

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**16.01.2023. – 20.01.2023.**

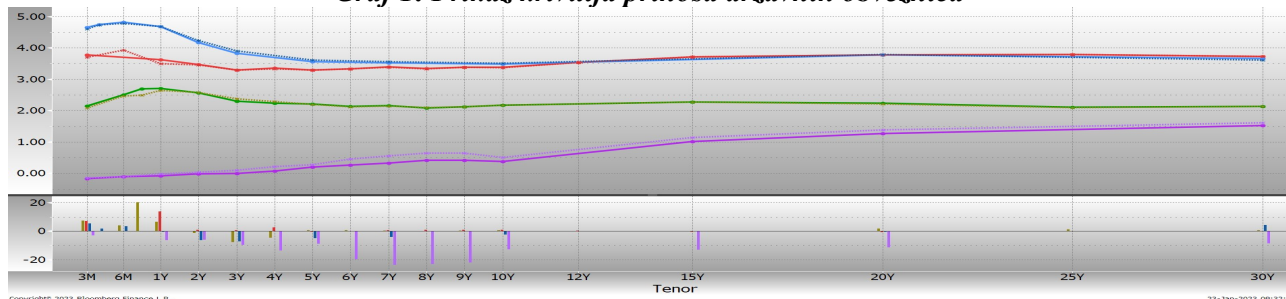
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

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

*Tablica 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 razdoblja 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 prinosi obveznica eurozone nisu zabilježili veće promjene u odnosu na prethodni tjedan. Početkom tjedna 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 bodova na sjednici u veljači još uvijek moguće, prema ovom izvoru, mogućnost smanjenja obujma povećanja za 25 baznih bodova na narednoj sjednici u ožujku 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 razina koja će dozvoliti povratak inflacije na ciljanu razinu. De Galhau je izjavio da ECB tek treba dobiti borbu protiv izuzetno visoke inflacije i istaknuo da i dalje vrijede raniji komentari predsjednice Lagarde vezani za povećanje od 50 baznih bodova na sjednici početkom veljače. Pad prinosa nastavljen je do četvrtka usljed očekivanja da bi vodeće središnje banke mogle završiti sa ciklusima monetarnih zaoštavanja u narednom razdoblju. Do korekcije na više je došlo u četvrtak kada je predsjednica ECB Lagarde utjecala na ublažavanje špekulacija o daljem usporenju monetarnog pooštavanja, te istaknula da će ECB nastaviti da povećava kamatne stope i ostavit će ih u restriktivnoj teritoriji sve dok je to potrebno da se inflacija vrati na ciljanu

razinu od 2%. Također, član UV Knot je istaknuo da tržišta možda potećenjuju planirana povećanja kamatnih stopa, te bi investitori trebalo da ozbiljnije shvate smjernice ECB o povećanju kamatnih stopa više puta po 50 baznih bodova. 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 razine od oko 10%. Na kraju tjedna njegov kolega Holzmann je izjavio da očekuje najmanje dva povećanja kamatnih stopa od po 50 baznih bodova u prvoj polovini godine. Ovakve izjave su utjecale na nastavak rasta prinosa obveznica eurozone u petak, što je utjecalo na korekciju ranije zabilježenog pada istih.

Prema istraživanju Bloomberg-a obavljenom u razdoblju od 9. do 12. siječnja 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 tromjesečje ove godine očekuje se tromjesečna 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 tromjesečja iznositi 3,0%. Dalje povećanje ove kamatne stope (za 25 baznih bodova) na 3,25% očekuje se u svibnju ili lipnju, ali se već početkom III tromjesečja očekuje smanjenje iste na razinu 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“.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	PROSINAC	9,2%	9,2%	10,1%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	PROSINAC	5,2%	5,2%	5,0%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	PROSINAC	9,6%	9,6%	11,3%
4.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	PROSINAC	10,2%	10,2%	10,6%
5.	Stopa inflacije – Irska (final.)	PROSINAC	8,2%	8,2%	9,0%
6.	Stopa inflacije – Italija (final.)	PROSINAC	12,3%	12,3%	12,6%
7.	Indeks veleprodajnih cijena – Njemačka (G/G)	PROSINAC	-	12,8%	14,9%
8.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	PROSINAC	20,7%	21,6%	28,2%
9.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	STUDENI	-	1,3%	1,9%
10.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	STUDENI	-	13,6	-0,5
11.	Trgovinska bilanca – Nizozemska (u milijard. EUR)	STUDENI	-	8,2	4,1
12.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	STUDENI	-	1,45	-2,06
13.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka SIJEČANJ		-15,0	16,9	-23,3
14.	Bilanca proračuna – Francuska (u milijardama EUR)	STUDENI	-	-159,3	-143,2
15.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	STUDENI	-	2.764,9	2.770,8
16.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	PROSINAC	-	-5,0%	-3,9%
17.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	PROSINAC	-	3,5%	3,6%

## **SAD**

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje, koje je više bilo izraženo na prednjem dijelu krive. Najveći utjecaj na smanjenje prinosa proteklog tjedna imalo je objavljivanje podataka o indeksu proizvođačkih cijena u SAD (nižih od očekivanja), iako su krajem tjedna objavljeni pozitivni podatci 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“. Istaknuo je da se pokazalo da dosadašnja povećanja od 50 i 75 baznih bodova dobro funkcioniraju, 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 tijekom ove godine, ali da je ciklus agresivnog povećavanja od 75 baznih bodova završen. Također, istaknuo je kako su postupna povećanja od 25 baznih bodova trenutno najprikladnija.

S aspekta tržišnih sudionika smanjena su očekivanja da će Fed znatnije pooštriti monetarnu politiku ove godine, odnosno da će povećati referentnu kamatnu stopu znatnije iznad 5%.

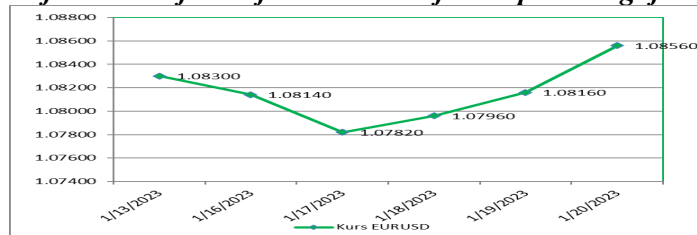
Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za siječanj, ekonomski analitičari prognoziraju da je ekonomija SAD u prošloj godini zabilježila ekspanziju po stopi od 2,0%, dok se za 2023. i 2024. godinu prognoziraju stope od 0,5% i 1,2%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je smanjena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

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

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

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0830 na razinu od 1,0856, što predstavlja tjedni rast od 0,24%.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## VELIKA BRITANIJA

Guverner BoE Bailey je izjavio da je premija na rizik za aktivu Velike Britanije od rujna, kada su se dogodile 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 normaliziraju, odnosno dok se ljudi uvjere da su stvari vraćene u normalu.

Inflacija u Velikoj Britaniji je i dalje veoma visoka te je u prosincu iznosila 10,5% godišnje, koliko je i bilo očekivano (prethodni podatak 10,7%). Iako su cijene goriva i odjeće niže, što je utjecalo na smanjenje inflacije, cijene hrane i bezalkoholnih pića su bile za 16,8% više u odnosu na godinu ranije, što je najoštriji rast od rujna 1977. godine. Prema prognozama iz studenoga prošle godine, BoE je očekivala da će vrhunac inflacije od 11,1% koji je zabilježen u listopadu do kraja 2023. godine biti smanjen na 5% kako se cijene energije budu stabilizirale. Ekonomisti smatraju da ovaj pad inflacije neće odvratiti BoE od daljeg povećanja referentne kamatne stope za 50 baznih bodova u narednom mjesecu. Temeljna inflacija je još uvijek izražena, te uz ubrzani rast plaća prati povećanje očekivanja i elastičnu ekonomiju. Guverner BoE Bailey je istaknuo 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 razini 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.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) SIJEČANJ	-	6,3%	5,6%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć PROSINAC	-	19.700	16.100
3.	ILO stopa nezaposlenosti(tromjesečno) STUDENI	3,7%	3,7%	3,7%
4.	Inflacija(G/G) PROSINAC	10,5%	10,5%	10,7%
5.	Temeljna inflacija (G/G) PROSINAC	6,2%	6,3%	6,3%
6.	Gfk povjerenje potrošača SIJEČANJ	-40	-45	-42
7.	Maloprodaja (G/G) PROSINAC	-4,0%	-5,8%	-5,7%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,88569 na razinu od 0,87564. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2227 na razinu 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 ciljane razina prinosa na desetogodišnje državne obveznice (0,0%). Iz BoJ je priočeno 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. Također BoJ je povećala limite u davanju kredita komercijalnim bankama kako bi ih potakla 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 financira kupovinu obveznica sa dodatnim bonusom financiranja koji imaju negativnu kamatnu stopu.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da se nada da će se plaće u Japanu početi povećavati, te da bi sa tim postigla ciljanu razinu inflacije od 2% na stabilan i održiv način. Kuroda je dodao da je odluka BoJ da proširi obujam oko ciljane razine prinosa na desetogodišnje državne obveznice „savršeno ispravna“, odbacujući kritike da ovaj potez nije uspio da ispravi distorzije na tržištu, već je potakao špekulacije o dodatnim izmjenama u politici kontrole krive prinosa. Kuroda je izjavio da je rast inflacije u prosincu u velikoj mjeri uzrokovan većim troškovima uvoza, te da će se inflacija vjerojatno početi usporavati od veljače, kao i da će biti manja od 2% u prosjeku u fiskalnoj godini koja počinje u travnju.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) PROSINAC	9,5%	10,2%	9,7%
2.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P PROSINAC	-	1,0%	-7,7%
3.	Indeks uslužnog sektora (M/M) STUDENI	0,1%	-0,2%	0,5%
4.	Osnovne strojnih porudžbine (G/G) STUDENI	1,6%	-3,7%	0,4%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) F STUDENI	-1,3%	-0,9%	3,0%
6.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY) PROSINAC	-1.670.0	-1.448.0	-2.029,0
7.	Izvoz (G/G) PROSINAC	10,6%	11,5%	20,0%
8.	Uvoz (G/G) PROSINAC	22,6%	20,6%	30,3%
9.	Stopa inflacija (G/G) PROSINAC	4,0%	4,0%	3,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 138,51 na razinu od 140,68. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 127,87 na razinu od 129,60.

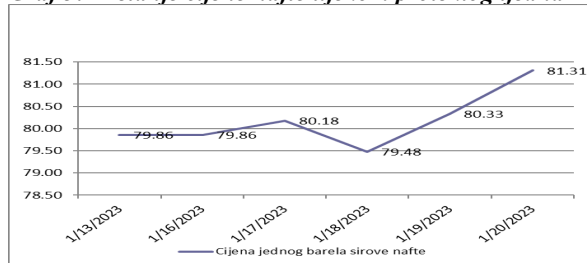
## NAFTA I ZLATO

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. Tijekom proteklog tjedna cijena je uglavnom imala tendenciju rasta. Ministar energije iz UAE Suhail Al Mazrouei smatra da je tržište nafte balansirano, ali da tržište plina nije, te su na tom tržištu vidljive velike cjenovne fluktuacije. Tajnik OPEC-a general Haitham Al-Ghais je istaknuo 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 istaknuo 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 priopćeno da se globalno tržište nafte suočava sa većim suficitom ovog energenta u tekućem tromjesečju nego što se ranije očekivalo, dok je tražnja i dalje ograničena, unatoč 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 milijuna barela dnevno, ali ističu da će cijena nafte i dalje ostati ispod 100 USD po barelu. Cijena nafte je tijekom trgovanja u petak imala tendenciju rasta koji je uglavnom potaknut 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). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je povećana za 1,82%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

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

Do sredine proteklog tjedna cijena zlata je imala tendenciju pada, ali se nije smanjila ispod psihološke razine od 1.900 USD po unci. U ponedjeljak je cijena zlata blago smanjena, uglavnom pod utjecajem blagog jačanja USD, ali i očekivanja manje agresivnog povećanja kamatnih stopa Feda. Pomenuto je utjecalo na to da se cijena ovog plemenitog metala održi na prilično visokoj razini. Do sredine tjedna cijena zlata se smanjivala uglavnom pod utjecajem pomenutih čimbenika – aprecijacije USD i očekivanja manje restriktivne monetarne politike Feda. S druge strane, pojačani strahovi od recesije su dali dodatni poticaj rastu cijene zlata. Krajem tjedna cijena zlata je bilježila rast, te se našla na najvećoj razini u posljednjih devet mjeseci, uglavnom pod utjecajem neizvjesnosti oko ekonomije. Na rast cijene zlata krajem tjedna utjecaj je imalo i slabljenje tržišta dionica nakon što su objavljene slabije korporativne zarade i ekonomski podatci koji su bili nešto slabiji, a što je pojačalo strahove od ekonomskog usporenja. Potpredsjednica Feda Brainard je istaknula da kamatne stope treba da ostanu visoke unatoč znakovima slabljenja inflacije s obzirom da cjenovni pritisci i dalje ostaju na najvišoj razini u posljednjih 40 godina. Cijena zlata je imala blagu tendenciju rasta, a kretala se u uzanom rasponu tijekom trgovanja u petak. Cijena je zabilježila peti uzastopni tjedni rast pod utjecajem 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). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 0,30%.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**

