

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
09.01.2023. – 13.01.2023.

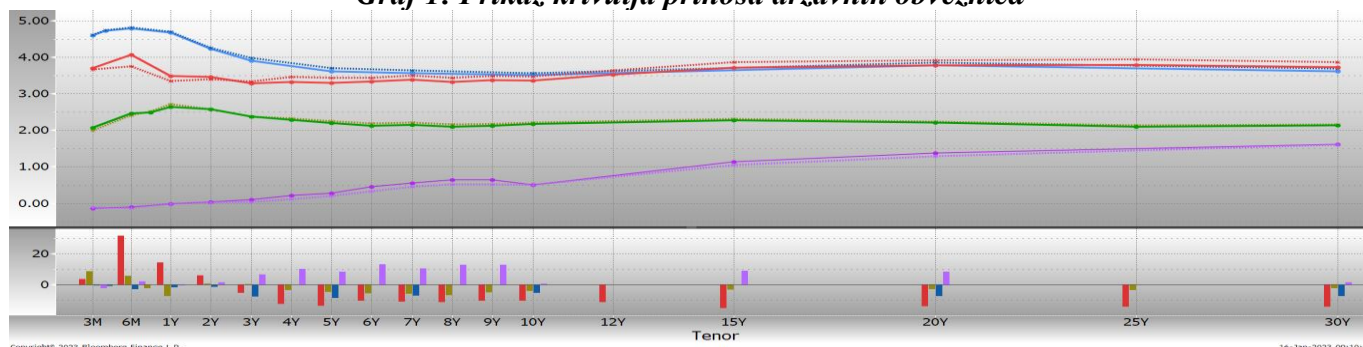
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	6.1.23	13.1.23	6.1.23	13.1.23	6.1.23	13.1.23	6.1.23	13.1.23
2 godine	2.58	2.59	4.25	4.23	3.44	3.49	0.03	0.05
5 godina	2.25	2.20	3.70	3.61	3.45	3.31	0.20	0.33
10 godina	2.21	2.17	3.56	3.50	3.47	3.37	0.51	0.51

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	6.1.23	13.1.23	
3 mjeseca	2.022	2.121	↗
6 mjeseci	2.409	2.465	↗
1 godina	2.739	2.663	↘

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 13.01.2023. godine (pune linije) i 06.01.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su zabilježili volatilna kretanja prošle sedmice. Početkom sedmice zabilježena je određena korekcija naviše, da bi od polovine sedmice došlo do pada istih, dok je na kraju sedmice ponovo došlo do blagog rasta prinosa. U vrijeme kada su zvaničnici ECB svojim izjavama signalizirali da je još uvijek potrebno da se nastavi sa povećanjem kamatnih stopa, objavljivanje podatka o padu stope inflacije u SAD se posebno odrazilo na pad prinosa obveznica. Na sedmičnom nivou prinosa njemačkih obveznica, sa izuzetkom obveznica kraće ročnosti, su smanjeni između 4 i 5 baznih poena. Pad prinosa je posebno bio izražen kod italijanskih obveznica koji je iznosio između 7 i 21 bazni poen, a najveći pad je zabilježen kod desetogodišnjih obveznica. Članica IV ECB Schnabel je izjavila da kamatne stope moraju nastaviti da se značajno povećavaju umjerenim tempom, jer je inflacija samo blago pala na nivo ispod dvocifrenog broja. Član UV ECB Holzmann je izjavio da samo pad temeljne stope inflacije može promijeniti odlučnost ECB da poveća kamatne stope. Njegov kolega iz Francuske De Galhau je izjavio da ECB mora biti pragmatična kako bude povećavala kamatne stope u narednim mjesecima, te da bi trebalo da zvaničnici dostignu „krajnju“ kamatnu stopu do ljeta. Takođe, član UV Rehn je izjavio da povećanja kamatnih stopa još uvijek moraju da značajno rastu kako bi dostigli nivoe koji su dovoljno restriktivni da osiguraju povratak inflacije na ciljanih 2%. Na kraju sedmice Kazaks se svojom izjavom suprotstavio očekivanjima investitora da bi ECB do kraja godine mogla da smanji kamatne stope, te je izjavio da bi bila potrebna duboka recesija prije nego dođe do smanjenja kamatnih stopa. Smatra da ne

postoji racionalno obrazloženje zbog čega bi ECB do ljeta povećala kamatne stope koje plaća na depozite banaka za skoro 150 baznih poena, a da onda krajem 2023. godine promijeni smjer.

U biltenu ECB je navedeno da se očekuje da rast plata tokom narednih nekoliko kvartala bude veoma snažan u poređenju sa istorijskim uzorcima. Navedeno predstavlja odraz snažnog tržišta rada koje do sada nije bilo značajno pogođeno usporenjem ekonomije, povećanjem minimalnih plata i određenog sustizanja između plata i visokih stopa inflacije. Prema mjesečnom istraživanju ECB iz novembra prošle godine očekivanja potrošača u eurozoni vezano za inflaciju tokom narednih 12 mjeseci su prvi put od maja prošle godine smanjena, te su iznosila 5% u poređenju sa 5,4% iz oktobra. Očekivanja za inflaciju u naredne 3 godine su, takođe smanjena, na 2,9% sa prethodnih 3,0%. Očekivanja ekonomskog rasta u narednih 12 mjeseci su se isto tako poboljšala (iako i dalje negativna), te su iznosila -2,0% u poređenju sa ranijih -2,6%. Prema podacima Evropske komisije inflacija u eurozoni se i dalje nalazi blizu istorijskog maksimuma, ali se „nervoza“ potrošača vezano za inflaciju uveliko vratila na dugoročni prosjek. U Njemačkoj, Italiji i Španiji neizvjesnost oko inflacije u narednih godinu dana je blizu ili ispod prosjeka od uvođenja eura.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	JAN	-18,0	-17,5	-21,0
2.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	NOV	-21,0	-15,2	-28,1
3.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	NOV	-	-13,8	-11,6
4.	Bilans budžeta u odnosu na GDP – Njemačka (G/G)	2022.	-2,6%	-2,6%	-3,7%
5.	GDP – Njemačka (G/G)	2022.	1,8%	1,9%	2,6%
6.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	NOV	0,8%	2,0%	3,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	NOV	0,1%	-0,4%	-0,2%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	NOV	-1,0%	0,7%	-2,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	NOV	-	3,9%	5,5%
10.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	NOV	-	-3,1%	-0,2%
11.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	NOV	-	35,3%	57,3%
12.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	NOV	0,1%	-1,1%	2,1%
13.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	NOV	-	-3,7%	-1,6%
14.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	NOV	-	11,5%	16,3%
15.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	NOV	-	-0,2%	3,5%
16.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	NOV	1,0%	4,2%	0,0%
17.	Maloprodaja – Italija (G/G)	NOV	-	4,4%	1,2%
18.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	NOV	-	2,7%	0,9%
19.	Stopa nezaposlenosti – EZ	NOV	6,5%	6,5%	6,5%
20.	Stopa nezaposlenosti – Italija	NOV	7,8%	7,8%	7,9%
21.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	NOV	-	5,5%	5,4%
22.	Stopa nezaposlenosti – Grčka	NOV	-	11,4%	11,5%
23.	Stopa nezaposlenosti – Irska	DEC	-	4,3%	4,4%
24.	Stopa inflacije – Holandija (final.)	DEC	11,0%	11,0%	11,3%
25.	Stopa inflacije – Španija (final.)	DEC	5,6%	5,5%	6,7%
26.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	DEC	6,7%	6,7%	7,1%
27.	Stopa inflacije – Finska	DEC	-	9,1%	9,1%

SAD

Protekle sedmice fokus tržišnih učesnika je bio na objavljivanju podatka o **stopi inflacije za decembar, a koja je bila u skladu sa očekivanjima (6,5%), te ispod prethodnih 7,1%. Ovo je ujedno i najniži nivo stope inflacije od oktobra 2021. godine.** Pored toga, indeks izvoznih cijena na godišnjem nivou je zabilježio najsporiji rast u posljednje dvije godine. Navedeni podaci predstavljaju signal da su se počeli osjećati efekti prošlogodišnjih agresivnih povećanja referentne kamatne stope Fed, te su, u kombinaciji sa očekivanjima da će Fed na narednim sjednicama usporiti tempo povećanja referentne kamatne stope, uticali na finansijsko tržište u SAD protekle sedmice. Prinosi na američke državne obveznice su zabilježili smanjenje između 2 i 9 baznih poena na sedmičnom nivou.

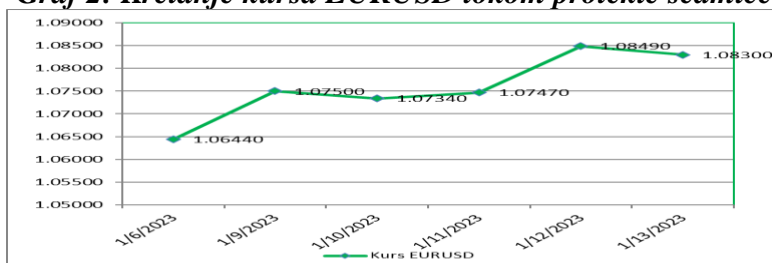
Dva zvaničnika Feda su istakla da će Fed vjerovatno povećati referentnu kamatnu stopu iznad 5% prije pauziranja ciklusa povećanja, te da će ista ostati na tom nivou neko vrijeme. Predsjednik Feda iz Atlante Bostic je ponovio da se zalaže da se referentna kamatna stopa poveća na 5%-5,25%. Takođe, predsjednica Feda iz San Francisca Daly je dala slične prognoze, iako nije sigurna na kojem nivou će biti vrhunac. Wall Street Journal je saopštio da bi Fed u februaru mogao povećati stope za 25 ili 50 baznih poena. S druge strane, predsjednica Feda iz Bostona Collins je izjavila da podržava povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih poena na narednoj sjednici Feda. Takođe, Collins je istakla da ni povećanje od 50 baznih poena nije isključeno, te da sve zavisi od ekonomskih podataka.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	DEC	6,5%	6,5%	7,1%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	DEC	5,7%	5,7%	6,0%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	6. JAN	-	1,2%	-10,3%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. JAN	215.000	205.000	206.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	31. DEC	1.710.000	1.634.000	1.697.000
6.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	DEC	2,2%	3,5%	2,7%
7.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	DEC	7,3%	5,0%	6,1%
8.	Indeks raspolož. potrošača Univ. iz Migičena P	JAN	60,7	64,6	59,7
9.	Bilans budžeta (u mlrd USD)	DEC	-65,0	-85,0	-21,3

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0644 na nivo od 1,0830, što predstavlja sedmični rast od 1,75%.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Glavni ekonomista BoE Pill je tokom prošle sedmice izjavio da Velika Britanija riskira uporne inflatorne pritiske zbog prenapregnutog tržišta rada, čak i u slučaju kada se cijene gasa stabilizuju ili budu smanjene. Pill je istakao da poseban kontekst koji postoji u Velikoj Britaniji – više cijene gasa i prenapregnuto tržište rada, nepovoljan razvoj ponude radne snage i uska grla na tržištu roba – kreiraju potencijal za upornu inflaciju. Ovakve okolnosti, kako smatra Pill, će snažno uticati na poziciju monetarne politike koju će zastupati u narednim mjesecima.

Vlada Velike Britanije će smanjiti energetske podršku za biznise počevši od aprila, a kao rezultat traganja načina za jačanje javnih finansija. Novi dvanaestomjesečni program će vrijediti do 5,5 milijardi GBP u poređenju sa šestomjesečnom subvencijom koja vrijedi 18 milijardi GBP i koja je trenutno aktuelna.

Poreske vlasti u Velikoj Britaniji nisu uspjele prikupiti 42 milijarde GBP poreza u poreskoj 2021/22. godini, uglavnom zbog toga što nisu imale dovoljno osoblja koje bi osiguralo usklađenost, saopšteno je na panelu zakonodavaca.

Iz BoE je saopšteno da su kompletirali prodaju državnih obveznica u vrijednosti od 19,3 milijarde GBP koje su ranije kupljene sa ciljem stabilizacije finansijskog tržišta nakon što je bivša premijerka Truss usvojila nepopularan budžet u septembru prošle godine. Kupci u Velikoj Britaniji su tokom Božića trošili više nego što se očekivalo, ali maloprodavci upozoravaju da će se potrošnja smanjiti tokom 2023. godine. Najveći maloprodavac u Velikoj Britaniji je zabilježio veću prodaju tokom Božića nego što se očekivalo uprkos pojačanoj inflaciji i krizi troškova života.

Krajem sedmice ministar finansija Hunt je izjavio da je najvažnija pomoć koja se može pružiti držanje plana u kojem se do kraja godine inflacija treba prepoloviti kako bi se ponovo pokrenuo rast ekonomije.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	GDP (M/M)	NOV	-0,2%	0,1%	0,5%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	NOV	-2,8%	-5,1%	-4,7%
3.	Prerađivački sektor (G/G)	NOV	-4,8%	-5,9%	-5,7%
4.	Uslužni sektor (M/M)	NOV	-0,1%	0,2%	0,7%
5.	Građevinski sektor (G/G)	NOV	5,4%	4,0%	5,9%
6.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	NOV	-14,900	-15,623	-12,258

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,88022 na nivo od 0,88569. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2093 na nivo od 1,2227.

JAPAN

Finansijsko tržište Japana je tokom protekle sedmice bilo fokusirano na špekulacije i iščekivanja navodno mogućih promjena monetarne politike BoJ, a koje će biti definisane na sastanku 18. januara. Časopis Yomiuri je objavio da će BoJ na sastanku vjerovatno razmotriti negativne posljedice njihovih monetarnih olakšica, te da će preduzeti dodatne korake da ispravi distorzije na krivoj prinosu. U časopisu se navodi da će BoJ ispitati da li može da isprati dodatne poremećaje na tržištu kroz prilagođavanje iznosa obveznica koje kupuje, kao i uz dodatne promjene monetarne politike ukoliko bude bilo potrebno.

Ministar ekonomije Japana Goto je izjavio da će glavni panel za ekonomsku politiku Vlade Japana pozvati osam ekonomista, uključujući i stručnjake za inflatorne trendove u zemlji, na predstojeće posebne sjednice na kojima će se razgovarati o kombinaciji monetarne i fiskalne politike. Prema njegovim riječima, na sastanku se neće objaviti nacrt novih političkih ciljeva koji bi zamijenili sporazum koji je zaključen između Vlade i BoJ u 2013. godini i to baš u periodu sve većih tržišnih špekulacija o mogućoj promjeni makro politike. Goto je izjavio da sjednice nisu planirane da se raspravlja o strategiji izlaska iz politike monetarnih olakšica ili u postizanju novog „sporazuma“ između BoJ i Vlade Japana.

Bivša članica Odbora BoJ Shirai je izjavila da je inflacija od 2% postignuta, te da bi se struktura inflacije mogla dugoročno promijeniti zbog Covid19, geopolitičkih rizika i demografskog procesa starenja. S obzirom na mogućnost da inflacija ostane na većem nivou od onog nivoa prije pandemije, Shirai je dodala da moraju biti oprezni sa ukidanjem ciljne inflacije od 2% i da je jedna od mogućnosti postavljanje raspona. Shirai, koja je jedna od kandidata za zamjenika guvernera BoJ, je izjavila da bi se trebala izvršiti revizija monetarne politike Japana u posljednjih 10 godina.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni
					period
1.	Stopa inflacije - Tokio (G/G)	DEC	4,0%	4,0%	3,7%
2.	Potrošnja u domaćinstvima (G/G)	NOV	0,5%	-1,2%	1,2%
3.	Vodeći indeks P	NOV	97,6	97,6	98,6
4.	Koicidirajući indeks P	NOV	99,1	99,1	99,6
5.	Tekući račun (u milijardama JPY)	NOV	481,0	1.803,6	-64,1
6.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	NOV	-1.620,0	1.537,8	1.875,4
7.	Monetarni agregat M2 (G/G)	DEC	-	2,9%	3,1%
8.	Monetarni agregat M3 (G/G)	DEC	-	2,5%	2,7%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 140,58 na nivo od 138,51. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 132,08 na nivo od 127,87.

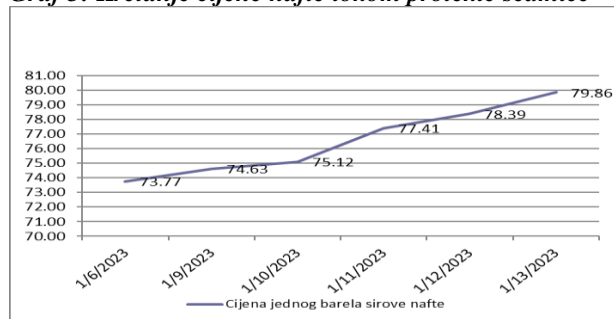
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 73,77 USD (EUR 69,31).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju rasta. Početkom sedmice cijena nafte je povećana nakon što je Kina ponovo otvorila svoje granice, a što je pojačalo očekivanja da će se ojačati tražnja za ovim energentom. Ove vijesti su imale veći uticaj na cijenu nafte nego strahovi zbog globalne recesije. Narednog dana cijena nafte je bila stabilna, jer je tržište bilo u iščekivanju informacija koje će ukazati na planove Feda za povećanje kamatnih stopa, a sa ciljem da utiče na ekonomiju i podstakne tražnju za naftom. Cijena je u narednim danima nastavila da se povećava uglavnom kao rezultat snažnijeg optimizma zbog Kine u odnosu na izražen rast zaliha nafte u SAD. Istraživač Currie iz Goldman Sachs smatra da će cijena ovog energenta nakon ponovnog otvaranja Kine imati tendenciju rasta ka 110 USD po barelu do III kvartala tekuće godine. Cijena nafte je tokom trgovanja u petak nastavila sa rastom, što je sedmi uzastopni dan da je cijena bilježila rast. Ista je podržana solidnim signalima o jačanju tražnje od strane Kine, ključnog uvoznika, ali i očekivanjima manje agresivnog rasta kamatnih stopa u SAD. Naravno, slabiji USD i usporenje inflacije, dodatna su podrška cijeni ovog energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 79,86 USD (EUR 73,74). Tokom protekle sedmice cijena nafte je povećana za 8,26% uglavnom.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

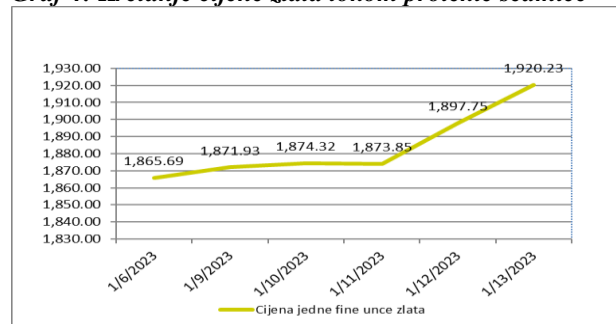


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.865,69 USD (EUR 1.752,81).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je imala tendenciju rasta, što je posebno bilo izraženo od sredine sedmice. Do srijede je cijena zlata bila stabilna pod uticajem iščekivanja podataka o inflaciji i podataka sa tržišta rada u SAD. Investitori su uglavnom očekivali usporenje inflacije, kao i dobre podatke sa tržišta rada, što bi trebalo uticati na manje agresivna povećanja kamatnih stopa Feda u narednom periodu. U srijedu su objavljeni podaci o inflaciji u SAD koji su pokazali usporenje iste, u skladu sa očekivanjima. Ove vijesti su protumačene kao signal da će Fed u narednom periodu usporiti sa povećanjem kamatnih stopa, što je dovelo do slabljenja USD i rasta cijene zlata. Rast cijene ovog plemenitog metala je nastavljen i narednih dana. Cijena zlata je u petak premašila psihološki nivo od 1.900 USD po unci, te je zabilježila najveći nivo od aprila 2022. godine. Ovo je četvrta sedmica zaredom da cijena zlata ima tendenciju rasta. Najveći podsticaj rastu cijene zlata daju deprecijacija USD i očekivano usporenje rasta kamatnih stopa u SAD. Ovakve okolnosti pojačavaju tražnju za nekamatonom aktivom poput zlata. Tržište trenutno očekuje da će Fed na narednom sastanku povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.920,23 USD (EUR 1.773,07). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je povećana za 2,92%.

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.