

Sarajevo, 06.02.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
30.01.2023. – 03.02.2023.

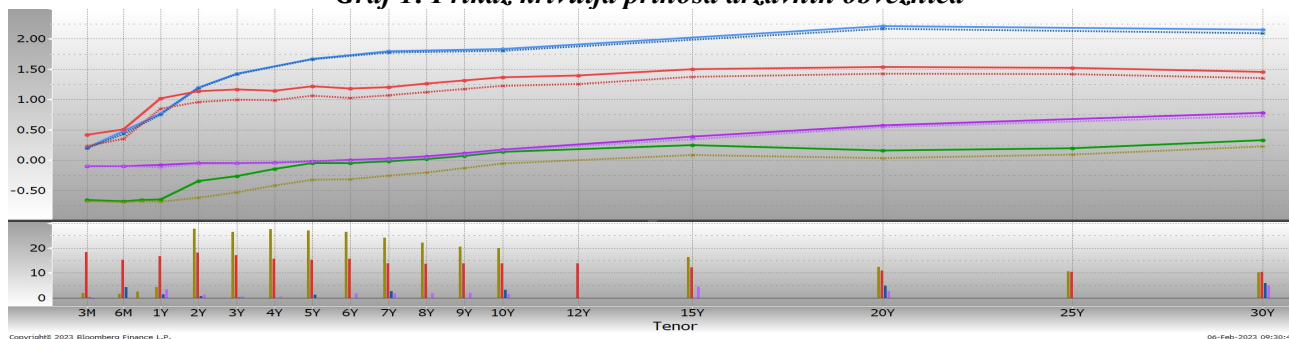
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	27.1.23	-	3.2.23	27.1.23	-	3.2.23	27.1.23	-	3.2.23	27.1.23	-	3.2.23
2 godine	2.58	-	2.55	4.20	-	4.29	3.47	-	3.25	0.00	-	-0.02
5 godina	2.26	-	2.20	3.61	-	3.66	3.20	-	2.92	0.20	-	0.17
10 godina	2.24	-	2.19	3.50	-	3.52	3.32	-	3.06	0.49	-	0.50

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	27.1.23	-	3.2.23
3 mjeseca	2.190	-	2.244
6 mjeseci	2.435	-	2.497
1 godina	2.668	-	2.756

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 03.02.2023. godine (pune linije) i 27.01.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

ECB je u četvrtak, u skladu sa očekivanjima, povećala sve tri ključne kamatne stope za 50 baznih bodova (kamatna stopa na depozite banaka sada iznosi 2,50%). Na pratećoj konferenciji za medije predsjednica Lagarde je najavila da se očekuje nastavak povećanja kamatnih stopa i već najavila još jedno povećanje od 50 baznih bodova na sjednici koja se održava polovinom ožujka. U svom izlaganju Lagarde je ponovo upozorila vlade na fiskalnu odgovornost zbog odgovora na energetska krizu, te izjavila da bi prevelika potrošnja mogla otežati napore ECB da ukroti inflaciju i tako prouzrokovati monetarni odgovor. Dodala je da je sada važno da se odmah počne sa povlačenjem ovih mjera. Lagarde je navela i da su izgledi inflacije sada više balansirani, te iako bi maloprodajne cijene mogle dodatno da rastu u kratkom roku, nedavni pad cijena energenata bi mogao da uspori inflaciju brže nego što je očekivano, a što bi se moglo odraziti na slabiju temeljnu inflaciju.

Kretanje prinosa obveznica eurozone tijekom proteklog tjedna je bilo volatilno. Na početku tjedna zabilježen je rast prinosa, nakon što je objavljen podatak o neočekivanom rastu stope inflacije u Španjolskoj. Nakon toga je uslijedio pad prinosa, prvobitno zbog iznenađujućeg pozitivnog podatka o kretanju GDP-a u eurozoni u IV tromjesečju prošle godine. Pad prinosa je nastavljen do petka, kada je ponovo došlo do određene korekcije naviše. Unatoč odluci ECB da poveća i najavi dodatna povećanja kamatnih stopa, najveći pad prinosa je upravo zabilježen na dan ovih odluka, u četvrtak. Na kretanja prinosa utjecaj je imalo i prethodno priopćenje Feda u srijedu, prema kojem se moglo zaključiti da je rizik

od inflacije sada manje izražen, iako ni na narednoj sjednici nisu isključena dodatna povećanja kamatnih stopa. Na tjednoj razini prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 3 i 6 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 7 i 15 baznih bodova.

U petak su objavljeni rezultati istraživanja ECB-ovih profesionalnih prognozera prema kojima se očekuje da će inflacija u prosjeku iznositi 2,1% u 2025. godini, a temeljna inflacija 2,3%. Oba podatka ukazuju na to da se ne očekuje da će ECB uspjeti da smanji inflaciju na ciljanih 2% ni tijekom naredne tri godine. Za tekuću godinu se očekuje da će inflacija iznositi 5,9%, a u 2024. godini 2,7%.

Proteklog tjedna je objavljen veći broj bitnih ekonomskih pokazatelja (uključujući GDP i inflaciju) za veći broj članica eurozone. Na razini eurozone oba podatka su bila bolja od očekivanja, ali je kod nekoliko većih članica zabilježen negativan ekonomski rast u posljednjem tromjesečju prošle godine (Njemačka), dok je na početku ove godine ponovo zabilježen rast inflacije (Španjolska), ukazujući na i dalje prisutne pritiske moguće recesije, kao i rizike visoke inflacije.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	SIJEČANJ	-20,9	-20,9	-22,1
2.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	SIJEČANJ	97,0	99,9	97,1
3.	GDP – EZ (Q/Q) prelim.	IV tromjesečje	-0,1%	0,1%	0,3%
4.	GDP – Njemačka (Q/Q) prelim.	IV tromjesečje	0,0%	-0,2%	0,5%
5.	GDP – Francuska (Q/Q) prelim.	IV tromjesečje	0,0%	0,1%	0,2%
6.	GDP – Austrija (Q/Q)	IV tromjesečje	-	-0,7%	0,2%
7.	GDP – Belgija (Q/Q) prelim.	IV tromjesečje	-	0,1%	0,2%
8.	GDP – Italija (Q/Q) prelim.	IV tromjesečje	-0,2%	-0,1%	0,5%
9.	GDP – Portugalija (Q/Q) prelim.	IV tromjesečje	0,2%	0,2%	0,4%
10.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	SIJEČANJ	8,9%	8,5%	9,2%
11.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	SIJEČANJ	5,1%	5,2%	5,2%
12.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	SIJEČANJ	7,0%	7,0%	6,7%
13.	Stopa inflacije – Španjolska (prelim.)	SIJEČANJ	4,8%	5,8%	5,5%
14.	Stopa inflacije – Belgija	SIJEČANJ	-	8,05%	10,35%
15.	Stopa inflacije – Austrija	SIJEČANJ	-	11,1%	10,2%
16.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	SIJEČANJ	10,7%	10,9%	12,3%
17.	Stopa inflacije – Nizozemska (prelim.)	SIJEČANJ	8,2%	8,4%	11,0%
18.	Stopa inflacije – Irska (prelim.)	SIJEČANJ	-	7,7%	8,2%
19.	Proizivačke cijene – EZ (G/G)	PROSINAC	22,4	24,6%	27,0%
20.	PMI kompozitni indeks– EZ (final.)	SIJEČANJ	50,2	50,3	49,3
21.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	PROSINAC	9,3	10,0	10,9
22.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	PROSINAC	0,8%	1,4%	0,7%
23.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	PROSINAC	-	3,6%	4,1%
24.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	PROSINAC	-2,6%	-6,6%	-4,9%
25.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	PROSINAC	-	4,0%	-0,5%
26.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G)	PROSINAC	-	11,1%	6,7%
27.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	PROSINAC	-4,2%	-5,6%	-5,1%
28.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	PROSINAC	-	-6,1%	-3,0%
29.	Stopa nezaposlenosti – EZ	PROSINAC	6,5%	6,6%	6,6%
30.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	SIJEČANJ	5,5%	5,5%	5,5%
31.	Stopa nezaposlenosti – Italija	PROSINAC	7,8%	7,8%	7,8%
32.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	PROSINAC	-	5,5%	5,5%
33.	Stopa nezaposlenosti – Irska	SIJEČANJ	-	4,4%	4,4%
34.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	SIJEČANJ	-	70,7	-43,7

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast, koji je više bio izražen na prednjem dijelu krive. Sredinom tjedna je održana **sjednica FOMC-a na kojoj je referentna kamatna stopa, u skladu sa očekivanjima, povećana za 25 baznih bodova, na najvišu razinu od 2007. godine na raspon 4,50%-4,75%**. Ovo je ujedno i prvo povećanje od 25 baznih bodova od ožujka prošle godine, kada je uslijedio ciklus agresivnog povećanja u cilju suzbijanja inflatornih pritisaka. Kreatori monetarne politike Feda su mišljenja da ekonomski podatci pokazuju da je inflacija počela usporavati, te su naveli da rat u Ukrajini i dalje smatraju „povišenom globalnom neizvjesnošću”. Prvi put od ožujka 2020. godine članovi FOMC-a su izostavili pandemiju COVID-19, te spominjanje globalne zdravstvene krize i rata u Ukrajini u kontekstu ključnih doprinosa rastu cijena. Također, priopćeno je da američka ekonomija i dalje bilježi „skroman rast”, kao i „snažan” rast broja radnih mjesta, te da su kreatori monetarne politike i dalje fokusirani na inflatorne rizike. Iako je odluka Feda bila očekivana, tržišne sudionike je ohrabrila izjava predsjednika Feda Powella kako se prvi put može reći da je počeo proces dezinflacije, odnosno usporavanja stope inflacije. Powell je istaknuo da se u ovoj godini očekuje blagi ekonomski rast, što znači da bi američka ekonomija mogla izbjeći recesiju. Istovremeno, tržišni sudionici smatraju da bi ciklus povećanja referentne kamatne stope mogao biti zaustavljen u skorije vrijeme.

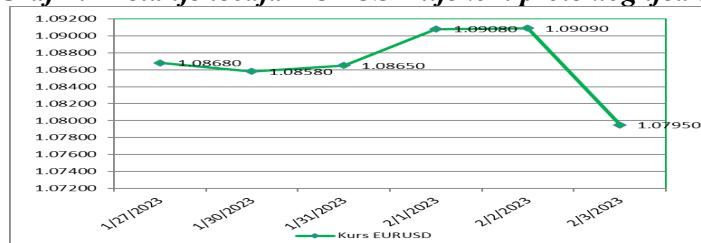
MMF je proteklog tjedna objavio prognoze za globalni ekonomski rast, te između ostalog i za ekonomiju SAD. Za tekuću godinu MMF prognozira stopu rasta američke ekonomije od 1,4%, dok se za narednu godinu prognozira rast od 1,0%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	SIJEČANJ	3,6%	3,4%	3,5%
2.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	SIJEČANJ	188.000	517.000	260.000
3.	Promjena zaposlenih privatni sektor	SIJEČANJ	190.000	443.000	269.000
4.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	SIJEČANJ	7.000	19.000	12.000
5.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	PROSINAC	0,0%	-0,4%	0,5%
6.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	27. SIJEČNJA	-	-9,0%	7,0%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	28. SIJEČNJA	195.000	183.000	186.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	21. SIJEČNJA	1.684.000	1.655.000	1.666.000
9.	Porudžbine trajnih dobara (final.)	PROSINAC	5,6%	5,6%	-1,8%
10.	Tvorničke porudžbine	PROSINAC	2,3%	1,8%	-1,9%
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	SIJEČANJ	46,8	46,9	46,2
12.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	SIJEČANJ	46,6	46,8	44,7
13.	Kompozitni PMI indeks (final.)	SIJEČANJ	46,6	46,8	45,0
14.	ISM indeks uslužnog sektora	SIJEČANJ	50,2	55,2	49,2

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0868 na razinu od 1,0795, što predstavlja tjedni pad od 0,67%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom prošlog tjedna održana je sjednica BoE na kojoj je donesena odluka da se poveća referentna kamatna stopa za 50 baznih bodova, te sada ova stopa iznosi 4%, što je najveća razina od 2008. godine. Ovo je bilo deseto povećanje kamatne stope zaredom, ali je nakon sjednice sugerirano da se ciklus rasta kamatnih stopa približava kraju. Članovi MPC BoE su glasovali sa 7:2 za povećanje kamatne stope, pri čemu su članovi Dhingra i Tenreyrol zastupali opciju stabilne politike. MPC BoE je ublažio očekivanja za recesiju za ovu godinu, te je istaknuto da će dalji rast kamatnih stopa ovisiti o dokazima o upornim pritiscima na cijene, što predstavlja signal investitorima da se oštro povećanje kamatnih stopa približava kraju. Ovakav potez je očekivala većina investitora i ekonomista. Guverner BoE Bailey je izjavio da se od izvješća iz studenoga o inflaciji uočavaju signali da inflacija posustaje. Ipak, kako smatra Bailey, još uvijek je prerano proglasiti pobjedu jer su inflatorni pritisci i dalje prisutni. Bailey je, u ovom kontekstu, istaknuo da članovi MPC moraju da budu apsolutno sigurni da se inflacija povlači.

Dva ključna kreatora monetarne politike BoE su signalizirala da se najagresivniji ciklus monetarnog zatezanja u posljednje tri dekade približava završetku. Glavni ekonomista Pill je izjavio da kreatori monetarne politike moraju izbjeći situaciju da povećaju kamatne stope na previsoku razinu. Guverner BoE Bailey nije isključio još jedno povećanje kamatnih stopa, ali više nije toliko uvjeren u dalju vjerojatnoću povećanja kamatnih stopa kako se to ranije sugeriralo.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Lloyds poslovni barometar	SIJEČANJ	-	22	17
2.	Neto potrošački krediti (G/G)	PROSINAC	-	7,2%	7,0%
3.	Hipotekarni krediti	SIJEČANJ	45.000	36.500	46.200
4.	Nationwide cijene kuća (G/G)	SIJEČANJ	1,9%	1,1%	2,8%
5.	PMI prerađivački sektor F	SIJEČANJ	46,7	47,0	45,3
6.	PMI uslužni sektor F	SIJEČANJ	48,0	48,7	49,9
7.	PMI kompozitni indeks F	SIJEČANJ	47,8	48,5	49,0

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,87743 na razinu od 0,89555. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2382 na razinu od 1,2056.

JAPAN

BoJ je u siječnju kupila rekordni iznos državnih obveznica u vrijednosti od 182 milijarde USD, čime je naglasila riješenost da odbrani svoju gornju granicu prinosa od „napada“ investitora koji su se kladili na kratkoročno povećanje kamatnih stopa. Masovna kupovina obveznica u siječnju bila je najveći zabilježeni iznos i premašila je prethodni maksimum od 16,2 bilijuna JPY zabilježen u lipnju 2022. godine. Date kupovine naglašavaju sve veće poteškoće sa kojima se BoJ suočava u održavanju politike kontrole krive prinosa, pošto inflacija znatno raste iznad ciljane razine od 2%. Svojim ostrim intervencijama koje negativno utječu na likvidnost tržišta obveznica BoJ se sve više oslanja na novi alat, poput datih kupovina kako bi spriječila da desetogodišnji prinos pređe granicu od 0,5%.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da očekuje da će se plaće u Japanu „prilično značajno“ povećati zbog značajnih poboljšanja u ekonomiji i zategnutog tržišta rada. Kuroda je dodao da BoJ mora da održava ultrastimulativnu monetarnu politiku kako bi podržala ekonomiju i stvorila okruženje u kojem kompanije mogu da povećaju plaće. Mandat guvernera Kurode ističe 8. travnja. Reuters je objavio da premijer Kishida razmatra da podnese nominacije za budućeg guvernera BoJ i zamjenika guvernera oko 10. veljače.

Ministar financija Japana Suzuki je izjavio da još nije vrijeme za reviziju zajedničke izjave Vlade i BoJ koja je objavljena 2013. godine, te smatra da nije sada momenat da se revidira data izjava i da će se to rješavati nakon imenovanja novog guvernera u travnju. Dodao je da su i Vlada i BoJ potpuno svjesni važnosti povećanja plaća i da zajednički idu ka postizanju ciljane razine inflacije od 2%.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti (G/G)	PROSINAC	2,5%	2,5%	2,5%
2.	Maloprodaja (G/G)	PROSINAC	3,2%	3,8%	2,5%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	PROSINAC	-3,6%	-2,8%	-0,9%
4.	Indeks povjerenja potrošača	SIJEČANJ	30,5	31,0	30,3
5.	Indeks započetih kuća (G/G)	PROSINAC	0,4%	-1,7%	-1,4%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	SIJEČANJ	48,9	48,9	48,9
7.	PMI indeks uslužnog sektora F	SIJEČANJ	52,4	52,3	51,1
8.	Kompozitni PMI indeks F	SIJEČANJ	50,8	50,7	49,7
9.	Monetarna baza (G/G)	SIJEČANJ	-	-3,8%	-6,1%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 141,15 na razinu od 141,62. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 129,88 na razinu od 131,19.

NAFTA I ZLATO

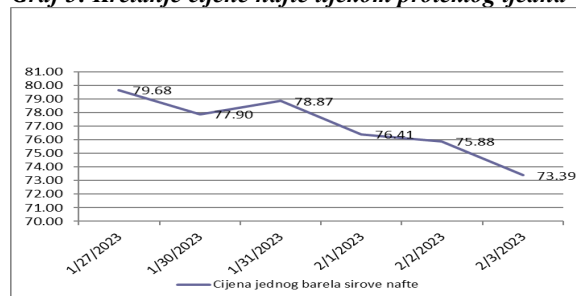
Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 79,68 USD (EUR 73,32).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala tendenciju smanjenja. Početkom tjedna cijena je smanjena uglavnom zbog očekivanog povećanja kamatnih stopa od strane vodećih središnjih banaka i signala snažnijeg izvoza nafte iz Rusije. Sastanak OPEC+ je održan 2. veljače, a na sastanku nisu donesene promjene niti preporuke o postojećem obujmu proizvodnje nafte, što je i bilo očekivano. Na pad cijene ovog energenta utjecala su i očekivanja daljeg povećanja kamatnih stopa Fed. To se zaista i dogodilo na sastanku FOMC-a koji je završen 1. veljače.

U četvrtak je cijena nafte nastavila da se smanjuje jer su očekivane sankcije Rusiji pojačale neizvjesnosti vezano za pitanje ponude, dok su podatci o rastu zaliha nafte u SAD ukazale na prigušenu tražnju unatoč signalima globalnog ekonomskog oporavka. Cijena nafte je tijekom trgovanja u petak dodatno smanjena, te je zabilježen drugi tjedni pad zaredom, a cijena se našla na najnižoj razini u posljednja tri tjedna jer je nestabilna sesija odražavala zabrinutost investitora da će kamatne stope nastaviti rasti nakon snažnog izvješća o zapošljavanju u SAD-u. Investitori su se fokusirali i na embargo na ruske naftne proizvode koji su u petak dogovorile EU, G7 i Australija, kao i na znakove da je u tijeku ekonomski oporavak u Kini, najvećem uvozniku sirove nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 73,39 USD (EUR 67,99). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je smanjena za 7,89%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.928,04 USD (EUR 1.774,05).

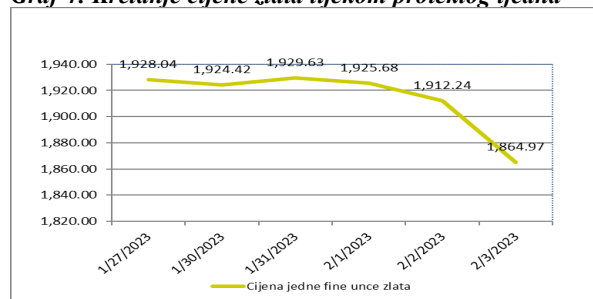
Cijena zlata je do četvrtka održavala cijenu preko 1.900 USD po unci, ali je tijekom trgovanja u petak, nakon što su objavljeni pozitivni podatci sa tržišta rada u SAD, cijena značajno smanjena.

Do sredine tjedna cijena zlata je bila pod utjecajem kretanja prinosa na državne obveznice SAD, kao i pod utjecajem ishoda sastanka FOMC-a, koji je završen u srijedu prošlog tjedna. Nakon što je završena sjednica FOMC-a na kojoj je donesena odluka o daljem povećanju kamatnih stopa, a predsjednik Fed Powell signalizirao da se agresivan ciklus rasta kamatnih stopa približava kraju, cijena zlata je povećana. Ipak, tijekom kasnijeg trgovanja, nakon što su objavljeni pozitivni podatci sa tržišta rada u SAD, cijena je bilježila blagi pad. U petak je cijena zlata zabilježila značajniji pad. Objavljeni su pozitivni podatci sa tržišta rada u SAD. Dobri podatci su pojačali očekivanja da će Fed usporiti sa daljim agresivnim povećanjem kamatnih stopa. Ovakvi podatci su utjecali i na aprecijaciju USD, a posljedično i na pad cijene zlata.

Iako je tijekom tjedna cijena zlata održavala razinu preko 1.900 USD po unci, krajem tjedna je cijena smanjena, a tehničke analize ukazuju na to da bi cijena mogla biti i dalje pod silaznim pritiscima zbog pojačane prodaje zlata.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.864,97 USD (EUR 1.727,62). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 3,27%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje 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.