

Сарајево, 23.01.2023. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА 16.01.2023. – 20.01.2023.**

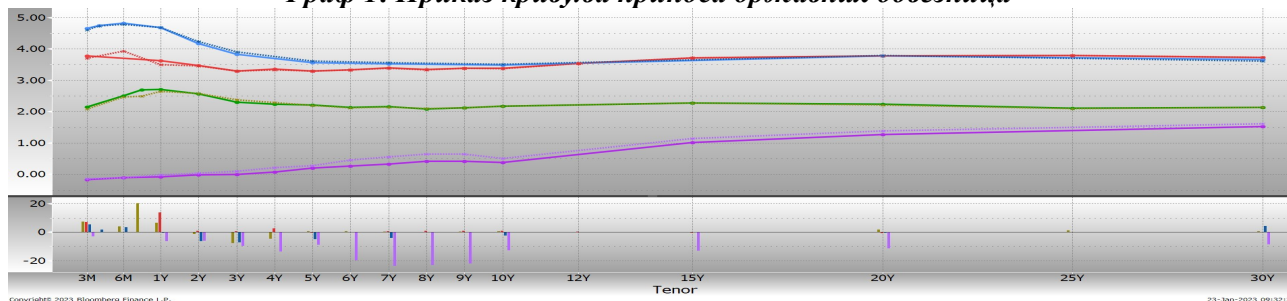
*Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице*

Приноси	Еврозона		САД		Велика Британија		Јапан	
	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 године	2.59	2.58	4.23	4.17	3.49	3.49	0.05	-0.02
5 година	2.20	2.21	3.61	3.56	3.31	3.30	0.33	0.20
10 година	2.17	2.18	3.50	3.48	3.37	3.38	0.51	0.39

*Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubilllove*

Доспијеће	Приноси	
	13.1.23	20.1.23
3 мјесеца	2.121	2.187
6 мјесеци	2.465	2.506
1 година	2.663	2.729

*Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница*



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 20.01.2023. године (пуне линије) и 13.01.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## **ЕВРОЗОНА**

Уз и даље присутна изражена дневна волатилна кретања приноси обвезница еврозоне нису забиљежили веће промјене у односу на претходну седмицу. Почетком седмице је дошло до пада приноса након што су се на тржишту појавиле непотврђене информације да званичници ЕЦБ почињу да разматрају успорење темпа повећања каматних стопа. Иако је повећање за 50 базних поена на сједници у фебруару још увијек могуће, према овом извору, могућност смањења обима повећања за 25 базних поена на наредној сједници у марту добија подршку. С друге стране, изјаве званичника ЕЦБ су биле усмјерене на потребу наставка политике повећања каматних стопа. Главни економиста ЕЦБ Lane је изјавио да је потребно додатно повећавати каматне стопе, а тек онда када буде направљен додатни прогрес ризици ће постати двострани у смислу да ће се морати балансирати ризици од „чињења превише у односу на чињење премало“. Члан УВ ЕЦБ De Cos је изјавио да је УВ ЕЦБ сигнализирало да ће наставити са значајним повећањем каматних стопа на долазећим сједницама одрживим темпом, док се не достигне ниво који ће дозволити повратак инфлације на циљани ниво. De Galhau је изјавио да ЕЦБ тек треба добити борбу против изузетно високе инфлације и истакао да и даље вриједе ранији коментари предсједнице Lagarde везани за повећање од 50 базних поена на сједници почетком фебруара. Пад приноса настављен је до четвртка услед очекивања да би водеће централне банке могле завршити са циклусима монетарних заоштравања у наредном периоду. До корекције навише је дошло у четвртак када је предсједница ЕЦБ Lagarde утицала на ублажавање шпекулација о даљем успорењу монетарног

пооштравања, те истакла да ће ЕЦБ наставити да повећава каматне стопе и оставиће их у рестриктивној територији све док је то потребно да се инфлација врати на циљани ниво од 2%. Такође, члан УВ Knot је истакао да тржишта можда потцјењују планирана повећања каматних стопа, те би инвеститори требало да озбиљније схвате смјернице ЕЦБ о повећању каматних стопа више пута по 50 базних поена. Нагласио је да ће ЕЦБ наставити да проводи рестриктивну монетарну политику најмање до средине текуће године, те да тржиште тренутно очекује каматне стопе које нису у складу са циљем који жели достићи ЕЦБ, а то је смањење инфлације на 2% са нивоа од око 10%. На крају седмице његов колега Holzmann је изјавио да очекује најмање два повећања каматних стопа од по 50 базних поена у првој половини године. Овакве изјаве су утицале на наставак раста приноса обвезница еврозоне у петак, што је утицало на корекцију раније забиљеженог пада истих.

Према истраживању Bloomberga обављеном у периоду од 9. до 12. јануара економисти очекују да би економија еврозоне у 2022. години требало да је забиљежила раст од 3,3%, док се за текућу годину очекује да ће стагнирати, те поново забиљежити раст у 2024. години за 1,3%. Могућност рецесије у наредних 12 мјесеци износи 70%. За I квартал ове године очекује се квартална контракција БДП-а од 0,3% (раније очекивано -0,4%), док су прогнозе инфлације за ову годину 5,9% (претходна прогноза 6,1%). Везано за питање каматних стопа, очекује се да ће каматна стопа на депозите банака ЕЦБ (тренутно 2,0%) до краја I квартала износити 3,0%. Даље повећање ове каматне стопе (за 25 базних поена) на 3,25% очекује се у мају или јуну, али се већ почетком III квартала очекује смањење исте на ниво од 3,0%.

Агенција за додјелу кредитног рејтинга Moody's очекује да ће Њемачка, Италија и Словачка у овој години забиљежити нивое БДП-а од прије пандемије, те да ће ова регион бити суочен са „благом рецесијом“.

*Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону*

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ (финал.) ДЕЦ	9,2%	9,2%	10,1%
2.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ (финал.) ДЕЦ	5,2%	5,2%	5,0%
3.	Стопа инфлације – Њемачка (финал.) ДЕЦ	9,6%	9,6%	11,3%
4.	Стопа инфлације – Аустрија (финал.) ДЕЦ	10,2%	10,2%	10,6%
5.	Стопа инфлације – Ирска (финал.) ДЕЦ	8,2%	8,2%	9,0%
6.	Стопа инфлације – Италија (финал.) ДЕЦ	12,3%	12,3%	12,6%
7.	Индекс велепродајних цијена – Њемачка (Г/Г) ДЕЦ	-	12,8%	14,9%
8.	Произвођачке цијене – Њемачка (Г/Г) ДЕЦ	20,7%	21,6%	28,2%
9.	Output грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г) НОВ	-	1,3%	1,9%
10.	Биланс текућег рачуна – ЕЗ (у милијардама EUR) НОВ	-	13,6	-0,5
11.	Трговински биланс – Холандија (у милијардама EUR) НОВ	-	8,2	4,1
12.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR) НОВ	-	1,45	-2,06
13.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка ЈАН	-15,0	16,9	-23,3
14.	Биланс буџета – Француска (у милијардама EUR) НОВ	-	-159,3	-143,2
15.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR) НОВ	-	2.764,9	2.770,8
16.	Малопродаја – Француска (Г/Г) ДЕЦ	-	-5,0%	-3,9%
17.	Стопа незапослености – Холандија ДЕЦ	-	3,5%	3,6%

## САД

Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили смањење, које је више било изражено на предњем дијелу криве. Највећи утицај на смањење приноса протекле седмице имало је објављивање података о индексу произвођачих цијена у САД (нижих од очекивања), иако су крајем седмице објављени позитивни подаци са тржишта рада.

Предсједник Феда из St. Louisa Bullard је изјавио да би креатори монетарне политике требало да повећају референтну каматну стопу изнад 5% „што је брже могуће“ прије него што се заустави циклус повећања исте, а што је неопходно за борбу против текуће „епидемије инфлације“. Истакао је да се показало да досадашња повећања од 50 и 75 базних поена добро функционишу, те да тренутно не види разлог за заустављање циклуса повећања. С друге стране, предсједник Феда из

Филаделфије Harker је поновио свој став да је вријеме да се пређе на спорији темпо раста каматних стопа. Harker је изјавио како очекује да ће Фед повећати референтну каматну стопу још неколико пута током ове године, али да је циклус агресивног повећавања од 75 базних поена завршен. Такође, истакао је како су постепена повећања од 25 базних поена тренутно најприкладнија.

С аспекта тржишних учесника смањена су очекивања да ће Фед знатније поштрити монетарну политику ове године, односно да ће повећати референтну каматну стопу знатније изнад 5%.

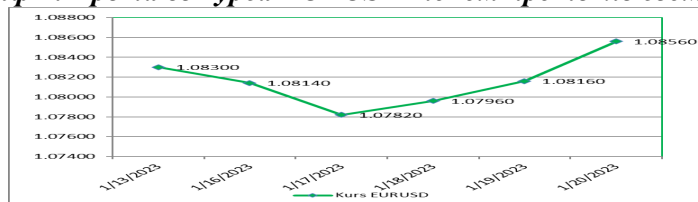
Према резултатима истраживања Bloombergа за јануар, економски аналитичари прогнозирају да је економија САД у прошлој години забиљежила експанзију по стопи од 2,0%, док се за 2023. и 2024. годину прогнозирају стопе од 0,5% и 1,2%, респективно. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је смањена на 3,7% са претходно прогнозираних 4,0%, док је за наредну годину благо смањена на 2,5% са 2,6%.

**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс започетих кућа (М/М) ДЕЦ	-4,8%	-1,4%	-1,8%
2.	Грађевинске дозволе (М/М) ДЕЦ	1,0%	-1,6%	-10,6%
3.	Индекс произвођачких цијена ДЕЦ	6,8%	6,2%	7,3%
4.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 14. ЈАН	214.000	190.000	205.000
5.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 7. ЈАН	1.655.000	1.647.000	1.630.000
6.	Индустријска производња (М/М) ДЕЦ	-0,1%	-0,7%	-0,6%
7.	Искоришћеност капацитета ДЕЦ	79,5%	78,8%	79,4%
8.	МБА апликације за хипотекарне кредите 13. ЈАН	-	27,9%	1,2%
9.	Малопродаја (М/М) ДЕЦ	-0,9%	-1,1%	-1,0%

USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0830 на ниво од 1,0856, што представља седмични раст од 0,24%.

**Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице**



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

Гувернер ВоЕ Bailey је изјавио да је премија на ризик за активу Велике Британије од септембра, када су се десиле грешке у фискалној политици одобрене од стране тадашње премијерке Truss, прилично ишчезла, али је повјерење и даље крхко. У том контексту, Bailey сматра да ће бити потребно вријеме док се ствари нормализују, односно док се људи увјере да су ствари враћене у нормалу.

Инфлација у Великој Британији је и даље веома висока те је у децембру износила 10,5% годишње, колико је и било очекивано (претходни податак 10,7%). Иако су цијене горива и одјеће ниже, што је утицало на смањење инфлације, цијене хране и безалкохолних пића су биле за 16,8% више у односу на годину раније, што је најоштрији раст од септембра 1977. године. Према прогнозама из новембра прошле године, ВоЕ је очекивала да ће врхунац инфлације од 11,1% који је забиљежен у октобру до краја 2023. године бити смањен на 5% како се цијене енергије буду стабилизовале. Економисти сматрају да овај пад инфлације неће одвратити ВоЕ од даљег повећања референтне каматне стопе за 50 базних поена у наредном мјесецу. Темелјна инфлација је још увијек изражена, те уз убрзани раст плата прати повећање очекивања и еластичну економију. Гувернер ВоЕ Bailey је истакао да постоји више оптимизма о паду инфлације у овој години, те примјетио да се ВоЕ није повукла у односу на очекивања тржишта да ће референтна каматна стопа достићи врхунац на нивоу од 4,5%. Bailey је додао да ВоЕ не таргетира врхунац инфлације, али је додао да тржиште сада не очекује раст каматне стопе преко 4,5%. Премијер Sunak је изјавио да жели смањити терет пореза у земљи, али то може да учини само онда када инфлација буде под контролом.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Rightmove цијене кућа(Г/Г)	ЈАН	-	6,3%	5,6%
2.	Захтјеви незапослених за помоћ	ДЕЦ	-	19.700	16.100
3.	ILO стопа незапослености (квартално)	НОВ	3,7%	3,7%	3,7%
4.	Инфлација (Г/Г)	ДЕЦ	10,5%	10,5%	10,7%
5.	Темељна инфлација (Г/Г)	ДЕЦ	6,2%	6,3%	6,3%
6.	Gfk повјерење потрошача	ЈАН	-40	-45	-42
7.	Малопродаја (Г/Г)	ДЕЦ	-4,0%	-5,8%	-5,7%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,88569 на ниво од 0,87564. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,2227 на ниво од 1,2397.

## **ЈАПАН**

МРС ВоЈ је задржао политику ултраниских каматних стопа и тиме одбацила дугорочне тржишне шпекулације да ће прилагодити монетарну политику, чиме је изазвала оштар пад ЈРУ и приноса на обвезнице. ВоЈ је задржала непромијењену референтну каматну стопу (-0,1%) и циљани ниво приноса на десетогодишње државне обвезнице (0,0%). Из ВоЈ је саопштено да ће наставити са великим куповинама обвезница и да ће повећати куповине на флексибилној основи уколико буде било потребно, чиме је показана намјера да се за сада желе посветити контроли криве приноса. Такође ВоЈ је повећала лимите у давању кредита комерцијалним банкама како би их подстакла да откупљују више дугова. С обзиром да је раније фиксна стопа на кредите била 0%, изгледа да је и ВоЈ спремна да понуди кредите по стопи испод нуле. Максималан рок за ове кредите је 10 година. С овим операцијама, ВоЈ би могла да ефикасно финансира куповину обвезница са додатним бонусом финансирања који имају негативну каматну стопу.

Гувернер ВоЈ Курода је изјавио да се нада да ће се плате у Јапану почети повећавати, те да би са тим постигли циљани ниво инфлације од 2% на стабилан и одржив начин. Курода је додао да је одлука ВоЈ да прошири обим око циљаног нивоа приноса на десетогодишње државне обвезнице „савршено исправна“, одбацујући критике да овај потез није успио да исправи дисторзије на тржишту, већ је подстакло шпекулације о додатним измјенама у политици контроле криве приноса. Курода је изјавио да је раст инфлације у децембру у великој мјери узрокован већим трошковима увоза, те да ће се инфлација вјероватно почети успоравати од фебруара, као и да ће бити мања од 2% у просјеку у фискалној години која почиње у априлу.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	ДЕЦ	9,5%	10,2%	9,7%
2.	Поруџбине машинских алата (Г/Г) Р	ДЕЦ	-	1,0%	-7,7%
3.	Индекс услужног сектора (М/М)	НОВ	0,1%	-0,2%	0,5%
4.	Основне машинске поруџбине (Г/Г)	НОВ	1,6%	-3,7%	0,4%
5.	Индустријска производња (Г/Г) F	НОВ	-1,3%	-0,9%	3,0%
6.	Трговински биланс (у милијардама ЈРУ)	ДЕЦ	-1.670.0	-1.448.0	-2.029,0
7.	Извоз (Г/Г)	ДЕЦ	10,6%	11,5%	20,0%
8.	Увоз (Г/Г)	ДЕЦ	22,6%	20,6%	30,3%
9.	Стопа инфлација (Г/Г)	ДЕЦ	4,0%	4,0%	3,8%

ЈРУ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 138,51 на ниво од 140,68. ЈРУ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 127,87 на ниво од 129,60.

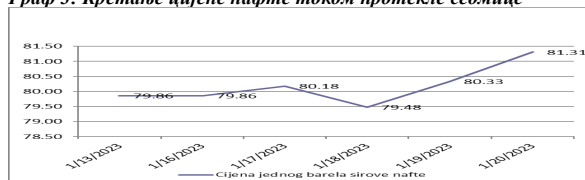
## НАФТА И ЗЛАТО

На отварању тржишта нафте у уторак цијена једног барела сирове нафте је износила 79,86 USD (EUR 73,74).

Тржиште нафте у САД је у понедјељак било затворено због празника. Током протекле седмице цијена је углавном имала тенденцију раста. Министар енергије из УАЕ Suhail Al Mazrouei сматра да је тржиште нафте балансирано, али да тржиште гаса није, те су на том тржишту видљиве велике цјеновне флукуације. Секретар ОПЕС-а генерал Naitham Al-Ghais је истакао да је „опрезно оптимистичан“ када су у питању очекивања за глобалну економију будући да је опоравак тражње за нафтом од стране Кине ублажен сигнаlima крхкости на другим мјестима. Al-Ghais је истакао да ће ОПЕС учинити све што је потребно како би се глобално тржиште нафте одржало у равнотежи. Благи пад цијене нафте је забиљежен у сриједу након што је из ИЕА саопштено да се глобално тржиште нафте суочава са већим суфицитом овог енергента у текућем кварталу него што се раније очекивало, док је тражња и даље ограничена, упркос томе што Кина поново отвара економију након Ковид19. Наредног дана, у четвртак, цијена је наставила да се повећава, те је забиљежен раст преко 80 USD по барелу. JPMorgan је повећао процјене раста тражње из Кине уз очекивања да ће потрошња достићи рекордних 16 милиона барела дневно, али истичу да ће цијена нафте и даље остати испод 100 USD по барелу. Цијена нафте је током трговања у петак имала тенденцију раста који је углавном подстакнут побољшањем економских очекивања за Кину, што је даље протумачено као сигнал јачања тражње за нафтом од стране ове земље која је највећи увозник нафте.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 81,31 USD (EUR 74,90). Током протекле седмице цијена нафте је повећана за 1,82%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Припремили:  
Служба Front Office  
Одјељење за банкарство

### Одржање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.920,23 USD (EUR 1.773,07).

До средине протекле седмице цијена злата је имала тенденцију пада, али се није смањила испод психолошког нивоа од 1.900 USD по унци. У понедјељак је цијена злата благо смањена, углавном под утицајем благог јачања USD, али и очекивања мање агресивног повећања каматних стопа Феда. Поменуто је утицало на то да се цијена овог племенитог метала одржи на прилично високом нивоу. До средине седмице цијена злата се смањивала углавном под утицајем поменутих фактора – апрецијације USD и очекивања мање рестриктивне монетарне политике Феда. С друге стране, појачани страхови од рецесије су дали додатни подстицај расту цијене злата. Крајем седмице цијена злата је биљежила раст, те се нашла на највећем нивоу у посљедњих девет мјесеци, углавном под утицајем неизвјесности око економије. На раст цијене злата крајем седмице утицај је имало и слабљење тржишта акција након што су објављене слабије корпоративне зараде и економски подаци који су били нешто слабији, а што је појачало страхове од економског успорења. Потпредсједница Феда Brainard је истакла да каматне стопе треба да остану високе упркос знаковима слабљења инфлације с обзиром да цјеновни притисци и даље остају на највишем нивоу у посљедњих 40 година. Цијена злата је имала благу тенденцију раста, а кретала се у узаном распону током трговања у петак. Цијена је забиљежила пети узастопни седмични раст под утицајем очекивања споријег повећања референтне каматне стопе Феда, али и због страха од евентуалне рецесије.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.926,08 USD (EUR 1.774,21). Посматрано на седмичном нивоу цијена злата је повећана за 0,30%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

