

## BR. 847, 29. SIJEČNJA 2024.

### Sjednica ESB-a bez naznaka daljnjih koraka

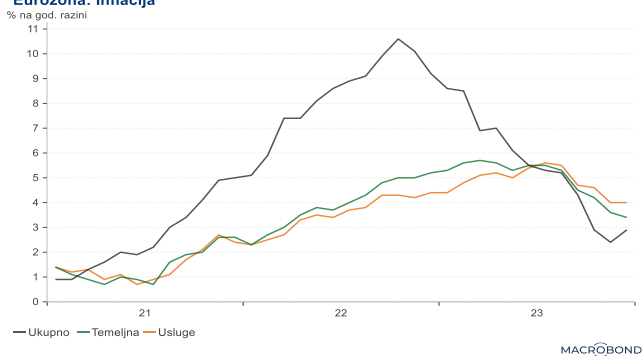
- Visoka su bila očekivanja od prošlotjedne sjednice Europske središnje banke, posebice nakon što je Lagarde na Svjetskom ekonomskom forumu u Davosu tjedan ranije neizravno potvrdila da su kamatne stope dosegnule vrhunac i izjavila da će ciklus smanjenja vjerojatno započeti ovoga ljeta (pritom se doduše ograđujući pojašnjenjima da odluke ESB-a ovise o podacima te da je i dalje prisutna visoka razina neizvjesnosti). Stoga je bilo utemeljeno očekivati da će ESB 25. siječnja predstaviti jasne smjernice buduće monetarne politike koje će suzbiti nagađanja, a može se reći i klađenje tržišnih aktera da će spuštanje kamatnih stopa započeti već u travnju. Odluka ESB-a da zadrži kamatne stope na postojećim razinama bila je stoga u potpunosti očekivana, no priopćenje je razočaralo jer ne donosi naznake daljnjih poteza Upravnog vijeća. U njemu se ponavljaju već standardna objašnjenja da će ESB držati ključne kamatne stope dovoljno dugo na razinama kojima će srušiti inflaciju prema srednjoročnom cilju od 2% kao i da će razine stopa ostati dovoljno restriktivne onoliko dugo koliko to bude potrebno. Na konferenciji za medije Lagarde je na upit oko izjave dane u Davosu ponovila da je Upravno vijeće ujedinjeno u mišljenju da je preuranjeno razgovarati o smanjenju kamatnih stopa i nadodala da stoji iza svoje izjave ali ne i njenih interpretacija. ESB će se voditi podacima, ne određenim datumom, pojasnila je, čime se vjerojatno još jednom pokušalo odbaciti tržišna očekivanja da će smanjenje uslijediti već u travnju. Malo je međutim vjerojatno da se u tome uspjelo pa će u izostanku čvrstih i jasnih smjernica buduće monetarne politike očekivanja tržišnih ulagača ostati nepromijenjena.
- Vodimo li se podacima, ESB nema razloga sumnjati u to da se trend cijena kreće u ciljanom smjeru. Inflacija je u eurozoni u prosincu bila blago viša nego u studenome i iznosila 2,9% na godišnjoj razini, no za očekivati je da će u narednim mjesecima njeno kretanje lagano oscilirati. Temeljna je inflacija međutim nastavila slabiti (3,4%). Prepreku bi silaznom trendu, uz tenzije na Bliskom istoku, moglo predstavljati jako tržište rada. Stopa nezaposlenosti (6,4% u studenome) je na povijesno najnižoj razini pa bi pritisci na rast plaća, posebno u radno intenzivnom sektoru usluga, mogli ponovo potpiriti cijene. ESB tvrdi međutim da se ti pritisci smanjuju, a u narednim će mjesecima pristići i više podataka o tome. Naša je prognoza da će u lipnju doći do prvog spuštanja kamatnih stopa.

Lagarde u Davosu izjavila da je vjerojatno smanjenje stopa ovoga ljeta

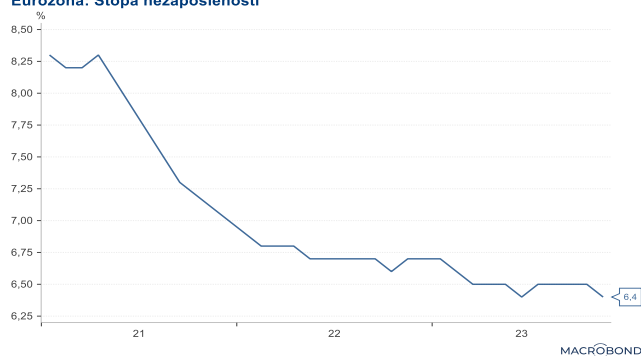
Priopćenje ESB-a bez promjene

Očekujemo prvo smanjenje stopa u lipnju

#### Eurozona: Inflacija

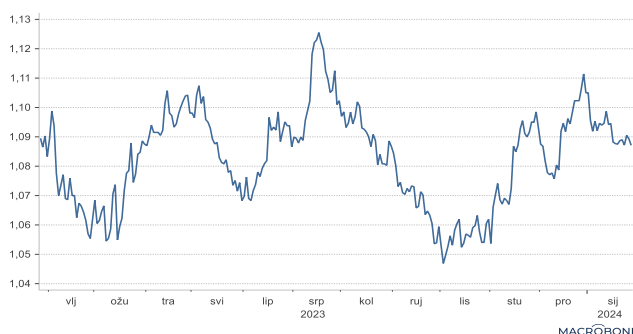


#### Eurozona: Stopa nezaposlenosti

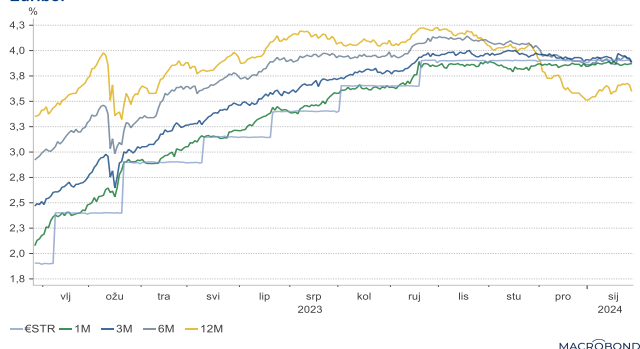


- Dolar je ojačao prema euru zahvaljujući podatku o rastu američkog BDP-a koji je premašio očekivanja te nakon sjednice ESB-a koja nije dala smjer kretanja stopa. U petak je tečaj iznosio 1,0871 dolar za euro, što je 0,1% niže na tjednoj razini.
- Euribor bilježi neujednačen trend pa su u petak 3M i 6M iznosili oboje 3,9%, što predstavlja pad od 10 b.b., odnosno stagnaciju na tjednoj razini.
- Crobex je zabilježio blagi rast od 0,3% na tjednoj razini na 2.632 boda u petak. Od najznačajnijih sektorskih indeksa jedino je CROBEXturist ostvario povećanje (+3,4% na 4.357), dok su CROBEXindustrija i CROBEXnutris tjedan zaključili u crvenom (-1,1% na 1.741, odnosno -0,5% na 933). Crobis je mirovao na 96,1 bodu.

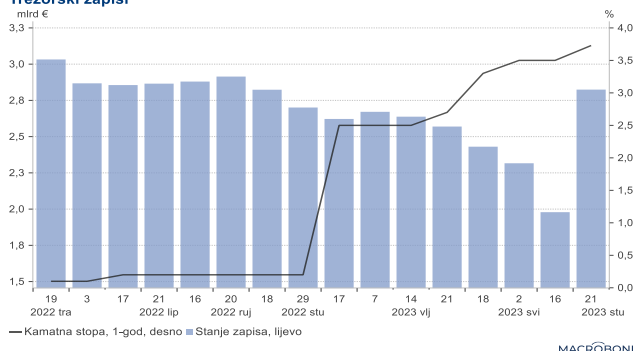
### EUR/ USD



### Euribor



### Trežorski 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](http://www.pbz.hr)