



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

10.04.2023. – 14.04.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 17.04.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **10.04.2023. – 14.04.2023.**

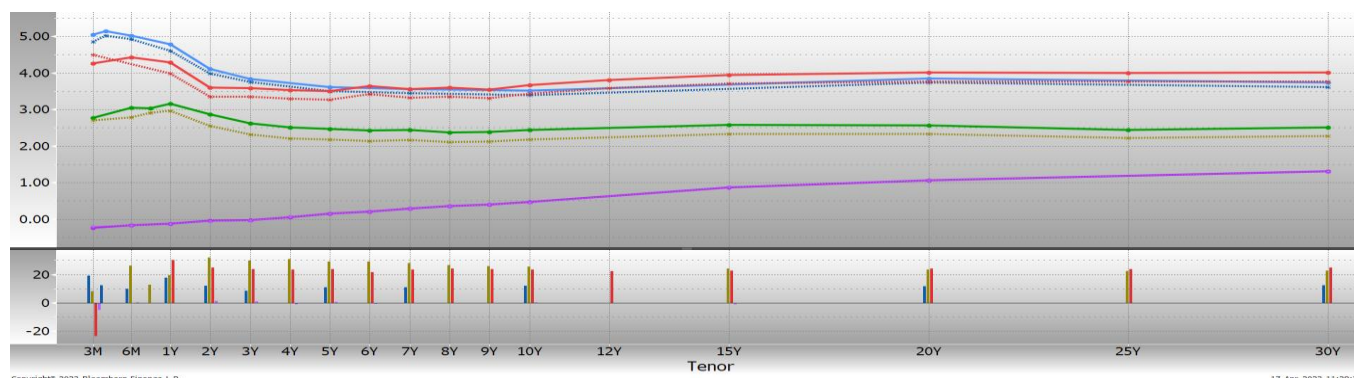
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	7.4.23	-	14.4.23	7.4.23	-	14.4.23	7.4.23	-	14.4.23	7.4.23	-	14.4.23
2 godine	2.55	-	2.88	↗	3.98	-	4.10	↗	3.37	-	3.62	↗
5 godina	2.18	-	2.47	↗	3.50	-	3.61	↗	3.27	-	3.51	↗
10 godina	2.18	-	2.44	↗	3.39	-	3.51	↗	3.43	-	3.67	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	7.4.23	-	14.4.23	
3 mjeseca	2.745	-	2.818	↗
6 mjeseci	2.885	-	3.046	↗
1 godina	2.997	-	3.195	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 14.04.2023. godine (pune linije) i 07.04.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su zabilježili priličan rast tijekom proteklog tjedna. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 26 i 33 bazna boda, a prinosi italijanskih obveznica između 27 i 31 bazni bod. U utorak, prvi radni dan nakon praznika, do rasta prinosa je došlo kao reakcija na pozitivne podatke objavljene za tržište SAD. Također, izjave o mogućem i vjerojatnom, nastavku povećanja kamatnih stopa ECB su se odrazile na nastavak rasta prinosa obveznica.

Kreatori monetarne politike ECB-a su suglasni oko daljeg povećanja kamatnih stopa, ali su ponudili suprotstavljene stavove o tome koliko je potrebno još pooštavanja. Guverner Središnje banke Austrije Holzmann je izjavio da ECB treba da nastavi da povećava kamatne stope, te je istaknuo da bi izgledi inflacije opravdali još jedno povećanje od 50 baznih bodova na sjednici u svibnju. S druge strane, guverner Središnje banke Francuske de Galhau je istaknuo kako je prerano da se sada odlučuje o potezima u svibnju. Potpredsjednik ECB-a de Guindos izjavio je da će osnovna inflacija nastaviti da usporava, ali da vezano za pitanje temeljne inflacije kreatori monetarne politike nisu toliko optimistični. Izvori navode da je visoka neizvjesnost i dalje prisutna nakon volatilnosti koja je obilježila finacijski

sektor prošlog mjeseca, kao i zbog toga što je potrebno da se prethodna povećanja kamatnih stopa još uvijek odraze na ekonomiju, pa je zato sada potrebno da se manje učini. Navode i da se vrhunac kamatnih stopa sada nazire i da je posljednja povećanja sigurnije upravljati manjim koracima.

Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da otporna tržišta rada i snažan rast plaća, posebno u snažnijim zemljama, sugeriraju da su osnovni inflatorni pritisci i dalje snažni i da je ECB spremna da reagira ukoliko bude potrebno, te da će odgovoriti onako kako bude potrebno da se sačuva cjenovna i financijska stabilnost u eurozoni. Član UV ECB Wunch je izjavio da je potrebno više učiniti vezano za pitanje kvantitativnog pooštavanja, te da bi u ovoj godini ECB mogla u potpunosti da zaustavi reinvestiranje sredstava od dospelih obveznica, a da bi čak i u tom slučaju bile potrebne godine prije nego se ovaj portfelj u cijelosti isprazni. Vezano za narednu sjednicu Wunch je izjavio da misli da će kamatne stope biti povećane za 25 ili za 50 baznih bodova, najviše u ovisnosti o temeljnoj inflaciji. Član UV Nagel je izjavio da, iako oni (ECB) nisu unaprijed obvezni da dodatno povećaju kamatne stope, jesu obvezni da osiguraju cjenovnu stabilnost, pa je zbog toga svakako isuviše rano da se stopira sa povećanjem ili da se čak razmišlja o smanjenju kamatnih stopa.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	TRAVANJ	-10,1	-8,7	-11,1
2.	Maloprodaja – EZ (G/G)	VELJAČA	-3,5%	-3,0%	-1,8%
3.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) final.	VELJAČA	-3,3%	-2,8%	-3,2%
4.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	OŽUJAK	7,8%	7,8%	9,3%
5.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	OŽUJAK	4,5%	4,5%	8,9%
6.	Stopa inflacije – Irska (final.)	OŽUJAK	7,0%	7,0%	8,1%
7.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	OŽUJAK	6,6%	6,7%	7,3%
8.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	OŽUJAK	3,1%	3,1%	6,0%
9.	Stopa inflacije – Finska	OŽUJAK	-	7,9%	8,8%
10.	Stopa inflacije – Portugalija (final.)	OŽUJAK	8,0%	8,0%	8,6%
11.	Stopa inflacije – Grčka	OŽUJAK	-	5,4%	6,5%
12.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	VELJAČA	1,9%	2,0%	0,9%
13.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	VELJAČA	-1,6%	-2,3%	1,6%
14.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	VELJAČA	-	5,2%	0,8%
15.	Bilanca tekućeg računa – Njemačka (u milijard. EUR)	VELJAČA	-	22,6	17,0
16.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	VELJAČA	-	2.772,0	2.750,4

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast, posebno na krajnjem dijelu krive. U zapisniku sa posljednje sjednice FOMC-a u kojem je navedeno da su kreatori monetarne politike smanjili očekivanja vezana za povećanje kamatnih stopa ove godine pod utjecajem nedavnih financijskih kolapsa nekoliko banaka, te naglašenim znakovima kreditne krize. Predsjednica Fed iz San Francisca Daly je izjavila kako bi ekonomija mogla biti u stanju da dovoljno uspori inflaciju, te da to postigne bez dodatnog pooštavanja.

Guverner Fed Waller je izjavio da monetarna politika treba dodatno da se pooštri, te je istaknuo da će obujam daljeg pooštavanja ovisiti o podacima koji će biti objavljeni u narednom razdoblju. Predsjednik Fed iz Njujorka Williams je izjavio da je moguće da Fed u narednom razdoblju još samo jednom poveća referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova, uz naglasak da je inflacija i dalje previsoka. Williams je dodao da podatci o zaposlenosti za ožujak pokazuju da je tržište rada i dalje veoma snažno, te je istaknuo da iako su cijene roba smanjene, pritisci rasta cijena u drugim oblastima i dalje ostaju tvrdoglavo visoki. Ministrica financija Yellen je naglasila da bi američki kreditori mogli smanjiti kreditiranje, te da će banke vjerojatno postati opreznije u trenutnom okruženju. Također, Yellen je dodala da ostaje optimistična vezano za pitanje izbjegavanja recesije, s obzirom na to da izgledi rasta ostaju umjereni uz kontinuirano snažno tržište rada i usporavanje inflatornih pritisaka. Prema prognozama MMF-a za američku

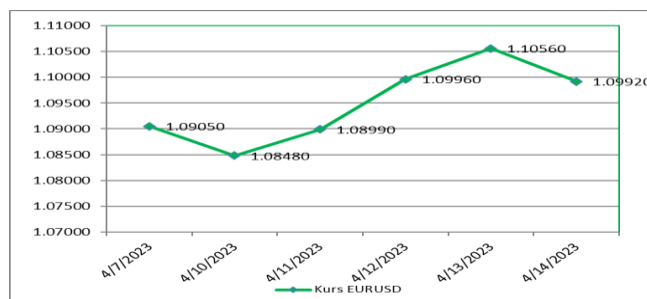
ekonomiju prognozirana stopa rasta GDP-a za tekuću godinu iznosi 1,6%, dok se za narednu godinu prognozira stopa od 1,1%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G) OŽUJAK	5,1%	5,0%	6,0%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G) OŽUJAK	5,6%	5,6%	5,5%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 7. TRAVNJA	-	5,3%	-4,1%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) OŽUJAK	3,0%	2,7%	4,9%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 8. TRAVNJA	235.000	239.000	228.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 1. TRAVNJA	1.833.000	1.810.000	1.823.000
7.	Maloprodaja (M/M) OŽUJAK	-0,5%	-1,0%	-0,2%
8.	Indeks ulaznih cijena (G/G) OŽUJAK	-4,1%	-4,6%	-1,1%
9.	Indeks izlaznih cijena (G/G) OŽUJAK	-	-4,8%	-0,8%
10.	Indeks raspoloživanja potrošača Sveu. iz Migičena P TRAVANJ	62,1	63,5	62,0
11.	Industrijska proizvodnja (M/M) OŽUJAK	0,2%	0,4%	0,2%
12.	Iskorištenost kapaciteta OŽUJAK	79,1%	79,8%	79,6%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0905 na razinu od 1,0992. Ovo je ujedno sedmi tjedan zaredom da USD nastavlja deprecirati u odnosu na EUR.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Velika Britanija više nije jedina unutar grupe G7 koja će zabilježiti pad GDP-a u ovoj godini. Sada se očekuje da će Njemačka u ovoj godini zabilježiti kontrakciju od 0,1%, prema predviđanjima MMF-a. Nakon što je Velika Britanija jedva izbjegla recesiju u 2022. godini, pokazuje neke znakove otpornosti početkom godine. BoE je objavila da očekuje blagi rast u II tromjesečju, nakon blage kontrakcije koja je zabilježena u I tromjesečju tekuće godine. Premijer Sunak i ministar financija Hunt su pod pritiscima da vrata ekonomiju Velike Britanije na put oporavka prije izbora koji se očekuju u narednoj godini, iako su do sad prkosili pritiscima njihove Konzervativne partije da smanje poreze, te su primarno više fokusirani na smanjenje inflacije. MMF očekuje da bi inflacija u Velikoj Britaniji u prosjeku mogla iznositi 6,8% tijekom 2023. godine, što je manje od 9,1% iz 2022. godine, ali i dalje daleko iznad cilja od 2%. Ujedno, ovo je najveća inflacija unutar G7. Megan Greene je imenovana na poziciju člana MPC BoE umjesto Silvana Tenreyro, a poziciju će obavljati od 5. srpnja. Greene je trenutno glavni ekonomista u Kroll Institute. Mjesečna panel anketa koju provodi BoE je pokazala da lideri u Velikoj Britaniji očekuju još jedno povećanje referentne kamatne stope pod utjecajem signala i uvjerenja da se inflacija stabilizira, ali na višim razinama. Rezultati ovog istraživanja su pokazali da su inflatorna očekivanja za narednih godinu dana smanjena za 0,1%, te sada iznose 5,8%, što je i dalje značajno iznad ciljanih 2%. Inflatorna očekivanja prema istraživanju u ožujku za naredne tri

godine su povećana za 0,1% na 3,5%, dok su u istraživanju u veljači iznosila 3,4%. Što se tiče očekivanja za rast plaća u narednih godinu dana, ona su ukazala na očekivani pad visine plaće za 0,1% na 5,6%.

Istraživanje o kvaliteti kreditnih uvjeta koje provodi BoE je pokazalo da je došlo do rasta kamatnih stopa na hipotekarne kredite, potrošačke i korporativne kredite u I tromjesečju, dok kreditori očekuju dalji rast i tijekom II tromjesečja, jer rast kamatnih stopa stvara veći pritisak na zajmodavce. Pored toga, istraživanje je pokazalo da kreditori u Velikoj Britaniji očekuju da će ograničiti ponudu osiguranih kredita kućanstvima u II tromjesečju, dok podatci o odobrenim hipotekarnim kreditima već pokazuju signale oštrog usporenja. Iako bi pomenuto moglo oslabiti tržište nekretnina u mjesecima koji slijede, istraživanje pokazuje da kreditori očekuju rast ponude potrošačkih kredita uz zadržavanje postojećih razina korporativnog kreditiranja.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (M/M) VELJAČA	0,1%	0,0%	0,4%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) VELJAČA	-3,7%	-3,1%	-3,2%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G) VELJAČA	-4,5%	-2,4%	-2,8%
4.	Uslužni sektor (M/M) VELJAČA	-0,1%	-0,1%	0,7%
5.	Građevinski sektor (G/G) VELJAČA	1,6%	5,7%	3,3%
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP) VELJAČA	-4,900	-4,805	-3,488

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,87958 na razinu od 0,88593. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2428 na razinu od 1,2419.

JAPAN

Novoizabrani guverner BoJ Kazuo Ueda je preuzeo rukovodstvo nad BoJ, zamjenivši prethodnika Haruhiko Kurodu, čiji su desetljetni agresivni naponi za monetarne olakšice učinili da BoJ bude „sposobna” uzdrmati globalna financijska tržišta uz samo malu promjenu svoje monetarne politike. Guverner Ueda je na inauguracionoj konferenciji za novinare izjavio da su trenutna politika kontrole krive prinosa i negativne kamatne stope odgovarajuće za trenutnu situaciju, signalizirajući da su bilo kakve značajne promjene u trenutnom okviru monetarne politike nepotrebne, za sada.

Ueda je izjavio da ne žuri da odstupi od radikalno monetarnih stimulansa koje je naslijedio od svog prethodnika, ali da bi mogući pritisci zbog povećanja plaća mogli natjerati BoJ da promijeni monetarnu politiku brže nego što očekuje. Ueda je dodao da je otvoren za ideju moguće revizije monetarne politike u budućem razdoblju, ali da bi se želio o tome dogovoriti sa drugim članovima Odbora prije bilo kakve odluke.

Zamjenik guvernera BoJ Uchida je izjavio da se ekonomija Japana oporavlja i da će nastaviti da se kreće u tom smjeru. Prema njegovom mišljenju, stopa inflacije će se smanjivati sredinom ove fiskalne godine, kako je Vlada Japana utjecala na smanjenje cijene energije. Uchida je dodao da će BoJ nastaviti sa monetarnim olakšicama kako bi na održiv i stabilan način postigla stabilnost cijena. Što se tiče financijske stabilnosti, Uchida je izjavio da je pod utjecajem rastuće neizvjesnosti u globalnom financijskom sustavu, te je dodao da financijske institucije u Japanu imaju dovoljno kapitala i baze za prikupljanje sredstava, čak i u uvjetima globalnog pooštrenja i različitim stresovima koji iz toga proizilaze. BoJ je sprovedla tromjesečno istraživanje koje je pokazalo da većina kućanstava očekuje rast cijena u narednih godinu dana, što odražava upornu inflaciju i veliki pritisak na središnju banku da prilagodi ili odbaci svoju politiku kontrole krive prinosa.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

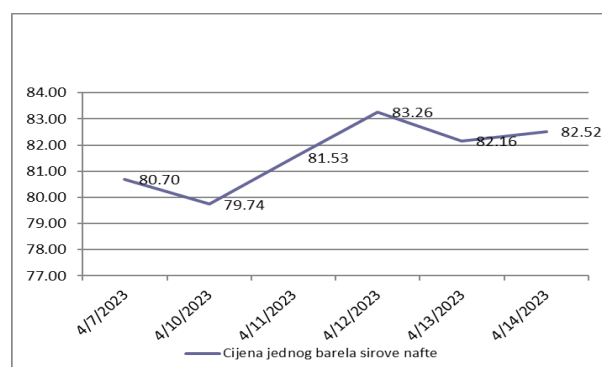
Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Tekući račun (u milijardama JPY)	VELJAČA	2.458,6	2.197,2	-1,898,3
2.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	VELJAČA	-517,8	-604,1	-3.181,8
3.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P	OŽUJAK	-	-15,2%	-10,7%
4.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G)	OŽUJAK	7,1%	7,2%	8,3%
5.	Osnovne strojne porudžbine (G/G)	VELJAČA	4,6%	9,8%	4,5%
6.	Monetarni agregat M2 (G/G)	OŽUJAK	-	2,6%	2,6%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G)	OŽUJAK	-	2,1%	2,2%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 144,45 na razinu od 147,21. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 132,29 na razinu od 133,85.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 80,70 USD (74,00 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala tendenciju rasta, te se održavala na razini preko 80 USD po barelu. Početkom tjedna cijena nafte je smanjena i to za više od 1% u odnosu na prethodni radni dan. Bivši američki ministar energetike Ernest Moniz smatra da bi cijena nafte mogla da se smanji ispod razine koja preferira OPEC pod utjecajem neizvjesnosti u globalnoj ekonomiji koja značajno otežava bilo kakve ekonomske projekcije. Do sredine tjedna cijena je nastavila rast kada je dostignuta najviša razina cijene u 2023. godini. Pojačani signali slabije ponude nafte utjecali su na rast cijene. SAD su priopćile da planiraju pojačati rezerve nafte, te ih dovesti na predratne razine. IEA je u mjesečnom izvješću istaknula da očekuje rast globalne tražnje na rekordno visoke razine u ovoj godini, pod utjecajem oporavka tražnje Kine, a nakon uklanjanja Covid19 restrikcija u ovoj zemlji. Očekuje se da će globalna tražnja za naftom zabilježiti rast za 2 milijuna barela dnevno u 2023. godini na ukupno 101,9 milijuna barela dnevno. Istaknuto je da odluka OPEC+ o smanjenju obujma ponude pogoršava deficit ponude nafte, ugrožava potrošače, te stvara prijetnju za globalni ekonomski oporavak. U mjesečnom izvješću za travanj koji je OPEC u četvrtak publicirao, ekonomisti OPEC-a očekuju da će ekonomski zamah biti nastavljen sredinom godine, iako postoje naznake da će ekonomija i dalje biti izložena izazovima uključujući visoku inflaciju, veće kamatne stope posebno u EMU i SAD, kao i visoke razine javnog duga u mnogim regijama. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 82,52 USD (75,07 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je povećana za 2,26%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.007,91 USD (EUR 1.841,27). Početkom tjedna cijena zlata je smanjena nakon što su objavljeni podaci sa tržišta rada u SAD, koji su ukazali na to da je ovo tržište ipak otporno na neizvjesnosti. U ovakvim okolnostima USD je aprecirao, što je posljedično dovelo do pada cijene zlata. Narednog dana cijena zlata se povećala i održavala se na razini preko 2.000 USD po unci, uglavnom zbog slabijeg USD, dok su trgovci iščekivali inflatorne podatke koji su trebali dati smjernice o daljoj politici Feda i odlukama o promjeni kamatne stope. Sredinom tjedna cijena je povećana, te je tijekom trgovanja probijena razina cijene od 2.020 USD po unci. Cijena je povećana nakon što su signali usporenja inflacije pojačali špekulacije da će Fed usporiti sa daljim rastom kamatnih stopa. U četvrtak je nastavljen rast cijene, te je tijekom trgovanja dostignuta nova rekordna razina u posljednjih 12 mjeseci, a kao rezultat očekivanja investitora da će Fed usporiti sa rastom kamatnih stopa nakon objavljenih podataka o inflaciji i zapisnika sa sastanka FOMC-a iz ožujka.

Tijekom trgovanja u petak cijena zlata je smanjena nakon komentara guvernera Wallera koji je ukazao na to da monetarna politika treba i dalje biti restriktivna, a to će ovisiti o dolazećim ekonomskim podacima. Također, u petak je USD aprecirao što je utjecalo na pad cijene zlata. Cijena zlata je krajem tjedna smanjena i nakon što su investitori likvidirali pozicije u zlatu kako bi ostvarili profite. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.004,17 USD (EUR 1.823,30). U odnosu na prethodni tjedan, cijena zlata je smanjena za 0,19%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

