

TJEDNE ANALIZE

BR. 781, 13. LIPNJA 2022.

ESB najavio podizanje kamatnih stopa u srpnju	1
Tjedni pregled	2
Statistika	3



ESB najavio podizanje kamatnih stopa u srpnju

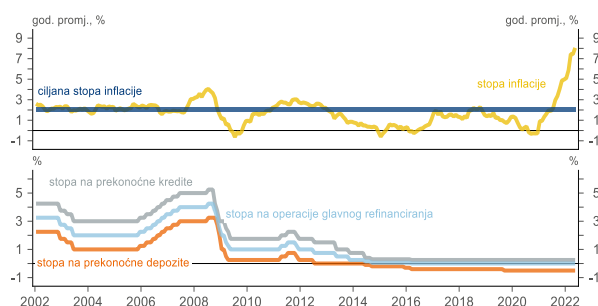
Svibanjska je stopa inflacije u eurozoni prema prvoj procjeni dosegla rekordnih 8,1% na godišnjoj razini. Detalji za prošli mjesec još nisu dostupni, no travanjski podatci otkrivaju da su cijene hrane poletjele za 7,7%, stanovanja 15,9%, a goriva 29,4% na godišnjoj razini. Krajem svibnja cijena sirove nafte tipa Brent bila je viša gotovo 80% na godišnjoj razini, a cijena prirodnog plina TTF za više od 270%. U uvjetima tako snažnih inflatornih pritisaka evidentno je bilo da će u ovoj godini biti premašena ožujaska prognoza inflacije ESB-a za eurozonu, kako ona iz osnovnog tako i ona iz blažeg nepovoljnog scenarija (5,1, odnosno 5,9% na godišnjoj razini) te da je u sadašnjim okolnostima razina ključnih kamatnih stopa neadekvatna. Stopa na prekonoćne depozite je i nominalno negativna, a sve su tri ESB-ove ključne kamatne stope u realnim terminima duboko u negativnim vodama. Članovi Upravnog vijeća ESB-a, među njima i čelnica Lagarde, već su i prije lipanjske sjednice otvoreno najavljivali povećanje kamatnih stopa u skoro vrijeme, međutim postojala su neslaganja bi li trebalo započeti u srpnju, čim se okončaju neto kupnje, ili u rujnu. Prijepori su postojali i oko tempa povećanja, odnosno hoće li se krenuti s nešto hrabrijih 50 b.b. ili umjerenih 25 b.b.

Dileme je razriješila prošlotjedna sjednica Upravnog vijeća na kojoj je najavljeno podizanje ključnih kamatnih stopa u srpnju za 25 b.b., kao i daljnje povećanje u rujnu. Nije odbačena ni mogućnost snažnijeg podizanja od 50 b.b. u rujnu, što će ovisiti o kretanju inflacije: „Budu li srednjoročni inflacijski izgledi nepromijenjeni ili gori, na rujanskom sastanku bit će primjereno više povećati stope.“ Što se tiče programa neto kupnji i reinvestiranja dospjelih glavnica, ponovljeno je da APP završava s 01. srpnjem, a reinvestiranje se nastavlja dok bude potrebno (dok se reinvestiranje glavnica iz PEPP-a planira barem do kraja 2024. godine). Zasad nema ni novosti oko eventualnog novog instrumenta kojim bi se spriječilo širenje spreadova obveznica perifernih zemalja članica EZ, osim naglašavanja da ESB „zna kako osmisliti i zna kako upotrijebiti nove instrumente ako i kada budu potrebni“.

U skladu s očekivanjima, u lipanjskim je makroekonomskim projekcijama Europska središnja banka srezala prognozirani realni rast BDP-a eurozone u 2022. i 2023. na 2,8, odnosno 2,1%, dok ga je za 2024. podigla na 2,1% na godišnjoj razini. Istovremeno je projekcije inflacije revidirala zamjetno naviše, na 6,8% na godišnjoj razini u 2022., 3,5% u 2023. godini i 2,3% u 2024. Pojašnjeno je da se očekuje da će inflatorni pritisci na kraći rok ostati snažni zbog visokih cijena nafte i plina, te rastućih cijena hrane na koje pritisak vrši rat u Ukrajini, ponovno otvaranje gospodarstva te globalni manjkovi na strani ponude. U ovom je trenu vrlo vjerojatno da ćemo u naredna tri mjeseca vidjeti povećanje stopa za 75 b.b., s obzirom na to da se srednjoročna prognoza međugodišnje stope inflacije kreće iznad 2%. Ciklus povećanja ključnih kamatnih stopa time je tek započet jer ESB navodi da će nakon rujna nastaviti s njihovim „postupnim i postojanim“ daljnjim podizanjem, a moguće je i smanjenje razlike između njihove visine koje trenutno između stope na prekonoćne kredite i prekonoćne depozite iznosi 75 b.b.

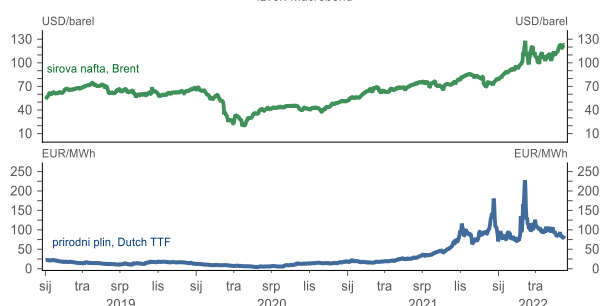
Eurozona: Stopa inflacije i kamatne stope ESB-a

Izvor: Macrobond



Cijene sirove nafte i prirodnog plina

Izvor: Macrobond



Tjedni pregled

- Ukupan je robni izvoz u ožujku porastao za 31,3% na godišnjoj razini, dok je uvoz istovremeno povećan za 47,9%. Vanjskotrgovinski manjak u robnoj razmjeni je pritom dosegao rekordnu razinu od 11,5 mlrd kn, što je ujedno 79,6% više na godišnjoj razini, dok je stopa pokrivenosti iznosila 58,4% (65,7% u žujku 2021.).
- Protekli tjedan je kuna nastavila lagano aprecirati prema euru pa je krajem tjedna srednji tečaj bio 0,1% niži na tjednoj razini i iznosio 7,5181 kunu za euro. Prema dolaru je kuna oslabila 1,3% te je tečaj porastao na 7,0959 kuna za dolar. Ovaj tjedan vidimo nastavak trgovanja u rasponu 7,51-7,53 kune za euro.
- Višak likvidnosti je s razine od 67 mlrd kn početkom tjedna porastao prema kraju tjedna na 73 mlrd kn. Kamatne su stope uglavnom mirovale na tjednoj razini, a na repo aukciji HNB-a nije bilo interesa.
- Indeks Crobex je prošli petak zaključio na 2.100,59 bodova ili 0,4% više na tjednoj razini, dok je Crobis istovremeno smanjen za 0,4% (102,04 boda). Kod sektorskih indeksa, CROBEXkonstrukt je smanjen za 1,3% (na 454,35 bodova), dok su CROBEXindustrija i CROBEXturist porasli za 5,1% odnosno 0,1% (1.223,83 i 3.581,41). Ukupan je promet na ZSE u prošlome tjednu dosegao 51,5 mln kn ili 6,3% više na tjednoj razini, zahvaljujući 6,3 puta većem prometu obveznicama (koji je dosegao 24,3 mln kn), dok je promet dionicama smanjen za 39,1% (27,1 mln kn).

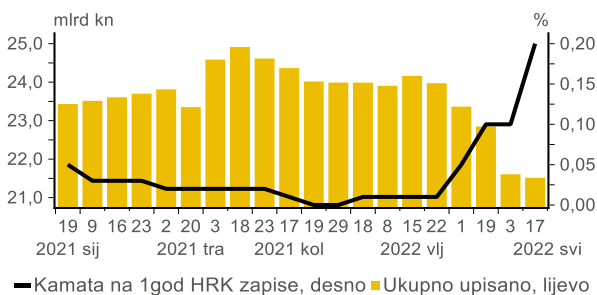
EUR/ HRK i USD/ HRK

Izvor: Macrobond



Trezorski zapisi

Izvor: MF



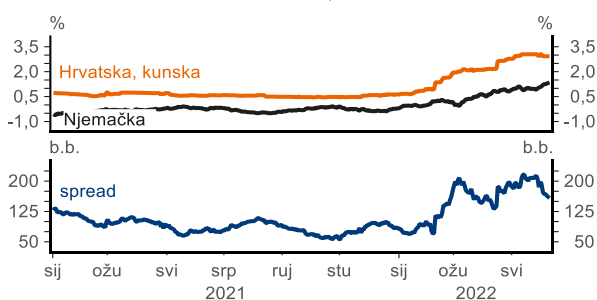
Crobex/Crobis

Izvor: Macrobond



Prinos na 10-godišnju državnu obveznicu

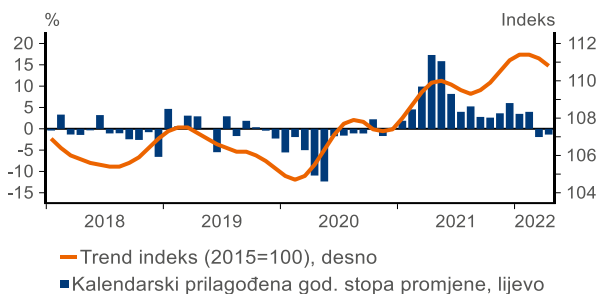
Izvor: Macrobond, Reuters



Statistika

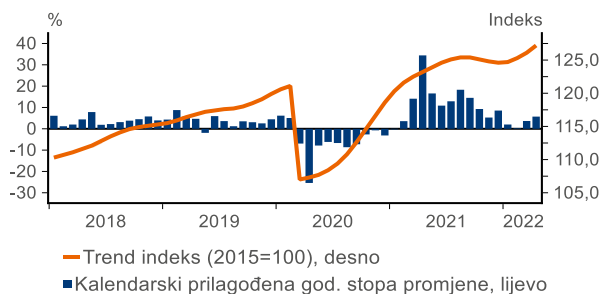
Industrijska proizvodnja

Izvor: Macrobond



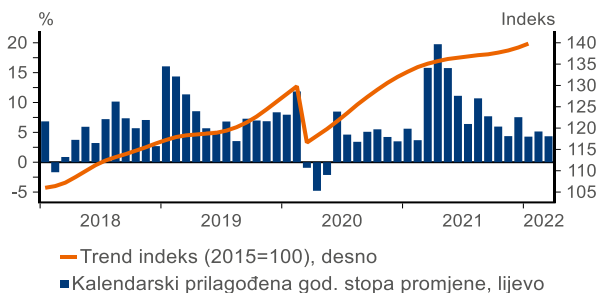
Trgovina na malo, realno

Izvor: Macrobond



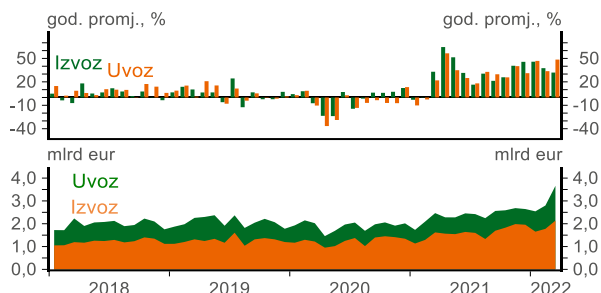
Građevinski radovi

Izvor: Macrobond



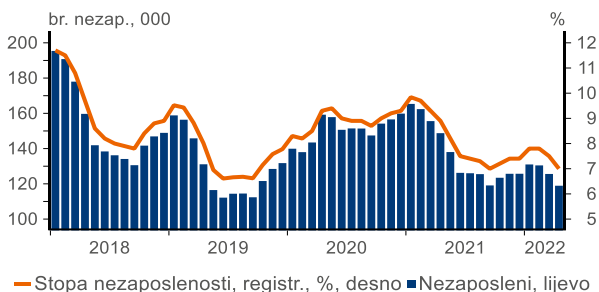
Robni izvoz i uvoz

Izvor: Macrobond



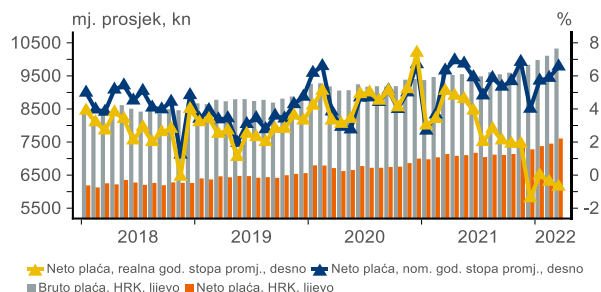
Nezaposlenost

Izvor: Macrobond



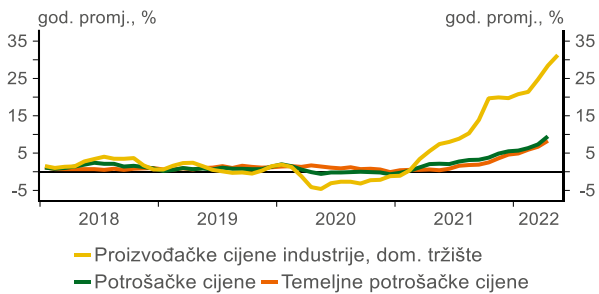
Plaće

Izvor: Macrobond, DZS



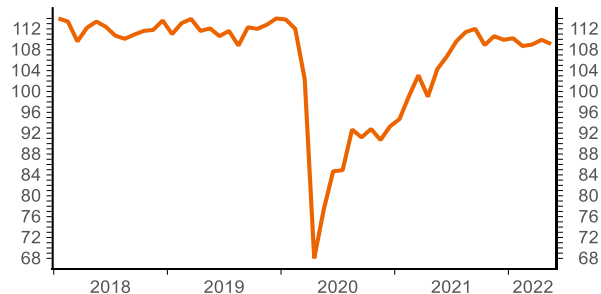
Cijene

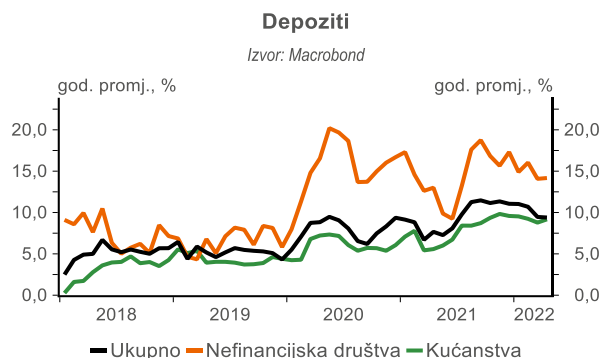
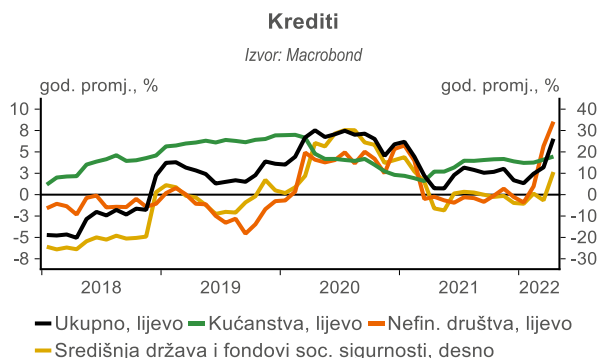
Izvor: Macrobond



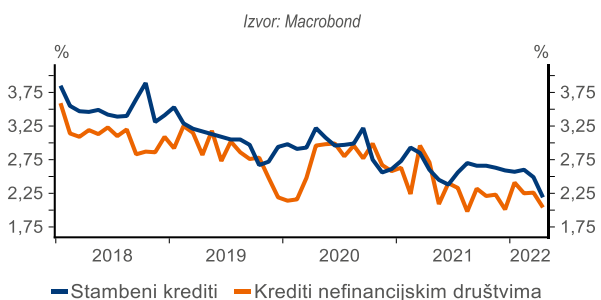
Indeks ekonomske klime (ESI)

Izvor: Macrobond

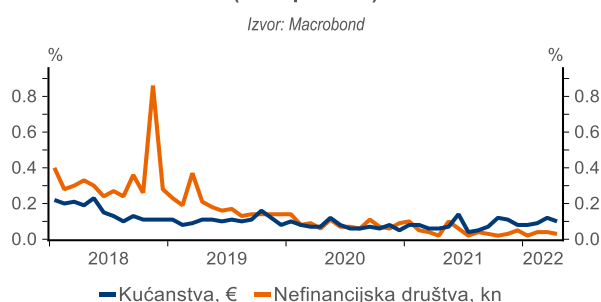




Kamatne stope na dugoročne kredite, valutna klauzula uz euro (novi poslovi)



Kamatne stope na kratkoročno oročene depozite (novi poslovi)



EKONOMSKA ISTRAŽIVANJA

Ivana Jović

Ana Lokin

Ivan Odrčić

RIZNICA

Eugen Bulat

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.