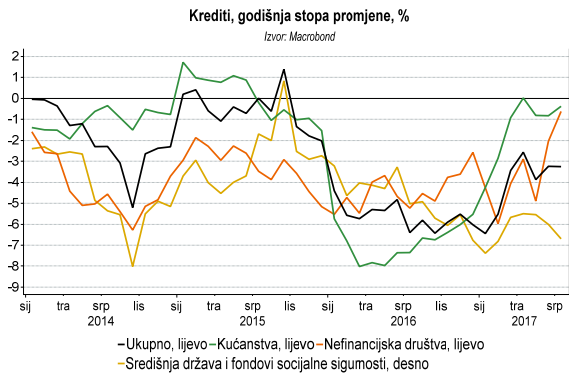
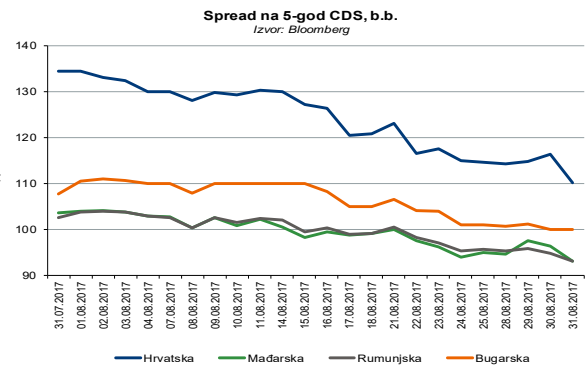
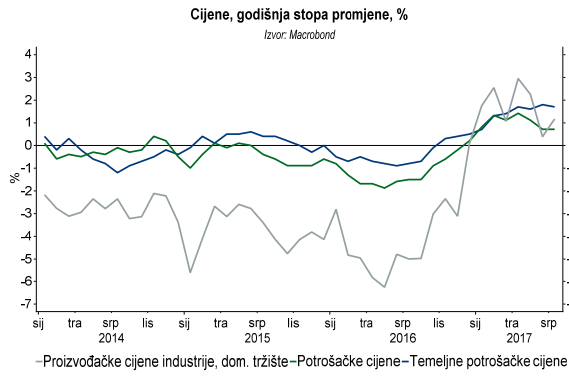


Broj nezaposlenih i stopa nezaposlenosti



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.