

Sarajevo, 03.04.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
27.03.2023. – 31.03.2023.

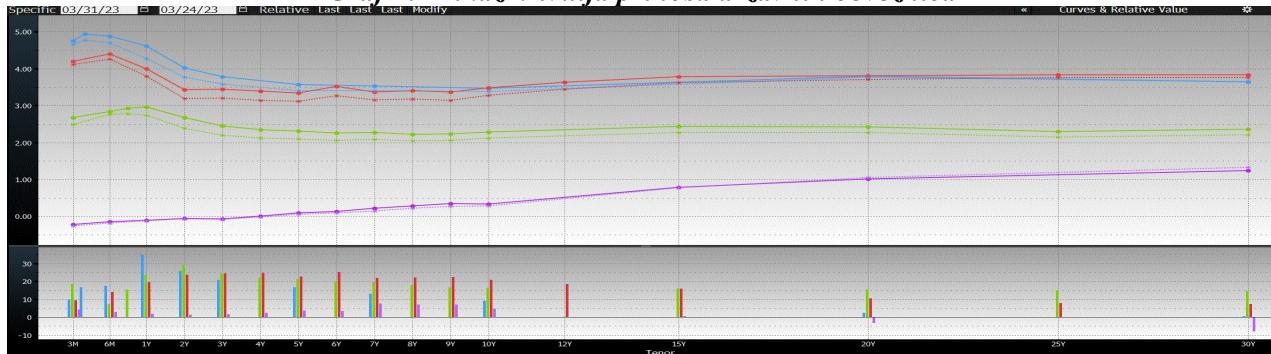
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona	SAD	Velika Britanija	Japan
	24.3.23 - 31.3.23	24.3.23 - 31.3.23	24.3.23 - 31.3.23	24.3.23 - 31.3.23
2 godine	2.39 - 2.68 ➤	3.77 - 4.03 ➤	3.21 - 3.44 ➤	-0.06 - -0.06 ➔
5 godina	2.10 - 2.31 ➤	3.41 - 3.57 ➤	3.13 - 3.36 ➤	0.07 - 0.10 ➤
10 godina	2.13 - 2.29 ➤	3.38 - 3.47 ➤	3.28 - 3.49 ➤	0.32 - 0.35 ➤

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	24.3.23	31.3.23
3 mjeseca	2.536	2.707 ➤
6 mjeseci	2.769	2.841 ➤
1 godina	2.776	3.008 ➤

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za period od 3 mjeseca do 30 godina na dane 31.03.2023. godine (pone su puno linije) i 24.03.2023. godine (ispredane su linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Tokom prošle sedmice došlo je do smirivanja situacije na finansijskim tržištima. Iako se ne može reći da više ne postoji neizvjesnost vezano za pitanje mogućnosti izbijanja nove bankarske krize, situacija je bila znatno mirnija nego je to bio slučaj od polovine marta. Zbog toga je došlo do rasta prinosa obveznica eurozone duž cijele krive, uz najveće promjene zabilježene na prednjem dijelu krive. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 16 i 29 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 9 i 24 bazna poena. Predsjedavajući odbora za nadzor banaka ECB Enria izrazio je zabrinutost zbog nervoze među investitorima o pitanju banaka, te izjavio da bi regulatori trebalo da proučavaju tržište CDS-ova i da bi kretanja ka centralizovanom kliringu CDS-ova bio veliki progres. Bloomberg je objavio naslov da smatraju da su regulatori izdvojili jednu transakciju trgovine CDS-ovima vrijednosti oko 5 miliona EUR Deutsche Bank za koju se pretpostavlja da je izazvala rasprodaju na globalnom nivou.

Na kraju protekle sedmice je objavljen podatak o većem padu stope inflacije u eurozoni nego što je bilo očekivano, te je u februaru iznosila 6,9%. S druge strane, temeljna inflacija ostala je izuzetno visoka u istom mjesecu i zabilježila je novi rekordno visok nivo (5,7%), a upravo u fokusu većeg broja evropskih zvaničnika jeste visoka temeljna stopa inflacije. Sve to i dalje djeluje na mogućnost nastavka povećanja kamatnih stopa ECB. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da će fundamentalni inflacijski ostati vjerovatno povišeni čak i ako dolazi do pada glavne stope inflacije, te je naveo da je isuviše rano da se

vidi kako će turbulencije na tržištu uticati na ekonomski rast i inflaciju. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da će ECB morati da dodatno poveća kamatne stope ukoliko nedavno zabilježene tenzije u finansijskom sistemu budu obuzdane. Lane je istakao da će prema baznom scenariju ECB biti potrebno još povećavati kamatne stope kako bi se osiguralo da se inflacija smanji na 2%. Takođe, prema baznom scenariju očekuje se da će nedavni stresovi u finansijskom sistemu biti obuzdani. Član IV ECB Schnabel je, prema nepotvrđenim informacijama, insistirala na saopštenju sa sjednice iz marta koje bi signaliziralo mogućnost dodatnih povećanja kamatnih stopa.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	FEB	3,2%	2,9%
2.	Indeks poslovnog povjerenja – EZ	MAR	100,0	99,3
3.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	MAR	-19,2	-19,2
4.	Ifo indeks poslovne klime – Njemačka	MAR	91,0	93,3
5.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	MAR	88,3	91,2
6.	Gfk indeks povjerenja potrošača – Njemačka	APR	-30,0	-29,5
7.	Indeks poslovnog povjerenja – Italija	MAR	-	110,2
8.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	MAR	104,0	105,1
9.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	MAR	7,1%	6,9%
10.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	MAR	5,7%	5,7%
11.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	FEB	-5,1%	-7,0%
12.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	FEB	-	8,5%
13.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	FEB	-3,6%	-4,1%
14.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	JAN	-	8,6%
15.	Stopa nezaposlenosti – EZ	FEB	6,6%	6,6%
16.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	MAR	5,5%	5,6%
17.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	FEB	-	5,8%
18.	Stopa nezaposlenosti – Italija	FEB	7,9%	8,0%

SAD

Ministrica finansija SAD Yellen je tokom protekle sedmice izjavila da je glavni prioritet predsjednika Bidena smanjenje inflacije. Yellen je upozorila da su napori na deregulaciji koji su razvodnili neke finansijske reforme nakon 2008. možda otišli predaleko i doprinijeli nedavnim šokovima na finansijskim tržištima. Među oblastima finansijske ranjivosti, Yellen je ukazala na fondove tržišta novca, nebankarske institucije koje ne obavljaju poslove prijema depozita ili su samo blago vezane za poslove prikupljanja depozita, otvorene fondove koji nude dnevne otkupe, ali drže nelikvidnu imovinu, hedž fondove i stablecoins.

Prema objavljenim podacima u petak, temeljni PCE deflator koji se koristi i kao mjera inflacije je u februaru smanjen više od očekivanja. Podatak je iznosio 0,3%, dok se očekivalo da će iznositi 0,4% na mjesecnom nivou. Posmatrano na godišnjem nivou temeljni PCE deflator je u februaru smanjen na 4,6% sa prethodnih 4,7%, koliko se očekivalo da će i u februaru iznositi. U svakom slučaju podaci ukazuju na to da inflacija još uvijek nije na izmaku, ali ekonomija ipak ukazuje na određeno smanjenje inflacije. U kontekstu ovakvih podataka, predsjednica Feda iz Bostona Collins je istakla da su podaci PCE deflatora na neki način pozitivne vijesti, te da je to nešto što se očekivalo.

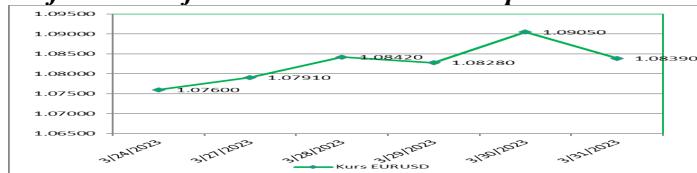
Predsjedavajući odbora za superviziju Barr je izjavio da će Fed razmatrati pristigne podatke i finansijske uslove kako bi se odlučivalo od sastanka do sastanka. Prilikom saslušanja u Predstavničkom domu o bankama, Barr je istakao da su potrebna jača pravila o kapitalu i likvidnosti za banke od 100 milijardi dolara i više. Predsjednik Federalne korporacije za osiguranje depozita (FDIC) Gruenberg je izjavio da je brzina novca novi faktor rizika koji treba uzeti u obzir. Prema nezvaničnim izvorima FDIC se suočava s troškovima od skoro 23 milijarde dolara zbog nedavnih bankrota banaka i razmatra da veći dio tog tereta od uobičajenog usmjeri na najveće banke u zemlji.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period	
1.	Aktivnosti prerađivačkog sektora Feda iz Dalasa	MAR	-10,0	-15,7	-13,5
2.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	FEB	-0,1%	0,2%	-0,5%
3.	Indeks povjerenja potrošača	MAR	101,0	104,2	103,4
4.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	24. mart	-	2,9%	3,0%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	25. mart	196.000	198.000	191.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	18. mart	1.700.000	1.689.000	1.685.000
7.	GDP (Q/Q)	IV kvartal	2,7%	2,6%	3,2%
8.	Lična primanja	FEB	0,2%	0,3%	0,6%
9.	Lična potrošnja	FEB	0,3%	0,2%	2,0%
10.	Temeljni PCE deflator (G/G)	FEB	5,1%	5,0%	5,3%
11.	Indeks raspoloženja potrošača Un. iz Mičigena F	MAR	63,3	62,0	67,0

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0760 na nivo od 1,0839.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Krajem protekle sedmice Velika Britanija je predstavila sporazum o pridruživanju sa 11 drugih država koje su članice azijsko-pacifičkog trgovinskog bloka, dok je premijer Sunak, u ovom kontekstu, istakao da njegova Vlada preuzima „slobodu nakon Brexit-a“. Pregovori oko toga da Velika Britanija postane član Sveobuhvatnog i progresivnog sporazuma za transpacifičko partnerstva (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership - CPTPP) su okončani nakon dvije godine pregovora o pitanju kvota i carina. Velika Britanija će biti prva zemlja koja se pridružila grupi CPTPP od perioda kada je grupa osnovana odnosno od 2018. godine. Sunak tvrdi da će ovaj trgovinski sporazuma donijeti ekonomski benefite te da će potaknuti spoljnotrgovinsku politiku Velike Britanije ka Aziji i Pacifiku.

U zapisniku i sažetku finansijske politike BoE za mart koji su objavljeni tokom prošle sedmice, Komitet za finansijsku politiku BoE poziva na minimalne rezerve za fondove odgovornosti (Liability-driven funds - LDI) koji se koriste za penzijske šeme u Velikoj Britaniji. Ranjivost ovih fondova je posebno bila izražena krajem 2022. godine kada je došlo do snažnog rasta prinosa na državne obveznice Velike Britanije. Komitet za finansijsku politiku BoE je u ovom kontekstu pozvao LDI fondove da budu otporni na rast prinosa za najmanje 250 baznih poena i da treba da budu u mogućnosti da izdrže ozbiljne stresove na finansijskom tržištu, da budu u mogućnosti da ispunе zahtjeve za marginama i kolateralima bez potrebe da se neka aktiva prodaje što bi moglo pokrenuti neželjene informacije. Takođe, fondovi su pozvani na poboljšanje operativnih procesa kako bi se ispunili marginalni zahtjevi i poziv za kolateralom brzo i jednostavno u momentu kada to bude potrebno.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period	
1.	Neto potrošački krediti (G/G)	FEB	-	7,7%	7,5%
2.	Odobreni hipotekarni zahtjevi	FEB	41.300	43.500	39.600
3.	Nationwide cijene kuća (G/G)	MAR	-2,2%	-3,1%	-1,1%
4.	GDP (Q/Q) F	IV kvartal	0,0%	0,1%	-0,1%
5.	Lična potrošnja (Q/Q) F	IV kvartal	0,1%	0,2%	-0,3%
6.	Izvoz (Q/Q) F	IV kvartal	-1,0%	-1,4%	10,5%
7.	Uvoz (Q/Q) F	IV kvartal	1,5%	-0,2%	-3,1%
8.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) F	IV kvartal	4,8%	-0,2%	0,0%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio blagi pad sa nivoa od 0,87973 na nivo od 0,87902. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2233 na nivo od 1,2337.

JAPAN

Tokom protekle sedmice BoJ je saopštila da je proširila raspon planiranih kupovina obveznica za naredni kvartal, prema kojem će kupovati obveznice sa rokom dospijeća između 10 i 25 godina u iznosu od 100 do 500 milijardi JPY po operaciji, u odnosu na I kvartal kada je taj raspon iznosio od 200 do 400 milijardi JPY. Takođe su proširili raspon iznosa kupovina za ostale rokove dospijeća više od jedne godine. MMF je u svom posljednjem izvještaju objavio da bi BoJ trebalo da izbjegne privremeni izlazak iz monetarnog popuštanja, kao i da će sve promjene postavki monetarne politike morati biti dobro predviđene kako bi se olakšala tranzicija i zaštitila finansijska stabilnost. Nakon objave izvještaja, glavna misija MMF-a u Japanu je pojasnila da MMF ne preporučuje bilo kakvo unaprijed objavljivanje promjena politike kontrole krive prinosa (YCC), jer bi time povećali špekulativne pritiske.

Guverner BoJ Kuroda je prilikom obraćanja u Parlamentu istakao da je cilj BoJ-a održiva inflacija i da inflatorni cilj tek treba da bude dostignut. Kuroda je dodao da je još uvjek prerano raspravljati o specifičnostima izlaska iz politike i da je trenutno masovno monetarno popuštanje bilo odgovarajuće. Premijer Kishida je rekao da japanske banke imaju mali rizik od situacije poput nedavnog otpisa AT1 obveznica Credit Suisse jer AT1 japanskih banaka nemaju klauzulu koja dozvoljava sličan otpis instrumenta.

Časopis Japan Times je objavio da je Parlament usvojio budžet od rekordnih 114,38 biliona jena za novu fiskalnu godinu od aprila kako bi ojačao odbrambene kapacitete suočene sa sigurnosnim prijetnjama svojih susjeda i podržao ekonomiju koja se bori s inflacijom. Predstavnički dom je odobrio nacrt budžeta u februaru. Budžet za odbranu će dostići 6,82 triliona jena, najviše do sada. Otpriklike trećina budžeta, 36,89 biliona, koristiće se za pokrivanje troškova socijalnog osiguranja, budući da je stanovništvo Japana jedno od onih koja najbrže stare.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks F	JAN	-	96,6
2.	Koincidirajući indeks F	JAN	-	96,4
3.	Stopa nezaposlenosti	FEB	2,4%	2,6%
4.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	MAR	3,2%	3,3%
5.	Maloprodaja (G/G)	FEB	5,8%	6,6%
6.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	FEB	-2,4%	-0,6%
7.	Indeks započetih kuća (G/G)	FEB	-0,5%	-0,3%
				6,6%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 140,66 na nivo od 144,09. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 130,73 na nivo od 132,86.

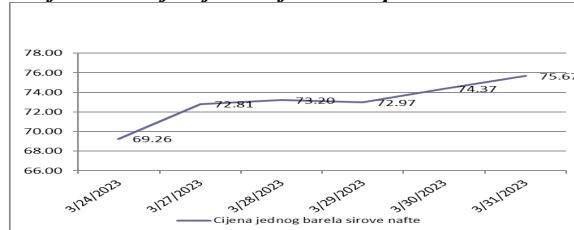
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 69,26 USD (64,37 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju rasta. U ponedjeljak je cijena povećana preko 5% dnevno jer su investitori procjenjivali napore vlasti da obuzdaju zabrinutosti oko globalnog bankarskog sistema, dok je predsjednik Rusije Putin ukazao na planove da postavi taktičko nuklearno oružje na teritoriji Bjelorusije što je podstaklo tenzije u Evropi. Narednog dana cijena je nastavila sa rastom uslijed prestanka zabrinutosti oko globalnih bankarskih problema i rizika u vezi s nabavkom jer je Reuters objavio da je Irak bio primoran zaustaviti izvoz od oko 450.000 barela dnevno iz svoje regije sjevernog Kurdistana kroz Tursku nakon što je arbitražna odluka potvrdila da je pristanak Bagdada bio potreban za otpremu nafte. Osim toga, grupa OPEC+ nije pokazala znakove prilagođavanja proizvodnje nafte o čemu bi se moglo raspravljati na sastanku naredne sedmice. Saudijska Arabija je saopštila da bi alijansa trebalo da održava zalihe stabilnim do kraja 2023. godine zbog krhkog oporavka potražnje. Cijena nafte je tokom trgovanja u petak povećana za 1,75% u odnosu na dan ranije nakon što je OPEC+ neočekivano donio odluku da smanji obim proizvodnje za 1,1 miliona barela dnevno, odustajući od ranijih uvjerenja da će ponudu nafte održati stabilnom. Saudijska Arabija će smanjiti obim ponude za 500.000 barela dnevno, a njen primjer će slijediti i Kuvajt, UAE te Alžir. Goldman Sachs je povećao očekivanja za cijenu nafte, te sada očekuju da bi Brent cijena nafte do decembra 2023. godine mogla se povećati na 95 USD u odnosu na ranija očekivanja od 90 USD.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 75,67 USD (69,81 EUR), što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 9,25%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Održicanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.978,21 USD (EUR 1.838,49).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je bila promjenjiva i uglavnom pod uticajima globalnih kretanja, te promjene vrijednosti USD. Početkom sedmice cijena je smanjena jer je oporavak berzi i rast cijena dionica smanjio atraktivnost zlata kao sigurnog utočišta, dok su investitori procjenjivali korake koje su vlasti poduzele kako bi umirili neizvjesnosti i kako bi bankarsku krizu držale pod kontrolom. Narednog dana je povećana cijena zlata uglavnom zbog slabijeg dolara. Bloomberg je objavio vijest da je tražnja za zlatom podržana prilivom u fondove kojima se trguje na berzi, čiji su udjeli u petak dostigli šestosedmični maksimum. Sredinom sedmice je došlo do blagog pada cijene i to uglavnom zbog aprecijacije dolara, te se cijena konsolidovala na nivou od oko 1.960 – 1.965 dolara po unci. U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala povećana pod uticajem objavljenih nešto lošijih podataka sa tržišta rada u SAD, dok je i GDP u IV kvartalu 2022. godine bio nešto slabiji od očekivanja. Ove vijesti su uticale na slabljenje dolara i posljedično na rast cijene zlata. Cijena zlata je tokom marta povećana pod uticajem zabrinutosti oko bankarske krize koja je potaknula tražnju za sigurnim investicijama poput zlata. Iako se čini da je intervencija vlada za sada spriječila mogućnost veće kreditne krize, kolaps nekoliko američkih banaka doveo je do toga da su investitori počeli procjenjivati da će dalji rast kamatnih stopa Feda biti manje agresivan, što daje podršku cijeni zlata. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.969,28 USD (EUR 1.818,85). U odnosu na prethodnu sedmicu cijena zlata je smanjena za 0,45%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

