

## BR. 807, 6. VELJAČE 2023.

### ESB povećao kamatne stope za 50 b.b.

- U skladu s prošli mjesec objavljenim prikazom sastanka Europske središnje banke održanog u prosincu, na prošlotjednoj je sjednici ESB povećao sve tri ključne kamatne stope za 50 b.b. Kamatna stopa na depozite (DFR) iznosi tako od 8. veljače 2,50%, na glavne operacije refinanciranja (MRO) 3,00%, a na prekonoćne kredite (MLR) 3,25%.
- ESB je najavio da na sljedećoj sjednici u ožujku ponovo namjerava povećati kamatne stope za 50 b.b., no putanja nakon toga nije tako izvjesna. ESB je ostao pri ne previše jasnoj formulaciji da će „znatno povećavati kamatne stope postojanom dinamikom te ih održavati na razinama koje su dovoljno restriktivne da se inflacija što skorije vrati na srednjoročni cilj od 2%“. Inflatorni pritisci nastavljaju jenjavati sudeći prema prvoj procjeni Eurostata za siječanj koja pokazuje da je treći mjesec zaredom ukupna stopa inflacije u eurozoni niža na godišnjoj razini (siječanj: 8,5%) te u minusu na mjesečnoj razini (siječanj: -0,4%), no kretanje temeljne stope nije tako jednoznačno zbog izraženih pritisaka koji dolaze od strane potražnje poduprte snažnim tržištem rada. ESB stoga pažljivo prati kretanje plaća za koje očekuje da će biti značajan generator inflatornih pritisaka u nadolazećem periodu. Inflacija je i dalje daleko viša od razine prihvatljive središnjoj banci i još će dugo ostati povišena pa je vrlo vjerojatno da ožujsko povećanje neće biti i posljednje. Naprotiv, očekujemo da će nakon njega ključne stope biti podignute za dodatnih 50 b.b., i to 25 b.b. u svibnju te 25 b.b. u lipnju, čime bi stopa na depozite dosegla 3,50%. To vidimo kao konačnu točku na kojoj će se kamatne stope zadržati kroz dulje vrijeme, sve dok inflacija ne uhvati trajno silazni trend i približi se željenoj razini.
- Što se tiče kvantitativnog stezanja, nije bilo promjena te je ponovljeno da će smanjenje reinvestiranja glavnice dospjelih vrijednosnih papira iznositi od ožujka do kraja lipnja 15 mlrd € mjesečno, a s vremenom će se donijeti odluka o dinamici smanjenja nakon lipnja. Novost je da kad je riječ o kupnjama korporativnim obveznicama, preostalo će se reinvestiranje u većoj mjeri usmjeriti na izdavatelje koji su „zeleniji“, odnosno klimatski neutralniji, što je u skladu s ESB-ovim klimatskim planom promicanja održivog financiranja kako bi se podupro uredni prijelaz na niskougljično gospodarstvo.

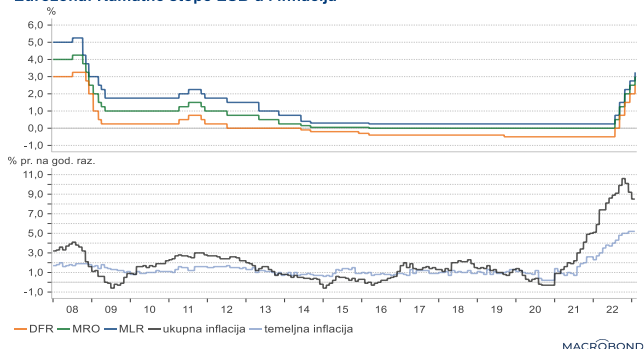
**ESB u ožujku  
namjerava ponovo  
povećati kamatne  
stope za 50 b.b.**

**Nakon ožujka  
očekujemo podizanje  
kamatnih stopa za  
daljnjih 50 b.b.**

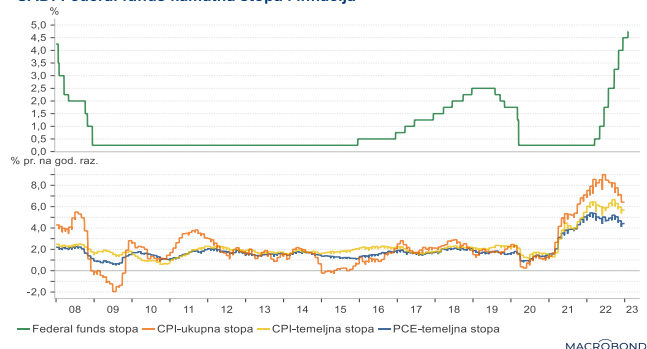
- ESB ocjenjuje ekonomski izgled u ovom trenutku povoljnijima nego u prosincu uslijed rasta BDP-a u eurozoni u četvrtom tromjesečju 2022. i pada cijena energije. Jedan je to od razloga zašto je Lagarde na konferenciji za medije izjavila da je moguće da će se preporučiti vladama zemalja članica prilagodba fiskalnih mjera potpore u skladu s nižim cijenama energije, kako ne bi dolijevale ulje na vatru potražnje.
- Dan prije ESB-a, održana je sjednica Feda na kojoj je nakon prvog ublažavanja tempa podizanja kamatne stope u prosincu na 50 b.b. uslijedilo daljnje usporavanje pa je ciljani raspon kamatne stope federal funds podignut za 25 b.b. (na 4,50% do 4,75%). Fed je najavio daljnja povećanja kamatne stope što implicira da ublažavanje monetarne politike kojem se tržišta nadaju ni u eurozoni ni u SAD-u nije još na vidiku.

**Fed podignuo stopu  
za 25 b.b. na 4,50-  
4,75%**

**Eurozona: Kamatne stope ESB-a i inflacija**

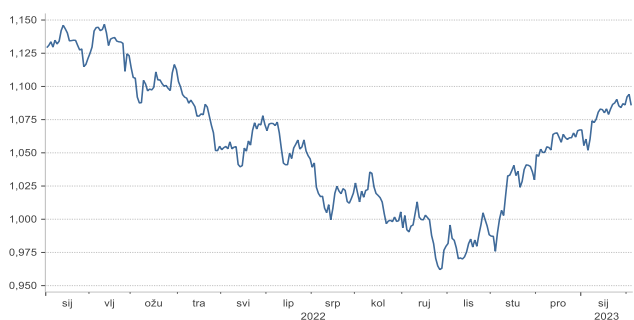


**SAD: Federal funds kamatna stopa i inflacija**

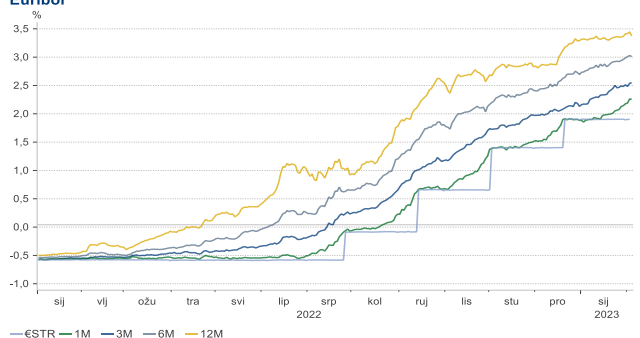


- Prva procjena inflacije za siječanj ukazuje da su cijene na mjesečnoj razini stagnirale (obzirom da je procijenjeni rast cijena prehrambenih proizvoda i usluga anuliran padom cijena industrijskih neprehrambenih proizvoda i energije), što je godišnju stopu inflacije spustilo na 12,7% (s 13,1% zabilježenih u prosincu).
- Nakon sjednica Feda i ESB-a, na kojima su kamatne stope podignute u skladu s očekivanjima, tečaj EUR/USD je nastavio blago rasti. U petak je iznosio 1,0937 dolara za euro, što je 0,7% više na tjednoj razini.
- Euribor je ostvario tek manje pomake prošli tjedan, do 10 b.b. na tjednoj razini, pa je u petak 3M stopa iznosila 2,5%, a 6M stopa 3,0%. Ovaj tjedan dospijeva 234 mln € trezorskih zapisa te je najavljena aukcija planirana u iznosu od 220 mln €.
- Crobex je ponovo zaronio i zaključio tjedan na 0,5% nižoj tjednoj razini, odnosno na 2.112,7 bodova uslijed pada svih najznačajnijih indeksa (CROBEXindustrija -0,2% na 1.171,5, CROBEXnutris -0,7% na 797,7, CROBEXturist -0,5% na 3.546,5). Crobis je povećan za blagih 0,1% na 94,8 bodova.

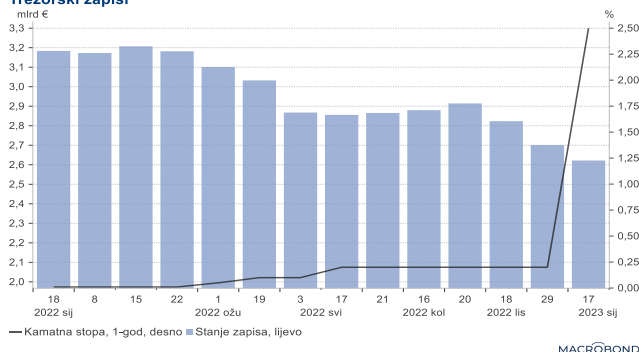
## EUR/ USD



## 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 pouzdaje, 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