

BR. 830, 18. RUJNA 2023.

ESB naznačio kraj ciklusa podizanja kamatnih stopa

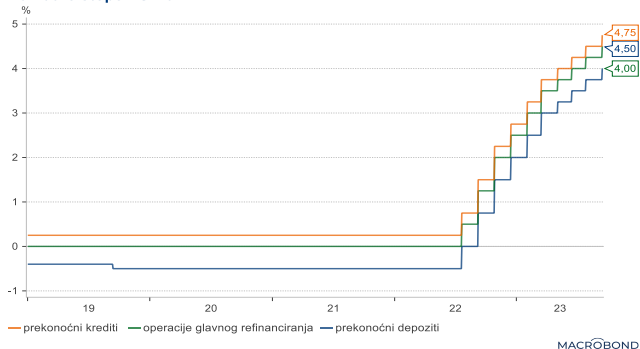
- Prošlotjedna sjednica Europske središnje banke se nakon duljeg vremena očekivala s velikim nestrpljenjem jer je tržište bilo podijeljeno – vjerojatnost ponovnog podizanja se gotovo izjednačila s onom zadržavanja kamatnih stopa na postojećim razinama. ESB se u konačnici odlučio na još jedno povećanje stopa za 25 b.b., unatoč nižem projiciranom rastu BDP-a i temeljne inflacije (iako odluku pojašnjava dubinom i duljinom očekivanog trajanja inflatornih pritisaka). Sjednica prošli tjedan je ipak po našoj ocjeni označila kraj ciklusa zaoštavanja monetarne politike, sudeći prema smjernicama buduće monetarne politike: „Na temelju svoje sadašnje procjene Upravno vijeće smatra da su ključne kamatne stope ESB-a na razinama koje će, budu li se dovoljno dugo održale, dati znatan doprinos što skorijem povratku inflacije na ciljnu razinu.”
- Projekcije inflacije za 2023. i 2024. su lagano povišene na prosječnih 5,6% i 3,2% na godišnjoj razini, no to odražava tek više cijene energije. Ono što je ključno je da je projekcija za 2025. snižena na 2,1% kao i posebno važne projekcije temeljne inflacije koje su za 2024. i 2025. srezane na 2,9, odnosno 2,2% godišnjoj razini. To signalizira da ESB očekuje da će se tijekom 2024. i 2025. godine inflacija postupno vratiti prema srednjoročnom cilju od 2% što podupire naša očekivanja da će u 2024. godini započeti relaksacija monetarne politike. Iako je Lagarde napomenula da članovi Upravnog vijeća nisu raspravljali o tome koliko bi dugo kamatne stope trebale ostati na sadašnjim razinama, napomenuvši da će se ESB voditi podacima kod donošenja odluka, naša je prognoza da ćemo prvo smanjenje vidjeti u rujnu 2024. godine.
- Rizici po našu projekciju su izraženi. Na konferenciji za tisak Lagarde je naglasila značaj dijela izjave „na temelju svoje sadašnje procjene ” čime je ostavila otvorenom mogućnost daljnjeg povećanja ili produženog razdoblja zadržavanja stopa na trenutnim razinama u slučaju da inflacija premaši projekcije. Podatci bi mogli ponovo iznenaditi ESB koji je projekcije realnog međugodišnjeg rasta BDP-a eurozone srezao na 0,7% u 2023. i 1,0% u 2024., ostavši time i dalje optimističniji od naših prognoza.

**Kamatne stope
podignute za 25
b.b.**

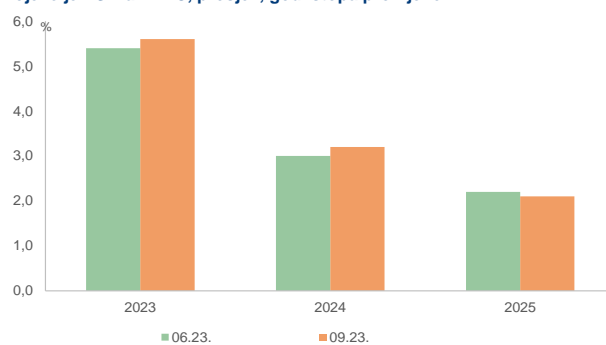
**U rujnu 2024.
očekujemo prvo
smanjenje**



Kamatne stope ESB-a

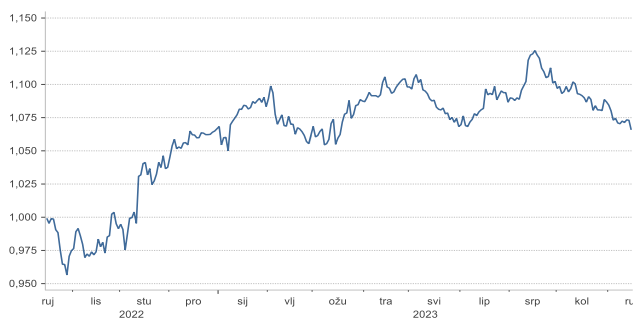


Projekcije ESB-a: HIPC, prosjek, god. stopa promjene



- Podizanje kamatnih stopa europske središnje banke i podatci koji nastavljaju ukazivati na snagu američke ekonomije poduprli su u tjednu iza nas jačanje dolara prema euru. Kraj tjedna je EUR/USD dočekao na 1,0658 dolara za euro, 0,4% niže na tjednoj razini.
- Euribor je protekli tjedan porastao 10 b.b. na tjednoj razini pa je 3M u petak iznosio 3,9%, a 6M 4,1%. Ovaj tjedan dopijeva 77 mln eura trezorskih zapisa, no aukcija izostaje.
- ZSE nastavlja bilježiti pozitivne trendove pa je Crobex petak zaključio na 0,9% višoj tjednoj razini, odnosno na 2.491 bod. Najvažniji sektorski indeksi su ostvarili divergentna kretanja - CROBEXindustrija i CROBEXturist su sniženi (-0,5% na 1.621, -0,6% na 4.177), dok je CROBEXnutris povećan (za 2,8% na 886). Crobis je preokrenuo trend (+0,1% na 93,9 bodova).

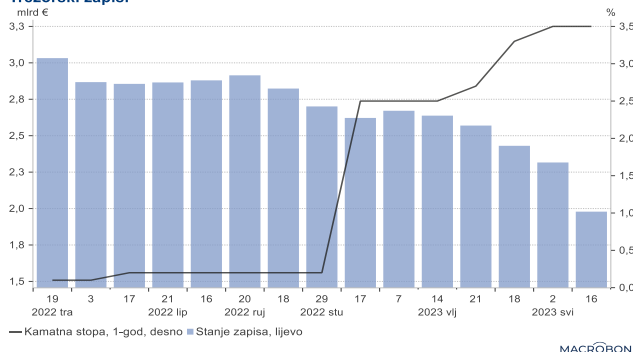
EUR/ USD



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