

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
30.01.2023. – 03.02.2023.

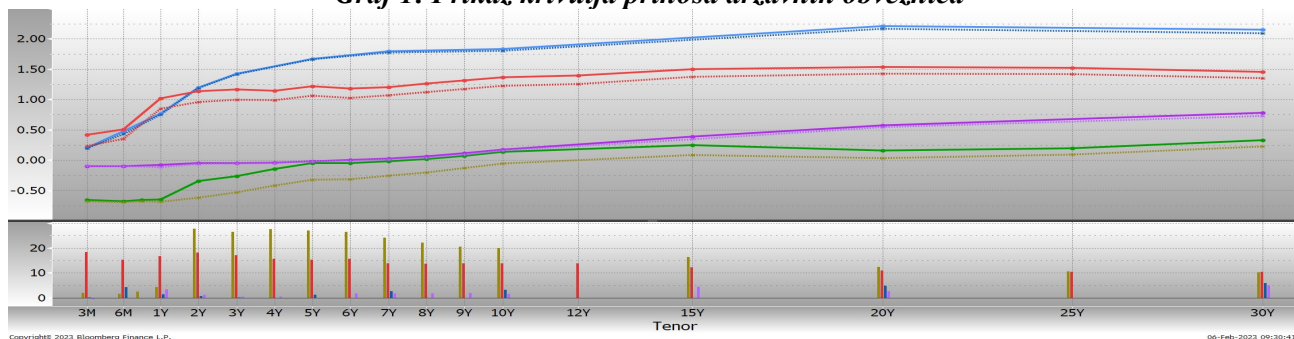
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	27.1.23	3.2.23	27.1.23	3.2.23	27.1.23	3.2.23	27.1.23	3.2.23
2 godine	2.58	2.55	4.20	4.29	3.47	3.25	0.00	-0.02
5 godina	2.26	2.20	3.61	3.66	3.20	2.92	0.20	0.17
10 godina	2.24	2.19	3.50	3.52	3.32	3.06	0.49	0.50

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	27.1.23	3.2.23
3 mjeseca	2.190	2.244
6 mjeseci	2.435	2.497
1 godina	2.668	2.756

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 03.02.2023. godine (pune linije) i 27.01.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

ECB je u četvrtak, u skladu sa očekivanjima, povećala sve tri ključne kamatne stope za 50 baznih poena (kamatna stopa na depozite banaka sada iznosi 2,50%). Na pratećoj pres konferenciji predsjednica Lagarde je najavila da se očekuje nastavak povećanja kamatnih stopa i već najavila još jedno povećanje od 50 baznih poena na sjednici koja se održava polovinom marta. U svom izlaganju Lagarde je ponovo upozorila vlade na fiskalnu odgovornost zbog odgovora na energetska krizu, te izjavila da bi prevelika potrošnja mogla otežati napore ECB da ukroti inflaciju i tako prouzrokovati monetarni odgovor. Dodala je da je sada važno da se odmah počne sa povlačenjem ovih mjera. Lagarde je navela i da su izgledi inflacije sada više balansirani, te iako bi maloprodajne cijene mogle dodatno da rastu u kratkom roku, nedavni pad cijena energenata bi mogao da uspori inflaciju brže nego što je očekivano, a što bi se moglo odraziti na slabiju temeljnu inflaciju.

Kretanje prinosa obveznica eurozone tokom protekle sedmice je bilo volatilno. Na početku sedmice zabilježen je rast prinosa, nakon što je objavljen podatak o neočekivanom rastu stope inflacije u Španije. Nakon toga je uslijedio pad prinosa, prvobitno zbog iznenađujućeg pozitivnog podatka o kretanju GDP-a u eurozoni u IV kvartalu prošle godine. Pad prinosa je nastavljen do petka, kada je ponovo došlo do određene korekcije na više. Uprkos odluci ECB da poveća i najavi dodatna povećanja kamatnih stopa najveći pad prinosa je upravo zabilježen na dan ovih odluka, u četvrtak. Na kretanja prinosa uticaj je imalo i prethodno saopštenje Feda u srijedu, prema kojem se moglo zaključiti da je rizik od inflacije sada

manje izražen, iako ni na narednoj sjednici nisu isključena dodatna povećanja kamatnih stopa. Na sedmičnom nivou prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 3 i 6 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 7 i 15 baznih poena.

U petak su objavljeni rezultati istraživanja ECB-ovih profesionalnih prognozera prema kojima se očekuje da će inflacija u prosjeku iznositi 2,1% u 2025. godini, a temeljna inflacija 2,3%. Oba podatka ukazuju na to da se ne očekuje da će ECB uspjeti da smanji inflaciju na ciljanih 2% ni tokom naredne tri godine. Za tekuću godinu se očekuje da će inflacija iznositi 5,9%, a u 2024. godini 2,7%.

Protekle sedmice je objavljen veći broj bitnih ekonomskih indikatora (uključujući GDP i inflaciju) za veći broj članica eurozone. Na nivou eurozone oba podatka su bila bolja od očekivanja, ali je kod nekoliko većih članica zabilježen negativan ekonomski rast u posljednjem kvartalu prošle godine (Njemačka), dok je na početku ove godine ponovo zabilježen rast inflacije (Španija), ukazujući na i dalje prisutne pritiske moguće recesije, kao i rizike visoke inflacije.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	JAN	-20,9	-20,9	-22,1
2.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	JAN	97,0	99,9	97,1
3.	GDP – EZ (Q/Q) prelim.	IV kvartal	-0,1%	0,1%	0,3%
4.	GDP – Njemačka (Q/Q) prelim.	IV kvartal	0,0%	-0,2%	0,5%
5.	GDP – Francuska (Q/Q) prelim.	IV kvartal	0,0%	0,1%	0,2%
6.	GDP – Austrija (Q/Q)	IV kvartal	-	-0,7%	0,2%
7.	GDP – Belgija (Q/Q) prelim.	IV kvartal	-	0,1%	0,2%
8.	GDP – Italija (Q/Q) prelim.	IV kvartal	-0,2%	-0,1%	0,5%
9.	GDP – Portugal (Q/Q) prelim.	IV kvartal	0,2%	0,2%	0,4%
10.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	JAN	8,9%	8,5%	9,2%
11.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	JAN	5,1%	5,2%	5,2%
12.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	JAN	7,0%	7,0%	6,7%
13.	Stopa inflacije – Španija (prelim.)	JAN	4,8%	5,8%	5,5%
14.	Stopa inflacije – Belgija	JAN	-	8,05%	10,35%
15.	Stopa inflacije – Austrija	JAN	-	11,1%	10,2%
16.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	JAN	10,7%	10,9%	12,3%
17.	Stopa inflacije – Holandija (prelim.)	JAN	8,2%	8,4%	11,0%
18.	Stopa inflacije – Irska (prelim.)	JAN	-	7,7%	8,2%
19.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	DEC	22,4	24,6%	27,0%
20.	PMI kompozitni indeks– EZ (final.)	JAN	50,2	50,3	49,3
21.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	DEC	9,3	10,0	10,9
22.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	DEC	0,8%	1,4%	0,7%
23.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	DEC	-	3,6%	4,1%
24.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	DEC	-2,6%	-6,6%	-4,9%
25.	Maloprodaja – Španija (G/G)	DEC	-	4,0%	-0,5%
26.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	DEC	-	11,1%	6,7%
27.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	DEC	-4,2%	-5,6%	-5,1%
28.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	DEC	-	-6,1%	-3,0%
29.	Stopa nezaposlenosti – EZ	DEC	6,5%	6,6%	6,6%
30.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	JAN	5,5%	5,5%	5,5%
31.	Stopa nezaposlenosti – Italija	DEC	7,8%	7,8%	7,8%
32.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	DEC	-	5,5%	5,5%
33.	Stopa nezaposlenosti – Irska	JAN	-	4,4%	4,4%
34.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	JAN	-	70,7	-43,7

SAD

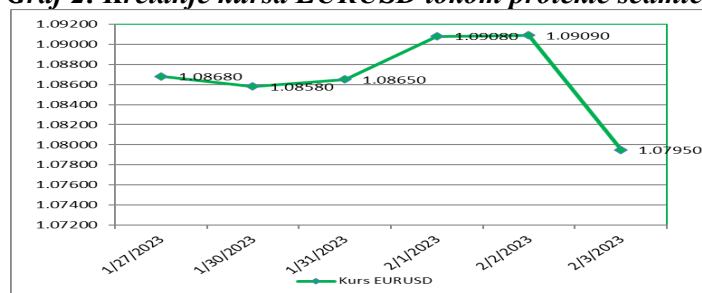
Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili rast, koji je više bio izražen na prednjem dijelu krive. Sredinom sedmice je održana **sjednica FOMC-a na kojoj je referentna kamatna stopa, u skladu sa očekivanjima, povećana za 25 baznih poena, na najviši nivo od 2007. godine na raspon 4,50%-4,75%**. Ovo je ujedno i prvo povećanje od 25 baznih poena od marta prošle godine, kada je uslijedio ciklus agresivnog povećanja u cilju suzbijanja inflatornih pritisaka. Kreatori monetarne politike Feda su mišljenja da ekonomski podaci pokazuju da je inflacija počela usporavati, te su naveli da rat u Ukrajini i dalje smatraju „povišenom globalnom neizvjesnošću”. Prvi put od marta 2020. godine članovi FOMC-a su izostavili pandemiju COVID-19, te spominjanje globalne zdravstvene krize i rata u Ukrajini u kontekstu ključnih doprinosa rastu cijena. Takođe, saopšteno je da američka ekonomija i dalje bilježi „skroman rast”, kao i „snažan” rast broja radnih mjesta, te da su kreatori monetarne politike i dalje fokusirani na inflatorne rizike. Iako je odluka Feda bila očekivana, tržišne učesnike je ohrabrila izjava predsjednika Feda Powella kako se prvi put može reći da je počeo proces dezinflacije, odnosno usporavanja stope inflacije. Powell je istakao da se u ovoj godini očekuje blagi ekonomski rast, što znači da bi američka ekonomija mogla izbjeći recesiju. Istovremeno, tržišni učesnici smatraju da bi ciklus povećanja referentne kamatne stope mogao biti zaustavljen u skorije vrijeme. MMF je protekle sedmice objavio prognoze za globalni ekonomski rast, te između ostalog i za ekonomiju SAD. Za tekuću godinu MMF prognozira stopu rasta američke ekonomije od 1,4%, dok se za narednu godinu prognozira rast od 1,0%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	JAN	3,6%	3,4%	3,5%
2.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	JAN	188.000	517.000	260.000
3.	Promjena zaposlenih privatni sektor	JAN	190.000	443.000	269.000
4.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	JAN	7.000	19.000	12.000
5.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	DEC	0,0%	-0,4%	0,5%
6.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	27. JAN	-	-9,0%	7,0%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	28. JAN	195.000	183.000	186.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	21. JAN	1.684.000	1.655.000	1.666.000
9.	Porudžbine trajnih dobara (final.)	DEC	5,6%	5,6%	-1,8%
10.	Fabričke porudžbine	DEC	2,3%	1,8%	-1,9%
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	JAN	46,8	46,9	46,2
12.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	JAN	46,6	46,8	44,7
13.	Kompozitni PMI indeks (final.)	JAN	46,6	46,8	45,0
14.	ISM indeks uslužnog sektora	JAN	50,2	55,2	49,2

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0868 na nivo od 1,0795, što predstavlja sedmični pad od 0,67%.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom prošle sedmice održana je sjednica BoE na kojoj je donesena odluka da se poveća referentna kamatna stopa za 50 baznih poena, te sada ova stopa iznosi 4%, što je najveći nivo od 2008. godine. Ovo je bilo deseto povećanje kamatne stope zaredom, ali je nakon sjednice sugerisano da se ciklus rasta kamatnih stopa približava kraju. Članovi MPC BoE su glasali sa 7:2 za povećanje kamatne stope, pri čemu su članovi Dhingra i Tenreyrol zastupali opciju stabilne politike. MPC BoE je ublažio očekivanja za recesiju za ovu godinu, te je istaknuto da će dalji rast kamatnih stopa zavisiti od dokaza o upornim pritiscima na cijene, što predstavlja signal investitorima da se oštro povećanje kamatnih stopa približava kraju. Ovakav potez je očekivala većina investitora i ekonomista. Guverner BoE Bailey je izjavio da se od novembarskog izvještaja o inflaciji uočavaju signali da inflacija posustaje. Ipak, kako smatra Bailey, još uvijek je prerano proglasiti pobjedu jer su inflatorni pritisci i dalje prisutni. Bailey je, u ovom kontekstu, istakao da članovi MPC moraju da budu apsolutno sigurni da se inflacija povlači. Dva ključna kreatora monetarne politike BoE su signalizirala da se najagresivniji ciklus monetarnog zatezanja u posljednje tri dekade približava završetku. Glavni ekonomista Pill je izjavio da kreatori monetarne politike moraju izbjeći situaciju da povećaju kamatne stope na previsok nivo. Guverner BoE Bailey nije isključio još jedno povećanje kamatnih stopa, ali više nije toliko uvjeren u dalju vjerovatnoću povećanja kamatnih stopa kako se to ranije sugerisalo.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Lloyds poslovni barometar	JAN	-	22	17
2.	Neto potrošački krediti (G/G)	DEC	-	7,2%	7,0%
3.	Hipotekarni krediti	DEC	45.000	36.500	46.200
4.	Nationwide cijene kuća (G/G)	JAN	1,9%	1,1%	2,8%
5.	PMI prerađivački sektor F	JAN	46,7	47,0	45,3
6.	PMI uslužni sektor F	JAN	48,0	48,7	49,9
7.	PMI kompozitni indeks F	JAN	47,8	48,5	49,0

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,87743 na nivo od 0,89555. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2382 na nivo od 1,2056.

JAPAN

BoJ je u januaru kupila rekordni iznos državnih obveznica u vrijednosti od 182 milijarde USD, čime je naglasila riješenost da odbrani svoju gornju granicu prinosa od „napada“ investitora koji su se kladili na kratkoročno povećanje kamatnih stopa. Masovna kupovina obveznica u januaru bila je najveći zabilježeni iznos i premašila je prethodni maksimum od 16,2 biliona JPY zabilježen u junu 2022. godine. Date kupovine naglašavaju sve veće poteškoće sa kojima se BoJ suočava u održavanju politike kontrole krive prinosa, pošto inflacija znatno raste iznad ciljanog nivoa od 2%. Svojim oštrim intervencijama koje negativno utiču na likvidnost tržišta obveznica BoJ se sve više oslanja na novi alat, poput datih kupovina kako bi spriječila da desetogodišnji prinos pređe granicu od 0,5%.

Guverner BoJ Kuroda je izjavio da očekuje da će se plate u Japanu „prilično značajno“ povećati zbog značajnih poboljšanja u ekonomiji i zategnutog tržišta rada. Kuroda je dodao da BoJ mora da održava ultrastimulativnu monetarnu politiku kako bi podržala ekonomiju i stvorila okruženje u kojem kompanije mogu da povećaju plate. Mandat guvernera Kurode ističe 8. aprila. Reuters je objavio da premijer Kishida razmatra da podnese nominacije za budućeg guvernera BoJ i zamjenika guvernera oko 10. februara.

Ministar finansija Japana Suzuki je izjavio da još nije vrijeme za reviziju zajedničke izjave Vlade i BoJ koja je objavljena 2013. godine, te smatra da nije sada momenat da se revidira data izjava i da će se to rješavati nakon imenovanja novog guvernera u aprilu. Dodao je da su i Vlada i BoJ potpuno svjesni važnosti povećanja plata i da zajednički idu ka postizanju ciljanog nivoa inflacije od 2%.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	Stopa nezaposlenosti (G/G)	DEC	2,5%	2,5%	2,5%
2.	Maloprodaja (G/G)	DEC	3,2%	3,8%	2,5%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	DEC	-3,6%	-2,8%	-0,9%
4.	Indeks povjerenja potrošača	JAN	30,5	31,0	30,3
5.	Indeks započetih kuća (G/G)	DEC	0,4%	-1,7%	-1,4%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	JAN	48,9	48,9	48,9
7.	PMI indeks uslužnog sektora F	JAN	52,4	52,3	51,1
8.	Kompozitni PMI indeks F	JAN	50,8	50,7	49,7
9.	Monetarna baza (G/G)	JAN	-	-3,8%	-6,1%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 141,15 na nivo od 141,62. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 129,88 na nivo od 131,19.

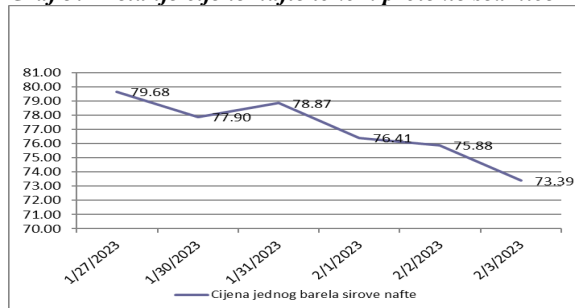
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 79,68 USD (EUR 73,32).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju smanjenja. Početkom sedmice cijena je smanjena uglavnom zbog očekivanog povećanja kamatnih stopa od strane vodećih centralnih banaka i signala snažnijeg izvoza nafte iz Rusije. Sastanak OPEC+ je održan 2. februara, a na sastanku nisu donesene promjene niti preporuke o postojećem obimu proizvodnje nafte, što je i bilo očekivano. Na pad cijene ovog energenta uticala su i očekivanja daljeg povećanja kamatnih stopa Feda. To se zaista i desilo na sastanku FOMC-a koji je završen 1. februara.

U četvrtak je cijena nafte nastavila da se smanjuje jer su očekivane sankcije Rusiji pojačale neizvjesnosti vezano za pitanje ponude, dok su podaci o rastu zaliha nafte u SAD ukazale na prigušenu tražnju uprkos signalima globalnog ekonomskog opravka. Cijena nafte je tokom trgovanja u petak dodatno smanjena, te je zabilježen drugi sedmični pad zaredom, a cijena se našla na najnižem nivou u posljednje tri sedmice jer je nestabilna sesija odražavala zabrinutost investitora da će kamatne stope nastaviti rasti nakon snažnog izvještaja o zapošljavanju u SAD-u. Investitori su se fokusirali i na embargo na ruske naftne proizvode koji su u petak dogovorile EU, G7 i Australija, kao i na znakove da je u toku ekonomski oporavak u Kini, najvećem uvozniku sirove nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 73,39 USD (EUR 67,99). Tokom protekle sedmice cijena nafte je smanjena za 7,89%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.928,04 USD (EUR 1.774,05).

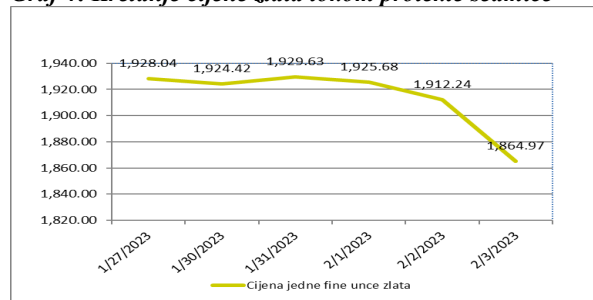
Cijena zlata je do četvrtka održavala cijenu preko 1.900 USD po unci, ali je tokom trgovanja u petak, nakon što su objavljeni pozitivni podaci sa tržišta rada u SAD, cijena značajno smanjena.

Do sredine sedmice cijena zlata je bila pod uticajem kretanja prinosa na državne obveznice SAD, kao i pod uticajem ishoda sastanka FOMC-a, koji je završen u srijedu prošle sedmice. Nakon što je završena sjednica FOMC-a na kojoj je donesena odluka o daljem povećanju kamatnih stopa, a predsjednik Feda Powell signalizirao da se agresivan ciklus rasta kamatnih stopa približava kraju, cijena zlata je povećana. Ipak, tokom kasnijeg trgovanja, nakon što su objavljeni pozitivni podaci sa tržišta rada u SAD, cijena je bilježila blagi pad. U petak je cijena zlata zabilježila značajniji pad. Objavljeni su pozitivni podaci sa tržišta rada u SAD. Dobri podaci su pojačali očekivanja da će Fed usporiti sa daljim agresivnim povećanjem kamatnih stopa. Ovakvi podaci su uticali i na aprecijaciju USD, a posljedično i na pad cijene zlata.

Iako je tokom sedmice cijena zlata održavala nivo preko 1.900 USD po unci, krajem sedmice je cijena smanjena, a tehničke analize ukazuju na to da bi cijena mogla biti i dalje pod silaznim pritiscima zbog pojačane prodaje zlata.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.864,97 USD (EUR 1.727,62). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 3,27%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata 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.