

Sarajevo, 06.03.2023. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
27.02.2023. – 03.03.2023.

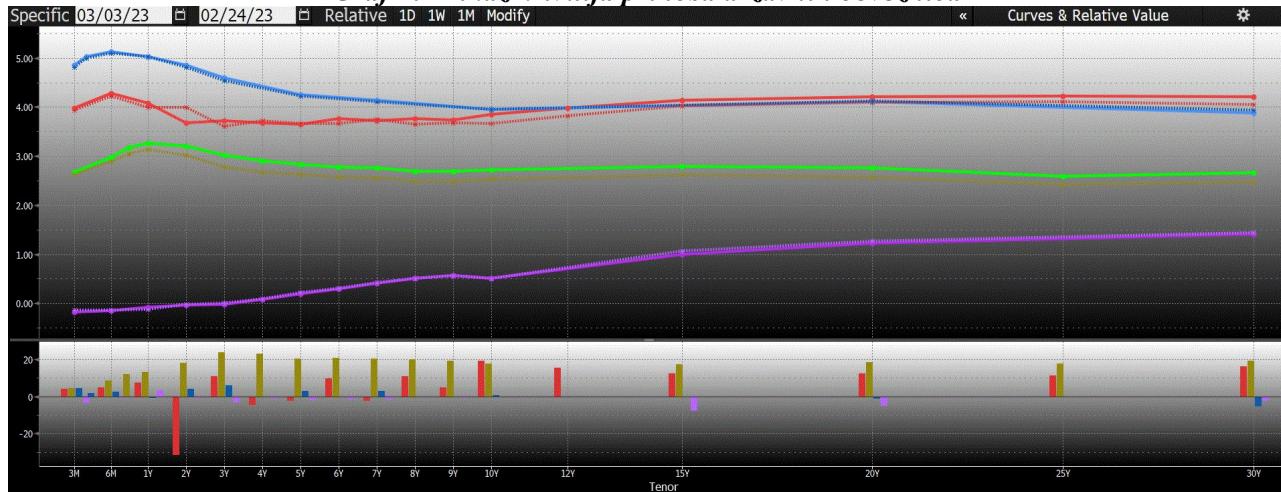
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan									
	24.2.23	-	3.3.23	24.2.23	-	3.3.23	24.2.23	-	3.3.23							
2 godine	3.03	-	3.21	↗	4.81	-	4.86	↗	4.03	-	3.70	↘	-0.02	-	-0.03	↘
5 godina	2.63	-	2.84	↗	4.22	-	4.25	↗	3.67	-	3.65	↘	0.24	-	0.20	↘
10 godina	2.54	-	2.72	↗	3.94	-	3.95	↗	3.66	-	3.85	↗	0.50	-	0.51	↗

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	24.2.23	-	3.3.23	
3 mjeseca	2.655	-	2.702	↗
6 mjeseci	2.894	-	2.979	↗
1 godina	3.168	-	3.297	↗

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 03.03.2023. godine (pune linije) i 24.02.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su, s izuzetkom blage korekcije u petak, svakodnevno bilježili rast u proteklom tjednu. U odnosu na prethodni tjedan prinosi njemačkih obveznica su povećani između 18 i 20 baznih bodova, dok su prinosi italijanskih obveznica povećani između 9 i 11 baznih bodova. Kao i ranije, najveći utjecaj su imale snažne izjave zvaničnika ECB o mogućoj potrebi da se nastavi sa povećanjem kamatnih stopa i nakon sjednice koja se održava polovinom ožujka, za kada je najavljen povećanje za 50 baznih bodova. Prema trenutnim očekivanjima sudionika na finansijskim tržištim ciklus povećanja kamatnih stopa bi mogao biti produžen i u 2024. godini, dok je očekivani vrhunac kamatne stope na depozite banaka povećan na 4% (trenutno iznosi 2,5%). Proteklog tjednog su objavljeni preliminarni podaci o inflaciji za veljaču koji su bili iznad očekivanja, što je dodatno utjecalo na prognoze potrebe da se nastavi sa politikom povećanja kamatnih stopa. Posebno zabrinjavajuće je to da je temeljna stopa inflacije u eurozoni dostigla novu rekordno visoku razinu od 5,6%. Na kraju tjedna potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da bi inflacija do polovine ove godine mogla usporiti ispod 6% sa sadašnjih 8,5%, ali da bi temeljna inflacija, koja isključuje artikle sa volatilnim cijenama kao što su hrana i energija,

mogla da bude stabilnija, te da je ona važna za donošenje budućih odluka. Zapisnik sa sjednice ECB iz veljače je pokazao da se većina članova UV dogovorila da je isuviše rano da se počne brinuti o opasnostima prevelikog povećanja kamatnih stopa. Također, zvaničnici su više pažnje nego inače posvetili znakovima koje pokazuje temeljna stopa inflacije, navodeći ovaj termin dva puta više nego prošlog puta. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da su se inflatorni pritisci u eurozoni počeli ublažavati, ali je istaknuo da ECB neće okončati povećanje kamatnih stopa sve dok ne bude sigurna da se inflacija vraća na ciljanih 2%.

Podatci ECB su pokazali da je kreditiranje ove institucije u istom mjesecu ponovo zabilježilo pad, dok su gotovinski i likvidni depoziti također prvi put smanjeni (za 0,7%) kao rezultat povećanja kamatnih stopa ove središnje banke. Rast kreditiranja kompanija je smanjen treći mjesec zaredom na 6,1% sa 6,3% iz prethodnog mjeseca, dok je kreditiranje stanovništva smanjeno na 3,6% sa prethodnih 3,8%.

*Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	SIJEČANJ	3,9%	3,5%
2.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>VELJAČA</b>	8,3%	<b>8,5%</b>
3.	<b>Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>VELJAČA</b>	5,3%	<b>5,6%</b>
4.	<b>Proizvođačke cijene – EZ (G/G)</b>	<b>SIJEČANJ</b>	17,8%	<b>15,0%</b>
5.	GDP – Francuska (Q/Q) final.	IV tromjesečje	0,1%	0,1%
6.	GDP – Belgija (Q/Q) final.	IV tromjesečje	0,1%	0,1%
7.	GDP – Finska (Q/Q)	IV tromjesečje	-	-0,6%
8.	GDP – Irska (Q/Q) final.	IV tromjesečje	3,5%	0,3%
9.	GDP – Italija (Q/Q) final.	IV tromjesečje	-0,1%	-0,1%
10.	GDP – Italija (G/G)	2022. godina	-	3,7%
11.	Odnos deficit-a i GDP-a – Italija (G/G)	2022. godina	-	8,0%
12.	<b>PMI kompozitni indeks – EZ (final.)</b>	<b>VELJAČA</b>	52,3	<b>52,0</b>
13.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	VELJAČA	48,5	48,8
14.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	VELJAČA	53,0	52,7
15.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	VELJAČA	101,0	99,7
16.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	VELJAČA	-	109,1
17.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	<b>SIJEČANJ</b>	6,6%	<b>6,7%</b>
18.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	VELJAČA	5,5%	5,5%
19.	Stopa nezaposlenosti – Italija	SIJEČANJ	7,8%	7,9%
20.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	SIJEČANJ	-	5,8%
21.	Stopa nezaposlenosti – Irska	VELJAČA	-	4,3%
22.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	VELJAČA	-	2,6
23.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	SIJEČANJ	-4,7%	-3,7%
24.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G)	SIJEČANJ	-	11,1%
25.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	SIJEČANJ	-	-4,0%
26.	Obujam maloprodaje – Irska (G/G)	SIJEČANJ	-	3,0%
27.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	PROSINAC	-	14,9%
28.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	SIJEČANJ	11,0	16,7
29.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	SIJEČANJ	0,2%	-2,2%
30.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	SIJEČANJ	-	-0,7%

## SAD

Prinosi obveznica SAD su povećani tijekom proteklog tjedna za 1 do 5 baznih bodova, iako je tijekom tjedna rast prinosa bio dodatno izražen, ali je u petak zabilježena korekcija naniže. Ipak, očekuje se da bi prinos na desetogodišnje obveznice mogao dostići razinu od 4,5% ukoliko Fed ovog mjeseca poveća referentnu kamatnu stopu za 50 baznih bodova. Ovaj scenario je moguć jer ekonomisti povećavaju prognoze za inflaciju. Najveći utjecaj na financijsko tržište su imali objavljeni pozitivni PMI i ISM indeksi. Pored toga, na rast prinosa obveznica također su utjecali pozitivni podaci sa tržišta rada, a koji ukazuju na održivu snagu tržišta rada s jedne strane, te povećavaju zabrinutost tržišnih sudionika da bi Fed mogao nastaviti sa ciklusom povećanja referentne kamatne stope s druge strane. Zabrinutost je

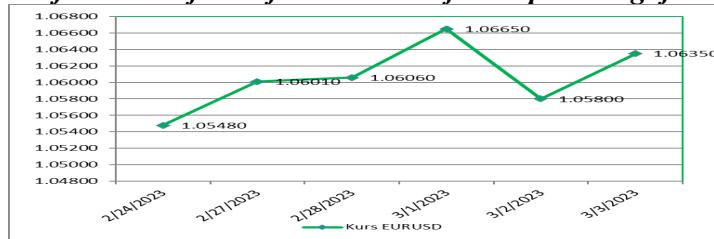
dodatno pojačana nakon objavljivanja izvješća Ministarstva rada koji pokazuje da su troškovi rada u IV tromjesečju prošle godine rasli mnogo brže nego što se ranije prognoziralo. Član FOMC-a Jefferson je izjavio da je inflacija u SAD i dalje „tvrdoglavu visoka“, te je istaknuo da bi sporiji rast plaća mogao pomoći u usporavanju cijena u uslužnom sektoru. Ministrica financija SAD Yellen je izrazila povjerenje u sposobnost Feda da „uguši“ inflaciju u toj zemlji, nekoliko dana nakon što su podatci pokazali neočekivani skok cijena koji je zabilježen prošlog mjeseca. Yellen je naglasila da je inflacija i dalje previsoka, ali generalno ako se pogleda prošla godina, ista je u padu. Također, istaknula je kako je evidentno da je Fed posvećen nastavku procesa smanjenja inflacije na ciljanu razinu, te da vjeruje da će biti uspješni u tome. Nastavak povećanja referentne kamatne stope Feda podržali su u svojim izjavama predsjednik Feda iz Atlante Bostic (od 5% do 5,25%), predsjednik Feda iz Mineapolsa Kashkari (5,4%), član FOMC-a Waller i predsjednica Feda iz San Franciska Mary Daly.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja potrošača	VELJAČA	108,5	102,9
2.	Potrošnja građevinskog sektora	SIJEČANJ	0,2%	-0,1%
3.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	SIJEČANJ	-4,0%	-4,5%
4.	ISM indeks prerađivačkog sektora	VELJAČA	48,0	47,7
5.	ISM indeks uslužnog sektora	VELJAČA	54,5	55,1
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	VELJAČA	47,8	47,3
7.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	VELJAČA	50,5	50,6
8.	PMI kompozitni indeks (final.)	VELJAČA	50,2	50,1
9.	Zalihe veleprodaje (prelim.)	SIJEČANJ	0,1%	-0,4%
10.	Zalihe maloprodaje (prelim.)	SIJEČANJ	0,1%	0,3%
11.	Kuće koje čekaju na realizaciju prodaje	SIJEČANJ	1,0%	8,1%
12.	Inicijalni zahtjevi zbog nezaposlenosti	25. VELJAČE	195.000	190.000
13.	Kontinuirani zahtjevi zbog nezaposlenosti	18. VELJAČE	1.669.000	1.655.000

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0548 na razinu od 1,0635, što predstavlja tjedni rast od 0,82%.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## **VELIKA BRITANIJA**

Prema istraživanju Centra za ekonomski rast iz Bostona oko 61% poduzeća očekuje da će ekonomski rast u Velikoj Britaniji biti „malo ili značajno bolji“ u 2025. godini. Oko 63% poduzeća smatra da će se njihovi prihodi povećati u naredne tri godine. BoE je imenovala finansijske institucije poput BoA, DB, RBC Capital Markets i TD Securities, kao vodeće menadžere za godišnju prodaju obveznica u američkim dolarima. Kako se navodi u priopćenju, BoE će izdati trogodišnju obveznicu u USD, uz očekivanje da će se transakcija izvršiti u bliskoj budućnosti, u ovisnosti o tržišnim uvjetima.

Premijer Velike Britanije Sunak je postigao novi sporazum sa EU o trgovinskim pravilima za Sjevernu Irsku nakon Brexita. Uz predsjednicu Europskog povjerenstva Von der Leyen na konferenciji za novinare Sunak je izjavio da su se obje strane složile da uklone „svaki osjećaj granice“ između Velike Britanije i njene pokrajine. Nakon ove izjave, Sunak je dobio pohvale za ublažavanje trgovinskih pravila, kao i obćanje EU da će dozvoliti znanstvenicima iz Velike Britanije da se pridruže velikom istraživačkom programu EU ukoliko stranka Sunaka prihvati ovaj sporazum.

Izvršni direktor za tržišta BoE Hauser je izjavio da je bio potreban širi javni dogovor o tome koliko je finansijska nestabilnost prihvatljiva, od kojih elemenata treba očekivati da se finansijske institucije

osiguraju i u kojim slučajevima je bolje da se umiješaju središnje banke. U tom kontekstu, Hauser je istaknuo da većina dijeli instinkt da su alati za kreditiranje pravo mjesto za početak, ali napredak u definiranju skupa nebanskarskih institucija koje su potrebne, sposobne i imaju odgovarajući poticaj, do sada je bio ograničen.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Lloyds poslovni barometar	VELJAČA	-	21 22
2.	Nationwide cijene kuća (G/G)	VELJAČA	-0,9%	-1,1% 1,1%
3.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	SIJEČANJ	0,8	1,6 0,8
4.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	SIJEČANJ	38.500	39.600 40.500
5.	Monetarni agregat M4 (G/G)	SIJEČANJ	-	2,7% 1,6%
6.	PMI prerađivački sektor F	VELJAČA	49,2	49,3 47,0
7.	PMI uslužni sektor F	VELJAČA	53,3	53,5 48,7
8.	PMI kompozitni indeks F	VELJAČA	53,0	53,1 48,5

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,88319 na razinu od 0,88301. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,1944 na razinu od 1,2036.

## **JAPAN**

Budući guverner BoJ Ueda je izjavio da se moraju dogoditi određena poboljšanja u kretanju inflacije, kako bi BoJ krenula ka zaoštravanju monetarne politike. Ueda je dodao da ima ideju kako da promijeni trenutnu monetarnu politiku, ali da će dane poželjne promjene ovisiti o ekonomskoj situaciji u tom momentu, dodajući da je sad preuranjeno komentirati promjenu monetarne politike. Ueda je izjavio da je za ideju sprovođenja sveobuhvatnog pregleda okvira monetarnog ublažavanja BoJ, koji je predložio član Odbora BoJ Tamura.

Zamjenik guvernera BoJ Uchida je odbacio mogućnost neposredne revizije ultrastimulativne monetarne politike BoJ, sugerirajući da bi svaka revizija okvira njenih politika mogla potrajati oko godinu do godinu i pol dana. Uchida je istaknuo da BoJ mora da održi ekspanzivnu monetarnu politiku koju ne bi trebalo da mijenja samo zato što postoje sporedni efekti. Umjesto toga, BoJ treba da dođe do "ideja" kako bi ublažila troškove i pomogla u održavanju poticaja. Sličnog stava je i članica MPC BoJ Nakagava.

Premijer Japana Kishida je naložio vladajućoj koaliciji da do 17. ožujka izradi dodatne mjere za suzbijanje povećanja cijena. Tajnik kabineta Vlade Matsuno je izjavio da će Vlada razmotriti neophodne korake uključujući i korištenje proračunskih rezervi uz blisku komunikaciju sa vladajućim blokom kako bi zaštitili građane i biznise od rasta troškova. Sindikati u velikim kompanijama zahtijevaju najveći rast plaća u posljednjih 25 godina, u prosjeku za 4,49%.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije	SIJEČANJ	4,3%	4,3% 4,0%
2.	Vodeći indeks F	PROSINAC	97,2	97,2 97,7
3.	Koincidirajući indeks F	PROSINAC	98,9	99,1 99,3
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SIJEČANJ	-0,7%	-2,3% -2,4%
5.	Maloprodaja (G/G)	SIJEČANJ	4,0%	6,3% 3,8%
6.	PMI prerađivački sektor F	VELJAČA	47,4	47,7 48,9
7.	PMI uslužni sektor F	VELJAČA	53,6	54,0 52,3
8.	PMI kompozitni indeks F	VELJAČA	50,7	51,1 50,7
9.	Stopa nezaposlenosti	SIJEČANJ	2,5%	2,4% 2,5%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 143,84 na razinu od 144,68. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 136,48 na razinu od 135,87.

## NAFTA I ZLATO

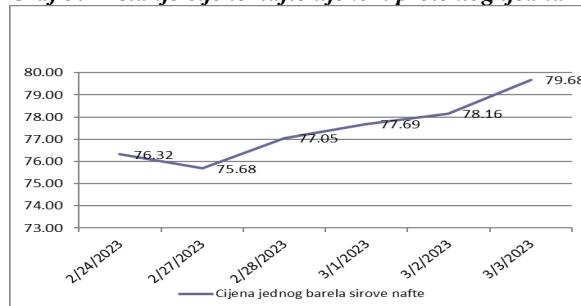
Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,32 USD (EUR 72,35).

Cijena nafte je tijekom proteklog tjedna imala tendenciju rasta. Blagi pad je zabilježen samo u ponedjeljak u odnosu na prethodni petak, uglavnom zbog toga što je aprecijacija USD obeshrabrilu kupovine ovog energenta. Gubitci po osnovi smanjenja cijene su bili ograničeni zabrinutošću zbog ponude, nakon što je Rusija zaustavila izvoz plina u Poljsku preko ključnog plinovoda.

Narednog dana cijena je zabilježila rast s obzirom na to da očekivanja vezana za solidan ekonomski oporavak u Kini kompenziraju zabrinutost zbog daljeg povećanja kamatnih stopa u SAD, a što usporava potrošnju u najvećoj svjetskoj ekonomiji. Rast cijene ovog energenta je nastavljen kako je tržište procijenjivalo znakove rasta američkih zaliha sirove nafte s jedne strane, a s druge strane povećanje prerađivačke proizvodnje u Kini, najvećem uvozniku sirove nafte. Nakon što su u četvrtak objavljene vijesti da je došlo do snažnog ekonomskog zaokreta u Kini, cijena nafte je povećana jer su povećana i očekivanja da će Kina pojačati tražnju za ovim emergentom. Ove vijesti su imale snažniji utjecaj na cijenu nafte u odnosu na potencijalno povećanje kamatnih stopa ECB. U petak je cijena nafte nastavila da bilježi rast, ponovo zbog očekivanog rasta tražnje za naftom od strane Kine, što je nadmašilo zabrinutosti oko recesije, rast zaliha nafte u SAD i restriktivnije monetarne politike u Europi.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 79,68 USD (EUR 74,92). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je povećana za 4,40%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

**Održanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.811,04 USD (EUR 1.716,95).

Podatci o trgovini zlatom u veljači su pokazali da je u ovom mjesecu zlato bilo usmjereni ka najslabijem mjesecu od sredine 2021. godine, jer je niz ekonomskih podataka potaknuo trgovce da očekuju dalji rast kamatnih stopa Feda u ovoj godini. Cijena zlata je tijekom veljače zabilježila mjesecni pad od 5,2%, nakon što je u prethodna tri mjeseca zabilježen rast. Ukoliko se promatra kretanje cijene zlata u proteklom tjednu, primjećuje se da je cijena do četvrtka imala stalnu tendenciju rasta. Početkom tjedna cijena ovog plemenitog metala je povećana kao rezultat slabijeg dolara i to nakon šest dana uzastopnog pada cijene. Unatoč blagom rastu, zabrinutost zbog daljeg povećanja referentne kamatne stope Feda zadržala je cijenu zlata blizu dvomjesečnog minimuma. Narednog dana cijena zlata je nastavila sa rastom, te se postupno približavala razini od 1.830 dolara po unci, ponovo kao rezultat slabljenja dolara. Sredinom tjedna cijena je i dalje imala tendenciju rasta, ovaj put pod utjecajem ekonomskih podataka objavljenih za Kinu, koji su utjecali na slabljenje dolara, dok su potaknuli zabrinutost za dalji rast kamatnih stopa Feda. Krajem tjedna cijena zlata je nastavila da se povećava pod utjecajem slabijeg dolara, te se našla na najvišoj razini u posljednja dva tjedna i zabilježen je tjedni rast cijene od 2,51%.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.856,48 USD (EUR 1.745,63).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**

