

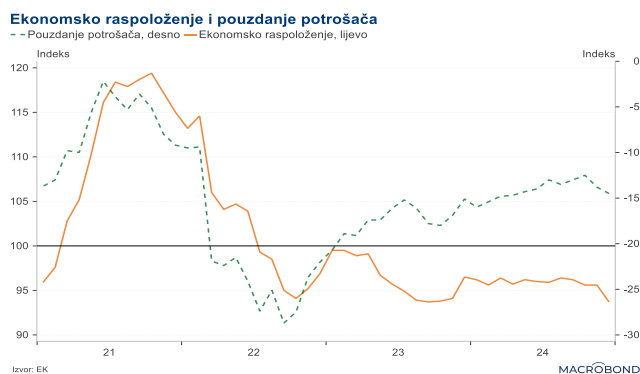
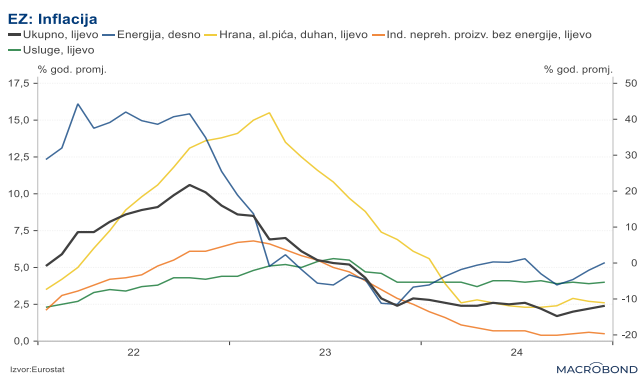
## BR. 888, 27. SIJEČNJA 2025.

### Siječnanjska sjednica ESB-a ponovo donosi spužtanje stopa

- Inflacija u eurozoni je u prosincu 2024. drugi mjesec zaredom očekivano ubrzala (na 2,4% na godišnjoj razini) zbog viših cijena energije, dok je temeljna inflacija stagnirala (na 2,7%). Prema riječima P. Lanea<sup>1</sup>, glavnog ekonomista ESB-a, snižavanje ukupne stope dosad je održavalo pad cijena energije koji se neće održati u razdoblju pred nama zbog čega treba doći do slabljenja rasta cijena usluga (koji se postojano vrti oko 4%) kako bi se inflacija spustila k ciljanih 2%. Pritisci cijena usluga su i dalje prisutni (anketa EK pokazuje da je u sektoru usluga indeks očekivanog kretanja cijena u naredna 3 mjeseca kraj godine dočekao na najvišoj razini od veljače), no očekuje se da će jenjavati prema sredini godine. Smjer kretanja ključnih kamatnih stopa je stoga sasvim jasan, no Lane naglašava da ESB treba balansirati između pretjerano agresivne i previše oprezne politike njihova snižavanja. Prva bi mogla spriječiti „kroćenje“ cijena usluga, dok bi druga mogla otežati ekonomski rast i dovesti do pada inflacije bitno ispod željene razine. Nakon što je u trećem tromjesečju BDP premašio očekivanja kvartalnim rastom od 0,4%, pad indikatora ekonomskog raspoloženja ESI u zadnjem tromjesečju ukazuje na ponovno usporavanje rasta, a i pouzdanje potrošača je nakon duljeg razdoblja oporavka ponovo krenulo nizbrdo.
- Ocjenjujemo da će očekivani pad inflacije usluga i slaba ekonomska aktivnost poduprijeti odluku o spužtanju kamatnih stopa za dodatnih 25 b. b. na ovoj tjednoj sjednici Upravnog vijeća ESB-a. Unatrag mjesec dana naše se prognoze daljnjeg kretanja stopa nisu promijenile pa vjerujemo da će do lipnja svaki sastanak o monetarnoj politici rezultirati smanjenjem od 25 b. b. Time bi se kamatna stopa na prekonoćni depozit spustila sa sadašnjih 3,00% na 2,00%.

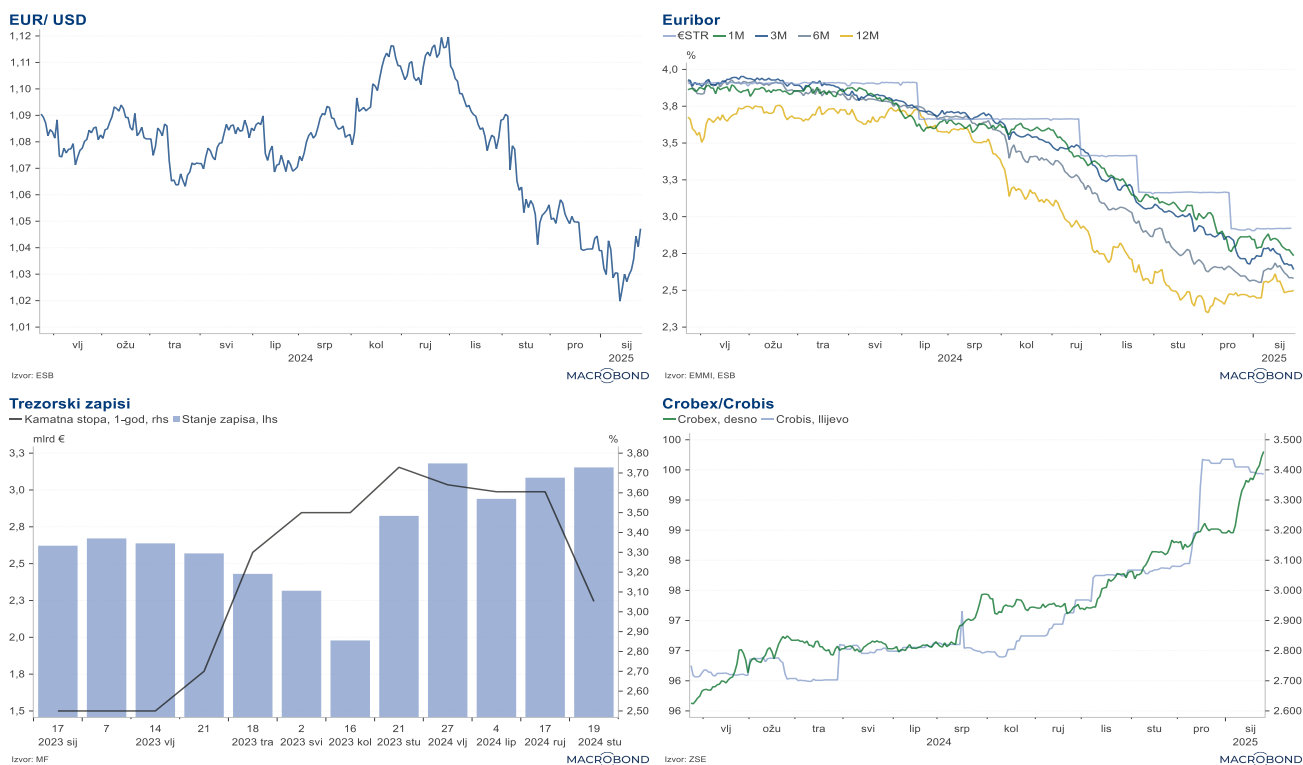
Smjer kretanja ključnih kamatnih stopa jasan

U četvrtak očekujemo rezanje stopa za 25 b. b.



<sup>1</sup> [Interview with Der Standard](#)

- Nagađanja da carine koje će SAD-a uvesti, posebice Kini, neće biti tako visoke kako se ranije očekivalo su dovela do korekcije EUR/USD pa je tjedan završen na 1,0472, što je 1,7% više na tjednoj razini.
- Euribor se nastavio spuštati u iščekivanju ESB-ove odluke pa su 3M i 6M u petak pali 10 b. b. na tjednoj razini, na 2,6%.
- Pozitivno ozračje na ZSE se zadržalo pa Crobex bilježi 2,8%-tni tjedni rast (na 3.461 bod) uz mješovitu izvedbu najvažnijih sektorskih indeksa (CROBEXindustrija +3,4% na 2.451, CROBEXnutris -0,4% na 867, CROBEXturist +4,4% na 4.311). Crobis je blago snižen (na 99,4 boda).



## 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](http://www.pbz.hr)