

Sarajevo, 06.03.2023. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**27.02.2023. – 03.03.2023.**

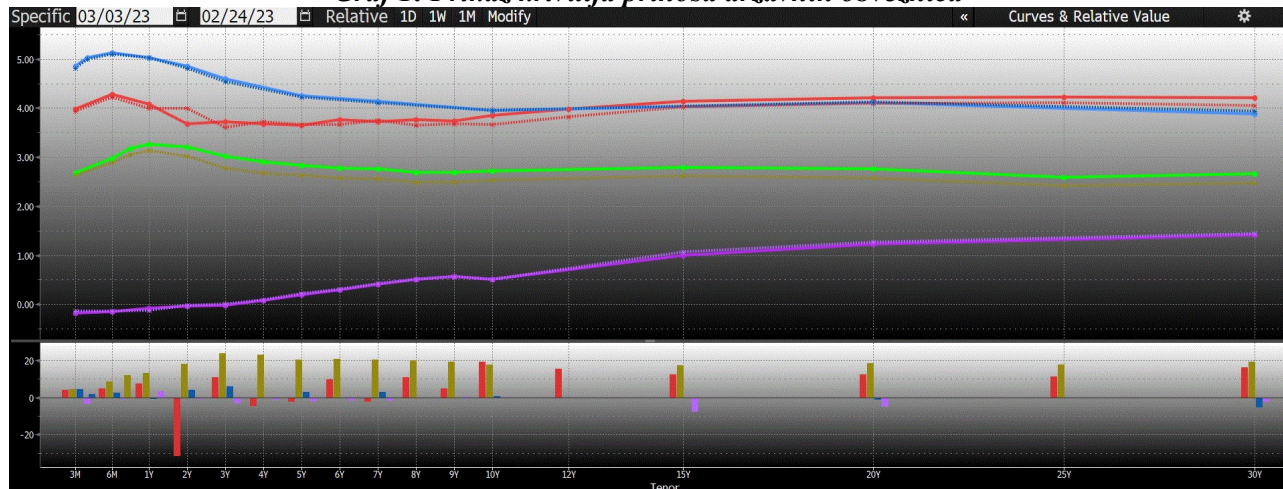
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |        | SAD     |        | Velika Britanija |        | Japan   |        |
|-----------|----------|--------|---------|--------|------------------|--------|---------|--------|
|           | 24.2.23  | 3.3.23 | 24.2.23 | 3.3.23 | 24.2.23          | 3.3.23 | 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   |

*Tabela 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 periode 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 protekloj sedmici. U odnosu na prethodnu sedmicu prinosi njemačkih obveznica su povećani između 18 i 20 baznih poena, dok su prinosi italijanskih obveznica povećani između 9 i 11 baznih poena. Kao i ranije najveći uticaj su imale snažne izjave zvaničnika ECB o mogućoj potrebi da se nastavi sa povećanjem kamatnih stopa i nakon sjednice koja se održava polovinom marta, za kada je najavljeno povećanje za 50 baznih poena. Prema trenutnim očekivanjima učesnika na finansijskim tržištima 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%). Protekle sedmice su objavljeni preliminarni podaci o inflaciji za februar koji su bili iznad očekivanja, što je dodatno uticalo na prognoze potrebe da se nastavi sa politikom povećanja kamatnih stopa. Posebno zabrinjavajuće je to da je temeljna stopa inflacije u eurozoni dostigla novi rekordno visok nivo od 5,6%. Na kraju sedmice 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 februarske sjednice ECB je pokazao da se većina članova UV dogovorila da je isuviše rano da se počne brinuti o opasnostima prevelikog povećanja kamatnih stopa. Takođe, 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 istakao da ECB neće okončati povećanje kamatnih stopa sve dok ne bude sigurna da se inflacija vraća na ciljanih 2%.

Podaci ECB su pokazali da je kreditiranje ove institucije u istom mjesecu ponovo zabilježilo pad, dok su gotovinski i likvidni depoziti takođe prvi put smanjeni (za 0,7%) kao rezultat povećanja kamatnih stopa ove centralne 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%.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                             |              | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--|--------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)                  | JAN          | 3,9%       | 3,5%           | 4,1%             |
| 2.       | <b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>            | <b>FEB</b>   | 8,3%       | <b>8,5%</b>    | 8,6%             |
| 3.       | <b>Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>   | <b>FEB</b>   | 5,3%       | <b>5,6%</b>    | 5,3%             |
| 4.       | <b>Proizvođačke cijene – EZ (G/G)</b>            | <b>JAN</b>   | 17,8%      | <b>15,0%</b>   | 24,5%            |
| 5.       | GDP – Francuska (Q/Q) final.                     | IV kvartal   | 0,1%       | 0,1%           | 0,2%             |
| 6.       | GDP – Belgija (Q/Q) final.                       | IV kvartal   | 0,1%       | 0,1%           | 0,2%             |
| 7.       | GDP – Finska (Q/Q)                               | IV kvartal   | -          | -0,6%          | -0,1%            |
| 8.       | GDP – Irska (Q/Q) final.                         | IV kvartal   | 3,5%       | 0,3%           | 2,8%             |
| 9.       | GDP – Italija (Q/Q) final.                       | IV kvartal   | -0,1%      | -0,1%          | 0,4%             |
| 10.      | GDP – Italija (G/G)                              | 2022. godina | -          | 3,7%           | 7,0%             |
| 11.      | Odnos deficita i GDP-a – Italija (G/G)           | 2022. godina | -          | 8,0%           | 9,0%             |
| 12.      | <b>PMI kompozitni indeks – EZ (final.)</b>       | <b>FEB</b>   | 52,3       | <b>52,0</b>    | 50,3             |
| 13.      | PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)   | FEB          | 48,5       | 48,5           | 48,8             |
| 14.      | PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)        | FEB          | 53,0       | 52,7           | 50,8             |
| 15.      | Indeks ekonomskog povjerenja – EZ                | FEB          | 101,0      | 99,7           | 99,8             |
| 16.      | Indeks ekonomskog povjerenja – Italija           | FEB          | -          | 109,1          | 109,1            |
| 17.      | <b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>                 | <b>JAN</b>   | 6,6%       | <b>6,7%</b>    | 6,7%             |
| 18.      | Stopa nezaposlenosti – Njemačka                  | FEB          | 5,5%       | 5,5%           | 5,5%             |
| 19.      | Stopa nezaposlenosti – Italija                   | JAN          | 7,8%       | 7,9%           | 7,8%             |
| 20.      | Stopa nezaposlenosti – Belgija                   | JAN          | -          | 5,8%           | 5,8%             |
| 21.      | Stopa nezaposlenosti – Irska                     | FEB          | -          | 4,3%           | 4,4%             |
| 22.      | Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)   | FEB          | -          | 2,6            | 70,7             |
| 23.      | Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)         | JAN          | -4,7%      | -3,7%          | -6,1%            |
| 24.      | Maloprodaja – Holandija (G/G)                    | JAN          | -          | 11,1%          | 11,4%            |
| 25.      | Obim maloprodaje – Finska (G/G) prelim.          | JAN          | -          | -4,0%          | -6,1%            |
| 26.      | Obim maloprodaje – Irska (G/G)                   | JAN          | -          | 3,0%           | 1,4%             |
| 27.      | Industrijske prodaje – Italija (G/G)             | DEC          | -          | 14,9%          | 11,4%            |
| 28.      | Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR) | JAN          | 11,0       | 16,7           | 10,0             |
| 29.      | Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)       | JAN          | 0,2%       | -2,2%          | 1,8%             |
| 30.      | Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)       | JAN          | -          | -0,7%          | 3,3%             |

## **SAD**

Prinosi obveznica SAD su povećani tokom protekle sedmice za 1 do 5 baznih poena, iako je tokom sedmice rast prinosa bio dodatno izražen, ali je u petak zabilježena korekcija naniže. Ipak, očekuje se da bi prinos na desetogodišnje obveznice mogao dostići nivo od 4,5% ukoliko Fed ovog mjeseca poveća referentnu kamatnu stopu za 50 baznih poena. Ovaj scenario je moguć jer ekonomisti povećavaju prognoze za inflaciju. Najveći uticaj na finansijsko tržište su imali objavljeni pozitivni PMI i ISM indeksi. Pored toga, na rast prinosa obveznica takođe su uticali pozitivni podaci sa tržišta rada, a koji ukazuju na održivu snagu tržišta rada s jedne strane, te povećavaju zabrinutost tržišnih učesnika da bi Fed mogao nastaviti sa ciklusom povećanja referentne kamatne stope s druge strane. Zabrinutost je dodatno pojačana nakon objavljivanja izvještaja Ministarstva rada koji pokazuje da su troškovi rada u IV kvartalu prošle

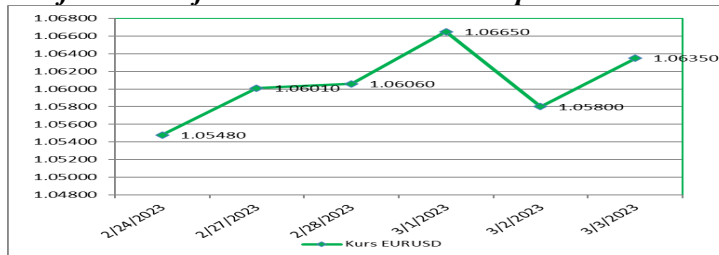
godine rasli mnogo brže nego što se ranije prognoziralo. Član FOMC-a Jefferson je izjavio da je inflacija u SAD i dalje „tvrđoglavo visoka“, te je istakao da bi sporiji rast plata mogao pomoći u usporavanju cijena u uslužnom sektoru. Ministrica finansija SAD Yellen je izrazila povjerenje u sposobnost Fed-a da „ugušiti“ inflaciju u toj zemlji, nekoliko dana nakon što su podaci 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. Takođe, istakla je kako je evidentno da je Fed posvećen nastavku procesa smanjenja inflacije na ciljani nivo, te da vjeruje da će biti uspješni u tome. Nastavak povećanja referentne kamatne stope Fed-a podržali su u svojim izjavama predsjednik Fed-a iz Atlante Bostic (od 5% do 5,25%), predsjednik Fed-a iz Mineapolisa Kashkari (5,4%), član FOMC-a Waller i predsjednica Fed-a iz San Franciska Mary Daly.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

| Red. br. | Ekonomski indikator                       |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|---|---------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Indeks povjerenja potrošača               | FEB     | 108,5      | 102,9          | 106,0            |
| 2.       | Potrošnja građevinskog sektora            | JAN     | 0,2%       | -0,1%          | -0,7%            |
| 3.       | Porudžbine trajnih dobara (prelim.)       | JAN     | -4,0%      | -4,5%          | 5,1%             |
| 4.       | ISM indeks prerađivačkog sektora          | FEB     | 48,0       | 47,7           | 47,4             |
| 5.       | ISM indeks uslužnog sektora               | FEB     | 54,5       | 55,1           | 55,2             |
| 6.       | PMI indeks prerađivačkog sektora (final.) | FEB     | 47,8       | 47,3           | 46,9             |
| 7.       | PMI indeks uslužnog sektora (final.)      | FEB     | 50,5       | 50,6           | 46,8             |
| 8.       | PMI kompozitni indeks (final.)            | FEB     | 50,2       | 50,1           | 46,8             |
| 9.       | Zalihe veleprodaje (prelim.)              | JAN     | 0,1%       | -0,4%          | 0,1%             |
| 10.      | Zalihe maloprodaje (prelim.)              | JAN     | 0,1%       | 0,3%           | 0,4%             |
| 11.      | Kuće koje čekaju na realizaciju prodaje   | JAN     | 1,0%       | 8,1%           | 1,1%             |
| 12.      | Inicijalni zahtjevi zbog nezaposlenosti   | 25. FEB | 195.000    | 190.000        | 192.000          |
| 13.      | Kontinuirani zahtjevi zbog nezaposlenosti | 18. FEB | 1.669.000  | 1.655.000      | 1.660.000        |

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0548 na nivo od 1,0635, što predstavlja sedmični rast od 0,82%.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

Prema istraživanju Centra za ekonomski rast iz Bostona oko 61% preduzeća očekuje da će ekonomski rast u Velikoj Britaniji biti „malo ili značajno bolji“ u 2025. godini. Oko 63% preduzeća 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 saopštenju, BoE će izdati trogodišnju obveznicu u USD, uz očekivanje da će se transakcija izvršiti u bliskoj budućnosti, u zavisnosti od tržišnih uslova.

Premijer Velike Britanije Sunak je postigao novi sporazum sa EU o trgovinskim pravilima za Sjevernu Irsku nakon Brexita. Uz predsjednicu Evropske komisije 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 obećanje EU da će dozvoliti naučnicima 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 centralne banke. U tom kontekstu, Hauser je istakao da većina dijeli instinkt da su alati za kreditiranje pravo mjesto za početak, ali napredak u definisanju skupa nebankarskih institucija koje su potrebne, sposobne i imaju odgovarajući podsticaj, do sada je bio ograničen.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

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

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,88319 na nivo od 0,88301. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,1944 na nivo od 1,2036.

## **JAPAN**

Budući guverner BoJ Ueda je izjavio da se moraju desiti određena poboljšanja u kretanju inflacije, kako bi BoJ krenula ka zaoštavanju monetarne politike. Ueda je dodao da ima ideju kako da promijeni trenutnu monetarnu politiku, ali da će date poželjne promjene zavisiti od ekonomske situacije u tom momentu, dodajući da je sad preuranjeno komentarisati 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, sugerišući da bi svaka revizija okvira njenih politika mogla potrajati oko godinu do godinu i po dana. Uchida je istakao 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 podsticaja. Sličnog stava je i članica MPC BoJ Nakagava.

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

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

| Red. br. | Ekonomski indikator              |     | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|----------------------------------|-----|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Stopa inflacije                  | JAN | 4,3%       | 4,3%           | 4,0%             |
| 2.       | Vodeći indeks F                  | DEC | 97,2       | 97,2           | 97,7             |
| 3.       | Koicidirajući indeks F           | DEC | 98,9       | 99,1           | 99,3             |
| 4.       | Industrijska proizvodnja (G/G) P | JAN | -0,7%      | -2,3%          | -2,4%            |
| 5.       | Maloprodaja (G/G)                | JAN | 4,0%       | 6,3%           | 3,8%             |
| 6.       | PMI prerađivački sektor F        | FEB | 47,4       | 47,7           | 48,9             |
| 7.       | PMI uslužni sektor F             | FEB | 53,6       | 54,0           | 52,3             |
| 8.       | PMI kompozitni indeks F          | FEB | 50,7       | 51,1           | 50,7             |
| 9.       | Stopa nezaposlenosti             | JAN | 2,5%       | 2,4%           | 2,5%             |

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 143,84 na nivo od 144,68. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 136,48 na nivo od 135,87.



## NAFTA I ZLATO

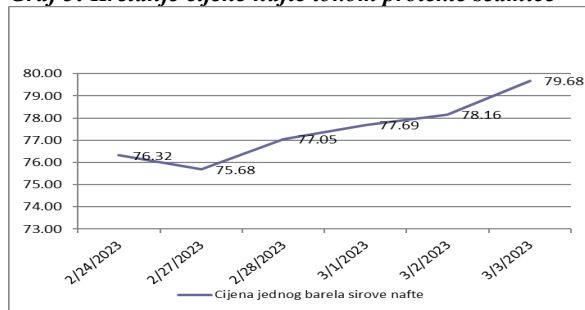
Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,32 USD (EUR 72,35).

Cijena nafte je tokom protekle sedmice imala tendenciju rasta. Blagi pad je zabilježen samo u ponedjeljak u odnosu na prethodni petak, uglavnom zbog toga što je aprecijacija USD obeshrabrila kupovine ovog energenta. Gubici po osnovu smanjenja cijene su bili ograničeni zabrinutošću zbog ponude, nakon što je Rusija zaustavila izvoz gasa u Poljsku preko ključnog gasovoda.

Narednog dana cijena je zabilježila rast s obzirom na to da očekivanja vezana za solidan ekonomski oporavak u Kini kompenzuju zabrinutost zbog daljeg povećanja kamatnih stopa u SAD, a što usporava potrošnju u najvećoj svetskoj 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 energentom. Ove vijesti su imale snažniji uticaj 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 Evropi.

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

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**

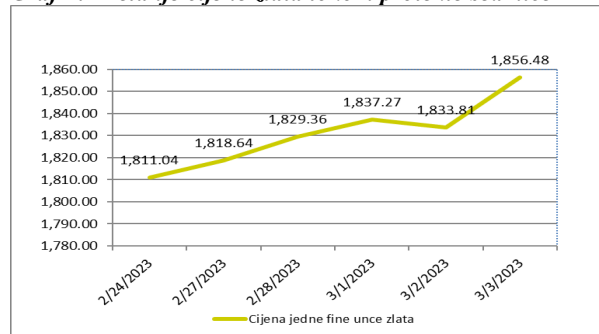


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.811,04 USD (EUR 1.716,95).

Podaci o trgovini zlatom u februaru su pokazali da je u ovom mjesecu zlato bilo usmjereno 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 tokom februara zabilježila mjesečni pad od 5,2%, nakon što je u prethodna tri mjeseca zabilježen rast. Ukoliko se posmatra kretanje cijene zlata u protekloj sedmici, primjećuje se da je cijena do četvrtka imala stalnu tendenciju rasta. Početkom sedmice cijena ovog plemenitog metala je povećana kao rezultat slabijeg dolara i to nakon šest dana uzastopnog pada cijene. Uprkos 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 postepeno približavala nivou od 1.830 dolara po unci, ponovo kao rezultat slabljenja dolara. Sredinom sedmice cijena je i dalje imala tendenciju rasta, ovaj put pod uticajem ekonomskih podataka objavljenih za Kinu, koji su uticali na slabljenje dolara, dok su potaknuli zabrinutost za dalji rast kamatnih stopa Feda. Krajem sedmice cijena zlata je nastavila da se povećava pod uticajem slabijeg dolara, te se našla na najvišem nivou u posljednje dvije sedmice i zabilježen je sedmični 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 tokom protekle sedmice**



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

**Odricanje 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.