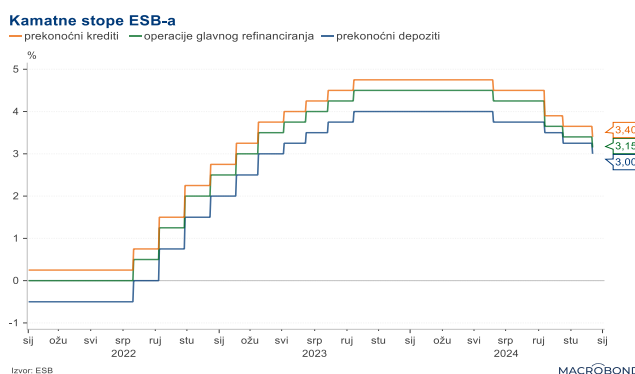


BR. 885, 16. PROSINCA 2024.

ESB spustio ključne kamatne stope za 25 b. b.

- Protekli smo se tjedan osvrnuli na recentna kretanja gospodarske aktivnosti u eurozoni koji ukazuju na to da rast ostaje mlak. Snažnija će podrška monetarne politike pomoći samo u određenoj mjeri (u većoj bi to moglo biti uklanjanje barijera za podizanje produktivnosti i konkurentnosti, odabir strategije dekarbonizacije, jačanje sigurnosti te smanjenje ovisnosti i vanjskih ranjivosti kako upućuje Draghijevo izvješće o budućnosti konkurentnosti u EU) pa tako članica Upravnog vijeća ECB-a Schnabel u intervjuu¹ ukazuje na to da se eurozona suočava sa strukturnim problemima koji nadilaze probleme Njemačke zbog kojih bi investicije mogle ostati slabe čak i kada kamatne stope padnu.

- ESB nije iznenadio na prošlotjednoj sjednici, u zadnje je vrijeme kod tržišnih aktera prevladala ocjena da će spustiti kamatne stope za 25 b. b. Od 18. prosinca tako vodeća kamatna stopa monetarne politike, na novčani depozit, iznosi 3,00%. Nisu iznenadile



ESB snizio prognoze inflacije i rasta u 2025.

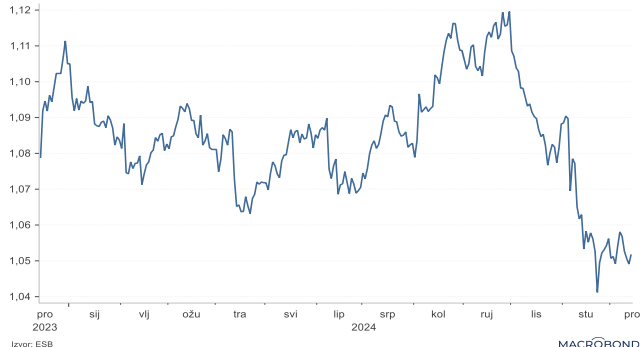
nit i nove projekcije po kojima je prognozirana inflacija eurozone u 2025. blago snižena na 2,1%, a rast BDP-a na nešto manje optimističnih 1,1% uz ocjenu da nepovoljni izgledi po rast prevladavaju. Smjernice buduće monetarne politike su izostale, ponovljeno je da se banka ne opredjeljuje unaprijed za određenu dinamiku promjene stopa. Međutim gledamo li projekcije jasno je da je daljnji pad stopa očekivan i da je pad prema razini 1,75-2% u skladu sa ciljanom dugoročnom razinom inflacije.

- U našim smo recentnim projekcijama srezali očekivanu razinu kamatnih stopa u 2025. za 50 b. b. Sada prognoziramo da će u narednih pola godine ESB sustavno spuštati stope tako da će na svakom sastanku o monetarnoj politici donijeti odluku o smanjenju za 25 b. b. Time bi se ciklus relaksacije monetarne politike okončao u lipnju s kamatnom stopom na novčani depozit na razini od 2,00%. Ipak, ne možemo isključiti niti mogućnost odlučnijih rezova i spuštanje ispod te razine.

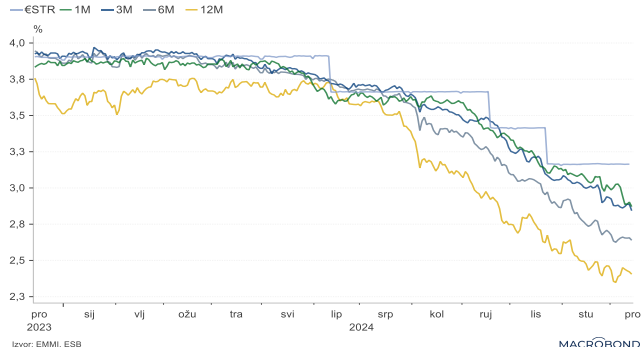
U 2025. očekujemo sustavno spuštanje stopa

¹ [Interview with Bloomberg](#)

- U iščekivanju ovojotjedne sjednice Feda, euro je inicijalno snažno pao nakon odluke ESB-a da bi se u petak lagano oporavio na 1,0518 dolara za euro, no ipak ubilježivši pad od 0,6% na tjednoj razini.
- Nakon sjednice ESB-a Euribor je tek marginalno snižen pa su 3M i 6M krajem tjedna iznosili 2,8, odnosno 2,6%, što je gotovo nepromijenjeno na tjednoj razini. Ovaj tjedan dopijeva 427 mln € tromjesečnih trezorskih zapisa pa je prošli tjedan započeo prvi krug upisa u kojemu su zapisi ponuđeni fizičkim osobama uz godišnji prinos od 3,10%. Sutra se održava drugi krug upisa, a ciljani iznos izdanja je 400 mln €.
- Crobex se oporavio ostvarivši 1,6%-tni tjedni rast na 3.194 boda zahvaljujući pozitivnom trendu svih najvažnijih sektorskih indeksa (CROBEXindustrija +1,1% na 2.290, CROBEXnutris +4,4% na 873, CROBEXturist +0,3% na 4.142). Crobis je povećan za 0,5% na 98,5 bodova.

EUR/ USD

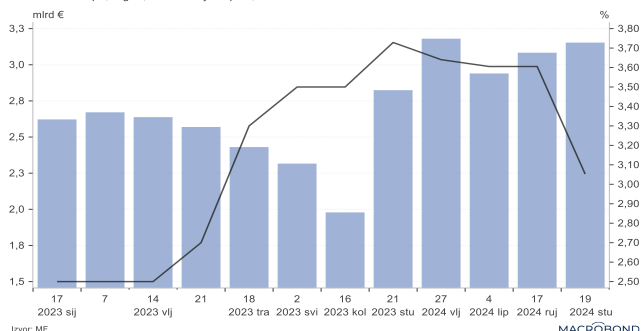
Izvor: ESB

Euribor

Izvori: EMMI, ESB

Trezorski zapisi

— Kamatna stopa, 1-god, rhs ■ Stanje zapisa, lhs



Izvor: MF

Crobex/Crobis

— Crobex, desno — Crobis, lijevo



Izvori: 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