

BR. 843, 18. PROSINCA 2023.

Spuštanje kamatnih stopa se bliži

- Očekivanja od prošlotjedne sjednice Europske središnje banke su bila velika – uz zadržavanje kamatnih stopa na postojećim razinama, tržište se nadalo da će Upravno vijeće natuknuti kada će uslijediti smanjenje ključnih kamatnih stopa. I očekivanja su (barem djelomično) ispunjena – stope su ostale nepromijenjene, a gledamo li projekcije inflacije koja je u 2024. spuštena na 2,7% na godišnjoj razini, dok je za 2025. zadržana na 2,1% (temeljna inflacija je također snižena na 2,7%, za 2025. blago povišena na 2,3%), vidimo da ESB očekuje njen brži pad no prije što opravdava i ranije smanjenje kamatnih stopa. ESB je spustio i očekivani realan međugodišnji rast BDP-a eurozone na 0,8% (2025. je potvrđena na 1,5%).
- Poruke ESB-a nisu znatnije mijenjane. Ponovljeno je da će se nastaviti primjenjivati pristup koji se zasniva na podacima, smjernice buduće monetarne politike nisu mijenjane („Na temelju svoje sadašnje procjene smatramo da su ključne kamatne stope na razinama koje će, budu li se dovoljno dugo održale, dati znatan doprinos što skorijem povratku inflacije na ciljnu razinu.”), a Lagarde je kao i zadnji put ustvrdila da članovi Upravnog vijeća nisu raspravljali o smanjenju kamatnih stopa.
- Najznačajnija promjena u politici ESB-a je odluka o smanjenju portfelja PEPP-a u drugoj polovici 2024. za prosječnih 7,5 mlrd € mjesečno te obustava reinvestiranja krajem 2024., što će blago ubrzati smanjenje viška likvidnosti.
- Fed je kao i ESB odlučio zadržati fed funds stopu na postojećoj razini navodeći da je američka ekonomija usporila, no tržište rada je i dalje snažno, a inflacija, iako u padu, ostaje povišena (studeni: 3,1%). Fed ocjenjuje da će u 2023. rast američkog BDP-a biti viši nego što je očekivao u rujnu (medijan 2,6%), a stopa ukupne i temeljne inflacije niža (medijan 2,8, odnosno 3,2%). Projekcije BDP-a, ukupne i temeljne stope inflacije za 2024. marginalno su revidirane naniže (medijan 1,4%, tj. 2,4% obje stope). Projekcija adekvatne razine fed funds stope spuštena je za kraj tekuće i naredne godine čime je očekivano sveukupno smanjenje u 2024. povećano s 50 na 75 b.b. Ton Feda tržišta su protumačila kao „dovish“ iz čega proizlazi da je ciklus podizanja kamatnih stopa završen te da će ubrzo uslijediti spuštanje fed funds stope.

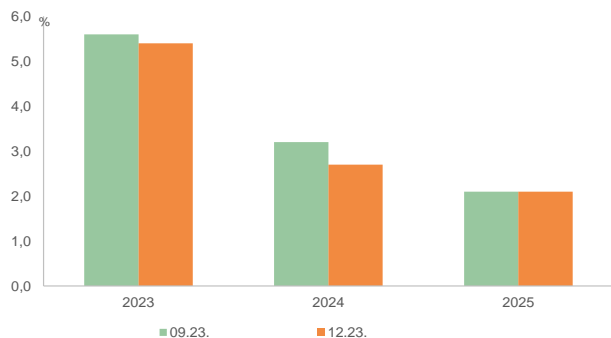
ESB spustio projekcije inflacije i rasta BDP-a u 2024.

Projicirano veće smanjenje fed funds stope u 2024.

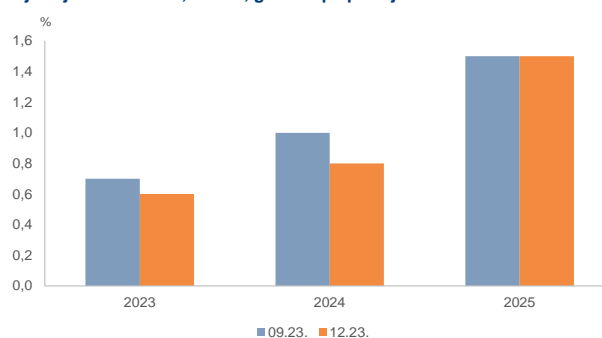
- Tržišta očekuju da će i Fed i Europska središnja banka već u ožujku srezati kamatne stope za 25 b.b.. Naše su projekcije opreznije pa očekujemo da će ESB započeti spuštati kamatne stope u lipnju ili srpnju, a Fed u rujnu.

Tržišta očekuju da će središnje banke srezati stope već u ožujku

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

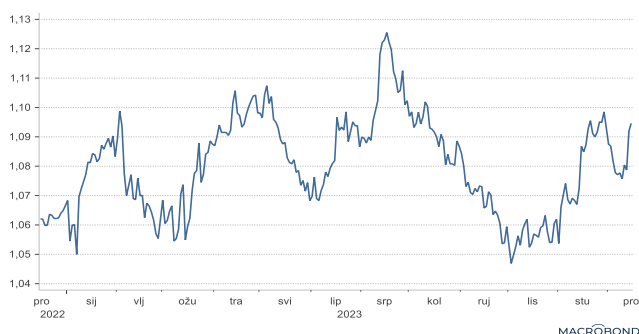


Projekcije ESB-a: BDP, realno, god. stopa promjene

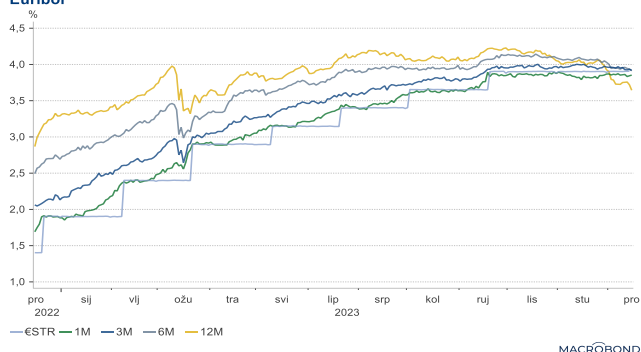


- Dolar je oslabio nakon sjednice Feda pa je u petak tečaj dosegnuo 1,0946 dolara za euro, što je 1,6% više na tjednoj razini.
- Euribor je ostvario tek minorne pomake, s iznimkom 12M (-10 b.b. na tjednoj razini) pa su u petak 3M i 6M iznosili 3,9%.
- Pozitivno ozračje na ZSE rezultiralo je tjednim rastom Crobexa od 0,9% na 2.483 boda uslijed rasta gotovo svih najznačajnijih sektorskih indeksa (CROBEXindustrija -0,5% na 1.635, CROBEXnutris +0,2% na 919, CROBEXturist +2,7% na 4.063). Crobis je skočio za 1,5% na 95,4 boda.

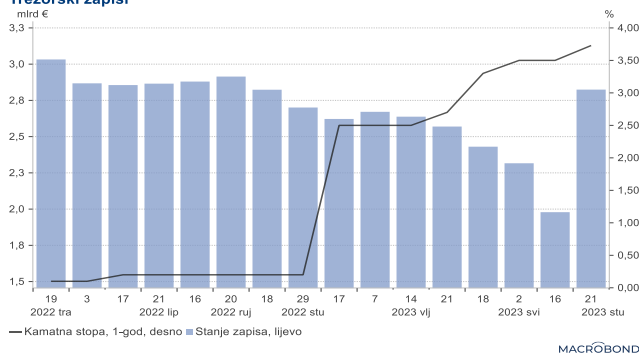
EUR/ USD



Euribor



Trezorski 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