

BR. 864, 10. LIPNJA 2024.

ESB ostaje oprezan

- Iz brojnih je intervjua i izjava članova Upravnog vijeća ESB-a u zadnjih mjesec dana bilo razvidno da je odluka o početku ciklusa popuštanja monetarne politike s lipanjskom sjednicom gotova stvar. ESB je u skladu s time 06. lipnja odlučio da se referentne stope smanjuju za 25 b.b. pa se s 12. lipnja kamatna stopa na depozite (DFR) spušta na 3,75%, na glavne operacije refinanciranja (MRO) na 4,25%, a na prekonoćne kredite (MLR) na 4,50%. Smjernice buduće monetarne politike nisu donijele ništa novo, ponavljajući da će ključne kamatne stope ostati dovoljno restriktivne onoliko dugo koliko bude potrebno za postizanje povratka inflacije srednjoročnom cilju od 2%, pri tom navodeći da se nastavlja primjenjivati pristup zasnovan na podacima.
- Projekcije za 2024. i 2025. su ažurirane pa je prosječna godišnja stopa ukupne inflacije u odnosu na prethodni scenarij revidirana naviše u obje godine (na 2,5% i 2,2%), kao i prognoza temeljne stope inflacije (na 2,8, odnosno 2,2%) što se pojašnjava pritiscima koji dolaze od snažnog rasta plaća uslijed čega se očekuje da će se inflacija u ovoj i velikom dijelu naredne godine zadržati iznad ciljanih 2%. Što se tiče projekcija rasta BDP-a, ovogodišnja je podignuta na 0,9%, a za 2025. lagano smanjena na 1,4%, čime u obje godine blago premašuju naša očekivanja.
- Revizija projekcija inflacije i naglašavanje domaćih cjenovnih pritisaka ukazuju na to da bi se ciklus normalizacije monetarne politike mogao produžiti, što se dalo naslutiti i primjerice iz intervjua Isabel Schnabel u svibnju u kojem je naglasila da je nakon smanjenja u lipnju putanja vrlo neizvjesna te da se, temeljem zasad dostupnih podataka, smanjenje u srpnju ne čini izglednim. ESB evidentno ostaje oprezan očekujući da će kretanje inflacije biti neujednačeno, odnosno kako je Lagarde slikovito opisala na konferenciji za tisak, ESB putuje cestom prema 2%, no na cesti će biti neravnina. Naša je prognoza da ćemo do kraja 2024. godine vidjeti smanjenje kamatnih stopa za dodatnih 50 b.b., od toga 25 b.b. u rujnu te 25 b.b. u prosincu.

ESB spustio ključne kamatne stope za 25 b.b.

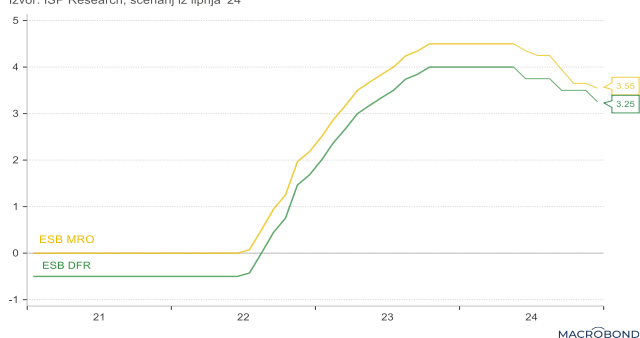
Projekcije inflacije revidirane naviše

Ciklus popuštanja mogao bi se produžiti

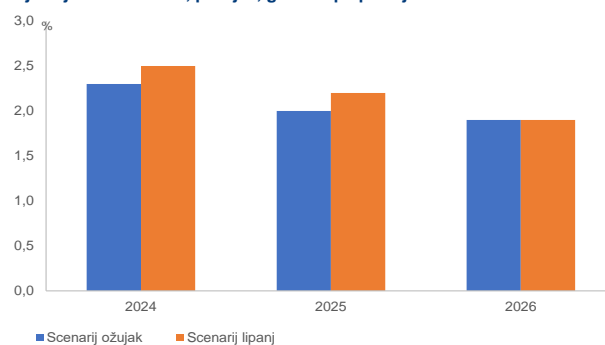


Projekcije ključnih kamatnih stopa

Izvor: ISF Research, scenarij iz lipnja '24

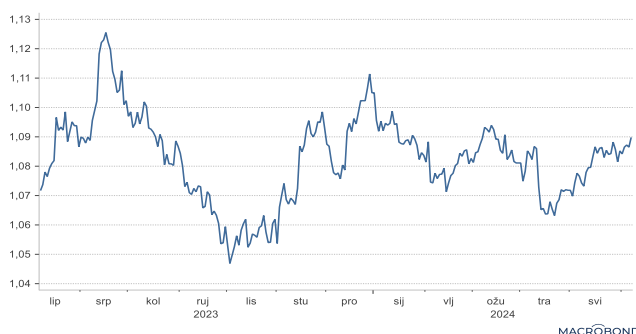


Projekcije ESB-a: HIPC, prosjek, god. stopa promjene



- EUR/USD se zadržao u rasponu 1,08-1,09, kako je odluka ESB-a bila uvelike očekivana i ugrađena u tržišna očekivanja. Krajem tjedna je tečaj dosegnuo 1,0898 US\$ za €, što je 0,4% više na tjednoj razini.
- Anticipirajući odluku ESB-a, Euribor je prošli tjedan krenuo lagano prema dolje, uz izraženiji pad kod kraćih ročnosti. 3M i 6M su krajem tjedna iznosili 3,8, odnosno 3,7%, što je 3, odnosno 1 b.b. niže na tjednoj razini. Protekli je tjedan izdano 283 mln € tromjesečnih trezorskih zapisa uz prinos 3,75% za fizičke i 3,65% za institucionalne investitore te 742 mln € dvanaestomjesečnih trezorskih zapisa uz prinos 3,65% za fizičke, odnosno 3,44% za institucionalne investitore.
- Crobex je ponovo zabilježio znatnije fluktuacije u tjednu iza nas, zaključivši petak na razini od 2.803 boda, što je 0,1% niže na tjednoj razini. Od sektorskih indeksa, CROBEXindustrija i CROBEXnutris bilježe porast (+0,4% na 2.040 boda, +0,2% na 911 bodova), dok je CROBEXturist potonuo (-1,7% na 4.363 boda). Crobis je ostvario rast od 0,1% na 96,6 bodova.

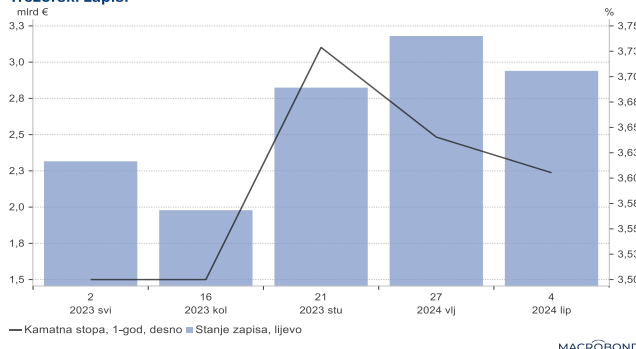
EUR/ USD



Euribor



Treznorski zapisi



Crobex/Crobis



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.

EKONOMSKA ISTRAŽIVANJA

Ivana Jović
Ana Lokin

www.pbz.hr