

MAKROEKONOMSKA ANALIZA Listopad, 2010.

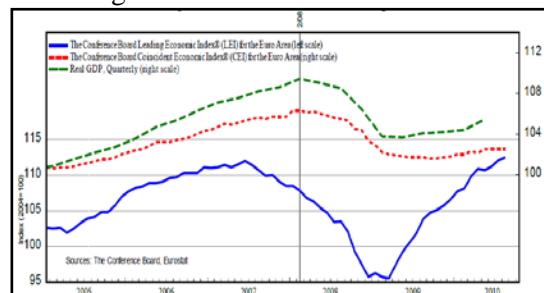
U ovom mjesecu osim analize vodećih, LEI indikatora naglašavamo moguće ponavljanje tržišnih kretanja kao u 2003. te pratimo likvidnost Eurozone.

Kolovoz je zabilježio rast šest od osam komponenti LEI indeksa. Sukladno kontinuiranom rastu indeksa oporavak se očekuje u nadolazećim mjesecima uz pretpostavku poštivanja dosadašnjeg odnosa realnog BDP-a i LEI indeksa.

Dow Jones Euro Stoxx bilježi vrlo slična kretanja. U prognozi kretanja u četvrtom kvartalu 2010. i za novu godinu ukazuju na takvo kretanje tržišta koje je 2003. godine prethodilo velikoj ekspanziji. Takva kretanja su zabilježena u ožujku 2003. i ožujku 2009. (dno). Također sve je manje loših mjesečnih kretanja te govorimo o uzlaznom trendu tržišta.

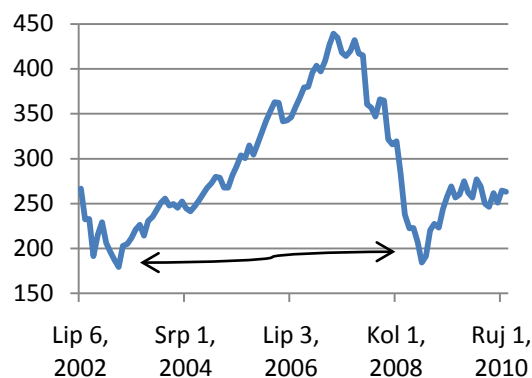
Likvidnost je još uvijek na niskim razinama iako valja znati pozadinu mjerenja likvidnosti prema ECB. Ova mjerenja likvidnosti obuhvaćaju M3 surogate. U njima se nalaze i dugoročni oročeni depoziti, glede toga možemo reći kako je prava likvidnost na većim razinama, ali s obzirom da je riječ o dugoročnim depozitima taj monetarni agregat je relativno stabilan za razliku od M1 kojeg se zbog velike likvidnosti može povući iz banke te onemogućiti njegovo korištenje u kreditiranju novih poslova. Ne smije se zaobići ni činjenica da povećanje ulaganja u dugoročne daje naznake o povjerenju u dugoročna kretanja, a tako i dugoročne kamatne stope, stopu inflacije koja neće 'pojesti' štednju.

Graf 1. Usporedno kretanje LEI, CEI indeksa te realnog BDP-a



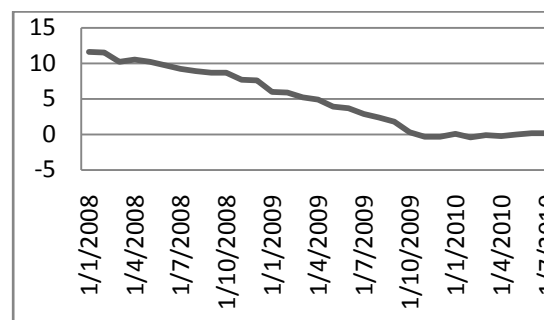
Izvor: Conference board

Graf 2. Dow Jones Euro Stoxx



Izvor: uk.finance.yahoo.com

Graf 3. Ukupna likvidnost Eurozone



Izvor: ECB

Tim za makroekonomsku analizu SI-a

Marijan Prša, marijanprsa@gmail.com

Morana Jurković, mjurkovic1@gmail.com

Katarina Dvorski,
miss_katy_dvorski@hotmail.com

Sadržaj izvještaja

| | |
|---|----|
| Kretanja u svijetu i Eurozoni | 2 |
| Ciklički indikatori..... | 3 |
| Vodeći ekonomski indikatori..... | 3 |
| Komponente LEI indeksa..... | 5 |
| BDP Eurozone po komponentama..... | 10 |
| Monetarna i realna kretanja gospodarstva eurozone | 11 |
| Analiza monetarnih pokazatelja | 11 |
| Analiza realnih makroekonomskih pokazatelja | 14 |



Kretanja u svijetu i Eurozoni

U nadolazećim mjesecima očekuju se nove injekcije novca u svjetsko financijsko tržište kako bi se podržao izvoz i umirilo investitore, posebno na području Eurozone. Zbog trenutne razine svjetskih indeksa svježi novac bit će ubrizgan kako bi došlo do većeg poboljšanja uvjeta i konačan izlazak iz razdoblja recesije u razdoblje prosperiteta.

Zabilježen rast
nafta i zlata.

Cijena nafte se nalazi na najvišoj razini još od svibnja. Rezultat takvog kretanja su slabi dolar i trenutne zalihe SAD-a.

Proteklog mjeseca zlato se nalazi na rekordnim razinama što govori o potrebi sigurnosti te kako se sudionici na tržištu odlučuju na opipljivost i vrijednost plemenitih metala kao načina očuvanja vrijednosti svoje imovine. Postavlja se pitanje stvaranja novog mjehura izazvanog povećanjem cijena zlata na rekordnih 1 376\$ po unci (28.35g).

Irskoj snižen
kreditni rejting.

Bonitetna agencija Fitch snizila je irski kreditni rejting. Kreditni rejting je smanjen sa ocjene A+ na AA-. Uzrok provedbe smanjenja rejtinga očituje se u spašavanju njihovih banaka koje je izazvalo nepredviđene troškove. Najavljena je i reakcija druge bonitetne agencije, Moody's, o potencijalnom smanjivanju rejtinga.

Novi korisnici
eura.

Novi članovi Eurozone trebaju ispuniti uvjete postavljene u Maastrichtu i revidirane u Kopenhagenu. Za Estoniju se očekuje ispunjavanje skorog uvođenje eura te će postati sedamnaestim korisnikom eura u EU. Danska koja je uz Veliku Britaniju odbila uvođenje eura 2002. godine uvidjela je negativne posljedice takvog čina. Prvenstveno na pitanju međusobnog konkuriranja između članica značajan je izostanak iz sustava Eurozone. Smatra se kako će Danska uvesti novu valutu u narednih deset godina zbog potrebe ispunjavanja Maastrichtskih uvjeta, ali i podrške građana putem referendumu o uvođenju eura. Ipak važno je naglasiti o nadolazećim parlamentarnim izborima u 2011. Prije kojih se očekuje referendum o uvođenju eura. Ovakva kretanja i moguće prihvaćanje eura u Danskoj su znaci oporavka, a kada se i Danska sa svojom konkurentnom ekonomijom priključi Eurozoni moći ćemo govoriti o većoj stabilnosti za Eurozonu potom EU, a na kraju i poboljšanju uvjeta u cijeloj Europi.

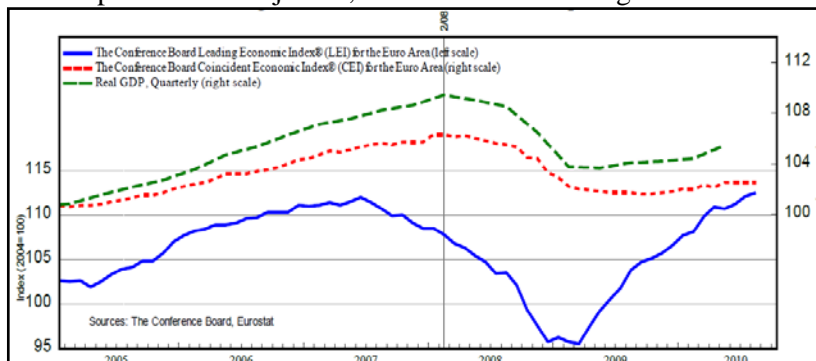
Inovativnost kao
konkurentnost.

Što se tiče ostalih novih zemalja u sklopu Eurozone njihovo priključivanje možemo očekivati izlaskom iz recesije koja još uvijek traje na području Europe, a time i poboljšavanjem trgovinskih uvjeta. Kao dodatni poticaj uz osnovne trgovinske uvjete prihvaćanje eura zemlje postavlja u relativitet pri kojem je moguće međusobno konkuriranje na temelju inovativnosti jer nema tolike brige o trgovinskim barijerama poput različitih valuta ili izrazito strogim carinama.



Ciklički indikatori

Graf 4. Usporedno kretanje LEI, CEI indeksa te realnog BDP-a



Izvor: Conference board

Vertikalna siva linija opisuje početak recesije za Eurozonu prema Conference Boardu.

LEI je u kolovozu zabilježio rast. Usprkos ostvarenom pozitivnom pomaku indeksa proces oporavka je spor, a time izaziva i skromniji rast u 2011. Valja pripaziti na pad proizvodnje, ali također ne vezano direktno uz određivanje LEI indeksa na reakcije financijskog tržišta na kretanja i promjene u realnom gospodarstvu. Bez jače veze između realnog i financijskog dijela gospodarstva oporavak će biti bolan i dugotrajan.

Vodeći ekonomski indikatori

Tablica 1. Mjesečno kretanje indeksa LEI

Rast većine
komponenti LEI
indeksa.

| Komponenta | Lip | Srp | Kol | Velj-Kol |
|-------------------|---------|---------|---------|----------|
| LEI | 111,2 p | 112,1 p | 112,5 p | |
| Postotna promjena | 0,5 p | 0,8 p | 0,4 p | 4,1 p |

Napomena: p – preliminarni podaci

Izvor: Conference board

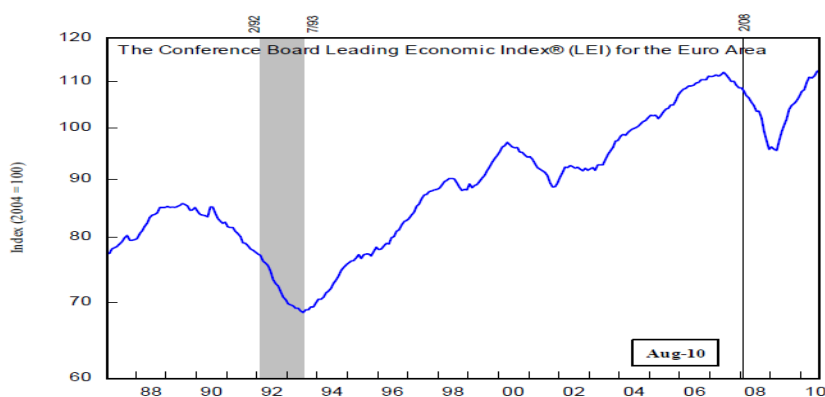
LEI indeks za Eurozonu čini osam komponenti. Njihove fluktuacije nam govore o promjenama u budućnosti. Realni BDP i indeks CEI pojavljuju se na njihovoj putanji nekoliko mjeseci poslije što daje mogućnost predviđanja kretanja gospodarstava.

Od veljače do kolovoza rast je zabilježilo sedam od osam komponenti. Markitova proizvodnja i dozvole za gradnju su pale. Za dozvole za gradnju pad je dobiven statističkim predviđanjem jer se podaci dobivaju kvartalno, a ne mjesečno. Iako je u kolovozu prijeđen vrhunac iz lipnja 2007., zabilježeno je usporenje stope rasta LEI indeksa u usporedbi sa stopom rasta iz druge polovice 2009. Iz danih kretanja proizlaze naznake nadolazećeg oporavku, ali umjerenog tempa.

Kao zaključak kretanja pokazatelja čelnici Conference boarda izvijestili su o umjerenom i varijabilnom (problemi s deficitima) rastu početkom 2011. nakon trenutnog usporenja prema LEI indeksu. Istaknuli su kako se ne pojavljuje veliki rast komponenti LEI indeksa, a sadašnja situacija samo dodatno ukazuje na osjetljivost oporavka.

Rast od 1Q 2009.

Graf 5. Kretanje LEI indeksa za Eurozonu



Izvor: Conference board

Samostalno viđenje kretanja LEI indeksa tijekom posljednjih godina sa umetnutim razdobljem krize koje je osjenčano sivom bojom. Riječ je o LEI indeksu za Eurozonu. Na pratećem području kriza još traje za razliku od tržišta SAD-a za koje je u prošlomjesečnom izvještaju zabilježen i objašnjen proces izlaska iz krize. LEI indeks raste iz čega zaključujemo o skorim značajnijim pomacima u gospodarstvima Eurozone.

Komponente LEI indeksa

Tablica 2. Podaci za komponente indeksa LEI Eurozone

| Komponenta | Ožu | Tra | Svi | Lip | Srp | Kol |
|--|-----------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| Raspon prinosa, 10-godišnja referentna stopa ECB minus minimalna ponudbena stopa ECB | 2,99 | 3,16 | 2,68 | 2,7 | 2,62 | 2,44 |
| Indeks ekonomskog sentimenta | 97,90 | 100,6 | 98,4 | 98,9 r | 101,1 r | 101,8 |
| Markitov indeks menadžerskih kupovina (proizvodnja) | 56,65 | 57,57 | 55,84 | 55,64 | 56,69 | 55,1 |
| Markitov indeks poslovnih očekivanja (usluge) | 68,68 | 69,3 | 67,6 | 66,14 | 66,49 | 67,12 |
| Cijena dionica (prosječna završna cijena) Down Jones EURO STOXX Indeks, 12/31/1991=100 | 272,65 | 278,86 | 252,7 | 253,19 | 255,12 | 258,87 |
| Ponuda novce (M2) u milijardama eura | 7512,94 r | 7498,96 r | 7521,6 r | 7542,2 r | 7600,6 r | 7624 ** |
| Nove narudžbe kapitalnih dobara (2005=100) | 89,02 r | 87,65 r | 91,48 r | 94,89 r | 90,03 r | 91,46 ** |
| Indeks dozvola za stambene zgrade (2005.=100), kvadratni metri upotrebljivog prostora | 52,79 r | 54,66 r | 54,94 r | 54,82 ** | 54,76 ** | 54,68 ** |
| VODEĆI INDEKS (2004.=100) | 109,8 | 111,1 r | 110,7 p | 111,4 p | 112,5 p | 112,5 p |
| % promjena u odnosu na prethodni mjesec | 1,6 | 1,0 r | -0,2 r | 0,5 r | 0,8 p | 0,4 p |

Napomena:

p – preliminarni podaci

r – ažurirani podaci

** - statistički umetnuti podaci

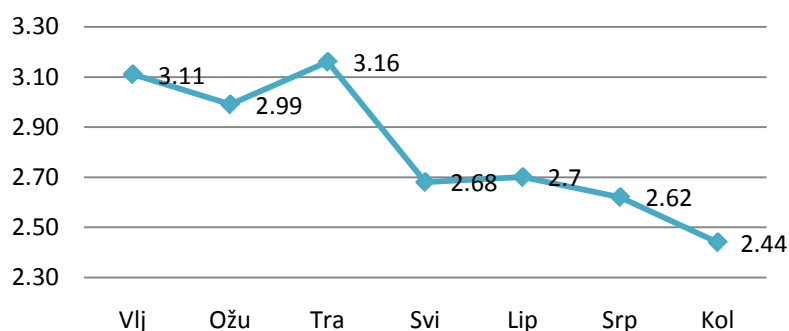
Izvor: Conference board



Raspon prinosa

Proteklih mjeseci raspon prinosa kao razlika između desetogodišnje i tromjesečne kamatne stope pri ECB-u je smanjen. Tijekom posljednjih mjerenja zabilježen je značajniji pad raspona prinosa. Interpretacija manje razlike je dovodi do izravnavanja krivulje prinosa što nije dobro za kretanja gospodarstva. Dvije su mogućnosti kretanja dugoročnih i kratkoročnih kamatnih stopa u ovim uvjetima. Prva kazuje o padu dugoročnih kamatnih stopa čime se smanjuje razlika, a druga govori o povećanju kratkoročnih kamatnih stopa. Obje daju rezultat nesigurnosti u buduća kretanja na tržištu, zato se smanjuju dugoročne kamatne stope. Prema ovom indikatoru održivost oporavka je pod upitnikom.

Graf 6. Raspon prinosa



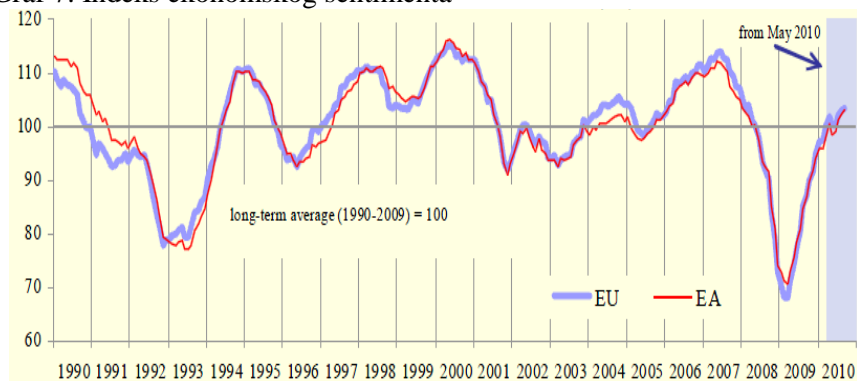
Izvor: autori iz podataka Conference boarda

Indeks ekonomskog sentimenta

Polagani oporavak ekonomskog sentimenta.

U mjesecu rujnu zabilježen je rast od 0.9 bodova na sadašnje stanje indeksa od 103.2 bodova. Još uvijek se nalazi na razini iznad dugoročnog prosjeka. Ekonomska logika povezuje rast povjerenja s povećanjem ulaganja te se polako manifestira najavljeni oporavak.

Graf 7. Indeks ekonomskog sentimenta



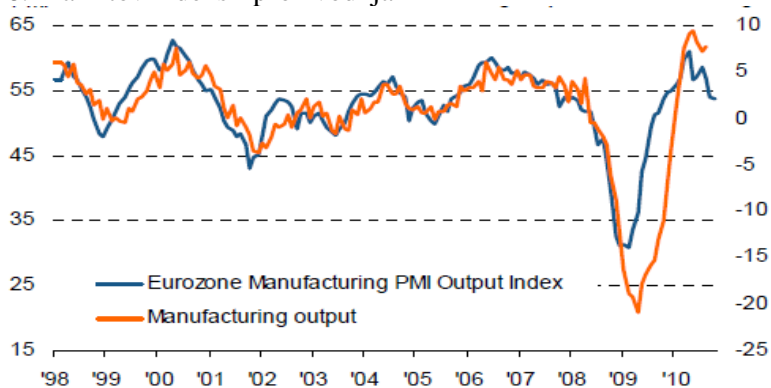
Izvor: Europska Komisija

Usporavanje, ali oporavak.

Markitov indeks - PROIZVODNJA

Nakon rasta i prvog mjesta u svijetu od ožujka bilježi se polagani pad indeksa zbog manjeg broja narudžbi, ali i situacije Kine na tržištu. Iako signalizira ukupni oporavak dvanaesti mjesec zaredom, bilježi usporavanje, nalazi se na najnižoj razini u posljednjih osam mjeseci. Uzroci su slabiji rast izvoza zbog aprecijacije eura prema dolaru, najslabiji rast novih narudžbi. Francuska i Austrija imaju najvišu razinu indeksa dok Austrija uz Njemačku uspijeva u većoj kreaciji poslova.

Graf 8. Markitov indeks - proizvodnja



Izvor: Markit research

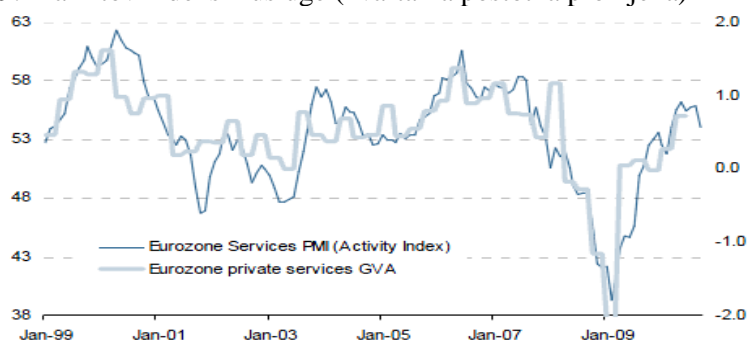
Markitov indeks - USLUGE

Najniža razina u šest mjeseci.

Sektor usluga karakterizira oporavak, no u posljednjem mjerenu zabilježena je najniža razina u posljednjih šest mjeseci. Povećava se broj prisutnih poduzeća već trinaesti mjesec zaredom. Njemačka i Francuska bilježe rast dok Španjolska, Italija i Irska usprkos povećanju povjerenja bilježe pad. Potonje tri zaostaju i u kreaciji novih radnih mjesta. Zbog nemogućnosti kreiranja novih radnih mjesta u nadolazećim mjesecima se ne očekuje s tim povezan rast osobne potrošnje.

Komponenta indeksa usluga mjeri novu dodanu vrijednost u pružanju usluga, stvaranju novih, ne uključuje maloprodaju kao uslužnu djelatnost.

Graf 9. Markitov indeks – usluge (kvartalna postotna promjena)

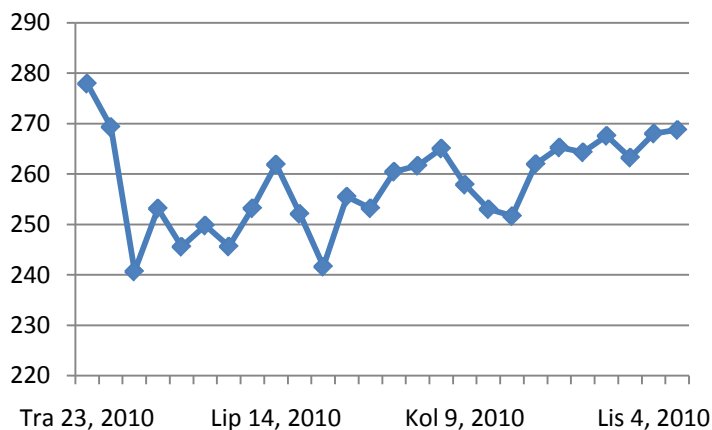


Izvor: Markit research

Dow Jones Euro Stoxx

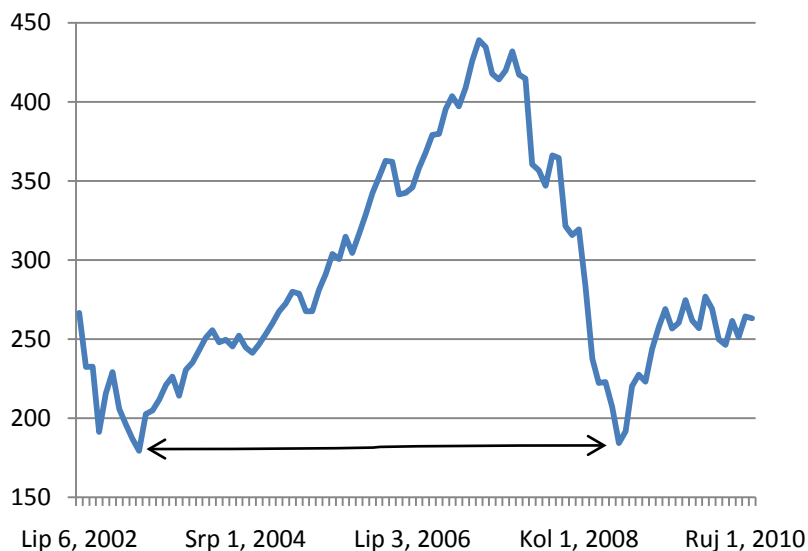
Trgovanje na promatranoj burzi u posljednjih šest mjeseci je iznad stanja u najgorem razdoblju krize. Mjesečne fluktuacije su izražene međutim od početka listopada prisutan je rast. Dna pojedinih mjeseci su na sve manjim razinama pa govorimo o blagom uzlaznom trendu trgovanja.

Graf 10. Graf Dow Jones Euro Stoxx



Izvor: uk.finance.yahoo.com

Usporedba s istovjetnim kretanjima prije ekspanzije u 2003. Godini
Graf 11. Graf Dow Jones Euro Stoxx



Izvor: uk.finance.yahoo.com

Sukladno dosada videnom ponašanju vrlo je vjerojatno ponavljanje kretanja tržišta kao i u 2003. prije velike ekspanzije. U ožujku 2003. su zabilježena kretanja s uzlaznim trendom kao i u ožujku 2000. Ponovno se ističe kako najniže razine indeksa posljednjih mjeseci u 2000. kao i u 2003. na sve većim razinama, otuda uzlazni trend tržišta.

Ponuda novca (M2) u mlrd €

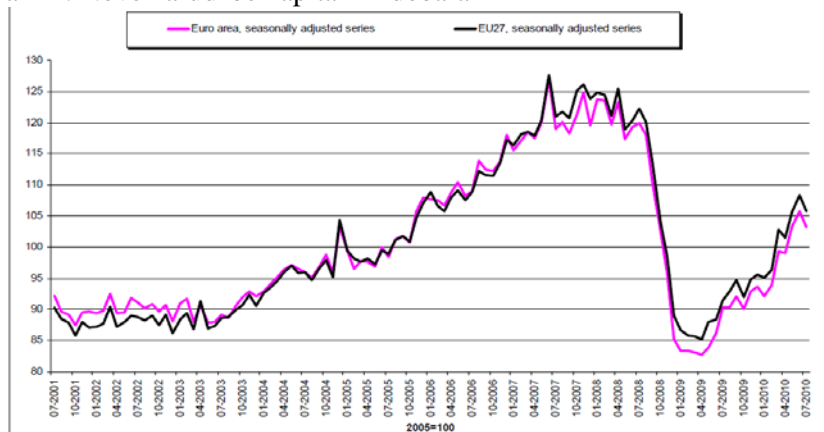
Ponuda novca je zabilježila blagi rast, koristeći prognostičke alate zbog činjenice da podaci nisu izneseni za protekli mjesec. Kao rezultat novih ekspanzivnih politika možemo očekivati blagi rast količine novca u sustavu. Popravlja se likvidnost, vidi analizu monetarnih pokazatelja za detaljnije informacije o ponudi novca i novčanim surogatima.

Indeks novih narudžbi kapitalnih dobara

Nove narudžbe su za razliku od rasta u lipnju zabilježile pad od 2.4% u srpnju. Ovi podaci nisu ažurirani u LEI izvještaju već su na izračunati statističkim umetanjem. Verižni indeksi koji se tiču istog kvartala protekle godine za mjesec srpanj 2010. su zabilježili rast od 11.2% u novim narudžbama u odnosu na srpanj 2010. za područje Eurozone.

Pad narudžbi –
manja industrijska
proizvodnja.

Graf 12. Nove narudžbe kapitalnih dobara



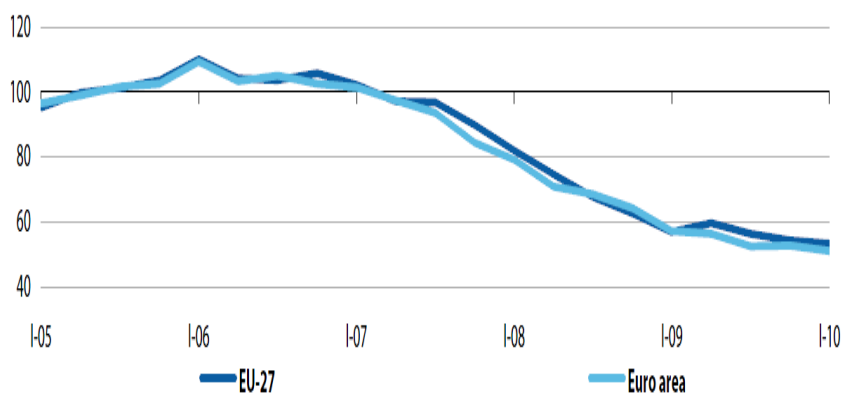
Izvor: Eurostat

Indeks dozvola za stambene prostore

Statističkim umetanjem predviđen je rast komponente indeksa dozvola za stambene prostore s obzirom da podaci izlaze na kvartalnoj bazi.

Kritičnost tržišta
nekretnina
Eurozone i cijele
EU.

Graf 13. Indeks dozvola za stambene prostore – desezonirano



Izvor: Eurostat

BDP Eurozone po komponentama

Tablica 3. Kvartalne stope rasta BDP-a (desezonirano)

| | %promjena u usporedbi s prethodnim kvartalom | | | | %promjena u usporedbi sa istim kvartalom prošle godine | | | |
|-------|--|-----|------|-----|--|------|------|-----|
| | 2009 | | 2010 | | 2009 | | 2010 | |
| | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 |
| EA 16 | 0.4 | 0.2 | 0.3 | 1.0 | -4.0 | -2.0 | 0.8 | 1.9 |

Rast BDP-a u 2Q.

Izvor: Eurostat

Ovaj mjesec podaci su pokazali konzistentnost s prošlim mjesecom o rastu BDP Eurozone u drugom kvartalu od 1.0% u odnosu na prethodni, prvi kvartal 2010. godine. Iz tablice vidimo kako se stanje poboljšava iz kvartala u kvartal, a razlika između prošlogodišnje situacije i današnje je vidljivija u analizi istih kvartala u različitim razdobljima.

Tablica 4. BDP i komponente - postotna promjena prema istom kvartalu prošle godine (desezonirano) – lančani indeksi

| Finalna potrošnja kućanstava i NOD | | Državna potrošnja | | Formacija bruto fiksnog kapitala | | Izvoz | | Uvoz | |
|------------------------------------|-----|-------------------|-----|----------------------------------|------|-------|------|------|------|
| 2010 | | 2010 | | 2010 | | 2010 | | 2010 | |
| Q1 | Q2 | Q1 | Q2 | Q1 | Q2 | Q1 | Q2 | Q1 | Q2 |
| 0.3 | 0.8 | 1.2 | 1.1 | -4.6 | -1.0 | 5.9 | 12.0 | 5.0 | 12.8 |

Izvor: Eurostat

Rast ulaganja dodane vrijednosti u nove projekte tijekom posljednja četiri kvartala. Kako nestaje strah od nezaposlenja tako raste i povjerenje potrošača koje se najbolje očitava u rastu osobne potrošnje, ali za sada se nije realizirao (rast potrošnje) na području Eurozone.

Tablica 5. BDP i bruto dodana vrijednost po industriji – postotna promjena prema istom kvartalu prošle godine (desezonirano) – lančani indeksi

| Poljoprivreda | | Industrija | | Građevina | | Transport i telekom. | | Fin. usluge | | Ostalo | | Bruto dodana vrijednost | |
|---------------|-----|------------|-----|-----------|------|----------------------|-----|-------------|-----|--------|-----|-------------------------|-----|
| 2010 | | 2010 | | 2010 | | 2010 | | 2010 | | 2010 | | 2010 | |
| Q1 | Q2 | Q1 | Q2 | Q1 | Q2 | Q1 | Q2 | Q1 | Q2 | Q1 | Q2 | Q1 | Q2 |
| 0.7 | 0.5 | 3.9 | 7.1 | -5.9 | -4.0 | 0.3 | 1.3 | 0.5 | 1.0 | 1.4 | 1.2 | 0.9 | 1.8 |

Oporavak industrija i problem građevinskog sektora.

Napomena: Industrija uključuje energiju

Izvor: Eurostat



Poboljšanje na tržištu usluga, rast ekonomskog povjerenja zahvaljujući ispravnoj ocjeni stanja u gospodarstvu. Građevinski sektor jedini od industrija još nije na putu oporavka, pad ekonomskog povjerenja. Ulaganja su još uvijek u padu, tijekom ove recesije očitovale su se kao glavna slabost jer su najviše bila povezana s građevinskim sektorom.

Iskorištenost kapaciteta proizvodnje bilježi polagan rast, najviše u Njemačkoj (79.8%).

Rast BDP-a u zadnja dva kvartala ukazuje na oporavak, ali još jednom uzeti u obzir kako je riječ o lančanim indeksima (prema istim kvartalima, razdobljima u različitim godinama) koji se odnose na ipak najslabije stanje ekonomije. O potpunom oporavku se može govoriti nakon što sve industrije počnu pokazivati znakove istog, veće potražnje, a time i proizvodnje.

Monetarna i realna kretanja gospodarstva eurozone

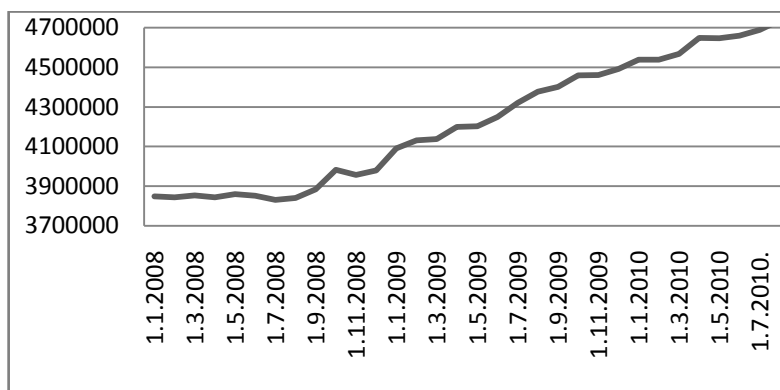
Analiza monetarnih pokazatelja

Ponuda novca u kolovozu je porasla više od očekivanja, ali je dalje na niskim razinama. Godišnji porast monetarnog agregata M3 je prema izvaji ECB-a porastao za 1.1% na godišnjoj razini. Novac u optjecaju bilježi, prema ECB, godišnju stopu rasta od 6.7% (prethodni mjesec: 6.6%), za prekonocne depozite je bio na godišnjoj stopi od 7.9%.

Kao što je ECB u svojoj monetarnoj analizi izvijestila, razina zajmova u kolovozu u odnosu na prethodnu godinu porasla je za 2.2%, to jest na 1.8%. Krediti javnom sektoru su također porasli, dok su se zajmovi namijenjeni privatnom sektoru smanjili. Ekonomisti upozoravaju na precjenjivanje rasta ponude novca. U posljednjim mjesecima za koje imamo podatke ponuda novca pokazuje porast u odnosu na prethodno razdoblje, ali se radi o stopama nižim od onih prethodne godine.

Ponuda novca i dalje raste, ali manjim stopama.

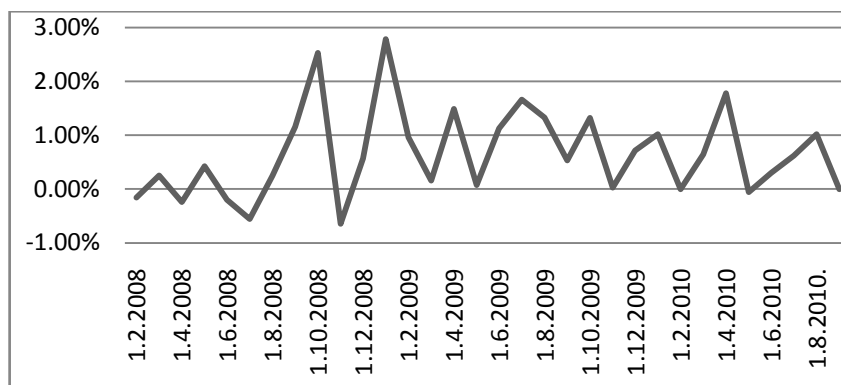
Graf 14. Ponuda novca M1



Izvor: ECB



Graf 15. Stopa rasta ponude novca

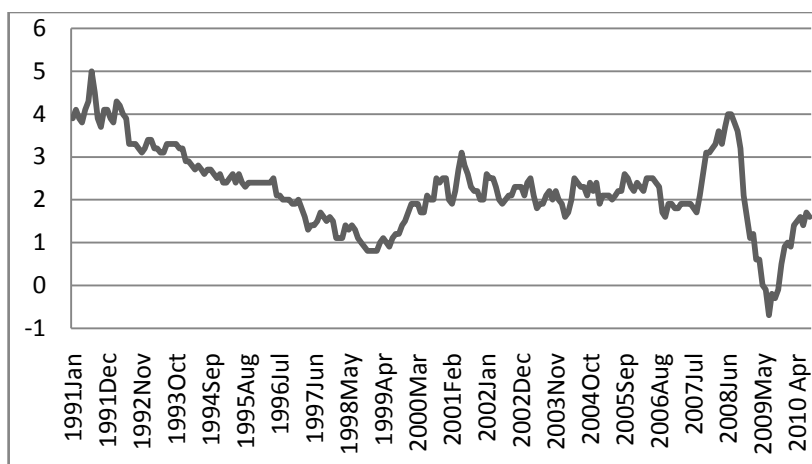


Izvor: Vlastiti izračun na temelju prethodnog Grafa 14.

Inflacija pod kontrolom.

Inflacija, tj. indeks potrošačkih cijena u Eurozoni porastao je u rujnu prema predviđanjima. Stopa je porasla na 1.8% u odnosu na kolovoz u kojemu je iznosila 1.6%. U srednjoročnom razdoblju ECB nastoji stopu inflacije zadržati nešto ispod, ali neposredno uz ciljanu razinu od 2%. Europska komisija procjenjuje inflaciju u EU na 1.8 %, a u Eurozoni 1.4%. Prema Komisiji, usporen rast plaća i niska inflatorna očekivanja držati će inflaciju pod kontrolom, bez obzira na nedavna kretanja deviznog tečaja i poraste cijena nekih poljoprivrednih dobara. Cijena sirove nafte spustila se za 9.6 % u rujnu u odnosu na kolovoz ostavljajući tako kućanstva s više novca za potrošnju, baš u trenutku kada globalni izvoz pokazuje slabljenje. Poduzećima će biti teško nositi se s višim troškovima dok proces oporavka pokazuje gubitke. Rast industrijske proizvodnje i usluga usporio se u kolovozu što je smanjilo povjerenje investitora u Njemačkoj.

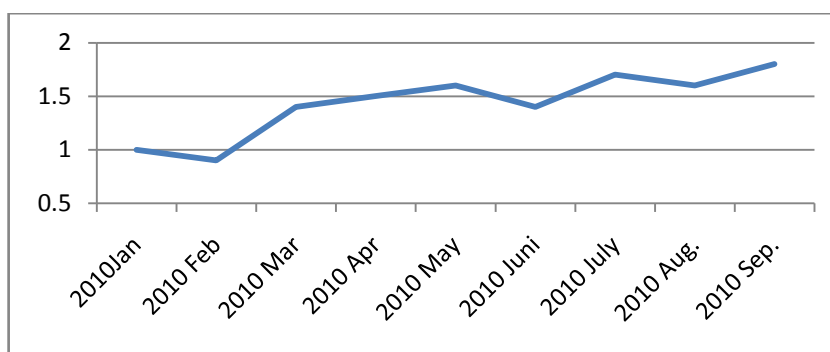
Graf 16. Stope inflacije



Izvor: ECB



Graf 17. Stope inflacije Eurozone, 2010.

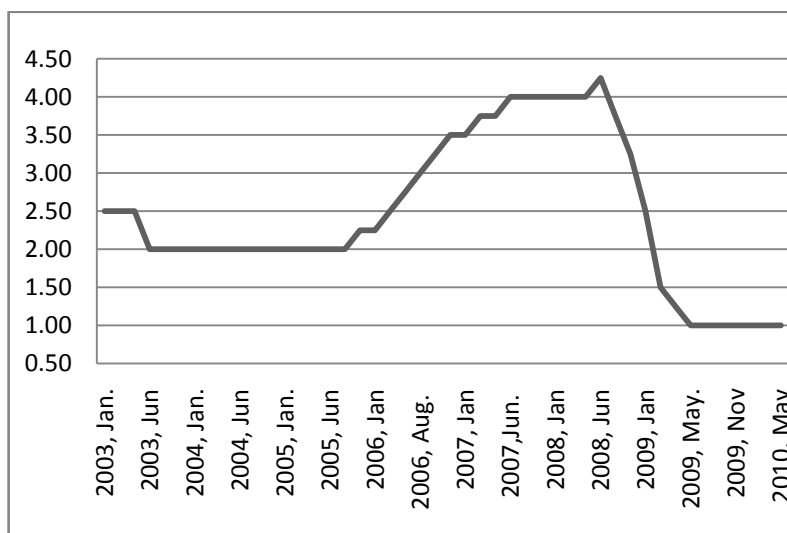


Izvor: ECB

Upravno vijeće Europske centralne banke postavilo je ključnu kamatnu stopu sedamnaesti mjesec za redom na najnižu razinu od 1%. Kreatori monetarne politike vjerojatno će proširiti mjere pozajmljivanja bankama i u 2011. godini jer postoji opasnost za Eurozonu od ponovljene recesije u SAD-u. Za sada su se kreatori politike obvezali pozajmljivati bankama neograničenu gotovinu po referentnoj stopi najmanje do 12. listopada. Dok se većina zemalja u Eurozoni za sada oporavlja, investitori su zabrinuti za financije pojedinih zemalja članica poput Grčke, Španjolske i Irske. Izvoz potpomaže oporavak Europe, ali i dalje ga mogu usporiti smanjenje potrošnje pojedinih vlada. Narudžbe za trajnim dobrima iz SAD-a rastu manje od očekivanja, no i rast industrijske proizvodnje u Kini također slabi.

Graf 18. Ključne kamatne stope Europske centralne banke

Ključna kamatna stopa ECB-a više od godinu dana bez promjene na 1%.

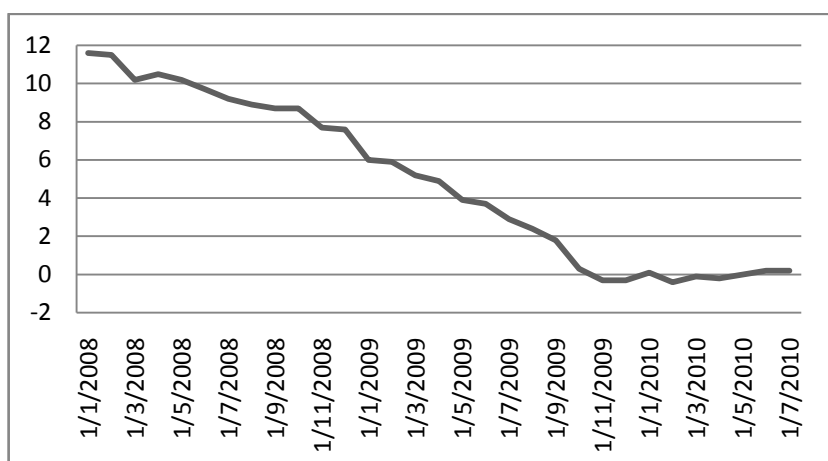


Izvor: ECB

Banke u Eurozoni ovise o fondovima ECB-a otkako je presušilo međubankarsko tržište zajmova zbog kolapsa investicijske banke Lehmann Brothers krajem 2008.godine. ECB procjenjuje da je potrebno nešto manje od 600 mlrd eura za funkcioniranje bankarskog sustava Eurozone, no trenutno postoji višak likvidnosti. Što će se dogoditi s tim viškom, ovisi o tome hoće li ECB proširiti dostupnost neograničenih fondova ostalim bankama po fiksnoj kamatnoj stopi. No, ako banke uzmu više novca nego se očekuje, ili ga premjeste u sredstva s kraćim rokom dospijeca, višak likvidnosti bi mogao opstati i u idućim mjesecima.

Graf 19. Ukupna likvidnost Eurozone

Ukupna likvidnost eurozone u blagom porastu od ožujka 2010.



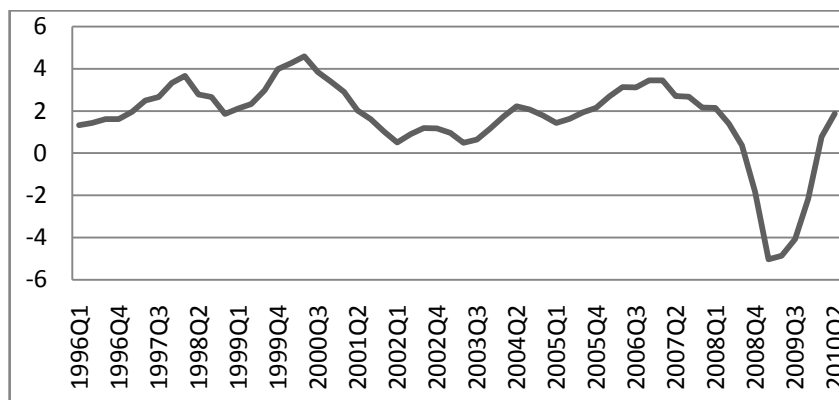
Izvor: ECB

Analiza realnih makroekonomskih pokazatelja

Prvu polovinu 2009. godine obilježilo je jačanje globalne ekonomske krize koja je započela u 2008.godini i izazvala usporavanje gospodarske aktivnosti. Početak oporavka nazire se u trećem kvartalu 2009. godine. Rast BDP-a u posljednjem kvartalu 2009. godine još je uvijek negativan i iznosi -1.98%, ali vrijednosti prelaze u pozitivne početkom 2010. godine kada u prvom tromjesečju stopa rasta iznosi 0.82%.

Graf 20. Stope rasta BDP-a Eurozone

Stopa rasta u Q2 2010. iznosi 1.93%



Izvor: ECB



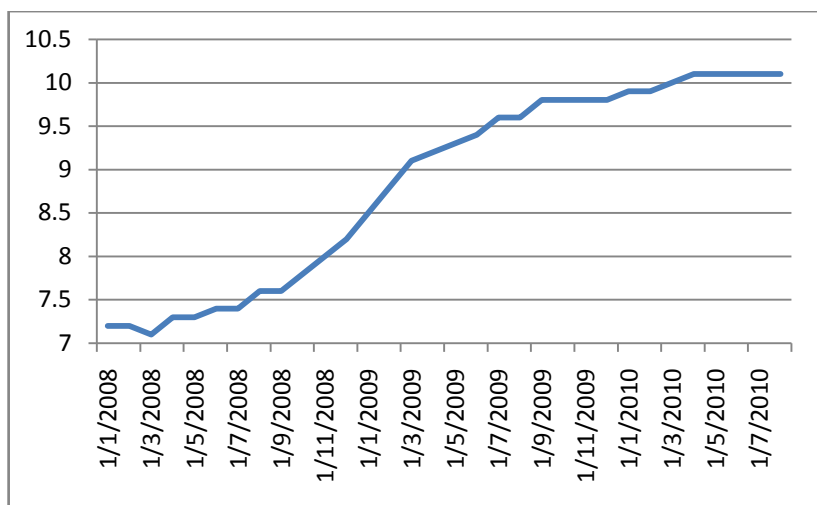
Važnost
Njemačke.

U drugom tromjesečju ove godine, stopa rasta BDP-a raste za nešto više od 1% i iznosi 1.93%. Glavni pokretač tog rasta bila je Njemačka. Takav rast dodatno su potaknula i neočekivano dobra kretanja u Francuskoj, gdje je BDP porastao za 0.6%. Pobuđeni njemački izvoz dodatno je pojačalo slabljenje eura (deprecijacija tečaja). Taj značajni oporavak smatra se ekvivalentom onome rastu nakon ujedinjenja Njemačke početkom devedesetih godina prošlog stoljeća.

U istom je razdoblju rast SAD-a usporio za 0.6% po kvartalu, dok je prema Eurostatovim podacima BDP Velike Britanije porastao za 1.1%. U suprotnosti s Njemačkom, tzv. periferne ekonomije Eurozone (Grčka, Irska, Španjolska, Portugal) nailazile su na probleme u drugome kvartalu, a uzroci tih problemi usko su povezani sa lošom situacijom u Grčkoj. Brojke pokazuju pad grčkog BDP-a za 1.5%, dok je Italija rasla za 0.4%, a Španjolska i Portugal za slabih 0.2%.

Takvo stanje je ujedno i polazna točka u kojoj, kako kažu stručnjaci s tržišta rada, Eurozona počinje povećavati potražnju za radnom snagom i otvara nova radna mjesta. Stopa nezaposlenosti stabilna je na 10.1% u proteklih nekoliko mjeseci, a značajan porast zaposlenosti tek se očekuje.

Graf 21. Kretanje stope nezaposlenosti u zemljama Eurozone



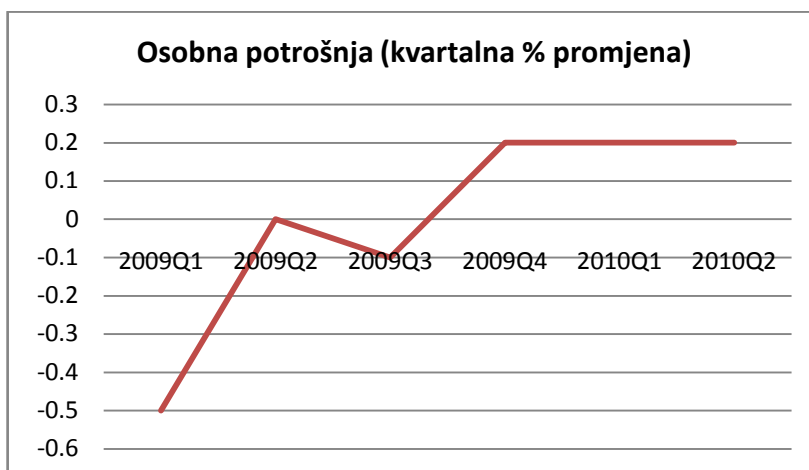
Izvor: Eurostat

Nažalost, prognoze do kraja godine nisu tako obećavajuće. Razlozi tome leže u nestabilnosti tečaja i njegovoj aprecijaciji s otprilike 1.23 €/€ na 1.30 €/€, kao i u nepovjerenju potrošača koje onemogućava porast domaće potražnje i oporavak proizvodnje. Nepovjerenje potrošača najbolje je vidljivo kroz kretanje stopa osobne potrošnje koja stagnira od posljednjeg tromjesečja 2009. godine.

Graf 22. Osobna potrošnja u Eurozoni

Još
povećanja
potrošnje.

nema



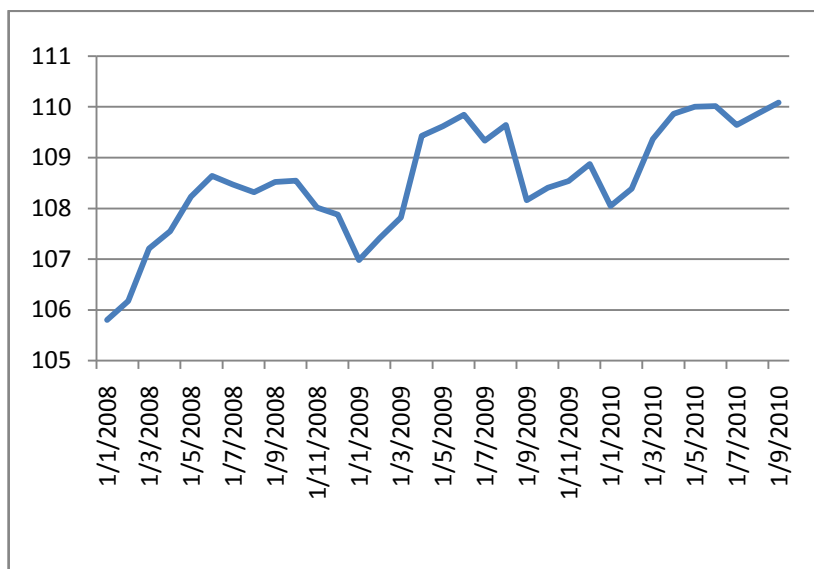
Izvor: Eurostat

Stagnaciji u potrošnji zasigurno pridonosi i rast HICP indeksa koji stalno raste, s manjim padovima u razdoblju od svibnja do srpnja ove godine.

Graf 23. HICP – Harmonizirani indeks potrošačkih cijena

Nema
HICP-a.

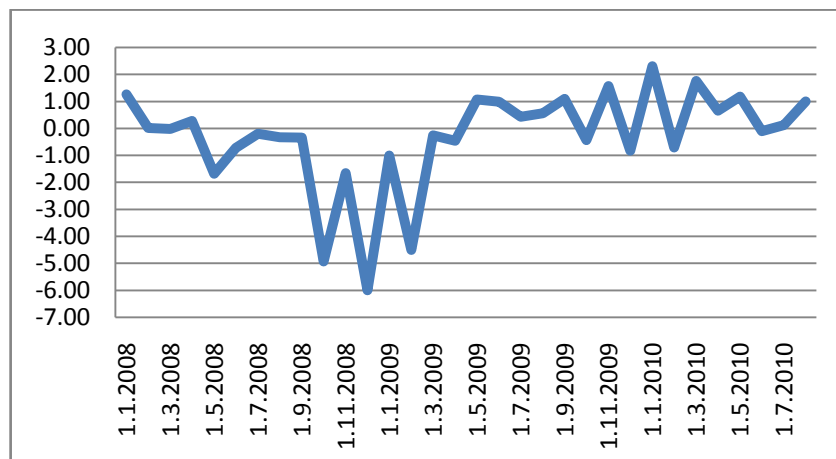
oscilacija



Izvor: Eurostat

Što se industrijske proizvodnje tiče, nakon najvećih previranja uzrokovanih krizom u 2008. g i dosizanja zapanjujuće visoke stope pada proizvodnje od čak -6%, početak 2010. godine bilježi znatno manje oscilacije u proizvodnji, što upućuje na njen oporavak u budućem razdoblju.

Graf 24. Stopa industrijske proizvodnje



Izvor: Eurostat

Rast industrijske proizvodnje.

Stopa industrijske proizvodnje u kolovozu je zabilježila rast od 1%. Podaci Eurostata pokazuju da je najveći rast od 3% ostvaren u proizvodnji kapitalnih dobara. Trajna potrošna dobra rasla su po stopi od 1.8% dok su dobra iz standardne potrošačke košarice zabilježila pad od -0.2%. Najznačajniji pad je bio registriran u Irskoj, a iznosio je 13.6%. Industrijska proizvodnja u Grčkoj porasla je za 5.6%, a proizvodnja u Njemačkoj, kao najvećoj članici Eurozone, rasla je za 1.8%. Neslužbeni podaci za posljednja dva mjeseca ukazuju na pad proizvodnje u Njemačkoj (-0.5%) i Francuskoj (-1.3%), ali stručnjaci procjenjuju da oni ne bi trebali biti signal za uzbunu, odnosno, trend rasta stope proizvodnje trebao bi se nastaviti.

