

Sarajevo, 20.02.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
13.02.2023. – 17.02.2023.

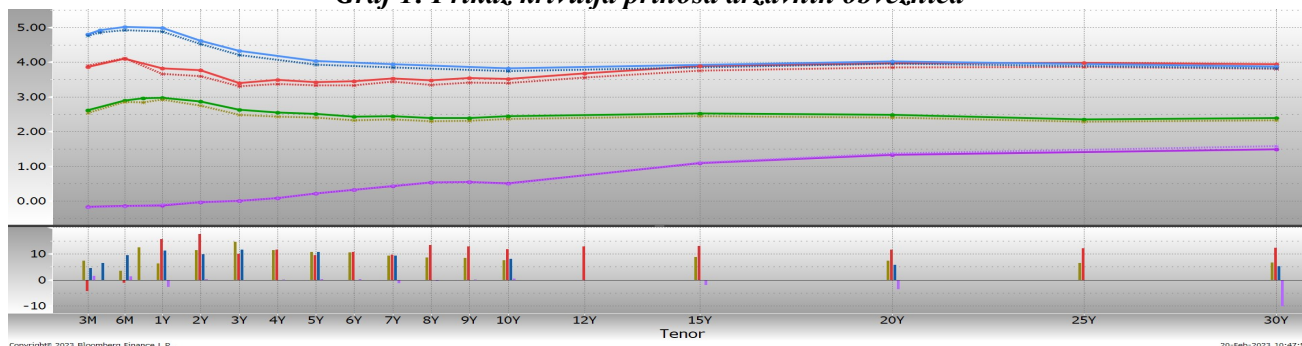
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	10.2.23	17.2.23	10.2.23	17.2.23	10.2.23	17.2.23	10.2.23	17.2.23
2 godine	2.76	2.88	4.52	4.62	3.63	3.79	-0.04	-0.03
5 godina	2.40	2.51	3.92	4.03	3.34	3.43	0.22	0.22
10 godina	2.36	2.44	3.73	3.81	3.40	3.52	0.50	0.51

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	10.2.23	17.2.23
3 mjeseca	2.584	2.651
6 mjeseci	2.854	2.888
1 godina	2.940	3.005

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 17.02.2023. godine (pune linije) i 10.02.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Sedmični rast prinosa obveznica eurozone nastavljen je i u protekloj sedmici, pri čemu su najveće promjene zabilježene na prednjem dijelu krive. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 8 i 12 baznih poena, dok su prinosi italijanskih obveznica povećani za 9 do 17 baznih poena. Na rast prinosa obveznica najveći uticaj su imale izjave zvaničnika ECB koji su nastojali da upozore tržišta o mogućnosti dodatnog povećanja kamatnih stopa i nakon već najavljenog povećanja od 50 baznih poena na sjednici koja se održava polovinom marta. Takođe, nekoliko zvaničnika je naglasilo da će odluke o povećanju kamatnih stopa nakon marta zavisiti od objavljenih ekonomskih podataka kao i od novih ekonomskih prognoza koje će biti dostupne za sljedeće sjednice UV ECB. Predsjednica Lagarde je ponovila da ECB namjerava povećati kamatne stope za dodatnih 50 baznih poena narednog mjeseca „s obzirom na osnovne inflatorne pritiske“, a da će buduće odluke biti donošene po principu „sastanak po sastanak“. Pored dešavanja u eurozoni na nastavak rasta prinosa uticaj su imali i podaci koji su objavljeni za tržište SAD, posebno podaci o kretanju cijena, a koji su takođe otvorili prostor za nastavak povećanja kamatnih stopa u SAD.

Na početku sedmice objavljene su nove prognoze Evropske komisije prema kojima se u ovoj godini u eurozoni očekuje brži ekonomski rast od 0,9% (u novembru očekivano 0,3%), a samim tim i da će biti izbjegnuta recesija koja je očekivana prije 3 mjeseca. Istovremeno, za tekuću godinu se očekuje

manja stopa inflacije od 5,6% (ranije očekivano 6,1%). Konsenzus prognoza je da će osnovna i temeljna inflacija ostati iznad 2% do 2025. godine.

U zaključku ekonomskog biltena ECB je navedeno da će UV ECB ostati na putu značajnog povećanja kamatnih stopa stabilnim tempom i na putu da ih zadrži na nivoima koji su dovoljno restriktivni kako bi se osigurao blagovremeni povratak inflacije na 2% u srednjem roku. Pored toga navedeno je da će se od početka marta ove godine vrijednost APP portfolija smanjivati odmjerenim i predvidivim tempom, kako Eurosistem više neće reinvestirati sva sredstva dospjelih obveznica. Na kraju je još jednom potvrđeno da će buduće odluke monetarne politike nastaviti da zavise od ekonomskih indikatora i da će biti određene na principu „sastanak po sastanak“, a da će biti spremni da prilagode sve svoje instrumente unutar mandata kako bi se osigurao povratak inflacije na srednjoročni ciljani nivo.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (Q/Q) 2. prelim. podatak IV kvartal	0,1%	0,1%	0,3%
2.	GDP – Holandija (Q/Q) prelim. IV kvartal	0,1%	0,6%	-0,2%
3.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) DEC	-16,0	-18,1	-14,4
4.	Trgovinski bilans – Holandija (u milijardama EUR) DEC	-	5,1	8,0
5.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR) DEC	-	1,07	1,42
6.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR) DEC	-	-4,51	-3,31
7.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR) DEC	-	15,9	12,8
8.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) DEC	-0,7%	-1,7%	2,8%
9.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) final. DEC	-6,1%	-6,1%	-3,0%
10.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G) DEC	-	9,9%	2,3%
11.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) DEC	-	2.762,5	2.765,4
12.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) prelim. IV kvartal	-	0,4%	0,3%
13.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (Q/Q) IV kvartal	7,3%	7,2%	7,3%
14.	Stopa nezaposlenosti – Portugal (Q/Q) IV kvartal	-	6,5%	5,8%
15.	Stopa nezaposlenosti – Holandija JAN	-	3,6%	3,5%
16.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.) JAN	10,0%	9,2%	9,6%
17.	Stopa inflacije – Francuska (final.) JAN	7,0%	7,0%	6,7%
18.	Stopa inflacije – Holandija (final.) JAN	8,4%	8,4%	11,0%
19.	Stopa inflacije – Irska (final.) JAN	7,7%	7,5%	8,2%
20.	Stopa inflacije – Španija (final.) JAN	5,8%	5,9%	5,5%
21.	Stopa inflacije – Portugal (final.) JAN	8,6%	8,6%	9,8%
22.	Stopa inflacije – Grčka JAN	-	7,3%	7,6%
23.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G) JAN	-	17,8%	21,6%

SAD

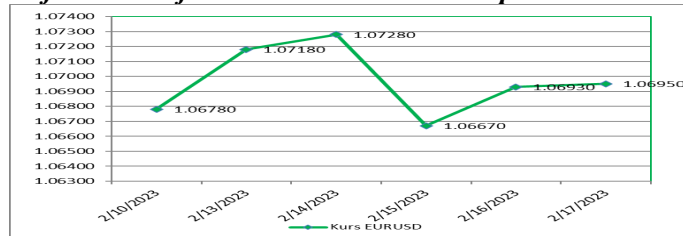
Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili rast, koji je više bio izražen na prednjem i srednjem dijelu krive. Fokus investitora je bio na objavljivanju podatka o stopi inflacije, koji je pokazao da je ista tokom januara smanjena na 6,4% sa 6,5% godišnje, ali je ipak iznad očekivanog nivoa od 6,2%. Nekoliko zvaničnika je izjavilo da će možda biti potrebno da se kamatne stope povećaju i više od predviđenog nivoa kako bi bili sigurni da inflacija bilježi silazni trend. Predsjednik Feda iz New Yorka Williams je izjavio da će Fed nastaviti sa istim trendom povećanja dok se rastuća stopa inflacije ne suzbije. Predsjednica Feda iz Dallasa Logan je izjavila da moraju nastaviti sa daljim povećanjem kamatnih stopa na duži period od očekivanog, ukoliko je to neophodno, dok je predsjednik Feda iz Richmonda Barkin izjavio da se inflacija normalizuje, ali da se sporo smanjuje. Predsjednik Feda iz Filadelfije Harker je bio optimističniji predviđajući da su zvaničnici „vjerovatno blizu“ okončanja ciklusa monetarnog pooštavanja. Predsjednik Feda iz St. Luisa Bullard je izjavio da neće isključiti i podršku za povećanje kamatne stope od 50 baznih poena na sastanku u martu, navodeći kao razlog „dugu bitku protiv inflacije“. Bullard je dodao da će se tempo ekonomskog rasta vjerovatno usporiti i da će se stopa nezaposlenosti povećati ka svom „dugogodišnjem prirodnom nivou“. Prema njegovom mišljenju, čak i dok je inflacija bila visoka, a ekonomska proizvodnja iznad potencijalnog nivoa, počeo je „dezinflatorni“ proces koji bi se mogao nastaviti sa dodatnim povećanjem kamatne stope Feda.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	JAN	6,2%	6,4%	6,5%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	JAN	5,5%	5,6%	5,7%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	10. FEB	-	-7,7%	7,4%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	JAN	5,4%	6,0%	6,5%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11. FEB	200.000	194.000	195.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	4. FEB	1.695.000	1.696.000	1.680.000
7.	Maloprodaja (M/M)	JAN	2,0%	3,0%	-1,1%
8.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	JAN	1,4%	0,8%	3,0%
9.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	JAN	2,8%	2,3%	4,3%
10.	Industrijska proizvodnja (M/M)	JAN	0,5%	0,0%	-1,0%

USD je blago deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0678 na nivo od 1,0695.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Poslodavci u Velikoj Britaniji očekuju da će povećati plate zaposlenima najviše u posljednjih barem 11 godina. Ipak, povećanje plate od 5% je i dalje značajno ispod očekivane inflacije, pokazali su rezultati istraživanja. Ovlašteni institut za ljudske resurse i razvoj (CIPD) je objavio vijest da 55% kompanija koje planiraju zapošljavanje u ovoj godini očekuju da će povećati bazni ili varijabilni dio plate, jer imaju problema sa zapošljavanjem i zadržavanjem osoblja na tržištu rada u Velikoj Britaniji koje je prenapregnuto. Očekivanja za prosječan rast plate u 2023. godini iznose 5%, što je najveći rast od 2012. godine, od kada se ovi podaci prate. BoE je na aukciji prodala 650 miliona funti (787 miliona dolara) dugoročnih obveznica sa rokom dospijeca od više od 20 godina, što je bila druga takva operacija za dugoročne obveznice koje su prodane iz sredstava koja su formirana kroz proces kvantitativnih olakšica. Omjer ponude i potražnje je iznosio 1,33, što je manje od 1,65 na prvoj aukciji za ovu vrstu obveznica koja je održana 30. januara.

BoE će vjerovatno u ovoj godini povećavati kamatne stope sporijim tempom u odnosu na 2022. godinu, ali treba paziti da ne prekine ciklus povećanja kamatnih stopa prerano, smatra glavni ekonomista BoE Pill. Ekonomisti očekuju da će Ministarstvo finansija Velike Britanije za januar objaviti budžetski deficit od 8 milijardi GBP, što je najveći deficit u posljednjih najmanje 25 godina. Jeremy Hunt se suočava sa pozivima da smanji poreze i poveća plate u javnom sektoru. Premijer Sunak je rekao političarima Sjeverne Irske da dogovor o poboljšanju trgovinskih aranžmana nakon Brexita još nije postignut, jer je užurbanost diplomata podstakla očekivanja da bi on mogao biti finaliziran za nekoliko dana.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	JAN	-	-12.900	-3.900
2.	Prosječne sedmične zarade (kvartalno)	DEC	6,5%	6,7%	6,5%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	DEC	3,7%	3,7%	3,7%
4.	Inflacija (G/G)	JAN	10,3%	10,1%	10,5%
5.	Maloprodaja (G/G)	JAN	-5,6%	-5,1%	-6,1%
6.	PPI ulazne cijene proizvodnje (G/G)	JAN	14,7%	14,1%	16,2%
7.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	JAN	13,3%	13,5%	14,6%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,8853 na nivo od 0,8885. GBP je blago deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2062 na nivo od 1,2037.

JAPAN

Tokom protekle sedmice, Vlada Japana je nominovala Kazuo Uedau na mjesto guvernera BoJ. Poznato je da Uedau ima doktorat sa Tehnološkog fakulteta u Massachusettsu, a nazivaju ga i japanskim Ben Bernankeom. Očekuje se da će Ueda biti imenovan 24. februara u Donjem domu, kao prvi akademik u historiji BoJ koji je preuzeo funkciju guvernera. Uedaino dosadašnje iskustvo daje mu status neutralnog autsajdera sa akademskom „težinom” koji može racionalno da procjeni kako preoblikovati monetarnu politiku bez dugotrajne vezanosti za trenutne monetarne olakšice.

Premijer Japana Kishida je izjavio da se nada da će novo rukovodstvo BoJ prilikom vođenja monetarne politike uzeti u obzir cilj Vlade da postigne povećanje plata i održiv ekonomski rast. On je također izjavio da je preuranjeno govoriti da li bi Vlada i BoJ trebalo da revidiraju zajedničku izjavu o monetarnoj politici, koja obavezuje BoJ da postigne ciljanu inflaciju od 2% u najkraćem mogućem roku.

Iz BoJ je u petak saopšteno da će u aprilu pokrenuti pilot program za testiranje upotrebe digitalnog JPY, pridružujući se sve većem broju zemalja koje žele da sustignu Kinu koja prednjači u lansiranju digitalne valute centralne banke. Očekivani potez BoJ je uslijedio nakon dvije godine eksperimentisanja i dati pilot program bi trebalo da označi završnu fazu u razmatranju digitalnog JPY(CBDC), za koji zagovornici kažu da će dati dalji podsticaj digitalnoj ekonomiji u zemlji u kojoj gotovina i dalje čini veliki udio u plaćanjima. U okviru programa BoJ će se povezati sa sistemom učesnika da bi ispitala kako bi transakcije poput depozita i transfera funkcionisale u praksi koristeći digitalnu valutu. Očekuje se da će učestovati desetine finansijskih institucija, uključujući vodeće banke u zemlji, regionalne zajmodavce i kompanije za digitalno plaćanje. Kamiyama, šef odjeljenja za istraživanje i statistiku u BoJ koji nadgleda razvoj CBDC, je izjavio da će pilot program trajati nekoliko godina i da će uključivati razgovore ne samo sa komercijalnim bankama, već i sa nebankarskim firmama za poravnanje.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (Q/Q) P	IV kvartal	2,0%	0,6%	-1,0%
2.	Privatna potrošnja (Q/Q) P	IV kvartal	0,5%	0,5%	0,0%
3.	Poslovna potrošnja (Q/Q) P	IV kvartal	-0,3%	-0,5%	1,5%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	DEC	-	-2,4%	-0,9%
5.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	DEC	-	-1,1%	-1,4%
6.	Trgovinski bilans (u milijard. JPY)	JAN	-3.976,7	-3.496,6	1.451,8
7.	Izvoz (G/G)	JAN	-1,7%	3,5%	11,5%
8.	Uvoz (G/G)	JAN	20,6%	17,8%	20,7%
9.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	DEC	-6,1%	-6,6%	-3,7%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 140,39 na nivo od 143,27. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 131,36 na nivo od 134,15.

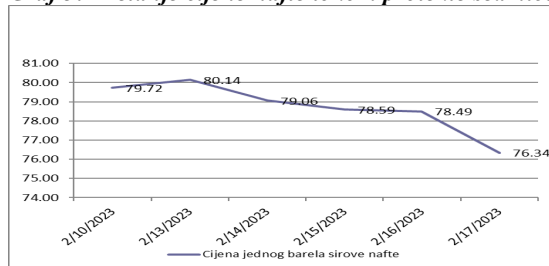
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 79,72 USD (EUR 74,66).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju smanjenja. Blaži rast je zabilježen početkom sedmice kada je cijena zabilježila rast blago preko 80 USD po barelu, uglavnom zbog vijesti da će Rusija smanjiti ponudu nafte od marta. Početkom sedmice je iz Vlade SAD saopšteno da će osloboditi veći obim zaliha nafte iz strateških rezervi, što je uticalo na stabilizaciju tržišta. Do sredine sedmice cijena je nastavila da se smanjuje i dalje upravo pod uticajem vijesti da će Vlada SAD osloboditi zalihe nafte iz strateških rezervi. OPEC očekuje da će globalna tražnja za naftom u ovoj godini biti povećana za 2,32 miliona barela dnevno, odnosno za 2,3%. U narednim danima cijena je i dalje bilježila smanjenje, nakon objavljivanja podatka da su zalihe nafte u SAD povećane, ali pad nije bio izražen jer je i dalje u fokusu pojačana tražnja za naftom od strane Kine. Ministar energije Saudijske Arabije Abdulaziz bin Salman je izjavio da OPEC+ planira da se drži dogovora koji je postignut u oktobru za 2023. godinu. Tržište nafte je u posljednje vrijeme nestabilno jer trgovci analiziraju i procjenjuju eventualno ekonomsko usporenje u SAD, što se može odraziti na pad tražnje za naftom, dok sa druge strane očekuju rast tražnje za naftom u Kini, koja je najveći uvoznik nafte. U petak je nastavljen pad cijene nafte uglavnom pod uticajem očekivanja daljeg rasta kamatnih stopa Feda, što bi se moglo odraziti i na tražnju za naftom.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,34 USD (EUR 71,38). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena je smanjena za 4,24%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.865,57 USD (EUR 1.747,12).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je bila pod uticajem očekivanja podataka o inflaciji u SAD. Ovi podaci su objavljeni sredinom sedmice, te je početak trgovanja u prethodnoj sedmici uglavnom bio pod uticajem pomenutih očekivanja i cijena nije bilježila izraženu volatilnost. Nakon što su objavljeni podaci o inflaciji u SAD, koja je bila veća od očekivane, cijena zlata je smanjena. U četvrtak se cijena zlata našla blizu najnižeg nivoa u posljednjih mjesec dana pod uticajem podataka o inflaciji koji su ukazali da bi Fed ipak mogao nastaviti sa politikom rasta kamatnih stopa. Do kraja sedmice cijena zlata je blago povećana, uglavnom pod uticajem kretanja USD i očekivanja dalje politike Feda. Cijena zlata blago slabi tokom posljednje tri sedmice, uglavnom pod uticajem inflacije, jačanja tržišta rada u SAD i špekulacija da Fed i dalje ima dovoljno podsticaja da nastavi sa povećanjem kamatnih stopa. Predsjednik Feda iz St. Louisa Bullard je izjavio da bi se centralna banka mogla vratiti na povećanje kamatnih stopa oštrijim tempom i podstakao je izgleda za povećanje od 50 baznih poena u martu. Predsjednica Feda iz Clevelanda Loretta Mester je, takođe, rekla da će kamatne stope vjerovatno porasti iznad 5% kako se Fed bude borio protiv inflacije. Tržišta su još uvijek nesigurna oko toga kada će kamatne stope dostići vrhunac, te tako pojedini analitičari očekuju da bi referentna kamatna stopa Feda mogla premašiti nivo od 6%.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.842,36 USD (EUR 1.722,64). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 1,24%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

