

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**16.01.2023. – 20.01.2023.**

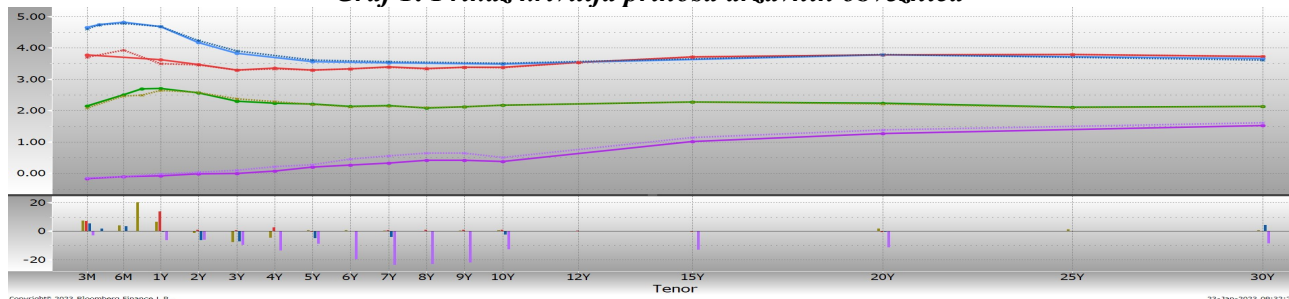
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	13.1.23	20.1.23	13.1.23	20.1.23	13.1.23	20.1.23	13.1.23	20.1.23
2 godine	2.59	2.58	4.23	4.17	3.49	3.49	0.05	-0.02
5 godina	2.20	2.21	3.61	3.56	3.31	3.30	0.33	0.20
10 godina	2.17	2.18	3.50	3.48	3.37	3.38	0.51	0.39

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	13.1.23	-	20.1.23
3 mjeseca	2.121	-	2.187
6 mjeseci	2.465	-	2.506
1 godina	2.663	-	2.729

*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 20.01.2023. godine (pune linije) i 13.01.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Uz i dalje prisutna izražena dnevna volatilna kretanja prinosa obveznica eurozone nisu zabilježili veće promjene u odnosu na prethodnu sedmicu. Početkom sedmice je došlo do pada prinosa nakon što su se na tržištu pojavile nepotvrđene informacije da zvaničnici ECB počinju da razmatraju usporenje tempa povećanja kamatnih stopa. Iako je povećanje za 50 baznih poena na sjednici u februaru još uvijek moguće, prema ovom izvoru, mogućnost smanjenja obima povećanja za 25 baznih poena na narednoj sjednici u martu dobija podršku. S druge strane, izjave zvaničnika ECB su bile usmjerene na potrebu nastavka politike povećanja kamatnih stopa. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da je potrebno dodatno povećavati kamatne stope, a tek onda kada bude napravljen dodatni progres rizici će postati dvostrani u smislu da će se morati balansirati rizici od „činjenja previše u odnosu na činjenje premalo“. Član UV ECB De Cos je izjavio da je UV ECB signaliziralo da će nastaviti sa značajnim povećanjem kamatnih stopa na dolazećim sjednicama održivim tempom, dok se ne dostigne nivo koji će dozvoliti povratak inflacije na ciljani nivo. De Galhau je izjavio da ECB tek treba dobiti borbu protiv izuzetno visoke inflacije i istakao da i dalje vrijede raniji komentari predsjednice Lagarde vezani za povećanje od 50 baznih poena na sjednici početkom februara. Pad prinosa nastavljen je do četvrtka usljed očekivanja da bi vodeće centralne banke mogle završiti sa ciklusima monetarnih zaoštavanja u narednom periodu. Do korekcije naviše je došlo u četvrtak kada je predsjednica ECB Lagarde uticala na ublažavanje špekulacija o daljem usporenju monetarnog pooštavanja, te istakla da će ECB nastaviti da povećava kamatne stope i ostaviće ih u restriktivnoj teritoriji sve dok je to potrebno da se inflacija vrati na ciljani nivo od 2%.

Također, član UV Knot je istakao da tržišta možda potcjenjuju planirana povećanja kamatnih stopa, te bi investitori trebalo da ozbiljnije shvate smjernice ECB o povećanju kamatnih stopa više puta po 50 baznih poena. Naglasio je da će ECB nastaviti da provodi restriktivnu monetarnu politiku najmanje do sredine tekuće godine, te da tržište trenutno očekuje kamatne stope koje nisu u skladu sa ciljem koji želi dostići ECB, a to je smanjenje inflacije na 2% sa nivoa od oko 10%. Na kraju sedmice njegov kolega Holzmann je izjavio da očekuje najmanje dva povećanja kamatnih stopa od po 50 baznih poena u prvoj polovini godine. Ovakve izjave su uticale na nastavak rasta prinosa obveznica eurozone u petak, što je uticalo na korekciju ranije zabilježenog pada istih.

Prema istraživanju Bloomberg-a obavljenom u periodu od 9. do 12. januara ekonomisti očekuju da bi ekonomija eurozone u 2022. godini trebalo da je zabilježila rast od 3,3%, dok se za tekuću godinu očekuje da će stagnirati, te ponovo zabilježiti rast u 2024. godini za 1,3%. Mogućnost recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 70%. Za I kvartal ove godine očekuje se kvartalna kontrakcija GDP-a od 0,3% (ranije očekivano -0,4%), dok su prognoze inflacije za ovu godinu 5,9% (prethodna prognoza 6,1%). Vezano za pitanje kamatnih stopa, očekuje se da će kamatna stopa na depozite banaka ECB (trenutno 2,0%) do kraja I kvartala iznositi 3,0%. Dalje povećanje ove kamatne stope (za 25 baznih poena) na 3,25% očekuje se u maju ili junu, ali se već početkom III kvartala očekuje smanjenje iste na nivo od 3,0%.

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's očekuje da će Njemačka, Italija i Slovačka u ovoj godini zabilježiti nivoe GDP-a od prije pandemije, te da će ova regija biti suočena sa „blagom recesijom“.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	DEC	9,2%	10,1%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	DEC	5,2%	5,0%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	DEC	9,6%	11,3%
4.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	DEC	10,2%	10,6%
5.	Stopa inflacije – Irska (final.)	DEC	8,2%	9,0%
6.	Stopa inflacije – Italija (final.)	DEC	12,3%	12,6%
7.	Indeks veleprodajnih cijena – Njemačka (G/G)	DEC	-	14,9%
8.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	DEC	20,7%	28,2%
9.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	NOV	-	1,9%
10.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	NOV	-	-0,5
11.	Trgovinski bilans – Holandija (u milijardama EUR)	NOV	-	4,1
12.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	NOV	-	-2,06
13.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	JAN	-15,0	-23,3
14.	Bilans budžeta – Francuska (u milijardama EUR)	NOV	-	-143,2
15.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	NOV	-	2.770,8
16.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	DEC	-	-3,9%
17.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	DEC	-	3,6%

## SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje, koje je više bilo izraženo na prednjem dijelu krive. Najveći uticaj na smanjenje prinosa protekle sedmice imalo je objavljivanje podataka o indeksu proizvođačkih cijena u SAD (nižih od očekivanja), iako su krajem sedmice objavljeni pozitivni podaci sa tržišta rada.

Predsjednik Feda iz St. Louisa Bullard je izjavio da bi kreatori monetarne politike trebalo da povećaju referentnu kamatnu stopu iznad 5% „što je brže moguće“ prije nego što se zaustavi ciklus povećanja iste, a što je neophodno za borbu protiv tekuće „epidemije inflacije“. Istakao je da se pokazalo da dosadašnja povećanja od 50 i 75 baznih poena dobro funkcionišu, te da trenutno ne vidi razlog za zaustavljanje ciklusa povećanja. S druge strane, predsjednik Feda iz Filadelfije Harker je ponovio svoj stav da je vrijeme da se pređe na sporiji tempo rasta kamatnih stopa. Harker je izjavio kako očekuje da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu još nekoliko puta tokom ove godine, ali da je ciklus agresivnog povećavanja od 75 baznih poena završen. Također, istakao je kako su postepena povećanja od 25 baznih poena trenutno najprikladnija.

S aspekta tržišnih učesnika smanjena su očekivanja da će Fed znatnije pooštriti monetarnu politiku ove

godine, odnosno da će povećati referentnu kamatnu stopu znatnije iznad 5%.

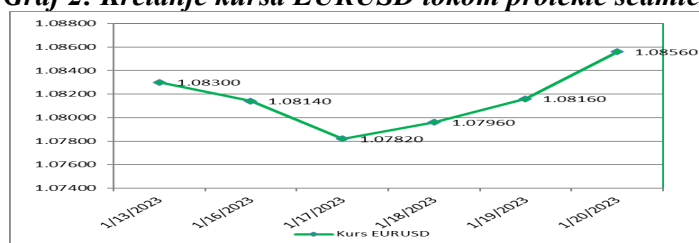
Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za januar, ekonomski analitičari prognoziraju da je ekonomija SAD u prošloj godini zabilježila ekspanziju po stopi od 2,0%, dok se za 2023. i 2024. godinu prognoziraju stope od 0,5% i 1,2%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je smanjena na 3,7% sa prethodno prognoziranih 4,0%, dok je za narednu godinu blago smanjena na 2,5% sa 2,6%.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	DEC	-4,8%	-1,4%	-1,8%
2.	Građevinske dozvole (M/M)	DEC	1,0%	-1,6%	-10,6%
3.	Indeks proizvođačkih cijena	DEC	6,8%	6,2%	7,3%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	14. JAN	214.000	190.000	205.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7 JAN	1.655.000	1.647.000	1.630.000
6.	Industrijska proizvodnja (M/M)	DEC	-0,1%	-0,7%	-0,6%
7.	Iskorištenost kapaciteta	DEC	79,5%	78,8%	79,4%
8.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	13. JAN	-	27,9%	1,2%
9.	Maloprodaja (M/M)	DEC	-0,9%	-1,1%	-1,0%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0830 na nivo od 1,0856, što predstavlja sedmični rast od 0,24%.

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



## VELIKA BRITANIJA

Guverner BoE Bailey je izjavio da je premija na rizik za aktivu Velike Britanije od septembra, kada su se desile greške u fiskalnoj politici odobrene od strane tadašnje premijerke Truss, prilično iščezla, ali je povjerenje i dalje krhko. U tom kontekstu, Bailey smatra da će biti potrebno vrijeme dok se stvari normalizuju, odnosno dok se ljudi uvjere da su stvari vraćene u normalu.

Inflacija u Velikoj Britaniji je i dalje veoma visoka te je u decembru iznosila 10,5% godišnje, koliko je i bilo očekivano (prethodni podatak 10,7%). Iako su cijene goriva i odjeće niže, što je uticalo na smanjenje inflacije, cijene hrane i bezalkoholnih pića su bile za 16,8% više u odnosu na godinu ranije, što je najoštrij rast od septembra 1977. godine. Prema prognozama iz novembra prošle godine, BoE je očekivala da će vrhunac inflacije od 11,1% koji je zabilježen u oktobru do kraja 2023. godine biti smanjen na 5% kako se cijene energije budu stabilizovale. Ekonomisti smatraju da ovaj pad inflacije neće odvratiti BoE od daljeg povećanja referentne kamatne stope za 50 baznih poena u narednom mjesecu. Temeljna inflacija je još uvijek izražena, te uz ubrzani rast plata prati povećanje očekivanja i elastičnu ekonomiju. Guverner BoE Bailey je istakao da postoji više optimizma o padu inflacije u ovoj godini, te primjetio da se BoE nije povukla u odnosu na očekivanja tržišta da će referentna kamatna stopa dostići vrhunac na nivou od 4,5%. Bailey je dodao da BoE ne targetira vrhunac inflacije, ali je dodao da tržište sada ne očekuje rast kamatne stope preko 4,5%. Premijer Sunak je izjavio da želi smanjiti teret poreza u zemlji, ali to može da učini samo onda kada inflacija bude pod kontrolom.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	JAN	-	6,3%	5,6%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	DEC	-	19.700	16.100

3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	NOV	3,7%	3,7%	3,7%
4.	Inflacija (G/G)	DEC	10,5%	10,5%	10,7%
5.	Temeljna inflacija (G/G)	DEC	6,2%	6,3%	6,3%
6.	Gfk povjerenje potrošača	JAN	-40	-45	-42
7.	Maloprodaja (G/G)	DEC	-4,0%	-5,8%	-5,7%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,88569 na nivo od 0,87564. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2227 na nivo od 1,2397.

## JAPAN

MPC BoJ je zadržao politiku ultraniskih kamatnih stopa i time odbacila dugoročne tržišne špekulacije da će prilagoditi monetarnu politiku, čime je izazvala oštar pad JPY i prinosa na obveznice. BoJ je zadržala nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu (-0,1%) i ciljani nivo prinosa na desetogodišnje državne obveznice (0,0%). Iz BoJ je saopšteno da će nastaviti sa velikim kupovinama obveznica i da će povećati kupovine na fleksibilnoj osnovi ukoliko bude bilo potrebno, čime je pokazana namjera da se za sada žele posvetiti kontroli krive prinosa. Takođe BoJ je povećala limite u davanju kredita komercijalnim bankama kako bi ih podstakla da otkupljuju više dugova. S obzirom da je ranije fiksna stopa na kredite bila 0%, izgleda da je i BoJ spremna da ponudi kredite po stopi ispod nule. Maksimalan rok za ove kredite je 10 godina. Sa ovim operacijama, BoJ bi mogla da efikasno finansira kupovinu obveznica sa dodatnim bonusom finansiranja koji imaju negativnu kamatnu stopu.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da se nada da će se plate u Japanu početi povećavati, te da bi sa tim postigli ciljani nivo inflacije od 2% na stabilan i održiv način. Kuroda je dodao da je odluka BoJ da proširi obim oko ciljanog nivoa prinosa na desetogodišnje državne obveznice „savršeno ispravna“, odbacujući kritike da ovaj potez nije uspio da ispravi distorzije na tržištu, već je podstakao špekulacije o dodatnim izmjenama u politici kontrole krive prinosa. Kuroda je izjavio da je rast inflacije u decembru u velikoj mjeri uzrokovan većim troškovima uvoza, te da će se inflacija vjerovatno početi usporavati od februara, kao i da će biti manja od 2% u prosjeku u fiskalnoj godini koja počinje u aprilu.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	DEC	9,5%	10,2%	9,7%
2.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	DEC	-	1,0%	-7,7%
3.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	NOV	0,1%	-0,2%	0,5%
4.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	NOV	1,6%	-3,7%	0,4%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	NOV	-1,3%	-0,9%	3,0%
6.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	DEC	-1.670.0	-1.448.0	-2.029.0
7.	Izvoz (G/G)	DEC	10,6%	11,5%	20,0%
8.	Uvoz (G/G)	DEC	22,6%	20,6%	30,3%
9.	Stopa inflacija (G/G)	DEC	4,0%	4,0%	3,8%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 138,51 na nivo od 140,68. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 127,87 na nivo od 129,60.

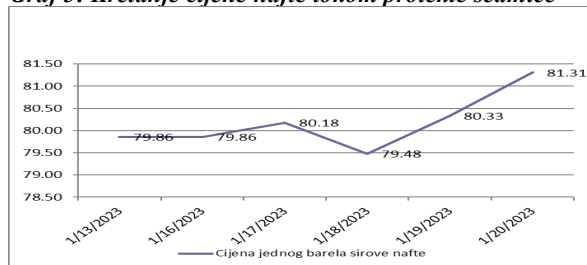
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta nafte u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 79,86 USD (EUR 73,74).

Tržište nafte u SAD je u ponedjeljak bilo zatvoreno zbog praznika. Tokom protekle sedmice cijena je uglavnom imala tendenciju rasta. Ministar energije iz UAE Suhail Al Mazrouei smatra da je tržište nafte balansirano, ali da tržište gasa nije, te su na tom tržištu vidljive velike cjenovne fluktuacije. Sekretar OPEC-a general Haitham Al-Ghais je istakao da je „oprezno optimističan“ kada su u pitanju očekivanja za globalnu ekonomiju budući da je oporavak tražnje za naftom od strane Kine ublažen signalima krhkosti na drugim mjestima. Al-Ghais je istakao da će OPEC učiniti sve što je potrebno kako bi se globalno tržište nafte održalo u ravnoteži. Blagi pad cijene nafte je zabilježen u srijedu nakon što je iz IEA saopšteno da se globalno tržište nafte suočava sa većim suficitom ovog energenta u tekućem kvartalu nego što se ranije očekivalo, dok je tražnja i dalje ograničena, uprkos tome što Kina ponovo otvara ekonomiju nakon Covid19. Narednog dana, u četvrtak, cijena je nastavila da se povećava, te je zabilježen rast preko 80 USD po barelu. JPMorgan je povećao procjene rasta tražnje iz Kine uz očekivanja da će potrošnja dostići rekordnih 16 miliona barela dnevno, ali ističu da će cijena nafte i dalje ostati ispod 100 USD po barelu. Cijena nafte je tokom trgovanja u petak imala tendenciju rasta koji je uglavnom podstaknut poboljšanjem ekonomskih očekivanja za Kinu, što je dalje protumačeno kao signal jačanja tražnje za naftom od strane ove zemlje koja je najveći uvoznik nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 81,31 USD (EUR 74,90). Tokom protekle sedmice cijena nafte je povećana za 1,82%.

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

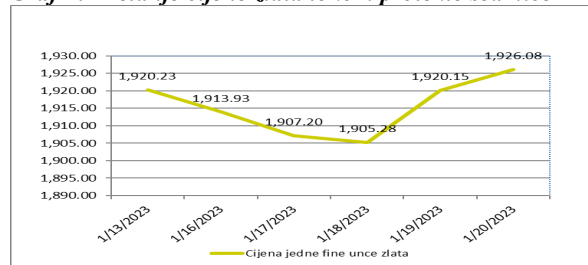


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.920,23 USD (EUR 1.773,07).

Do sredine protekle sedmice cijena zlata je imala tendenciju pada, ali se nije smanjila ispod psihološkog nivoa od 1.900 USD po unci. U ponedjeljak je cijena zlata blago smanjena, uglavnom pod uticajem blagog jačanja USD, ali i očekivanja manje agresivnog povećanja kamatnih stopa Feda. Pomenuto je uticalo na to da se cijena ovog plemenitog metala održi na prilično visokom nivou. Do sredine sedmice cijena zlata se smanjivala uglavnom pod uticajem pomenutih faktora – aprecijacije USD i očekivanja manje restriktivne monetarne politike Feda. S druge strane, pojačani strahovi od recesije su dali dodatni podsticaj rastu cijene zlata. Krajem sedmice cijena zlata je bilježila rast, te se našla na najvećem nivou u posljednjih devet mjeseci, uglavnom pod uticajem neizvjesnosti oko ekonomije. Na rast cijene zlata krajem sedmice uticaj je imalo i slabljenje tržišta dionica nakon što su objavljene slabije korporativne zarade i ekonomski podaci koji su bili nešto slabiji, a što je pojačalo strahove od ekonomskog usporenja. Potpredsjednica Feda Brainard je istakla da kamatne stope treba da ostanu visoke uprkos znakovima slabljenja inflacije s obzirom da cjenovni pritisci i dalje ostaju na najvišem nivou u posljednjih 40 godina. Cijena zlata je imala blagu tendenciju rasta, a kretala se u uzanom rasponu tokom trgovanja u petak. Cijena je zabilježila peti uzastopni sedmični rast pod uticajem očekivanja sporijeg povećanja referentne kamatne stope Feda, ali i zbog straha od eventualne recesije.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.926,08 USD (EUR 1.774,21). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je povećana za 0,30%.

**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.