



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

03.04.2023. – 07.04.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 10.04.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **03.04.2023. – 07.04.2023.**

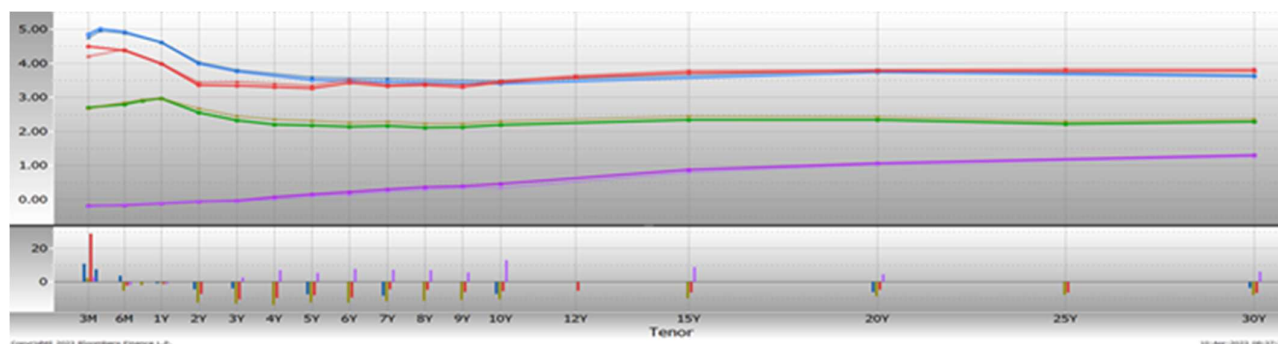
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	31.3.23	-	7.4.23	31.3.23	-	7.4.23	31.3.23	-	7.4.23	31.3.23	-	7.4.23
2 godine	2.68	-	2.55	4.03	-	3.98	3.44	-	3.37	-0.06	-	-0.05
5 godina	2.31	-	2.18	3.57	-	3.50	3.36	-	3.27	0.10	-	0.16
10 godina	2.29	-	2.18	3.47	-	3.39	3.49	-	3.43	0.35	-	0.47

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	31.3.23	-	7.4.23
3 mjeseca	2.707	-	2.745
6 mjeseci	2.841	-	2.786
1 godina	3.008	-	2.997

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 07.04.2023. godine (pune linije) i 31.03.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume..

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su tijekom proteklog tjedna zabilježili pad. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 11 i 13 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 7 i 10 baznih bodova. Najveći utjecaj na pad prinosa imalo je nekoliko objavljenih pokazatelja sa tržišta rada u SAD koji su bili lošiji od očekivanja, što je pod upitnik dovelo koliko će, odnosno da li će Fed moći dalje da povećava kamatne stope. Tržište je bilo zatvoreno u petak zbog praznika.

Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da će fundamenti inflacije ostati vjerojatno 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 utjecati na ekonomski rast i inflaciju. Članovi UV ECB Kazaks i De Galhau su u svojim izjavama naveli da će vjerojatno biti potrebno nastaviti sa povećanjima kamatnih stopa ECB. S druge strane, njihov kolega Simkus je izjavio da inflacija usporava i da postoji više čimbenika od nedavne odluke OPEC+ (da smanje obujam proizvodnje nafte). U kontekstu kamatnih stopa, generalni trendovi su najvažniji, te su posljednji podatci pokazali da je temeljna inflacija povećana. Simkus je dodao da je ECB kompletirala većinu svojih povećanja kamatnih stopa. Član UV Holzmann je izjavio da je povećanje kamatnih stopa od 50 baznih bodova „još uvijek na stolu“ za svibanj, te dodao da ukoliko ECB smanji

obujam povećanja na 25 baznih bodova, onda će „biti teško vratiti se“. Dodao je da će odluka OPEC+ utjecati na inflaciju „na margini“.

Glavni ekonomista ECB Lane je ponovio da je vjerojatno da će ECB povećati kamatne stope na sastanku narednog mjeseca, uzimajući u obzir da se ekonomija nije značajno promijenila pod utjecajem skorijih financijskih previranja. Prema njegovom mišljenju, ukoliko se temeljno stanje u ekonomiji, koje je razvijeno prije stresa u bankarskom sektoru, zadrži, bilo bi odgovarajuće da se poveća referentna kamatna stopa na narednom sastanku.

Istraživanje ECB je pokazalo da su potrošači u eurozoni u veljači smanjili inflatorna očekivanja, a istovremeno zauzeli optimističnije izglede za ekonomski rast i nezaposlenost. Prema ovom istraživanju u narednih 12 mjeseci inflatorna očekivanja su smanjena na 4,6% sa 4,9%, dok su za naredne 3 godine očekivanja smanjena na 2,4% sa ranijih 2,5%. Očekivanja ekonomskog rasta za narednih 12 mjeseci su povećana na -0,9% sa -1,2%, a očekivana stopa nezaposlenosti na 11,5% sa prethodnih 11,6%.

ECB je upozorila da fondovi koji investiraju u komercijalne nekretnine predstavljaju prijetnju po financijsku stabilnost nakon što su zabilježili značajan rast u proteklom desetljeću.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	VELJAČA	13,3%	13,2%	15,1%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	OŽUJAK	47,1	47,3	48,5
3.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	OŽUJAK	55,6	55,0	52,7
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	OŽUJAK	54,1	53,7	52,0
5.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	VELJAČA	-11,7	-9,90	-12,54
6.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	VELJAČA	17,0	16,0	16,0
7.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	VELJAČA	-9,3%	-5,7%	-12,0%
8.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	VELJAČA	-2,0%	0,6%	-1,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	VELJAČA	-0,1%	1,3%	-1,6%
10.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	VELJAČA	0,2%	-0,4%	-0,2%
11.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	VELJAČA	-	-2,3%	2,1%
12.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	VELJAČA	-	8,5%	1,1%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	VELJAČA	-	2,2%	-0,5%
14.	Maloprodaja – Italija (G/G)	VELJAČA	-	5,8%	6,0%
15.	Odnos deficita i GDP-a – Italija	IV tromjesečje	-	8,0%	8,8%
16.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	OŽUJAK	-	-48,8	2,6
17.	Stopa nezaposlenosti – Irska	OŽUJAK	-	4,3%	4,3%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje, koje je više bilo izraženo na krajnjem dijelu krive.

Nakon objavljenog izvješća o slabijim podacima sa tržišta rada, prinosi su u utorak zabilježili priličan pad, dok su investitori povećali svoja očekivanja na otprilike 60% da neće doći do promjene referentne kamatne stope nakon sastanka Feda koji se održava početkom svibnja. Očekuje se da će Fed početi da ublažava monetarnu politiku već u srpnju, smanjujući svoju referentnu stopu na blizu 4% do kraja godine. Predsjednica Feda iz Clevelanda Mester je izjavila da je prerano govoriti da li će Fed povećati referentnu kamatnu stopu na narednom sastanku koji je zakazan za početak svibnja. Master sa ostalim kolegama kreatorima monetarne politike pokušava da vrati rastuću inflaciju na ciljanu razinu od 2%, bez izazivanja recesije. Prema njenom mišljenju treba se nastaviti sa daljim povećanjem kamatnih stopa kako bi se ukrotila rastuća inflacija.

Predsjednik Feda iz St. Luisa Bullard je izjavio da su poduzeti koraci za ublažavanje financijskih pritisaka imali efekta, te da bi Fed trebalo da nastavi da povećava kamatne stope kako bi utjecao na rastuću inflaciju. Prema njegovom mišljenju, financijski stres je smanjen barem za sada, i zato treba nastaviti borbu protiv inflacije. Bullard

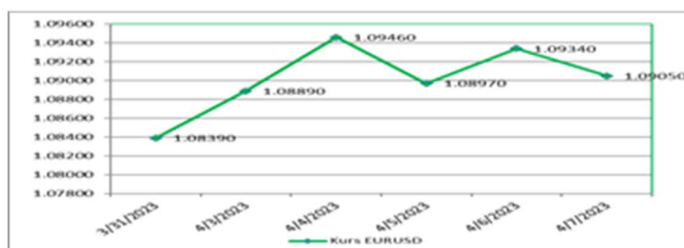
je izjavio da stroži uvjeti kreditiranja koji proistječu iz nedavnih bankarskih previranja neće biti dovoljno značajni da ekonomiju SAD gurnu u recesiju, dodajući da je potražnja za kreditima i dalje velika.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	OŽUJAK	3,6%	3,6%
2.	Promjena broja zaposlenih nefarmerski sektor	OŽUJAK	230.000	326.000
3.	Promjena broja zaposlenih privatni sektor	OŽUJAK	218.000	266.000
4.	Promjena broja zaposlenih prerađivački sektor	OŽUJAK	-4.000	-1.000
5.	Tvorničke porudžbine	VELJAČA	-0,5%	-0,7%
6.	Porudžbine trajnih dobara F	VELJAČA	-1,0%	-1,0%
7.	Trgovinska bilanca (u milijard. USD)	VELJAČA	-68,8	-68,7
8.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	31. ožujka	-	-4,1%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	1. travnja	200.000	228.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	25. ožujka	1.700.000	1.823.000
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	OŽUJAK	49,3	49,2
12.	PMI kompozitni indeks F	OŽUJAK	53,3	52,3
13.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	VELJAČA	0,0%	-0,1%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0839 na razinu od 1,0905. Ovo je ujedno šesti tjedan zaredom da USD nastavlja deprecirati u odnosu na EUR.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Član MPC BoE Tenreiro je izjavila da očekuje da će sadašnje visoke kamatne stope BoE zahtijevati raniji i brži preokret kako bi se izbjegli značajni inflatorni preokreti. Ona je istaknula da postoje značajni signali inflatornog usporenja na tržištu rada na što ukazuju podatci o rastu plaća u privatnom sektoru koji su naglo smanjeni tijekom posljednjih nekoliko mjeseci, te tako Tenreiro očekuje da bi inflacija mogla da se smanji ispod ciljanih 2%. Glavni ekonomista BoE Pill je istaknuo da BoE ne može biti sigurna da li je rast kamatnih stopa dovoljan da ukroti inflaciju, iako bi značajno pooštavanje u monetarnoj ekonomiji ubrzo trebalo da se prenese na ekonomiju. U osnovi, kako smatra Pill, ostaje dovoljno monetarnog pooštavanja kojim bi se „posao završio“ i inflacija vratila na ciljanu razinu. Tijekom prošlog mjeseca Pill je glasovao za povećanje referentne kamatne stope na 4,25% sa ranijih 4%. Ekonomija Velike Britanije, kako izgleda na temelju dosadašnjih podataka, bilježi rast nakon što su kompanije u dominantnom uslužnom sektoru u ožujku zabilježile najsnažniji rast u posljednjih godinu dana, dok je izvoz zabilježio najbolje performanse od kraja 2014. godine.

Velika Britanija traga za načinima da obnovi trgovinske pregovore sa SAD, navode pojedinci bliski sa ovom tematikom, nadajući se da će prevladati nevoljnost predsjednika SAD Bidena vezano za ovaj sporazum koji je prilično nepopularan kod ključnih američkih glasača. Očekuje se da će zvaničnici Velike Britanije ponovo lobirati kod američkih kolega da ponovo otvore dijalog kada Biden posjeti Sjevernu Irsku 11. travnja.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI prerađivački sektor F	OŽUJAK	48,0	47,9	48,0
2.	PMI uslužni sektor F	OŽUJAK	52,8	52,9	52,8
3.	PMI građevinski sektor F	OŽUJAK	53,5	50,7	54,6
4.	PMI kompozitni indeks F	OŽUJAK	52,2	52,2	52,2

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio blagi rast sa razine od 0,87954 na razinu od 0,87958. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2343 na razinu od 1,2428.

JAPAN

Povjerenje među velikim proizvođačima u Japanu je smanjeno na najnižu razinu u posljednje dvije godine, nakon čega se očekuje da će novoizabrani guverner BoJ Ueda zadržati ultrastimulativnu monetarnu politiku određeno vremensko razdoblje. Kontinuirano pogoršavanje povjerenja proizvođača odražava zabrinutost zbog mogućeg globalnog usporavanja, pošto središnje banke nastavljaju da povećavaju kamatne stope, implicirajući potrebu BoJ da nastavi podržavati ekonomiju Japana.

BoJ je objavila da se proizvodnja u Japanu smanjila 11. tromjesečje zaredom, u razdoblju listopad-prosinac, sugerirajući da uvjeti za ukidanje ultraniskih kamatnih stopa tek treba da se stvore. Proizvodni jaz, koji mjeri razliku između stvarne ekonomije i potencijalne proizvodnje, iznosio je -0,43% u IV tromjesečju 2022., u odnosu na III tromjesečje kad je zabilježena razina na -0,08%. Podatci o proizvodnom jazu jedan su od čimbenika koje BoJ ispituje u procjeni da li su ekonomski rast i domaća tražnja dovoljno snažni da Japan postigne održivu ciljanu inflaciju od 2%. Bivši izvršni direktor BoJ koji je zadužen za monetarnu politiku je izjavio da trenutno okruženje globalno niskih prinosa na obveznice omogućava lakši izlazak iz politike kontrole krive prinosa i napomenuo je da postoji mogućnost da BoJ u travnju na sastanku ukine dosadašnji program kontrole krive prinosa (YCC), ali da dugoročni prinosi na obveznice se neće naglo povećati, čak i ako se ukine YCC. Međutim, nije isključena mogućnost da BoJ ostavi program YCC nepromjenjenim na sastanku koji se održava 27. i 28. travnja.

Novoizabrani guverner BoJ Ueda koji je zvanično preuzeo funkciju guvernera BoJ 9. travnja, sastat će se sa premijerom Vlade Kishidom i očekuje se da će Ueda prezentirati dalji plan BoJ Kishidi, da će zadržati postojeću monetarnu politiku za sada i da će potvrditi blisku suradnju sa Vladom Japana.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tankan indeks povjerenje velikih proizvođača	I tromjesečje	3	1	7
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	OŽUJAK	-	49,2	47,7
3.	Monetarna baza (G/G)	OŽUJAK	-	-1,0%	-1,6%
4.	PMI indeks uslužnog sektora F	OŽUJAK	-	55,0	54,0
5.	Kompozitni PMI indeks F	OŽUJAK	-	52,9	51,1
6.	Potrošnja u domaćinstvima (G/G)	VELJAČA	4,8%	1,6%	-0,3%
7.	Vodeći indeks P	VELJAČA	97,5	97,7	96,6
8.	Koicidirajući indeks P	VELJAČA	99,1	99,2	96,4

JPY je tijekom proteklog tjedna blago deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio blagi rast sa razine od 144,44 na razinu od 144,45. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 133,00 na razinu od 132,29.

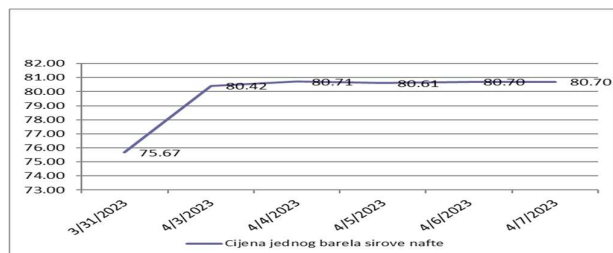
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 75,67 USD (69,81 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je povećana i održavala se na razini preko 80 USD do kraja tjedna. U ponedjeljak je cijena zabilježila dnevni rast preko 6% i to uglavnom pod utjecajem iznenadne odluke OPEC+ da smanji obujam ponude nafte, što je odluka donesena jedan dan prije regularnog sastanka ovog kartela. Naredni sastanak ovog tijela je planiran za 4. lipnja. IEA je priopćila da OPEC+ ovim potezom rizikuje dalje pogoršanje napetosti na ovom tržištu povećavajući cijenu nafte, a time i jačanje inflatornih pritisaka, dodajući da su tržišta nafte već bila spremna za zaoštavanje ponude u drugoj polovini 2023. godine, uz potencijal za značajan deficit ovog energenta. Iz Bijele kuće je priopćeno da ne smatraju da je smanjenje ponude nafte od strane OPEC+ preporučljivo uzimajući u obzir neizvjesnost tržišta, dodajući da je pomenuto jasno dano na znanje kartelu. Do kraja tjedna cijena se održavala na razini preko 80 USD po barelu zbog nekoliko razloga. Objavljeni su podaci da su zalihe nafte u SAD smanjene za 4,3 milijuna barela u proteklom tjednu. Potom, ponuda nafte od strane OPEC-a je tijekom ožujka smanjena za 80.000 barela dnevno na 29,16 milijuna barela, s tim što je pad ponude od strane Angole zasjenio oporavak ponude Nigerije, pokazalo je istraživanje Bloomberga. Potez OPEC+ koji je donesen posljednjih dana o smanjenju obujma ponude, bio je ključni čimbenik koji je utjecao na rast cijene nafte, koji je vodio i trećem tjednom rastu cijene koji je iznosio 6,65%. Uzevši u obzir odluku veće grupacije prošlog listopada da smanji proizvodnju za 2 milijuna barela dnevno i rusku odluku da produži smanjenje proizvodnje za 500.000 barela dnevno do kraja godine, ovo predstavlja značajno smanjenje od 3,6 milijuna barela dnevno.

Na zatvaranju tržišta u četvrtak (u petak je tržište bilo zatvoreno zbog praznika) cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 80,70 USD (74,00 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.969,28 USD (EUR 1.818,85).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je povećana i uglavnom se održavala na razini preko 2.000 USD po unci. U ponedjeljak je cijena povećana za 0,90%, kao rezultat pada prinosa na državne obveznice SAD. Globalni prinosi uključujući i prinose na državne obveznice SAD su smanjeni uglavnom pod utjecajem odluke OPEC+ da smanji obujam ponude nafte, što je pojačalo strahove i neizvjesnosti oko daljih inflatornih pritisaka, a što bi dalje prisililo središnje banke da nastave sa pooštavanjem monetarne politike kako bi se obuzdale cijene. U takvim okolnostima, u utorak je cijena probila razinu od 2.000 USD po unci. Dodatni efekat na rast cijene zlata imali su i podaci sa tržišta rada u SAD.

Podatci su pokazali da se broj otvorenih radnih mjesta u SAD smanjio na najnižu razinu od svibnja 2021. godine. Ovaj podatak je jedan od ključnih pokazatelja stanja tržišta rada na koji se osvrnuo i predsjednik Fed Powell tijekom agresivne kampanje povećanja kamatnih stopa, sugerirajući da je tijekom dugo očekivano „zahlađenje“ na tržištu rada, kao i da nije potrebno da se troškovi zaduživanja značajno povećavaju kako bi se smanjila inflacija. U takvim okolnostima cijena zlata je održavala višu vrijednost jer su pomenuti pokazatelji pojačali strahove od daljeg usporenja ekonomije, kao i očekivanja da će Fed obuzdati rast kamatnih stopa. Cijena zlata je krajem tjedna smanjena nakon što su investitori likvidirali pozicije u zlatu kako bi ostvarili profite.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.007,91 USD (EUR 1.841,27). U odnosu na prethodni tjedan cijena zlata je povećana za 1,96%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

