



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

01.05.2023. – 05.05.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 08.05.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
01.05.2023. – 05.05.2023.

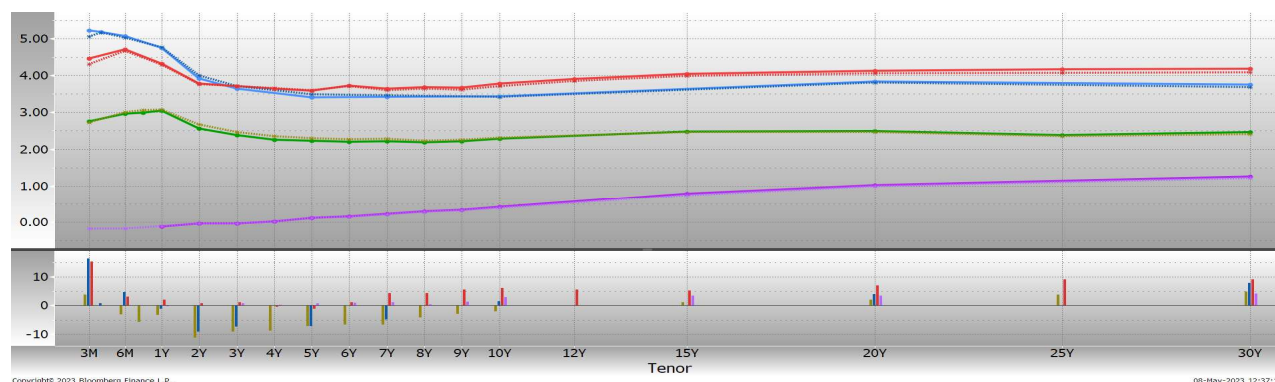
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	28.4.23	-	5.5.23	28.4.23	-	5.5.23	28.4.23	-	5.5.23	28.4.23	-	5.5.23				
2 godine	2.69	-	2.57	↘	4.01	-	3.91	↘	3.79	-	3.79	→	-0.04	-	-0.04	→
5 godina	2.31	-	2.23	↘	3.48	-	3.41	↘	3.61	-	3.59	↘	0.11	-	0.12	↗
10 godina	2.31	-	2.29	↘	3.42	-	3.44	↗	3.72	-	3.78	↗	0.39	-	0.42	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	28.4.23	-	5.5.23	
3 mjeseca	2.753	-	2.802	↗
6 mjeseci	2.999	-	2.967	↘
1 godina	3.091	-	3.065	↘

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 05.05.2023. godine (pune linije) i 28.04.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Nakon što su tržišta otvorena poslije praznika u utorak je došlo do pada prinosa obveznica eurozone, a na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama utjecala su događanja na bankarskom tržištu SAD, kao i očekivanja odluka Feda sa sjednice koja se održala polovinom prošlog tjedna. Nakon Feda, u četvrtak je ECB, u skladu s očekivanjima, povećala sve tri ključne kamatne stope za 25 baznih bodova, pri čemu je kamatna stopa na depozite banaka povećana na 3,25%. Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da će UV ECB nastaviti da ima pristup koji ovisi o objavljenim ekonomskim podacima u određivanju odgovarajuće razine duracije i restrikcija. Ipak, nakon toga, odgovarajući na pitanje, Lagarde je izjavila da „ECB ne pauzira, te da ima još posla da uradi“, a što signalizira da se ne smatra da je ECB završila sa povećanjima kamatnih stopa. Također, najavila je da će se portfelj kupljenih obveznica u okviru APP programa nastaviti smanjivati predvidivim tempom, kao i da se očekuje prestanak reinvestiranja sredstava dospjelih obveznica od srpnja. Lagarde je izgleda inflacije opisala kao isuviše visoke, isuviše dugo razdoblje. Iako je stopa inflacije u padu, pritisci na temeljnu stopu inflacije su opisani kao još uvijek veoma snažni. Odluku promjene monetarne politike Lagarde je opisala kao „skoro jednoglasnu“ navodeći da

su neki članovi UV favorizirali veće povećanje kamatnih stopa. Unatoč odluci ECB da poveća kamatne stope, slično kao i kada je Fed povećao kamatne stope, prinosi obveznica eurozone su u četvrtak zabilježili pad, posebno na prednjem dijelu krive. Na kraju tjedna je došlo do određene korekcije prinosa naviše, ali je na tjednoj razini ipak zabilježen pad prinosa, posebno na prednjem dijelu krive. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 2 i 12 baznih bodova. Prinosi italijanskih obveznica kraćeg i srednjeg roka dospijeća su smanjeni između 4 i 5 baznih bodova, dok je kod obveznica duže ročnosti zabilježen rast od 2 bazna boda. Izjave članova UV ECB nakon održane sjednice su bile uglavnom usmjerene na to da će vjerojatno biti potrebno nastaviti sa povećanjima kamatnih stopa sve dok se inflacija ne vrati na ciljanu razinu od 2%. Istovremeno, objavljeni su rezultati istraživanja profesionalnih prognozera koje objavljuje ECB, prema kojima bi stopa inflacije u dolazećim godinama mogla da bude niža u odnosu na ranija očekivanja, ali bi mogla da duže vremenski razdoblje ostane iznad ciljanih 2%. Prema ovom istraživanju inflacija u eurozoni u ovoj godini bi mogla da iznosi 5,6% (ranije očekivano 5,9%), te 2,6% u 2024. godini (ranije očekivano 2,7%). U 2023. godini očekuje se da bi rast GDP-a eurozone mogao iznositi 0,6% (znatno niže od 1%, koliko iznosi prognoza ECB), dok je očekivani rast GDP-a za 2024. godinu smanjen na 2,6% (ranije očekivano 2,7%).

Tromjesečno istraživanje ECB o bankarskom kreditiranju je pokazalo da su banke u eurozoni „dodatno značajno pooštrile“ standarde kreditiranja u I tromjesečju.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) TRAVANJ	6,9%	7,0%	6,9%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.) TRAVANJ	5,6%	5,6%	5,7%
3.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) OŽUJAK	5,8%	5,9%	13,3%
4.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.) TRAVANJ	56,6	56,2	55,0
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.) TRAVANJ	54,4	54,1	53,7
6.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR) OŽUJAK	16,3	16,7	16,1
7.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G) OŽUJAK	-3,1%	-11,0%	-6,0%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) OŽUJAK	1,1%	-0,1%	0,9%
9.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) OŽUJAK	-	4,5%	0,1%
10.	Industrijska proizvodnja – Portugalija (G/G) OŽUJAK	-	-4,4%	1,5%
11.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) OŽUJAK	-	0,7%	1,8%
12.	Maloprodaja – EZ (G/G) OŽUJAK	-3,3%	-3,8%	-2,4%
13.	Maloprodaja – Njemačka (G/G) OŽUJAK	-6,5%	-6,5%	-5,8%
14.	Maloprodaja – Italija (G/G) OŽUJAK	-	5,8%	5,8%
15.	Stopa nezaposlenosti – EZ OŽUJAK	6,6%	6,5%	6,6%
16.	Stopa nezaposlenosti – Italija OŽUJAK	8,0%	7,8%	7,9%
17.	Stopa nezaposlenosti – Irska OŽUJAK	-	3,9%	4,0%
18.	Stopa nezaposlenosti – Grčka OŽUJAK	-	10,9%	11,3%
19.	Promjena broj nezaposlenih – Španjolska (u '000) TRAVANJ	-	-73,9	-48,8

SAD

Proteklog tjedna je održana sjednica na kojoj je **FOMC jednoglasnom odlukom, koju su tržišta i očekivala, povećao referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova na ciljani raspon od 5%-5,25%, što je ujedno i najviša razina od kolovoza 2007. godine.** Tržišni sudionici su fokusirani na to da li će Fed u narednom razdoblju pauzirati ciklus povećanja referentne kamatne stope, posebno zbog dugotrajne zabrinutosti oko gospodarskoga rasta i bankarske krize koja je uzdrmala Wall Street. U priopćenju nakon sjednice je sugerirano da postoji mogućnost završetka ciklusa povećanja referentne kamatne stope time što su uklonjene fraze koje nagovještavaju dalja

povećanja. Druge izmjene strukture priopćenja su bile minorne i odnosile su se na ažurirane ekonomske podatke i turbulencije u bankarskom sektoru, dok nisu navedeni nikakvi planovi za smanjenje bilance.

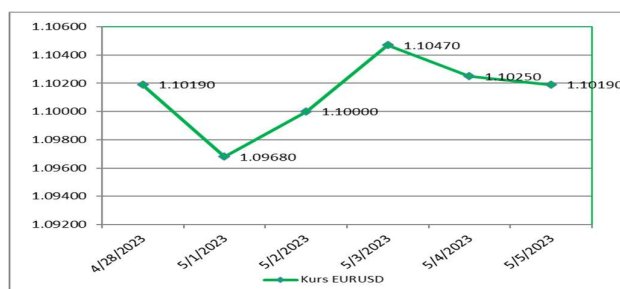
Također, protekli tjedan su obilježile i turbulencije u bankarskom sektoru, kada je riječ o poslovanju nekoliko regionalnih američkih banaka, a što je pored odluke Fed, ključni čimbenik koji je utjecao na financijsko tržište u SAD. Prinosi na američke državne obveznice su zabilježili smanjenje na prednjem i srednjem dijelu krive, dok su prinosi na obveznice dužeg roka dospijeća blago povećani. Naime, početkom tjedna je objavljena vijest da je još jedna banka u SAD - **First Republic Bank - doživjela kolaps**. JPMorgan Chase je najavio da će preuzeti većinu imovine First Republic Bank (FRB) nakon što je pomenuta banka zabilježila probleme. Ovo je treći neuspjeh velike banke u SAD tijekom posljednja dva mjeseca. U sklopu sporazuma, JPMorgan će platiti 10,6 milijardi USD američkom FDIC-u za imovinu, ali neće preuzeti korporativni dug ili preferencijalne dionice FRB. First Republic Bank je doživjela značajne odljeve u I tromjesečju, što je dovelo do povećanog stresa u bankarskom sektoru. Paralelno, probleme u poslovanju, te **smanjenje cijene dionica na rekordno niske razine zabilježila je još jedna banka – PacWest banka, nakon što je priopćeno da ista „vaga” strateške opcije, uključujući prekid poslovanja, povećanje kapitala ili prodaju**. Ipak, u petak je, nakon što je Bloomberg objavio vijest da banka razmatra strateške opcije uključujući prodaju, cijena dionica ove banke skočila za čak preko 80%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u milijardama USD)	OŽUJAK	-63,1	-64,2	-70,6
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	28. travnja	-	-14,2%	-3,7%
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	29. travnja	240.000	242.000	229.000
4.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	22. travnja	1.865.000	1.805.000	1.843.000
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	TRAVANJ	50,4	50,2	49,2
6.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	TRAVANJ	53,7	53,6	52,6
7.	Kompozitni PMI indeks (final.)	TRAVANJ	53,5	53,4	52,3
8.	Stopa nezaposlenosti	TRAVANJ	3,6%	3,4%	3,5%
9.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	TRAVANJ	185.000	253.000	165.000
10.	Promjena zaposlenih privatni sektor	TRAVANJ	160.000	230.000	123.000
11.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	TRAVANJ	-5.000	11.000	-8.000
12.	Tvorničke porudžbine	OŽUJAK	1,2%	0,9%	-1,1%
13.	Porudžbine trajnih dobara F	OŽUJAK	3,2%	3,2%	-1,2%
14.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	OŽUJAK	0,1%	0,3%	-0,3%

Tečaj EURUSD nije zabilježio promjene u odnosu na početak proteklog tjedna, te je na početku i na kraju tjedna zabilježena vrijednost od 1,1019.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Prema istraživanju koje je proveo Bloomberg ekonomisti očekuju samo još jedno povećanje referentne kamatne stope BoE za 25 baznih bodova, čak i ukoliko inflacija ostane dvoznamenkasta. Rezultati istraživanja su pokazali da ekonomisti očekuju povećanje kamatne stope na 4,5% na sastanku koji će se održati 11. svibnja, nakon čega se kamate više neće povećavati, čime će se paузirati najagresivniji ciklus monetarne politike u posljednja četiri desetljeća. Ekonomski savjetnik ministra financija Velike Britanije je savjetovao ministra protiv „brzih rješenja“ kada je u pitanju smanjenje poreza, a sa ciljem da se ožive stope rasta u zemlji te je, umjesto rasta poreza, pozvao na izdašnije inicijative za podršku poslovnih investicija.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno	
			stanje	razdoblje	
1.	Nationwide cijene kuća (G/G)	TRAVANJ	-3,7%	-2,7%	-3,1%
2.	PMI prerađivački sektor F	TRAVANJ	46,6	47,8	46,6
3.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	OŽUJAK	1,2	1,6	1,5
4.	Odobreni hipotekarni krediti	OŽUJAK	46.000	52.000	44.100
5.	Monetarni agregat M4 (G/G)	OŽUJAK	-	0,4%	1,1%
6.	PMI uslužni sektor F	TRAVANJ	54,9	55,9	54,9
7.	PMI građevinski sektor	TRAVANJ	51,0	51,1	50,7
8.	PMI kompozitni sektor F	TRAVANJ	53,9	54,9	53,9

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,87676 na razinu od 0,87252. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2567 na razinu od 1,2636.

JAPAN

Financijsko tržište u Japanu je tijekom proteklog tjedna tri dana bilo zatvoreno zbog praznika, te tako nije bilo objavljenih značajnih ekonomskih vijesti.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno	
			stanje	razdoblje	
1.	PMI prerađivački sektor F	TRAVANJ	-	49,5	49,5
2.	Povjerenje potrošača	TRAVANJ	34,5	35,4	33,9
3.	Monetarna baza (G/G)	TRAVANJ	-1,3%	-1,7%	-1,0%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 150,07 na razinu od 148,36. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 136,30 na razinu od 134,80.

NAFTA I ZLATO

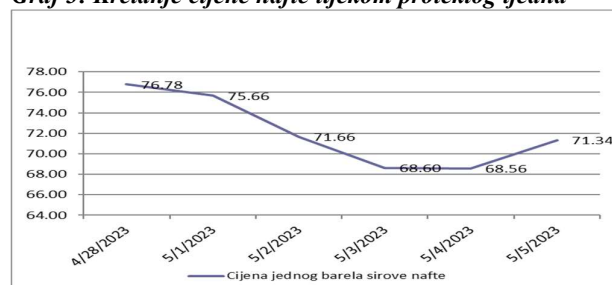
Na otvaranju tržišta u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 76,78 USD (69,68 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je zabilježila pad kao rezultat pojačanih špekulacija da će glavne središnje banke povećati kamatne stope na narednim sastancima, ali i nakon što su se pojavili problemi sa nekim bankama u SAD. Do sredine tjedna cijena nafte je nastavila da se smanjuje, te je u srijedu smanjena ispod 70 USD po barelu, jednim dijelom zbog špekulacija o eventualnoj recesiji u SAD koja prijeti da smanji tražnju za ovim energentom.

Rezultati Bloombergovog istraživanja su pokazali da je obujam proizvodnje OPEC-a smanjen za 310.000 barela dnevno jer je izvoz iz Iraka smanjen obustavom naftovoda i štrajkom kojim je prekinut dotok nafte iz Nigerije. Rusija je objavila da ostaje posvećena obećanju da će smanjiti proizvodnju nafte, dok su UAE najavili da će u skladu sa odlukom OPEC+ smanjiti izvoz nafte u ovom mjesecu. Unatoč ovim najavama cijena nafte je nastavila da bilježi pad i na kraju trgovanja u četvrtak zabilježila razinu blago iznad 68 USD po barelu. Kompanija Aramco iz Saudijske Arabije je smanjila cijene ovog energenta za kupce u Aziji. Naime, Aramco je smanjio svoju ključnu ocjenu tzv. Arab Light na 2,55 USD po barelu iznad regionalne referentne vrijednosti za lipanj, a što je za 25 centi manje nego za svibanj. Zamjenik ruskog premijera Aleksandar Novak je izjavio da ta zemlja poštuje svoje dobrovoljno obećanje da će smanjiti proizvodnju nafte za 500.000 barela dnevno od veljače do kraja godine. Tijekom trgovanja u petak cijena nafte je zabilježila snažan rast nakon što su objavljeni pozitivni podatci sa tržišta rada u SAD.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,34 USD (64,74 EUR). Promatrano na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 7,09%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.990,00 USD (EUR 1.805,97).

Početkom tjedna cijena zlata je zabilježila blagi pad u odnosu na dan ranije pod utjecajem rasta prinosa na državne obveznice SAD, ali i zbog špekulacija oko odluka Feda o kamatnim stopama jer se približavala sjednica FOMC-a. U narednim danima, do četvrtka cijena zlata je imala tendenciju rasta, što je kombinacija nekoliko čimbenika – uglavnom kretanja USD, stanja na tržištu rada, te špekulacija oko daljih koraka u monetarnoj politici. Sredinom tjedna su objavljeni ekonomski podatci koji su potaknuli očekivanja da će Fed smanjiti kamatne stope u ovoj godini. Korelacija između zlata i USD, te prinosa obveznica je ostala snažna, uz zabrinutost da problemi regionalnih banaka u SAD i gornja granica zaduživanja doprinose potencijalnoj volatilnosti cijena ovog plemenitog metala.

Rast cijene zlata je nastavljen i tijekom trgovanja u četvrtak pri čemu je probijena razina cijene od 2.050 USD, jer se „produbila“ zabrinutost za zdravlje regionalnih američkih banaka nakon događanja oko PacWest banke, te nakon vijesti da su se TD banka i First Horizon međusobno dogovorile da raskinu pakt o spajanju.

Cijena zlata je u petak bila volatilna, ali je krajem dana značajno smanjena pod utjecajem podataka sa tržišta rada u SAD. Ovi podatci su pojačali špekulacije da će Fed početi sa smanjenjem kamatnih stopa krajem godine pod utjecajem signala da je tržište rada snažnije nego što se očekivalo. S druge strane, dionice banaka u SAD su se oporavile što je također utjecalo na pad cijene zlata.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.016,79 USD (EUR 1.830,28). U odnosu na prethodni tjedan cijena zlata je povećana za 1,35%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

