

BR. 853, 11. OŽUJKA 2024.

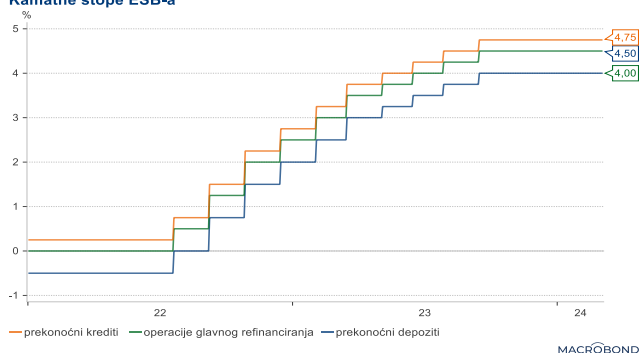
ESB započeo razgovore o relaksaciji monetarne politike

- Sjednica ESB-a u skladu s očekivanjima nije donijela većih novosti. Kamatne su stope zadržane na postojećima razinama, a ESB je ponovio svoju predanost spuštanju inflacije prema srednjoročnom cilju i pristupu utemeljenom na podacima.
- Projekcije ovogodišnjeg rasta BDP-a eurozone su snižene, što je također bilo uvelike očekivano s obzirom na to da su rađene prije objave podatka o kretanju BDP-a u četvrtom kvartalu 2023. koji je bio ponešto ispod očekivanja središnje banke. Tako se sada, umjesto 0,8%, u ovoj godini očekuje gospodarski rast od 0,6% na godišnjoj razini, dok je projekcija rasta za 2025. zadržana na 1,5%. Projekcije prosječne ukupne ali i temeljne godišnje stope inflacije eurozone su također korigirane naniže (ukupna na 2,3% u ovoj i 2,0% u narednoj godini, temeljna na 2,6% i 2,1%) ukazujući da se očekuje brži pad prema ciljanoj razini što otvara put skorom početku relaksacije monetarne politike. No ipak ne tako brzo tj. već u travnju kako su tržišta još donedavno očekivala.
- Naime, ESB napominje da je temeljna inflacija u siječnju, gledano prema većini mjera, nastavila slabiti, no da su pritisci i dalje visoki, djelomično zbog snažnog rasta plaća i pada produktivnosti rada, iako se čini da rast plaća usporava. Na konferenciji za medije je Lagarde ponovila da središnja banka pažljivo prati trend kretanja troškova rada i profita, posebice jer se komponenta inflacije određena ponajviše uslugama koje su radno intenzivne ne kreće u željenom smjeru. Međutim, dok je na prijašnje upite oko smanjenja kamatnih stopa Lagarde odgovarala da je rasprava o tome preuranjena, na prošlotjednoj je konferenciji izjavila da je Upravno vijeće započelo raspravljati o ublažavanju restriktivne politike. Ponovljeno je i da ESB želi imati više informacija kako bi bio siguran da inflacijski pritisci trajno popuštaju te će imati nešto više podataka u travnju, a znatno više u lipnju. Naše stajalište da će prvo smanjenje ključnih stopa uslijediti u lipnju ostaje nepromijenjeno, a čini se da je ESB indirektno to i potvrdio. Do kraja godine očekujemo pad stopa za 75 do 100 b.b.

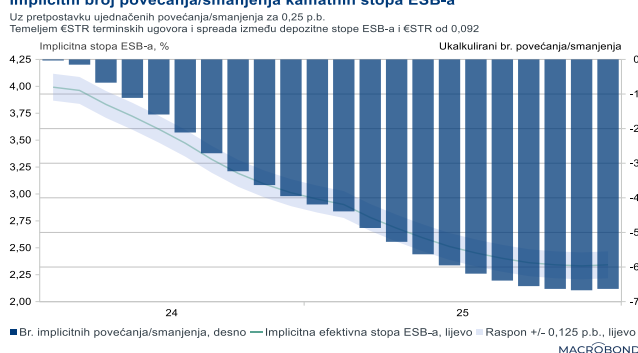
ESB spustio projekcije rasta i inflacije u 2024.

Prvo smanjenje stopa i dalje vidimo u lipnju

Kamatne stope ESB-a



Implicitni broj povećanja/smanjenja kamatnih stopa ESB-a

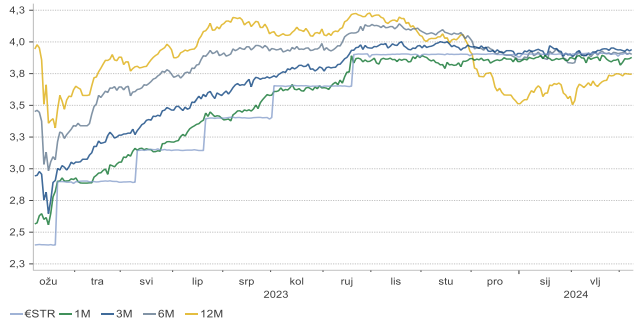


- Industrijska je proizvodnja u siječnju stagnirala na mjesečnoj razini, zabilježivši pad od -1,3% na godišnjoj razini. Negativni se trendovi iz 2023. godine nastavljaju na međugodišnjoj razini, pri čemu se proizvodnja intermedijarnih proizvoda smanjila za -1,3%, trajnih potrošačkih dobara za značajnih -14,8%, energije za -7,8%, a kapitalnih dobara za -8,7%. Za razliku od toga, proizvodnja netrajnih potrošačkih dobara je porasla za 7,9%. Na mjesečnoj se razini industrijska proizvodnja intermedijarnih proizvoda smanjila za -2,5%, energije za -5,8%, a trajnih potrošačkih dobara za -1,8%. Međutim, proizvodnja kapitalnih dobara zabilježila je porast od 5%, čime je djelomično nadoknadila pad od -15,4% na mjesečnoj razini zabilježen u prosincu 2023. Netrajna potrošačka dobra su također porasla za 2,5% i konsolidirala pozitivan trend koji je zamijećen tijekom posljednja dva mjeseca u 2023. Najnoviji pokazatelj industrijskog povjerenja pao je ispod prethodnog tromjesečnog prosjeka, odražavajući i pogoršana očekivanja buduće proizvodnje (veljača je manja za -9,1 u odnosu na prethodni tromjesečni prosjek) i procjenu (izvozne) knjige narudžbi. Očigledno je da će slaba inozemna potražnja, pritisnuta industrijskim zatišjem u Njemačkoj gdje nedavni podatci o narudžbama i ankete o očekivanjima upućuju na to da će manjak potražnje potiskivati proizvodnju i u bliskoj budućnosti, nastaviti utjecati na domaću industrijsku proizvodnju.
- Za razliku od industrijske proizvodnje, trgovina na malo je nastavila s pozitivnim kretanjima. Naime, u siječnju je trgovina na malo zabilježila porast na mjesečnoj razini od 0,7% u realnim terminima, dok je na godišnjoj razini stopa rasta iznosila 7,9%.
- Dolar je deprecirao prema euru za 1,1% na tjednoj razini, na 1,0932 dolara za euro, nakon sjednice ESB-a, kao i Powellovih komentara o rastućoj mogućnosti snižavanja fed funds stope u sljedećih nekoliko mjeseci.
- S obzirom na to da je odluka ESB-a da zadrži kamatne stope na istoj razini bila očekivana, Euribor je nakon sjednice zabilježio tek minorne pomake. U petak su 3M i 6M iznosili oboje 3,9%, što je nepromijenjeno na tjednoj razini. Ministarstvo financija je prošli tjedan na međunarodnom tržištu kapitala izdalo desetogodišnju obveznicu u iznosu od 1,5 mlrd € i prinos 3,421%.
- Crobex se oporavio do sredine tjedna da bi onda ponovo ostvario negativan trend, zaključivši petak na gotovo nepromijenjenoj tjednoj razini, odnosno na 2.761 bodu. Najznačajniji su sektorski indeksi zabilježili mješovitu izvedbu (CROBEXindustrija +3,1% na 1.943, CROBEXnutris -2,1% na 904, CROBEXturist +0,6% na 4.489). Crobis je stagnirao na 96,4 boda.

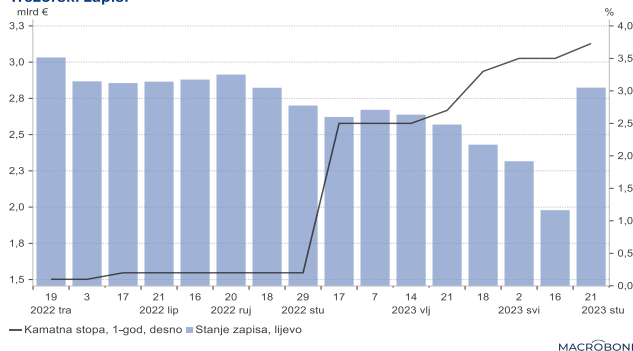
EUR/ USD



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
Matteo Buscaglia-
stručna praksa

www.pbz.hr