

Sarajevo, 27.02.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
20.02.2023. – 24.02.2023.

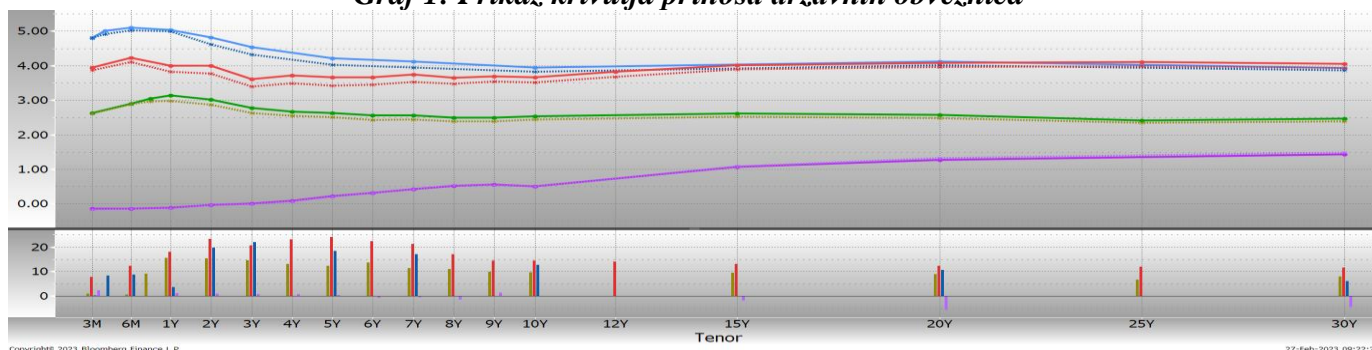
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	17.2.23	-	24.2.23	17.2.23	-	24.2.23	17.2.23	-	24.2.23	17.2.23	-	24.2.23				
2 godine	2.88	-	3.03	↗	4.62	-	4.81	↗	3.79	-	4.03	↗	-0.03	-	-0.02	↗
5 godina	2.51	-	2.63	↗	4.03	-	4.22	↗	3.43	-	3.67	↗	0.22	-	0.24	↗
10 godina	2.44	-	2.54	↗	3.81	-	3.94	↗	3.52	-	3.66	↗	0.51	-	0.50	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	17.2.23	-	24.2.23	
3 mjeseca	2.651	-	2.655	↗
6 mjeseci	2.888	-	2.894	↗
1 godina	3.005	-	3.168	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 24.02.2023. godine (pune linije) i 17.02.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Iako je tijekom tjedna zabilježeno volatilno kretanje, prinosi obveznica eurozone su nastavili da bilježe tjedni rast. Najveće promjene zabilježene su na prednjem dijelu krive i to nakon što su proteklog petka prinosi zabilježili priličan rast. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 10 i 15 baznih bodova, dok su prinosi italijanskih obveznica povećani između 14 i 27 baznih bodova. Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je u petak izjavio da očekuje snažno povećanje kamatnih stopa u ožujku jer se inflacija sporo usporava, ali i da ne isključuje potrebu za dodatnim značajnim povećanjem kamatnih stopa nakon ožujka. Također, član UV ECB Rehn je početkom tjedna izjavio da, uzimajući u obzir visoku inflaciju, dodatna povećanja kamatnih stopa nakon ožujka se čine mogućim, logičnim i odgovarajućim. Dodao je da pretpostavlja da će vrhunac kamatnih stopa biti dostignut tijekom ljeta. Predsjednica ECB Lagarde je potvrdila plan povećanja kamatnih stopa za 50 baznih bodova na sjednici u ožujku, te izjavila da što će doći poslije toga ovisi o ekonomskim podacima. Nekoliko zvaničnika ECB je već ranije u svojim izjavama „otvorilo vrata“ mogućih dodatnih povećanja kamatnih stopa, što je utjecalo na to da sudionici na financijskim tržištima kao vrhunac očekivane kamatne stope na depozite (trenutno 2,5%) povećaju na razinu od 3,75% prvi put. Goldman Sachs je povećao prognoze rasta kamatne stope ECB na depozite banaka (trenutno 2,5%) na razinu od 3,5%, predviđajući dodatno povećanje od 25 baznih bodova u lipnju ove godine. Pored ove izjave, na rast prinosa obveznica utjecala je i vijest da je inflacija u SAD bila veća od očekivanja. Također, objavljeni podatak da je na početku ove godine u eurozoni, prema

finalnim podacima, zabilježena rekordno visoka temeljna inflacija od 5,3% ide u prilog potrebi nastavka provođenja politike povećanja kamatnih stopa. Oprezniji u svojoj izjavi bio je guverner Središnje banke Francuske De Galhau koji je izjavio da je zabilježena pretjerana volatilnost vezano za pitanje očekivanja vrhunca kamatnih stopa. Smatra da ECB „ni na koji način“ nije u obvezi da povećava kamatne stope na svakoj sjednici od sada do rujna, pri čemu se kamatna stopa na depozite već nalazi na razini koja ograničava ekonomiju eurozone.

Deutsche Bundesbank je u mjesečnom izvješću navela da je ekonomija Njemačke zabilježila blažu kontrakciju nego što je očekivano u posljednjem tromjesečju 2022. godine, zahvaljujući blažoj zimi, nižim troškovima energenata, iznenađujuće otpornom poslovnom povjerenju i snažnoj potrošnji. Ipak, nakon toga su objavljeni finalni podaci koji su pokazali da je u navedenom razdoblju zabilježen duplo veći pad GDP-a u odnosu na preliminarne podatke, te je GDP smanjen za 0,4% u odnosu na prethodno tromjesečje.

Dobit ECB je u 2022. godini iznosila 0, a financijski gubitak je izbjegnuto zahvaljujući upotrebi rezervacija u iznosu od 1,6 milijardi EUR, a koje sada iznose 6,6 milijardi EUR. Upotreba rezerviranih, ranije akumuliranih sredstava, bila je neophodna kako bi se izvršila isplata središnjim bankama u eurozoni u iznosu oko 2 milijarde EUR, usljed rasta kamatnih stopa koje se dogodilo u promatranj godini. Pored toga na loše financijske rezultate utjecaj je imao i pad vrijednosti vlastitog portfelja i USD portfelja, također pod utjecajem rasta tržišnih prinosa koji je započeo u prošloj godini.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	VELJAČA	50,7	52,3	50,3
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	VELJAČA	49,3	48,5	48,8
3.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	VELJAČA	51,0	53,0	50,8
4.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	PROSINAC	-	-1,3%	1,6%
5.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	VELJAČA	-19,0	-19,0	-20,7
6.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	VELJAČA	23,0	28,1	16,9
7.	Ifo indeks poslovne klime – Njemačka	VELJAČA	91,2	91,1	90,1
8.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	OŽUJAK	-30,5	-30,5	-33,8
9.	GDP – Njemačka (Q/Q) final.	IV tromjesečje	-0,2%	-0,4%	0,5%
10.	Stopa inflacije – EZ (final.)	SIJEČANJ	8,5%	8,6%	9,2%
11.	Stopa temeljne inflacije – EZ (final.)	SIJEČANJ	5,2%	5,3%	5,2%
12.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	SIJEČANJ	9,2%	9,2%	9,6%
13.	Stopa inflacije – Italija (final.)	SIJEČANJ	10,9%	10,7%	12,3%
14.	Stopa inflacije – Finska	SIJEČANJ	-	8,4%	9,1%
15.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	SIJEČANJ	11,1%	11,2%	10,2%
16.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G)	SIJEČANJ	-	8,2%	14,9%
17.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	SIJEČANJ	-	-2,6%	-5,0%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast, koji je više bio izražen na prednjem i srednjem dijelu krive pod utjecajem rasta očekivanja da će Fed nastaviti sa povećanjem referentne kamatne stope, kao i pod utjecajem objavljivanja podatka o PCE deflatoru, koji je bio iznad očekivanja, te pozitivnih PMI podataka vezanih za prerađivački i uslužni sektor.

Sredinom tjedna objavljen je zapisnik sa posljednje sjednice FOMC-a koji je pokazao da se većina zvaničnika Feda složila da se uspori tempo povećanja kamatne stope na 25 baznih bodova, dodavši da su rizici od visoke inflacije i dalje “ključni čimbenik” koji oblikuje monetarnu politiku, te da je opravdano i dalje povećanje kamatne stope. Istaknuto je da su rizici od rastuće inflacije i dalje izuzetno bitni, te da je potrebno nastaviti povećavati kamatne stope sve dok ne bude jasno da inflacija ide ka ciljanoj razini od 2%. Ekonomisti očekuju da će inflacija potaknuti predsjednika Powella da poveća kamatne stope na veću razinu, te će se kamatne stope održati na višoj razini tijekom 2023. godine, pokazalo je istraživanje na Bloombergu.

Predsjednik Feda iz St. Louisa Bullard je izjavio da ukoliko inflacija počne da se smanjuje, tada se rizikuje ponavljanje epizode iz 70-ih godina XX stoljeća, kada je postojalo razdoblje od 15 godina u

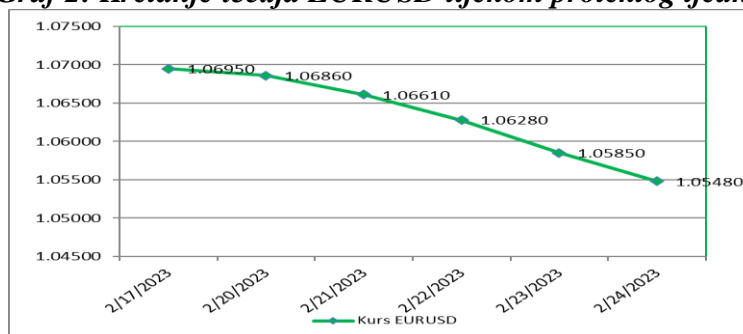
kojem se ekonomija borila sa inflacijom. Iz tih razloga Bullard je istaknuo da je potrebno sada djelovati oštro i staviti inflaciju pod kontrolu tijekom tekuće godine, te dodao da je sada pravo vrijeme za borbu sa istom, s obzirom na to da je tržište rada još uvijek snažno. Bullard je ponovio stav da je razina kamatnih stopa u rasponu od 5,25 % do 5,50% odgovarajući za izvršenje pomenutih zadataka.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PCE deflator (G/G) SIJEČANJ	5,0%	5,4%	5,3%
2.	Osobni prihodi SIJEČANJ	1,0%	0,6%	0,3%
3.	Osobni rashodi SIJEČANJ	1,4%	1,8%	-0,1%
4.	GDP (Q/Q) godišnje – (2. prelim. podatak) IV tromjesečje	2,9%	2,7%	3,2%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora P VELJAČA	47,3	47,8	46,9
6.	PMI indeks uslužnog sektora P VELJAČA	47,3	50,5	46,8
7.	PMI kompozitni indeks P VELJAČA	47,5	50,2	46,8
8.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 17. VELJAČE	-	-13,3%	-7,7%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 18. VELJAČE	200.000	192.000	195.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 11. VELJAČE	1.700.000	1.654.000	1.691.000

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0695 na razinu od 1,0548.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Članica MPC BoE Mann je tijekom proteklog tjedna istaknula da su dodatna monetarna pooštrenja još uvijek potrebna u Velikoj Britaniji. Mann je istaknula da većina prekretnica još uvijek nije vidljiva u podacima, u smislu nedostatka dokaza o velikom padu inflatornih očekivanja, kao i pritiscima na cijene koje želi da vidi prije nego se okonča rast kamatnih stopa. Maloprodaja u Velikoj Britaniji je tijekom veljače ostala stabilna nakon pada koji je zabilježen u siječnju, ali maloprodavci očekuju da će volumen prodaje ponovo biti smanjen u ožujku, kako rast troškova života umanjuje raspoloživi dohodak.

Povjerenje potrošača u Velikoj Britaniji se tijekom veljače poboljšalo, gdje su potrošači postali optimističniji u pogledu svojih osobnih financija i izgleda za ekonomiju, ali njihovo raspoloženje je daleko ispod razine koja je bila prije pandemije. Ekonomski izgledi Velike Britanije su dovoljno poboljšani, što ministru financija Huntu omogućava dodatna sredstva za proračun u iznosu od 10 milijardi GBP (12 milijardi USD) za naredni mjesec. Početkom godine Ured za dodjelu proračuna (Office for Budget Responsibility) je upozorio Huntu da su precijenili srednjoročni ekonomski rast Velike Britanije, te se ministar suočio sa financijskim poteškoćama u iznosu od više milijardi GBP. Od tada, ekonomski rast Velike Britanije je poboljšán, poduzeća su pojačala investicije, cijene energije su smanjene, a porezni prihodi su bolji od očekivanja.

Ministar vanjskih poslova je upozorio da Sporazum o trgovinskim aranžmanima Sjeverne Irske nakon Brexita neće biti potpisan bez podrške Demokratske unionističke partije (DUP). Premijer Sunak i predsjednica Europskog povjerenstva Ursula von der Leyen se trebaju sastati s ciljem postizanja sporazuma o poboljšanju trgovine koji uključuje i Sjevernu Irsku.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	VELJAČA	-	3,9%	6,3%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	VELJAČA	47,5	49,2	47,0
3.	PMI indeks uslužnog sektora P	VELJAČA	49,2	53,3	48,7
4.	PMI kompozitni indeks P	VELJAČA	49,0	53,0	48,5
5.	GfK indeks povjerenja potrošača	VELJAČA	-43	-38	-45

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,8885 na razinu od 0,88319. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2037 na razinu od 1,1944.

JAPAN

Budući guverner BoJ Ueda je u Donjem domu u petak izjavio da BoJ mora zadržati ultrastimulativnu monetarnu politiku kako bi podržala krhku ekonomiju Japana, upozoravajući na moguće opasnosti potaknute monetarnim pooštravanjem. Iako je signalizirao mogućnost prilagođavanja politike kontrole krive prinosa (YCC) u budućnosti, Ueda je dodao da banka mora pronaći pravi momenat i sredstva za to. Ueda je izjavio da je nedavno ubrzanje inflacije prouzrokovano uglavnom rastućim troškovima uvoza sirovina, a ne snažnom potražnjom, dodajući da su izgledi za ekonomiju Japana i dalje veoma neizvjesni. Prema njegovom mišljenju, inflacija će se postupno ubrzavati, ali će biti potrebno neko vrijeme da se održivo i stabilno postigne ciljana razina od 2%. Gornji dom Parlamenta Japana održat će sjednicu danas kako bi potvrdio imenovanje budućeg guvernera BoJ Ueda, dok se imenovanje zamjenika guvernera BoJ Himino i Uchida očekuje narednog dana.

Zamjenik guvernera BoJ Amamiya je izjavio da BoJ ima dovoljno operativnih alata da postigne neometan izlazak iz ultrastimulativne monetarne politike. “Dok se BoJ nalazi u “teškoj” fazi kako bi odbranila gornju granicu prinosa, bilo bi poželjno da se za sada zadrži ultrastimulativna monetarna politika dok ne postigne ciljana razina inflacije od 2%”, izjavio je Amamiya.

Odlazeći guverner BoJ Kuroda je na sastanku grupe G20 u Indiji izjavio da BoJ namjerava da zadrži ultrastimulativnu monetarnu politiku, jer očekuje da će trenutni rast cijena izazvan uvozom uskoro dostići vrhunac. Prema njegovim riječima, BoJ će zadržati postojeću monetarnu politiku, kako bi održali stabilnu inflaciju od 2%. Guverner Kuroda očekuje da će inflacija u fiskalnoj 2023. i 2024. godini biti ispod 2%, te da Japan više nije u deflatornom okruženju.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	VELJAČA	-	47,4	48,9
2.	PMI indeks uslužnog sektora P	VELJAČA	-	53,6	52,3
3.	PMI kompozitni indeks P	VELJAČA	-	50,7	50,7
4.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F	SIJEČANJ	-9,7%	-9,7%	0,9%
5.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G)	SIJEČANJ	1,5%	1,6%	1,5%
6.	Stopa inflacije (G/G)	SIJEČANJ	4,3%	4,3%	4,0%
7.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	SIJEČANJ	3,3%	3,2%	3,0%
8.	Prodaja širom zemlje (G/G)	SIJEČANJ	-	15,1%	4,0%

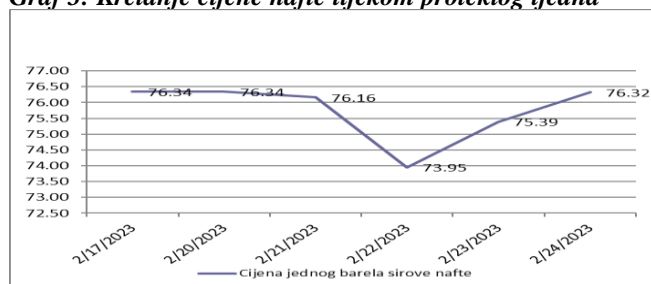
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 143,27 na razinu od 143,84. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 134,15 na razinu od 136,48.

NAFTA I ZLATO

Tržište nafte u ponedjeljak je bilo zatvoreno zbog praznika. Na otvaranju tržišta u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,34 USD (EUR 71,38).

Do kraja trgovanja u utorak cijena ovog energenta je blago smanjena pod utjecajem zabrinutosti zbog globalnog usporenja, što je imalo snažniji učinak u odnosu na usporenje ponude. U srijedu je nastavljeno smanjenje cijene i to za skoro 3% na dnevnoj razini pod utjecajem zabrinutosti zbog mogućeg većeg i dužeg rasta kamatnih stopa u SAD. Morgan Stanley se pridružio JPMorganu u smanjenju prognoza za cijenu nafte, te sada očekuju da bi cijena u prosjeku mogla iznositi 95 USD tijekom IV tromjesečja, dok su ranije očekivali da bi cijena mogla iznositi 110 USD. Od sredine do kraja tjedna cijena nafte je bilježila rast. U četvrtak je ista povećana, kao rezultat ograničene ponude nafte od strane Rusije. Također, objavljeni su podaci o stanju zaliha nafte u SAD koji su pokazali da su zalihe, isključujući strateške rezerve, povećane za 7,6 milijuna barela u tjednu koji se završava 17. veljače. EIA je objavila da su zalihe povećane na 479 milijuna barela. U tjednu ranije zalihe su povećane za 16,3 milijuna barela. Tijekom trgovanja u petak cijena jednog barela sirove nafte je nastavila bilježiti rast jer je mogućnost nižeg izvoza iz Rusije nadoknadila rast zaliha u SAD i zabrinutost zbog globalne ekonomske aktivnosti. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,32 USD (EUR 72,35). Promatrano na tjednoj razini cijena nije zabilježila veće promjene.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna

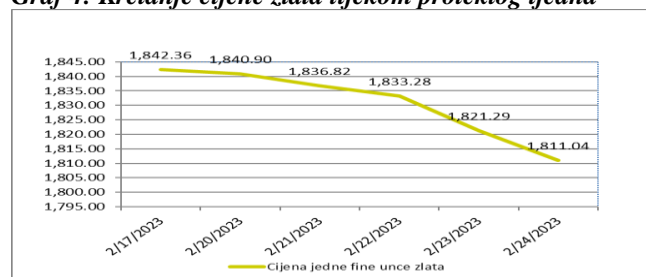


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.842,36 USD (EUR 1.722,64).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je imala tendenciju pada, uglavnom pod utjecajem aprecijacije USD, dok su investitori bili u iščekivanju daljih poteza Fedu vezano za monetarnu politiku. Nakon što je u srijedu objavljen zapisnik sa posljednjeg sastanka FOMC-a u kojem je uglavnom primijećen optimističan stav o pitanju daljeg rasta kamatnih stopa, cijena ovog plemenitog metala je dodatno smanjena. Aprecijacija USD i iščekivanje objavljivanja ekonomskih podataka bili su ključni čimbenici koji su utjecali na smanjenje cijene zlata tijekom trgovanja u četvrtak. U petak su objavljeni podaci o PCE deflatoru u SAD koji je bio iznad očekivanja i iznad prethodne razine, a što je potaklo dalju aprecijaciju USD s jedne strane, te pad cijene jedne fine unce zlata s druge strane. Istovremeno, izgledi za nastavak povećanja referentne kamatne stope Fedu u narednom razdoblju smanjili su investitorima privlačnost plemenitih metala.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.811,04 USD (EUR 1.716,95), što je ujedno i najniža razina u posljednja dva mjeseca. Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 1,70%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih