



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

03.04.2023. – 07.04.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 10.04.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
03.04.2023. – 07.04.2023.

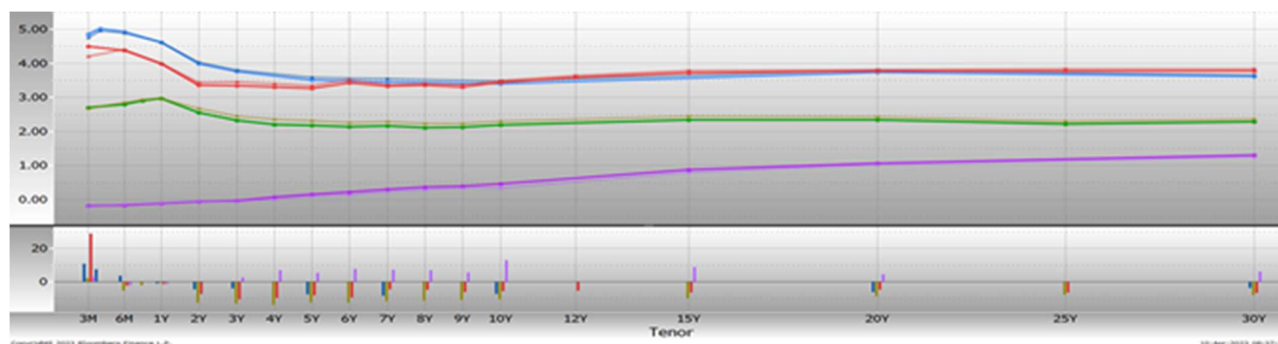
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tabela 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 (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode 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 tokom protekle sedmice zabilježili pad. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 11 i 13 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 7 i 10 baznih poena. Najveći uticaj na pad prinosa imalo je nekoliko objavljenih indikatora 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 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. Članovi UV ECB Kazaks i De Galhau su u svojim izjavama naveli da će vjerovatno biti potrebno nastaviti sa povećanjima kamatnih stopa ECB. S druge strane, njihov kolega Simkus je izjavio da inflacija usporava i da postoji više faktora od nedavne odluke OPEC+ (da smanje obim proizvodnje nafte). U kontekstu kamatnih stopa, generalni trendovi su najvažniji, te su posljednji podaci 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 poena „još uvijek na stolu“ za maj, te dodao da ukoliko ECB smanji obim povećanja na 25 baznih poena, onda će „biti teško vratiti se“. Dodao je da će odluka OPEC+ uticati na inflaciju „na

marginu“. Glavni ekonomista ECB Lane je ponovio da je vjerovatno da će ECB povećati kamatne stope na sastanku narednog mjeseca, uzimajući u obzir da se ekonomija nije značajno promijenila pod uticajem skorijih finansijskih 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 februaru smanjili inflatorna očekivanja, a istovremeno zauzeli optimističnije izgleda 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 finansijsku stabilnost nakon što su zabilježili značajan rast u protekloj deceniji.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	FEB	13,3%	13,2%	15,1%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	MAR	47,1	47,3	48,5
3.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	MAR	55,6	55,0	52,7
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	MAR	54,1	53,7	52,0
5.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	FEB	-11,7	-9,90	-12,54
6.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	FEB	17,0	16,0	16,0
7.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	FEB	-9,3%	-5,7%	-12,0%
8.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	FEB	-2,0%	0,6%	-1,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	FEB	-0,1%	1,3%	-1,6%
10.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	FEB	0,2%	-0,4%	-0,2%
11.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	FEB	-	-2,3%	2,1%
12.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	FEB	-	8,5%	1,1%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	FEB	-	2,2%	-0,5%
14.	Maloprodaja – Italija (G/G)	FEB	-	5,8%	6,0%
15.	Odnos deficita i GDP-a – Italija	IV kvartal	-	8,0%	8,8%
16.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	MAR	-	-48,8	2,6
17.	Stopa nezaposlenosti – Irska	MAR	-	4,3%	4,3%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje, koje je više bilo izraženo na krajnjem dijelu krive.

Nakon objavljenog izvještaja 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 maja. Očekuje se da će Fed početi da ublažava monetarnu politiku već u julu, 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 maja. Master sa ostalim kolegama kreatorima monetarne politike pokušava da vrati rastuću inflaciju na ciljani nivo od 2%, bez izazivanja recesije. Prema njenom mišljenju treba se nastaviti sa daljim povećanjem kamatnih stopa kako bi se ukrotila rastuća inflacija.

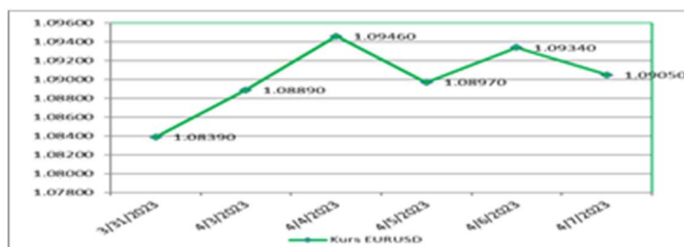
Predsjednik Feda iz St. Luisa Bullard je izjavio da su preuzeti koraci za ublažavanje finansijskih pritisaka imali efekta, te da bi Fed trebalo da nastavi da povećava kamatne stope kako bi uticao na rastuću inflaciju. Prema njegovom mišljenju, finansijski stres je smanjen barem za sada, i zato treba nastaviti borbu protiv inflacije. Bullard je izjavio da stroži uslovi kreditiranja koji proističu iz nedavnih bankarskih previranja neće biti dovoljno značajni da ekonomiju SAD gurnu u recesiju, dodajući da je potražnja za kreditima i dalje velika.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	MAR	3,6%	3,5%	3,6%
2.	Promjena broja zaposlenih nefarmerski sektor	MAR	230.000	236.000	326.000
3.	Promjena broja zaposlenih privatni sektor	MAR	218.000	189.000	266.000
4.	Promjena broja zaposlenih prerađivački sektor	MAR	-4.000	-1.000	-1.000
5.	Fabričke porudžbine	FEB	-0,5%	-0,7%	-2,1%
6.	Porudžbine trajnih dobara F	FEB	-1,0%	-1,0%	-1,0%
7.	Trgovinski bilans (u milijard. USD)	FEB	-68,8	-70,5	-68,7
8.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	31. mart	-	-4,1%	2,9%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	1. april	200.000	228.000	246.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	25. mart	1.700.000	1.823.000	1.817.000
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	MAR	49,3	49,2	47,3
12.	PMI kompozitni indeks F	MAR	53,3	52,3	50,1
13.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	FEB	0,0%	-0,1%	0,4%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0839 na nivo od 1,0905. Ovo je ujedno šesta sedmica zaredom da USD nastavlja deprecirati u odnosu na EUR.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Član MPC BoE Tenreyro 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 istakla da postoje značajni signali inflatornog usporenja na tržištu rada na što ukazuju podaci o rastu plata u privatnom sektoru koji su naglo smanjeni tokom posljednjih nekoliko mjeseci, te tako Tenreyro očekuje da bi inflacija mogla da se smanji ispod ciljanih 2%. Glavni ekonomista BoE Pill je istakao 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 ciljani nivo. Tokom prošlog mjeseca Pill je glasao 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 martu 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. aprila.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

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

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio blagi rast sa nivoa od 0,87954 na nivo od 0,87958. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2343 na nivo od 1,2428.

JAPAN

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

BoJ je objavila da se proizvodnja u Japanu smanjila 11. kvartal zaredom, u periodu oktobar-decembar, sugerirajući da uslovi 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 kvartalu 2022., u odnosu na III kvartal kad je zabilježen nivo na -0,08%. Podaci o proizvodnom jazu jedan su od faktora 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 aprilu 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. aprila.

Novoizabrani guverner BoJ Ueda koji je zvanično preuzeo funkciju guvernera BoJ 9. aprila, sastaje 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 saradnju sa Vladom Japana.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

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

JPY je tokom protekle sedmice blago deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio blagi rast sa nivoa od 144,44 na nivo od 144,45. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 133,00 na nivo od 132,29.

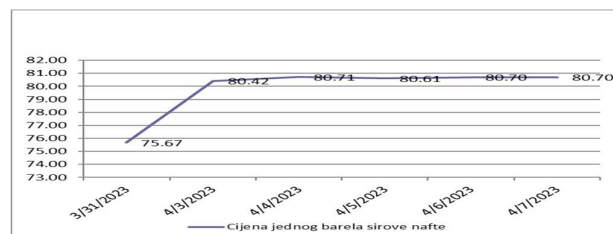
NAFTA I ZLATO

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

Tokom protekle sedmice cijena nafte je povećana i održavala se na nivou preko 80 USD do kraja sedmice. U ponedjeljak je cijena zabilježila dnevni rast preko 6% i to uglavnom pod uticajem iznenadne odluke OPEC+ da smanji obim ponude nafte, što je odluka donesena jedan dan prije regularnog sastanka ovog kartela. Naredni sastanak ovog tijela je planiran za 4. juni. IEA je saopštila 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 saopšteno da ne smatraju da je smanjenje ponude nafte od strane OPEC+ preporučljivo uzimajući u obzir neizvjesnost tržišta, dodajući da je pomenuto jasno dato na znanje kartelu. Do kraja sedmice cijena se održavala na nivou preko 80 USD po barelu zbog nekoliko razloga. Objavljeni su podaci da su zalihe nafte u SAD smanjene za 4,3 miliona barela u protekloj sedmici. Potom, ponuda nafte od strane OPEC-a je tokom marta smanjena za 80.000 barela dnevno na 29,16 miliona 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 obima ponude, bio je ključni faktor koji je uticao na rast cijene nafte, koji je vodio i trećem sedmičnom rastu cijene koji je iznosio 6,65%. Uzevši u obzir odluku veće grupacije prošlog oktobra da smanji proizvodnju za 2 miliona barela dnevno i rusku odluku da produži smanjenje proizvodnje za 500.000 barela dnevno do kraja godine, ovo predstavlja značajno smanjenje od 3,6 miliona 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 tokom protekle sedmice



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

Tokom protekle sedmice cijena zlata je povećana i uglavnom se održavala na nivou 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 uticajem odluke OPEC+ da smanji obim ponude nafte, što je pojačalo strahove i neizvjesnosti oko daljih inflatornih pritisaka, a što bi dalje prisililo centralne banke da nastave sa pooštavanjem monetarne politike kako bi se obuzdale cijene. U takvim okolnostima, u utorak je cijena probila nivo od 2.000 USD po unci. Dodatni efekat na rast cijene zlata imali su i podaci sa tržišta rada u SAD.

Podaci su pokazali da se broj otvorenih radnih mjesta u SAD smanjio na najniži nivo od maja 2021. godine. Ovaj podatak je jedan od ključnih indikatora stanja tržišta rada na koji se osvrnuo i predsjednik Feda Powell tokom agresivne kampanje povećanja kamatnih stopa, sugerišući da je u toku 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 indikatori pojačali strahove od daljeg usporenja ekonomije, kao i očekivanja da će Fed obuzdati rast kamatnih stopa.

Cijena zlata je krajem sedmice 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 prethodnu sedmicu cijena zlata je povećana za 1,96%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

