

BR. 884, 9. PROSINCA 2024.

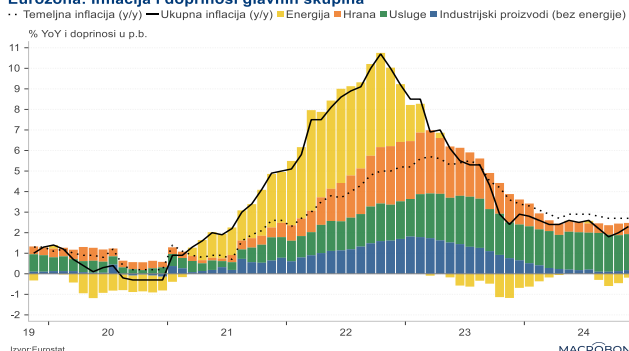
Ususret posljednjem ovogodišnjem sastanku Upravnog vijeća ESB-a

- Nakon što je Upravno vijeće Europske središnje banke na sastanku u listopadu smanjilo ključne kamatne stope za dodatnih 25 baznih bodova, u četvrtak nas očekuje posljednji ovogodišnji sastanak u Frankfurtu. I dok je nastavak smanjenja kamatnih stopa siguran, koplja su se sve donedavno lomila oko visine odnosno da li će ESB posegnuti za smanjenjem od 25 ili 50 baznih bodova. U posljednje vrijeme očekivanja su ipak prevagnula prema 25 baznih bodova ponajviše pod utjecajem izjava nekih od članova Upravnog vijeća više naklonjenih postepenom snižavanju kamatnih stopa. Ususret dakle još jednoj bitnoj odluci ESB donosimo kratki pregled aktualnih ekonomskih trendova u eurozoni.
- Prema prvoj procjeni Eurostata, inflacija u eurozoni u studenom je, na godišnjoj razini, ubrzala na 2,3% (-0,3 m/m) sa 2,0% zabilježenih u listopadu, dok je temeljna inflacija (ukupna bez energije, hrane, alk. i bezalk. pića) ostala nepromijenjena na 2,7% (-0,6% m/m). Mjera temeljene inflacije koju prati ESB – bez energije i svježe hrane – zabilježila je blago ubrzanje sa 2,7% na 2,8%. Ubrzanju ukupne godišnje stope inflacije najviše su pridonijele cijene energije, koje su u studenom zabilježile pad od -1,9% (+0,6% m/m), bitno manje nego u listopadu kad je pad iznosio -4,6%. Blago viša stopa inflacije od 0,7% u usporedbi s 0,6% u listopadu, zabilježena je i kod industrijskih proizvoda bez energije, dok je blago smanjenje godišnje stope inflacije zabilježeno kod hrane (na 2,8% sa 2,9% u listopadu) te usluga (sa 4,0% na 3,9%). I dok su na mjesečnoj razini cijene hrane porasle za 0,3%, cijene usluga pale su za -0,9% uz nepromijenjene cijene industrijskih proizvoda. Opisana kretanja u skladu su s očekivanjima, i ukazuju na još uvijek robusna kretanja cijena usluga i temeljne inflacije, međutim, anketni pokazatelji ukazuju na slabljenje pritiska.

Prevladava očekivanje smanjenja kamatnih stopa za 25 b. b.

Ubrzanje inflacije u studenom bilo je očekivano

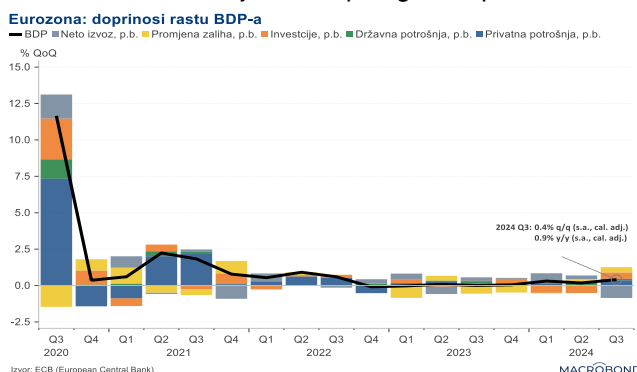
Eurozona: Inflacija i doprinosi glavnih skupina



Eurozona: Uslužni sektor - očekivano kretanje cijena u naredna 3 mjeseca



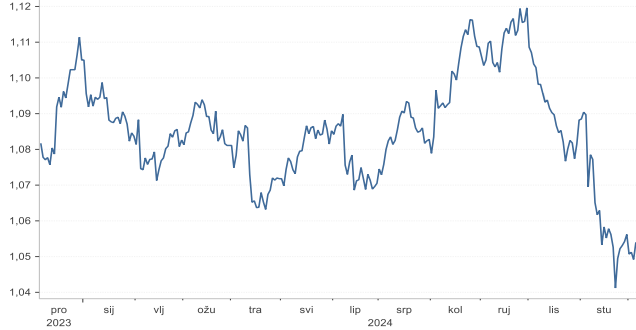
- Posljednja runda anketnih istraživanja ukazuje na usporavanje gospodarstva eurozone u posljednjem ovogodišnjem kvartalu. Podsjetimo se, Eurostat je u novoj procjeni potvrdio rast bruto domaćeg proizvoda za 0,4% u odnosu na prethodni kvartal, što je ubrzanje u odnosu na 0,2% zabilježenih u drugom kvartalu. Pozitivan doprinos rastu došao je u podjednakim omjerima (po 0,4 p.b.) od osobne potrošnje (+0,7% q/q), investicija (+2,0%!) te promjene zaliha. Rast osobne potrošnje najbrži je zabilježen u posljednjih osam uzastopnih kvartala, i ohrabrujući je podatak obzirom da je unatoč rastu realnih dohodaka, osobna potrošnja u posljednje dvije godine bila prigušena, što je u konačnici podignulo i stopu štednje u eurozoni. Spomenuti rast sugerira da je stopa štednje u promatranom kvartalu smanjena sa visokih 15,6% koliko je iznosila u drugom kvartalu, no i dalje se zadržavši na visokim razinama u usporedbi sa pred-pandemijskim razdobljem. Snažan rast investicija od spomenutih 2% gotovo u potpunosti možemo pripisati (izrazito volatilnoj) komponenti intelektualnog vlasništva (20% ukupnih investicija), koja je zabilježila porast od 14,8% u odnosu na prethodni kvartal. Istovremeno, građevinska aktivnost na koju se odnosi polovica ukupnih investicija, zabilježila je pad na kvartalnoj razini od -0,1%, dok su ulaganja u strojeve i opremu pala za -1,8%. Istovremeno, ukupni izvoz eurozone zabilježio je pad od -0,8%, a ankete sugeriraju daljnje smanjenje razine izvoznih narudžbi u prerađivačkoj industriji. Sve u svemu, sudeći po pogoršanom sentimentu sadržanom u nizu anketnih pokazatelja objavljenih tijekom studenog, izgleda da je rast u trećem kvartalu počivao na uglavnom jednokratnim specifičnostima, i da će posljednje ovogodišnje tromjesečje donijeti novo usporavanje. Naime, IFO pokazatelj sugerira stagnaciju njemačkog gospodarstva krajem ove i početkom naredne godine, te vjerojatno vrlo nisku stopu rasta od svega 0,5% u 2025., nakon dvije uzastopne godine pada. Podatci talijanskog Istat su mješoviti no sugeriraju novi, drugi mjesec zaredom, pad potrošačkog i poslovnog povjerenja s izuzetkom prerađivačke industrije i trgovine na malo, zapravo podcrtavajući negativne rizike slično kao i u ostatku eurozone.



- Euro se nastavio blago oporavljati pa je tjedan zaključen na 1,0581 dolar za euro, što je 0,2% više na tjednoj razini.
- U iščekivanju ovojotjedne sjednice ESB-a Euribor je nastavio lagano klizati prema dolje pa su 3M i 6M krajem tjedna iznosili 2,9, odnosno 2,7%.
- Crobex je protekli tjedan pao za 0,6% na tjednoj razini, na 3.144 boda u petak uz negativnu izvedbu svih najvažnijih sektorskih indeksa (CROBEXindustrija -0,8% na 2.266,

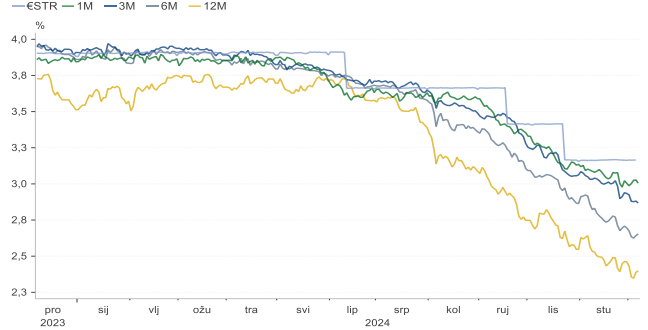
CROBEXnutris -6,7% na 837, CROBEXturist -1,1% na 4.130). Crobis se zadržao na 97,9 bodova.

EUR/ USD



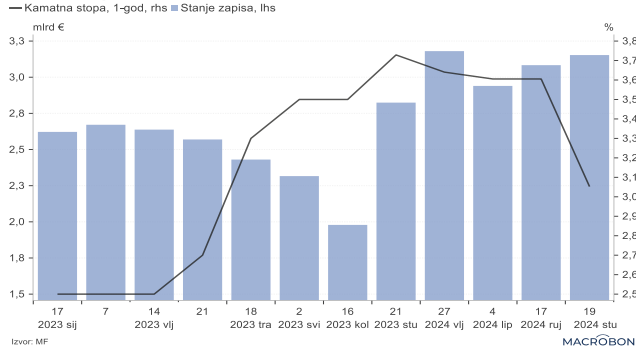
Izvor: ESB

Euribor



Izvor: EMMI, ESB

Trezorski zapisi



Izvor: MF

Crobex/Crobis



Izvor: ZSE

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

www.pbz.hr