

## BR. 818, 8. SVIBNJA 2023.

### ESB ublažio tempo podizanja kamatnih stopa

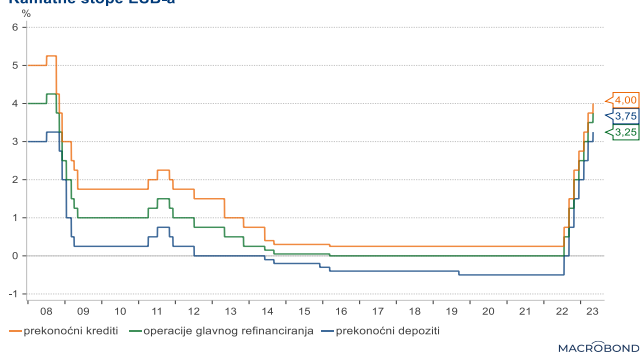
- Prošla je dva tjedna obilježila objava niza podataka koji ukazuju na otpornost ekonomije eurozone, ali i dalje jake inflatorne pritiske. BDP je nakon pada od 0,1% u zadnjem tromjesečju 2022., u prvom tromjesečju porastao 0,1% na kvartalnoj razini (1,3% na godišnjoj) čime je izbjegnuta tehnička recesija, a sudeći prema zasad dostupnim uglavnom anketnim pokazateljima, rast se u drugom tromjesečju nastavlja. Prema prvoj procjeni godišnja HIPC inflacija je u travnju blago porasla na 7,0%, a temeljna stopa inflacije (stopa bez hrane i energije) je marginalno snižena na 5,6%. Međutim, brine to što cijene usluga nastavljaju rasti potporene snažnim tržištem rada; stopa nezaposlenosti je u ožujku iznosila niskih 6,5%. U takvom je okruženju Europska središnja banka na sjednici 04. svibnja donijela odluku o ublažavanju tempa povećanja ključnih kamatnih stopa te ih podigla za 25 b.b., u skladu s našim očekivanjima. Od 10. svibnja će stoga kamatna stopa na depozite (DFR) iznositi 3,25%, na glavne operacije refinanciranja (MRO) 3,75%, a na prekonoćne kredite (MLR) 4,00%. Naznake daljnjeg kretanja kamatnih stopa ponovo su izostale. ESB kao i u ožujku navodi da će se kod donošenja daljnjih odluka voditi ocjenom inflacijskih izgleda temeljenoj na aktualnim gospodarskim i financijskim podacima, dinamikom temeljne inflacije te jačinom transmisije monetarne politike. Na ovoj sjednici nisu predstavljene nove projekcije BDP-a i inflacije koje će biti ažurirane za lipanjsku sjednicu. Najavljena je promjena kod programa kupnji vrijednosnica pa nakon smanjenja reinvestiranja glavnice dospjelih vrijednosnica (15 mlrd € mjesečno do kraja lipnja), od srpnja one više neće biti reinvestirane.
- Na konferenciji za medije, Lagarde je navela da je cilj daljnjim odlukama dovesti kamatne stope na dovoljno restriktivnu razinu. Stoga očekujemo da će na lipanjskoj sjednici uslijediti još jedno povećanje od 25 b.b. nakon kojega vidimo podizanje za daljnjih 50 b.b. do kraja rujna, čime bi DFR dosegula maksimum na razini od 4,00%.
- Fed je donio odluku o povećanju ciljanog raspona kamatne stope za 25 b.b. na 5,00-5,25%. Iako je inflacija oslabila od sredine prošle godine približivši se 4%, još je daleko iznad ciljanih 2% pa će njeno spuštanje na tu razinu potrajati. Čelnik Powell je na konferenciji za medije naveo da su se uvjeti u bankovnom sustavu poboljšali od ožujka te je on zdrav i otporan, a Fed će poboljšati supervizorske prakse kako bi bio još snažniji.

**ESB podignuo kamatne stope za 25 b.b.**

**Fed također podignuo kamatnu stopu za 25 b.b.**

Američka ekonomija je usporila i u nadolazećem će periodu aktivnost pritisnuti nepovoljni uvjeti financiranja koji bi se mogli dodatno zaoštriti zbog problema kod pojedinih banaka. Powell je izjavio međutim da smatra da će SAD vjerojatno izbjeći recesiju, a snažno tržište rada i višak potražnje će još neko vrijeme pritiskati cijene. U takvom će okruženju daljnji potezi monetarne politike ovisiti o razvoju događaja, no zasad nema naznaka daljnjeg stezanja monetarne politike. Naša su očekivanja da će Fed zadržati kamatnu stopu na ovoj razini i da u ovoj godini neće biti njenog smanjenja.

Kamatne stope ESB-a



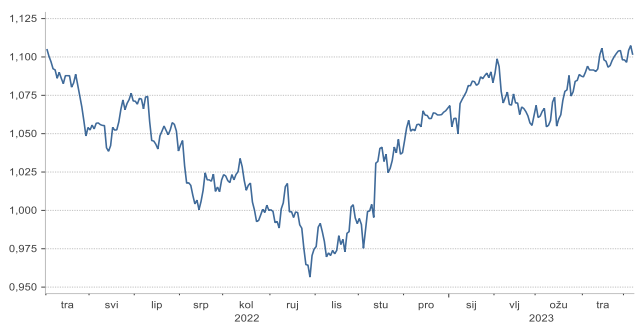
Federal funds kamatna stopa



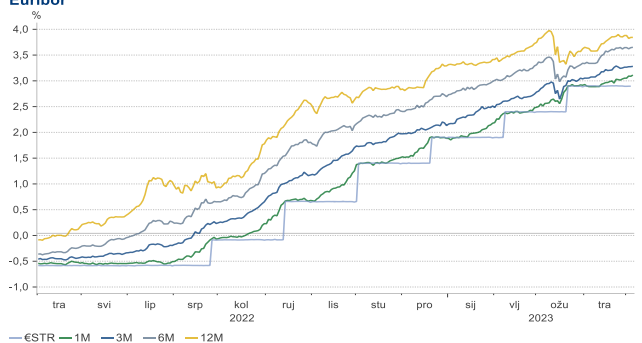
- Prva procjena DZS-a ukazuje da je godišnja stopa inflacije u travnju usporila na 8,8%, uglavnom u skladu s očekivanjima, s obzirom da je istovremeno mjesečna stopa inflacije iznosila 0,9% (isto kao i u ožujku). DZS napominje da je na mjesečnoj razini došlo do porasta cijena neprehrambenih industrijskih proizvoda bez energije za 1,5%, prehrambenih proizvoda za 0,9% te usluga za 1,0%, dok je istovremeno kod energije došlo do smanjenja cijena za 0,4%. Istovremeno, Eurostat je objavio da je usporediva godišnja stopa harmonizirane inflacije u Hrvatskoj iznosila (istovjetnih) 8,8%, identično kao u Italiji, nešto ispod inflacije u Sloveniji (9,2%) odnosno iznad njemačke inflacije (7,6%) te prosjeka euro zone (7,0%).
- Dolar je oslabio prema euru nakon sjednice Feda i ESB-a. U petak je tečaj iznosio 1,1014 dolara za euro, odnosno 0,3% više na tjednoj razini.
- Euribor na kraće ročnosti je stagnirao na tjednoj razini, a na dulje porastao do 10 b.b. pa je 3M u petak iznosio 3,3%, a 6M 3,6%. Izdano je 110 mln šestomjesečnih i 811 mln jednogodišnjih trezorskih zapisa uz kamatnu stopu višu za 70, odnosno 20 p.b. (3,2 i 3,5%) od prethodnog izdanja. Ovaj tjedan dospijeva 16 mln €, no aukcija izostaje.
- Crobex je tjedan zaključio na 0,4% višoj tjednoj razini (2.239,0 bodova) zahvaljujući rastu najznačajnijih sektorskih indeksa (CROBEXindustrija +0,2% na 1.419,0, CROBEXnutris +1,6% na 783,1, CROBEXturist +2,0% na 4.118,9). Crobis je mirovao na 94,5 bodova.

**Godišnja stopa inflacije u travnju usporila na 8,8%**

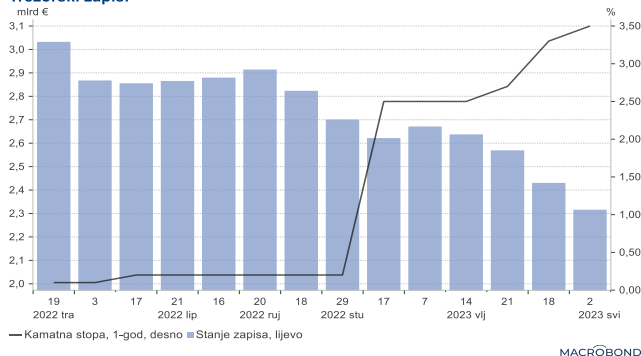
### EUR/ USD



### Euribor



### Treznorski 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)