

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
09.01.2023. – 13.01.2023.

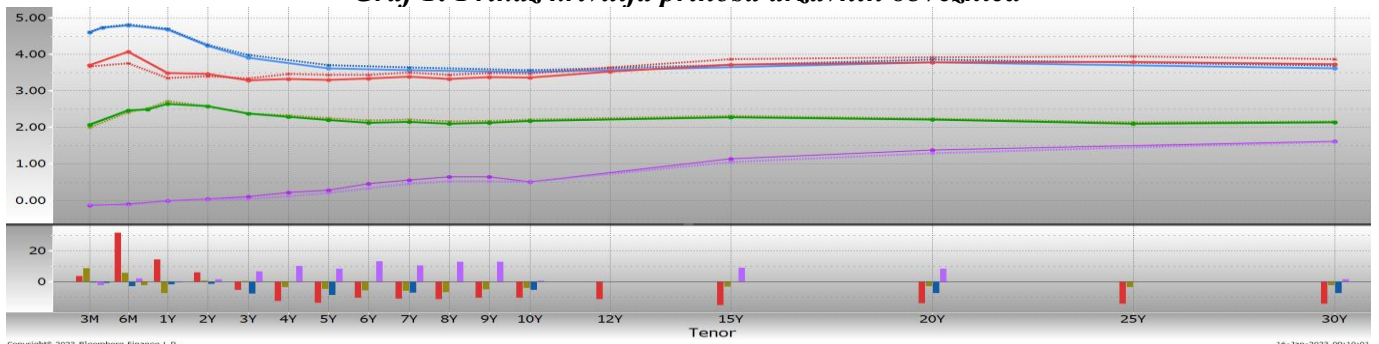
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tablica 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 razdoblja 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 prošlog tjedna. Početkom tjedna zabilježena je određena korekcija naviše, da bi od polovine tjedna došlo do pada istih, dok je na kraju tjedna 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 tjednoj razini prinosi njemačkih obveznica, sa izuzetkom obveznica kraće ročnosti, su smanjeni između 4 i 5 baznih bodova. Pad prinosa je posebno bio izražen kod italijanskih obveznica koji je iznosio između 7 i 21 bazni bod, 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 razinu ispod dvoznamenkastog 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. Također, član UV Rehn je izjavio da povećanja kamatnih stopa još uvijek moraju da značajno rastu kako bi dostigli razine koje su dovoljno restriktivne da osiguraju povratak inflacije na ciljanih 2%. Na kraju tjedna 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 bodova, a da onda krajem 2023. godine promijeni smjer.

U biltenu ECB je navedeno da se očekuje da rast plaća tijekom narednih nekoliko tromjesečja bude veoma snažan u usporedbi sa povijesnim uzorcima. Navedeno predstavlja odraz snažnog tržišta rada koje do sada nije bilo značajno pogođeno usporenjem ekonomije, povećanjem minimalnih plaća i određenog sustizanja između plaća i visokih stopa inflacije. Prema mjesečnom istraživanju ECB iz studenoga prošle godine očekivanja potrošača u eurozoni vezano za inflaciju tijekom narednih 12 mjeseci su prvi put od svibnja prošle godine smanjena, te su iznosila 5% u usporedbi sa 5,4% iz listopada. Očekivanja za inflaciju u naredne 3 godine su, također 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 usporedbi sa ranijih -2,6%. Prema podacima Europskog povjerenstva inflacija u eurozoni se i dalje nalazi blizu povijesnog maksimuma, ali se „nervoza“ potrošača vezano za inflaciju uveliko vratila na dugoročni prosjek. U Njemačkoj, Italiji i Španjolskoj neizvjesnost oko inflacije u narednih godinu dana je blizu ili ispod prosjeka od uvođenja eura.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ SIJEČANJ	-18,0	-17,5	-21,0
2.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR) STUDENI	-21,0	-15,2	-28,1
3.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) STUDENI	-	-13,8	-11,6
4.	Bilanca proračuna 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) STUDENI	0,8%	2,0%	3,4%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) STUDENI	0,1%	-0,4%	-0,2%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) STUDENI	-1,0%	0,7%	-2,7%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) STUDENI	-	3,9%	5,5%
10.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) STUDENI	-	-3,1%	-0,2%
11.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) STUDENI	-	35,3%	57,3%
12.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) STUDENI	0,1%	-1,1%	2,1%
13.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) STUDENI	-	-3,7%	-1,6%
14.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G) STUDENI	-	11,5%	16,3%
15.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G) STUDENI	-	-0,2%	3,5%
16.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) STUDENI	1,0%	4,2%	0,0%
17.	Maloprodaja – Italija (G/G) STUDENI	-	4,4%	1,2%
18.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G) STUDENI	-	2,7%	0,9%
19.	Stopa nezaposlenosti – EZ STUDENI	6,5%	6,5%	6,5%
20.	Stopa nezaposlenosti – Italija STUDENI	7,8%	7,8%	7,9%
21.	Stopa nezaposlenosti – Belgija STUDENI	-	5,5%	5,4%
22.	Stopa nezaposlenosti – Grčka STUDENI	-	11,4%	11,5%
23.	Stopa nezaposlenosti – Irska PROSINAC	-	4,3%	4,4%
24.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.) PROSINAC	11,0%	11,0%	11,3%
25.	Stopa inflacije – Španjolska (final.) PROSINAC	5,6%	5,5%	6,7%
26.	Stopa inflacije – Francuska (final.) PROSINAC	6,7%	6,7%	7,1%
27.	Stopa inflacije – Finska PROSINAC	-	9,1%	9,1%

SAD

Proteklog tjedna fokus tržišnih sudionika je bio na objavljivanju podatka o **stopi inflacije za prosinac, a koja je bila u skladu sa očekivanjima (6,5%), te ispod prethodnih 7,1%. Ovo je ujedno i najniža razina stope inflacije od listopada 2021. godine.** Pored toga, indeks izvoznih cijena na godišnjoj razini je zabilježio najsporiji rast u posljednje dvije godine. Navedeni podatci 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, utjecali na financijsko tržište u SAD proteklog tjedna. Prinosi na američke državne obveznice su zabilježili smanjenje između 2 i 9 baznih bodova na tjednoj razini.

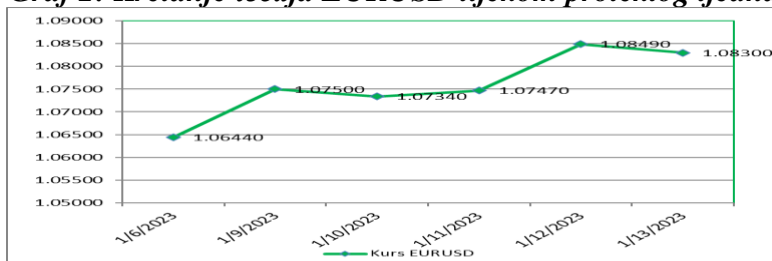
Dva zvaničnika Feda su istaknula da će Fed vjerojatno povećati referentnu kamatnu stopu iznad 5% prije pauziranja ciklusa povećanja, te da će ista ostati na toj razini neko vrijeme. Predsjednik Feda iz Atlante Bostic je ponovio da se zalaže da se referentna kamatna stopa poveća na 5%-5,25%. Također, predsjednica Feda iz San Francisca Daly je dala slične prognoze, iako nije sigurna na kojoj razini će biti vrhunac. Wall Street Journal je priopćio da bi Fed u veljači mogao povećati stope za 25 ili 50 baznih bodova. S druge strane, predsjednica Feda iz Bostona Collins je izjavila da podržava povećanje referentne kamatne stope za 25 baznih bodova na narednoj sjednici Feda. Također, Collins je istaknula da ni povećanje od 50 baznih bodova nije isključeno, te da sve ovisi o ekonomskim podacima.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G) PROSINAC	6,5%	6,5%	7,1%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G) PROSINAC	5,7%	5,7%	6,0%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 6. SIJEČNJA	-	1,2%	-10,3%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 7. SIJEČNJA	215.000	205.000	206.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 31. PROSINCA	1.710.000	1.634.000	1.697.000
6.	Indeks ulaznih cijena (G/G) PROSINAC	2,2%	3,5%	2,7%
7.	Indeks izlaznih cijena (G/G) PROSINAC	7,3%	5,0%	6,1%
8.	Indeks raspolož. potrošača Sveuč. iz Migičena P SIJEČANJ	60,7	64,6	59,7
9.	Bilanca proračuna (u mlrd USD) PROSINAC	-65,0	-85,0	-21,3

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0644 na razinu od 1,0830, što predstavlja tjedni rast od 1,75%.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Glavni ekonomista BoE Pill je tijekom prošlog tjedna izjavio da Velika Britanija riskira uporne inflatorne pritiske zbog prenapregnutog tržišta rada, čak i u slučaju kada se cijene plina stabiliziraju ili budu smanjene. Pill je istaknuo da poseban kontekst koji postoji u Velikoj Britaniji – više cijene plina 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 utjecati na poziciju monetarne politike koju će zastupati u narednim mjesecima.

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

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

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

Krajem tjedna ministar financija 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.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (M/M)	STUDENI	-0,2%	0,1%	0,5%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	STUDENI	-2,8%	-5,1%	-4,7%
3.	Prerađivački sektor (G/G)	STUDENI	-4,8%	-5,9%	-5,7%
4.	Uslužni sektor (M/M)	STUDENI	-0,1%	0,2%	0,7%
5.	Građevinski sektor (G/G)	STUDENI	5,4%	4,0%	5,9%
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	STUDENI	-14,900	-15,623	-12,258

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,88022 na razinu od 0,88569. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2093 na razinu od 1,2227.

JAPAN

Financijsko tržište Japana je tijekom proteklog tjedna bilo fokusirano na špekulacije i iščekivanja navodno mogućih promjena monetarne politike BoJ, a koje će biti definirane na sastanku 18. siječnja. Časopis Yomiuri je objavio da će BoJ na sastanku vjerojatno razmotriti negativne posljedice njihovih monetarnih olakšica, te da će poduzeti dodatne korake da ispravi distorzije na krivoj prinosa. 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 razdoblju 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 većoj razini od one razine 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.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije - Tokio (G/G)	PROSINAC	4,0%	4,0%	3,7%
2.	Potrošnja u kućanstvima (G/G)	STUDENI	0,5%	-1,2%	1,2%
3.	Vodeći indeks P	STUDENI	97,6	97,6	98,6
4.	Koicidirajući indeks P	STUDENI	99,1	99,1	99,6
5.	Tekući račun (u milijardama JPY)	STUDENI	481,0	1.803,6	-64,1
6.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	STUDENI	-1.620,0	1.537,8	1.875,4
7.	Monetarni agregat M2 (G/G)	PROSINAC	-	2,9%	3,1%
8.	Monetarni agregat M3 (G/G)	PROSINAC	-	2,5%	2,7%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 140,58 na razinu od 138,51. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 132,08 na razinu od 127,87.

NAFTA I ZLATO

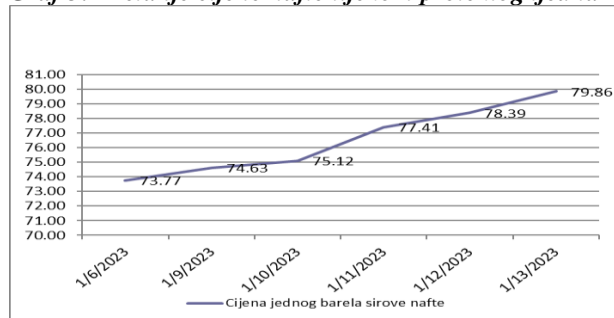
Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 73,77 USD (EUR 69,31).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala tendenciju rasta. Početkom tjedna 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 utjecaj 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 utječe na ekonomiju i potakne 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 tromjesečja tekuće godine.

Cijena nafte je tijekom 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). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je povećana za 8,26% uglavnom.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna

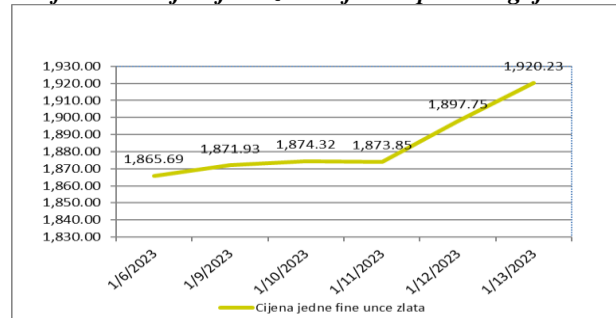


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.865,69 USD (EUR 1.752,81).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je imala tendenciju rasta, što je posebno bilo izraženo od sredine tjedna. Do srijede je cijena zlata bila stabilna pod utjecajem 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 utjecati na manje agresivna povećanja kamatnih stopa Feda u narednom razdoblju. U srijedu su objavljeni podatci o inflaciji u SAD koji su pokazali usporenje iste, u skladu sa očekivanjima. Ove vijesti su protumačene kao signal da će Fed u narednom razdoblju 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 psihološku razinu od 1.900 USD po unci, te je zabilježila najveću razinu od travnja 2022. godine. Ovo je četvrti tjedan zaredom da cijena zlata ima tendenciju rasta. Najveći poticaj 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 bodova.

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

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.