

# TJEDNE ANALIZE

## BR. 688, 11. SVIBNJA 2020.

Mjere monetarnih politika ublažavaju udarac na gospodarstvo.....	1
Tjedni pregled .....	2
Statistika .....	3



## Mjere monetarnih politika ublažavaju udarac na gospodarstvo

Rastuća neizvjesnost uzrokovana pandemijom koronavirusa i klizanje svjetskih gospodarstava u recesiju iznjedrili su u proteklim mjesecima odluke i pakete mjera središnjih banaka nezapamćenih razmjera. Tako je Fed nakon naglog smanjenja ciljanog raspona fed funds kamatne stope za 50 b.b. početkom ožujka i naknadnog reza od daljnjih 50 b.b., kao i spuštanja drugih ključnih stopa (diskontne stope za 2 p.b. na 0,25%, stope pričuve na nula), započeo otkup državnih i vrijednosnih papira osiguranih hipotekom bez ograničenja u vidu iznosa i trajanja programa te uveo programe potpore kreditiranje privatnog sektora i financiranja lokalnih vlasti.

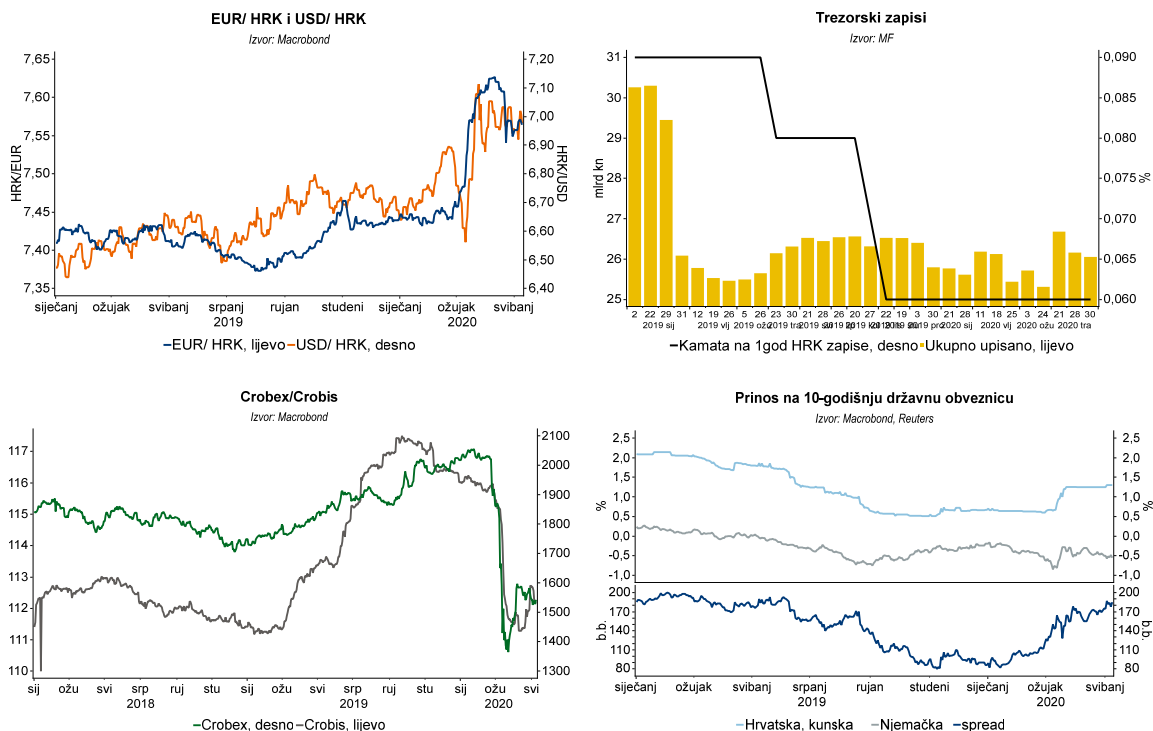
Odgovor Europske središnje banke na krizu nije bio ništa manje sveobuhvatan. ESB se tako odlučio privremeno provesti dodatne operacije dugoročnijeg refinanciranja kako bi se bankama u eurozoni omogućila stabilna razina likvidnosti do TLTRO III (treća serija ciljanih operacija dugoročnijeg refinanciranja) u lipnju ove godine. Istovremeno je odlučeno da će se TLTRO III do lipnja sljedeće godine provoditi uz znatno povoljnije uvjete, odnosno niže kamatne stope, pri čemu je u travnju donesena odluka o dodatnom snižavanju kamatnih stopa na ove operacije. Program neto kupnja vrijednosnica (Asset Purchase Programme-ASP) privremeno je povećan za 120 mlrd eura do kraja godine, a pokrenut je i novi privremeni hitni program kupnje zbog pandemije (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP) u visini izdašnih 750 mlrd eura koji će se provoditi barem do kraja ove godine. Uz to je, kako bi olakšao financiranje realnog sektora, ESB omogućio bankama privremeno korištenje kapitalnih i likvidnosnih rezervi. Na travanjskoj sjednici mjere su nadopunjene donošenjem odluke o provođenju nove serije dodatnih hitnih operacija dugoročnijeg refinanciranja zbog pandemije (operacije PELTRO). Za razliku od Fed-a, ESB je zasad zadržao kamatne stope na postojećim razinama i time pomalo razočarao tržišta.

Hrvatska narodna banka je, djelujući u znatno drugačijem okviru od Fed-a i ESB-a, također donijela niz mjera s ciljem stabilizacije tržišta i potpore gospodarstvu. Tu su u prvom redu bile intervencije na deviznom tržištu radi smanjenja deprecijacijskih pritiska na kunu kojima je prevenirana eskalacija duga privatnog i javnog sektora, zatim osiguranje likvidnosti banaka koje je provedeno putem dugoročnih i kratkoročnih operacija po iznimno niskim kamatnim stopama i smanjenjem stope obvezne pričuve za 3 p.b. na 9% te započinjanje s programom otkupa državnih obveznica od financijskih institucija kojim je limitiran rast prinosa, spriječeno zamrzavanje tržišta te manjak likvidnosti financijskog sustava. HNB je također zatražio od banaka da zadrže dividende kako bi se ojačala njihova kapitalna pozicija te donio niz supervizorskih mjera usklađenih s ESB-om kojima je bankama omogućeno otpuštanje rezervi kapitala i likvidnosti, olakšano poslovanje te sačuvana stabilnost sustava.

Mjere središnjih banaka uvelike su tako ispunile ako ne i nadmašile očekivanja, osiguravši likvidnost i olakšavši financiranje javnog i privatnog sektora čime su stvoreni preduvjeti za brz oporavak ekonomije. Ono što je međutim jasno je da je u sadašnjim okolnostima bez presedana domet monetarne politike ograničen, posebice u eurozoni iza koje je iznimno dugo razdoblje niskih kamatnih stopa, anemičnog rasta i tvrdoglavo niske inflacije. Monetarna politika stoga može tek ublažiti udarac koji je Covid-19 zadao gospodarstvu, no ne može spriječiti usporavanje gospodarstva, odnosno recesiju. Potencijali rasta gospodarstava zahvaćenih pandemijom u kratkoročnom su razdoblju bitno oslabljeni, na što ukazuju već i brojke o kretanju BDP-a eurozone u prvom tromjesečju, a rizici po rast u ovoj i narednoj godini zasad su naglašeno negativni.

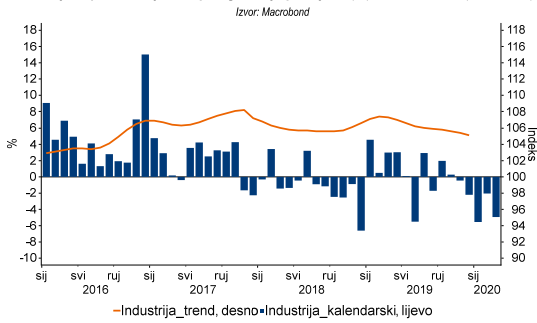
## Tjedni pregled

- Robni izvoz i uvoz su u veljači zabilježili jednaku stopu rasta na godišnjoj razini od 7,7%, čime je vanjskotrgovinski deficit u robnoj razmjeni povećan za 7,8% na godišnjoj razini, a stopa pokrivenosti dosegla 60,8% (nepromijenjeno u odnosu na veljaču 2019.).
- Iza nas je još jedan tjedan malih volumena trgovanja na domaćem deviznom tržištu. Srednji je tečaj u petak bio za 0,1% viši na tjednoj razini i iznosio 7,5642 kune za euro, dok je prema dolaru kuna deprecirala za 0,4% na 6,9774 kune za dolar. Ovaj tjedan vidimo nastavak stabilnih kretanja EUR/HRK.
- Na redovitoj je repo aukciji HNB prošli ponedjeljak posudio bankama 650 mln kn, 0,52 mrd kn manje no što je dospjelo, po uobičajenoj kamatnoj stopi od 0,05%. Višak likvidnosti se blago spustio na 31 mrd kn, kamatne su se stope zadržale na trenutnim razinama, a na TNZ-u nije bilo plasmana. Protekli ni ovaj tjedan nema dospjeća trezorskih zapisa pa izostaje aukcija, a početkom prošloga tjedna je na domaćem tržištu kapitala izdana državna kunska obveznica s valutnom klauzulom dospjeća 2027. godine u nominalnom iznosu od 1,445 mrd eura po kamatnoj stopi od 0,75%.
- Indeks Crobex je prošli petak zaključio na 1.542,74 boda, što je 0,1% niža razina u odnosu na tjedan prije, dok je Crobis istovremeno pao za 0,4% na tjednoj razini (na 111,76 bodova). Kod sektorskih indeksa, CROBEXturist je zabilježio pad od 2,6% na tjednoj razini (na 2.550,89 bodova), dok su CROBEXkonstrukt i CROBEXindustrija porasli za 10,2% odnosno 3,1% (na 412,69 odnosno 713,65 bodova). Ukupan je promet na ZSE u prošleme tjednu dosegnuo 482,0 mln kn, odnosno bio je 95,7% manji u odnosu na tjedan ranije zbog 96,1% manjeg prometa obveznicama (tjedan ranije je HNB otkupljivao obveznice) koji je dosegnuo 433,2 mln kn, dok je promet dionicama porastao za 24,7% (na 48,8 mln kn).

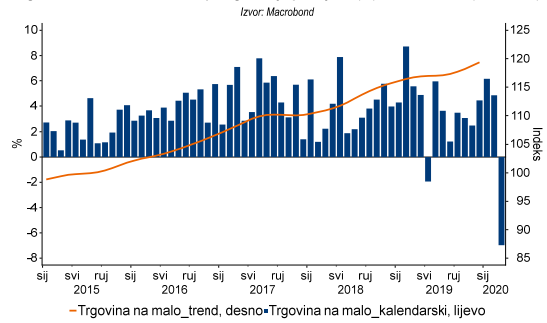


# Statistika

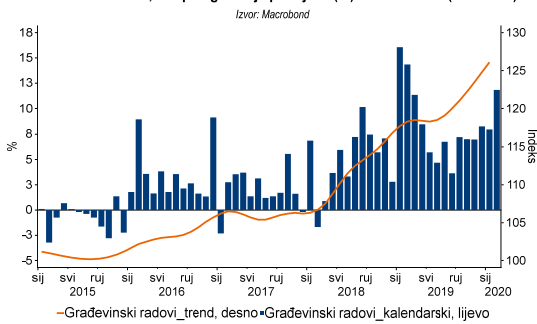
**Industrijska proizvodnja, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2015=100)**



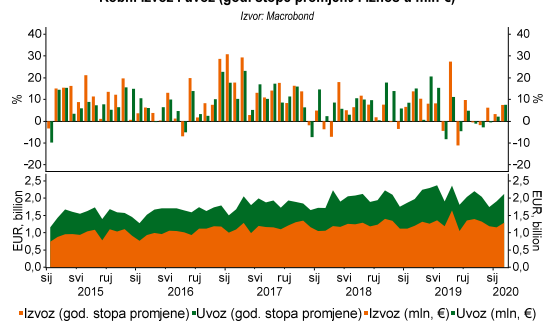
**Trgovina na malo, realno, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2015=100)**



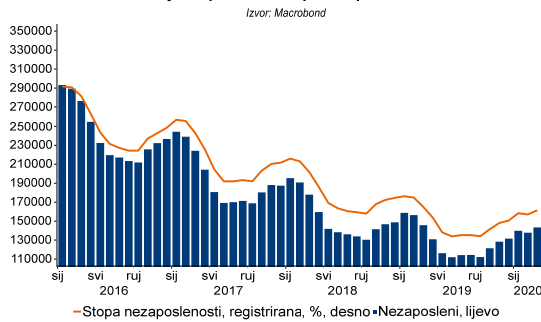
**Građevinski radovi, kal. pril. godišnje promjene (%) i trend indeks (2015=100)**



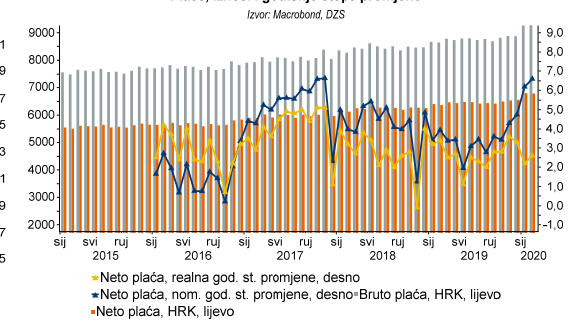
**Robni izvoz i uvoz (god. stope promjene i iznos u mln €)**



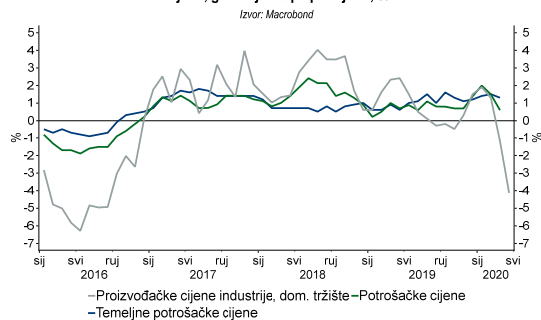
**Broj nezaposlenih i stopa nezaposlenosti**



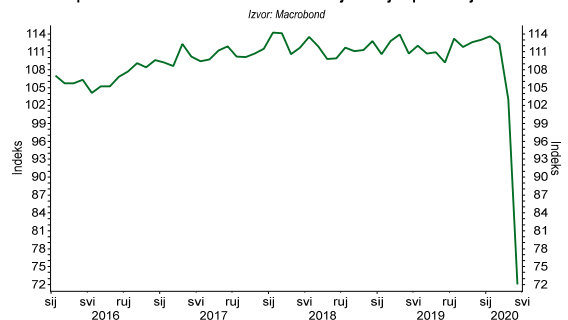
**Plaće, iznosi i godišnje stope promjene**

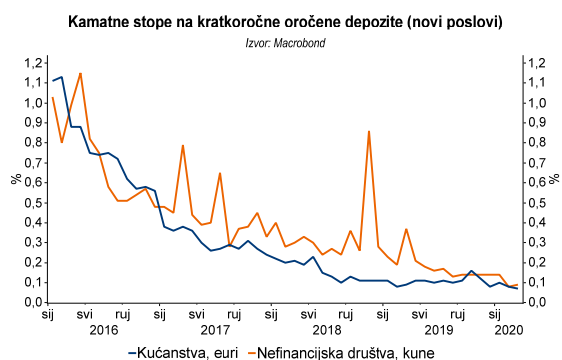
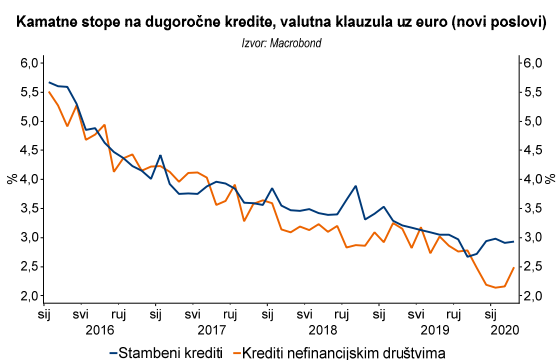
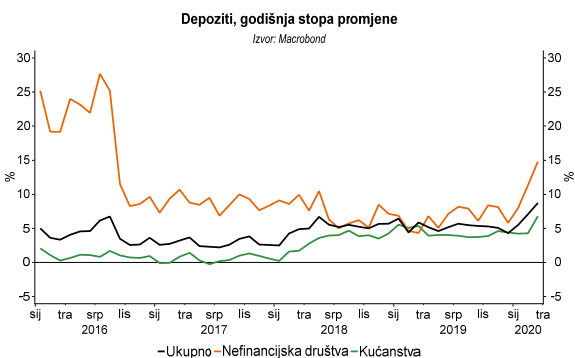
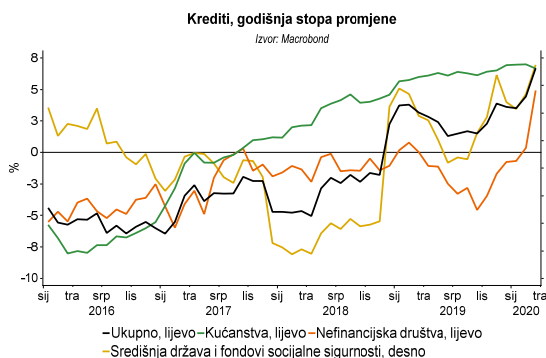


**Cijene, godišnja stopa promjene, %**



**Snažan pad sentimenta ekonomske klime u ožujku uslijed pandemije Covid-19.**





## 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 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.