

Monetarna refleksija na financijskim tržištima

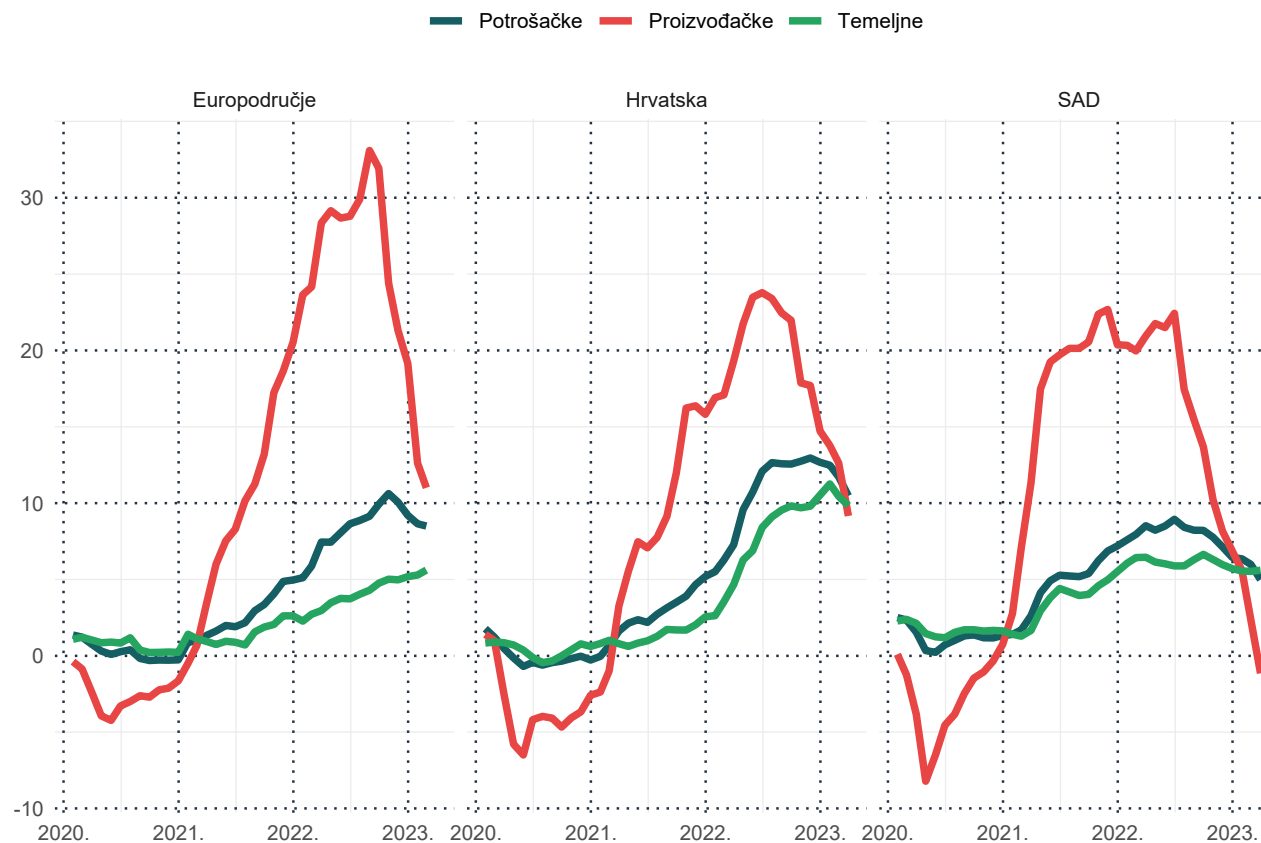
dr. sc. Ante Žigman
Predsjednik Upravnog vijeća Hanfe

Opatija, 21. travnja 2023.

1. Globalne tržišne turbulencije uzrokovane inflatornim valom
2. Lokalne manifestacije u sektoru finansijskih usluga

Popuštanje inflatornih pritisaka neizvjesno je...

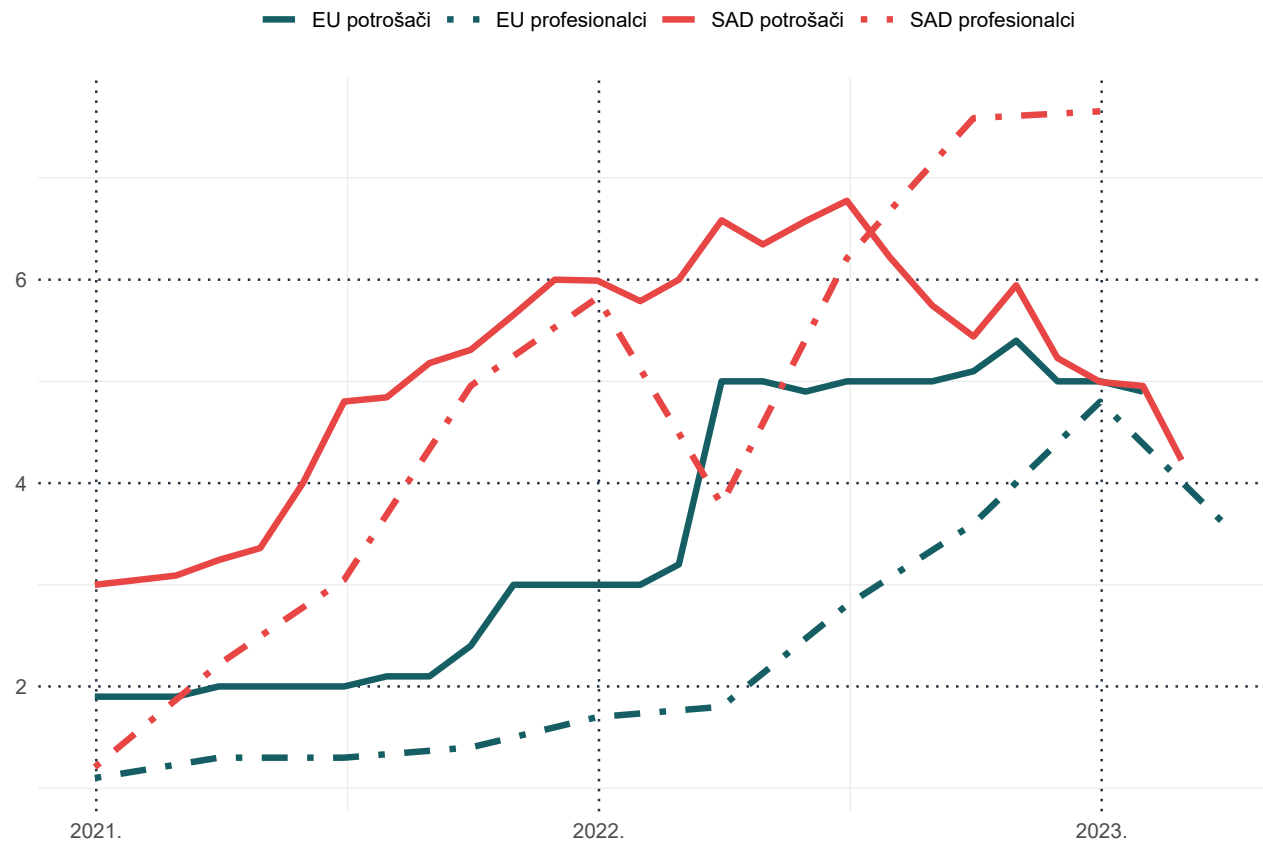
Stope rasta proizvođačkih, potrošačkih i temeljnih cijena, u %



Izvori: Eurostat, ST. Louis FED

...s obzirom na „neusidrena” inflacijska očekivanja...

Indeks očekivanja inflacije u narednih 12 mjeseci, u %

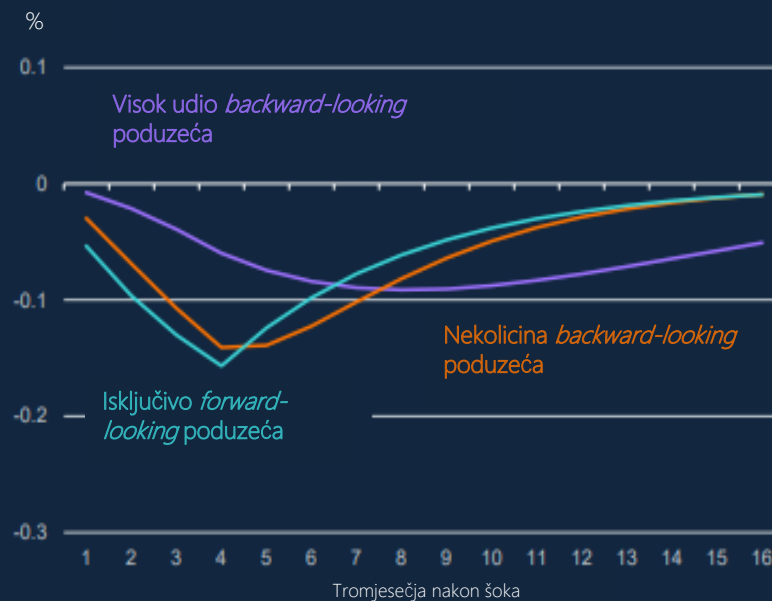


Izvori: ESB, Federal Reserve Bank of New York, Federal Reserve Bank of Philadelphia

...koja utječu na efikasnost monetarnog zaošttravanja na realnu ekonomiju

Reakcija inflacije na kontrakcijski monetarni šok, u ovisnosti o scenarijima sa različitim postavkama kreiranja inflacijskih očekivanja

Godišnja stopa inflacije



Izvor: Bank of England

No za razliku od realne sfere, financijska tržišta u pravilu puno brže reagiraju na monetarno zaoštavanje

Promjena vrijednosti indeksa u 2022. i prvom tromjesečju 2023. godine, u %



Izvori: EOD Historical Data, St. Louis FED, ZSE

Zabilježena je i povijesno netipična pozitivna korelacija povrata na dioničkim i obvezničkim tržištima

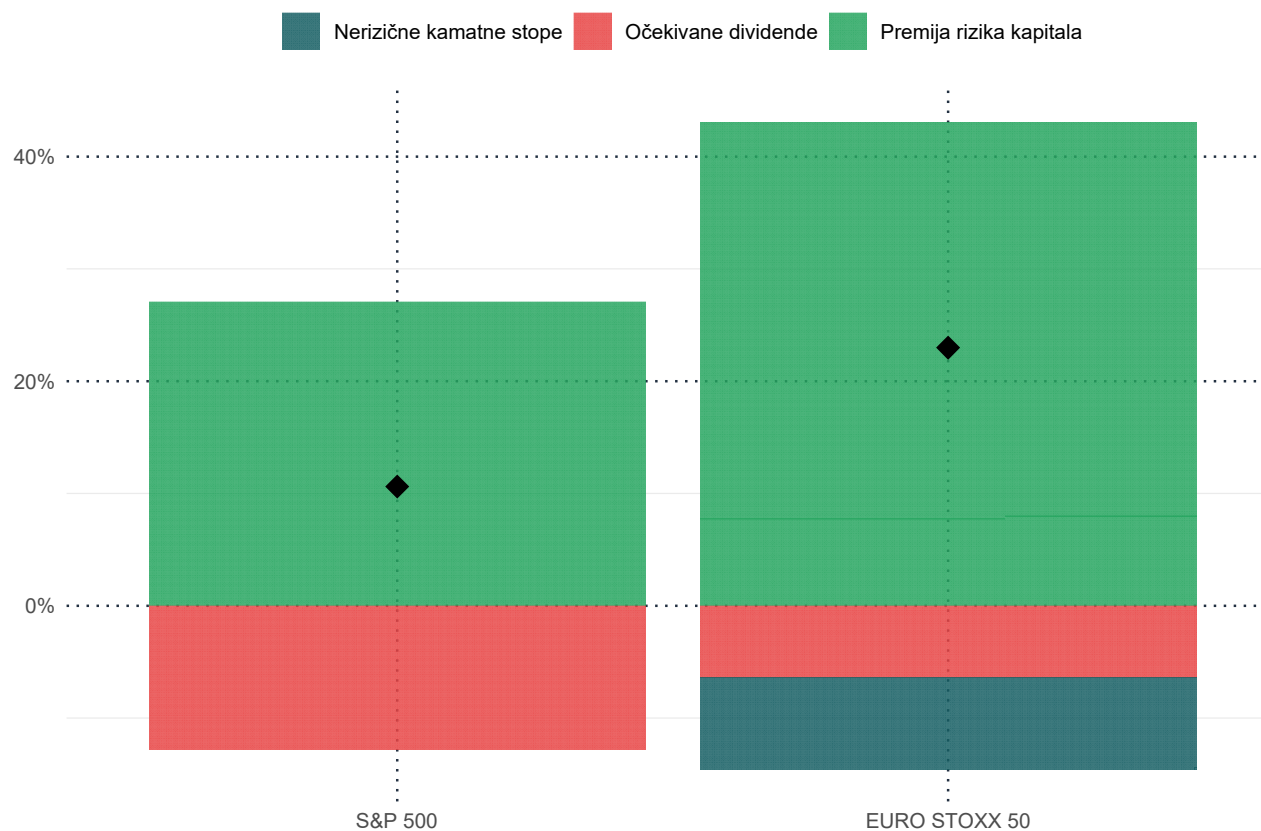
Obveznički i dionički povrati od 2002. do prvog kvartala 2023. godine, u %



Napomena: Crveno istaknute točke predstavljaju godine zadnjih najvećih kriza. Zeleno istaknuta točka predstavlja povrat dionica i obveznica do kraja ožujka 2023. godine. Horizontalna i vertikalna iscrtkana linija predstavljaju prosjeke dioničkih i obvezničkih povrata tijekom promatranog razdoblja.
Izvor: Bloomberg

No monetarno hlađenje financijskih tržišta ublaženo je s obzirom na (neočekivano) smanjenje percipiranog rizika

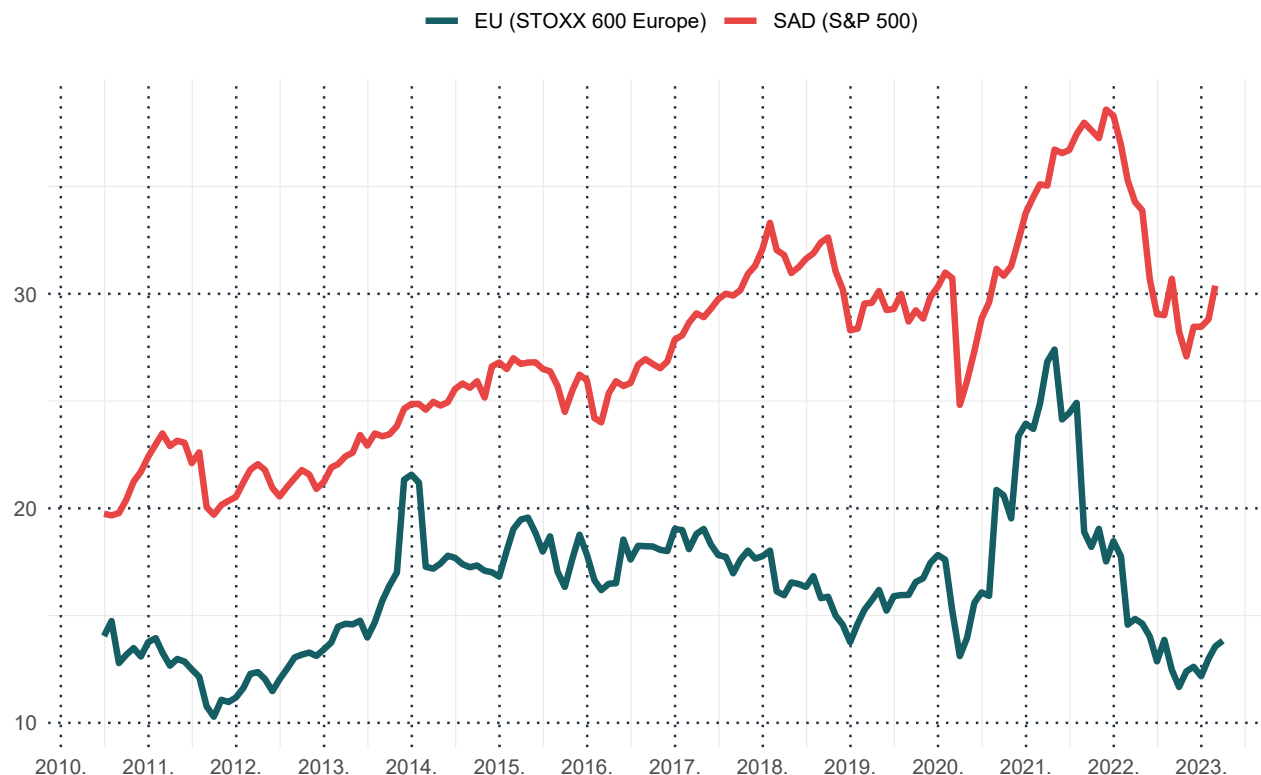
Dekompozicija rasta dioničkih vrednovanja na početku 2023. godine, u %



Napomena: Točke na grafikonu prikazuje dioničke povrate izračunate u razdoblju od kraja rujna 2022. do kraja siječnja 2023. godine.
Izvor: BIS

Očekivanja tako značajno utječu na efikasnost monetarne transmisije i na financijskim tržištima koja su i dalje precijenjena

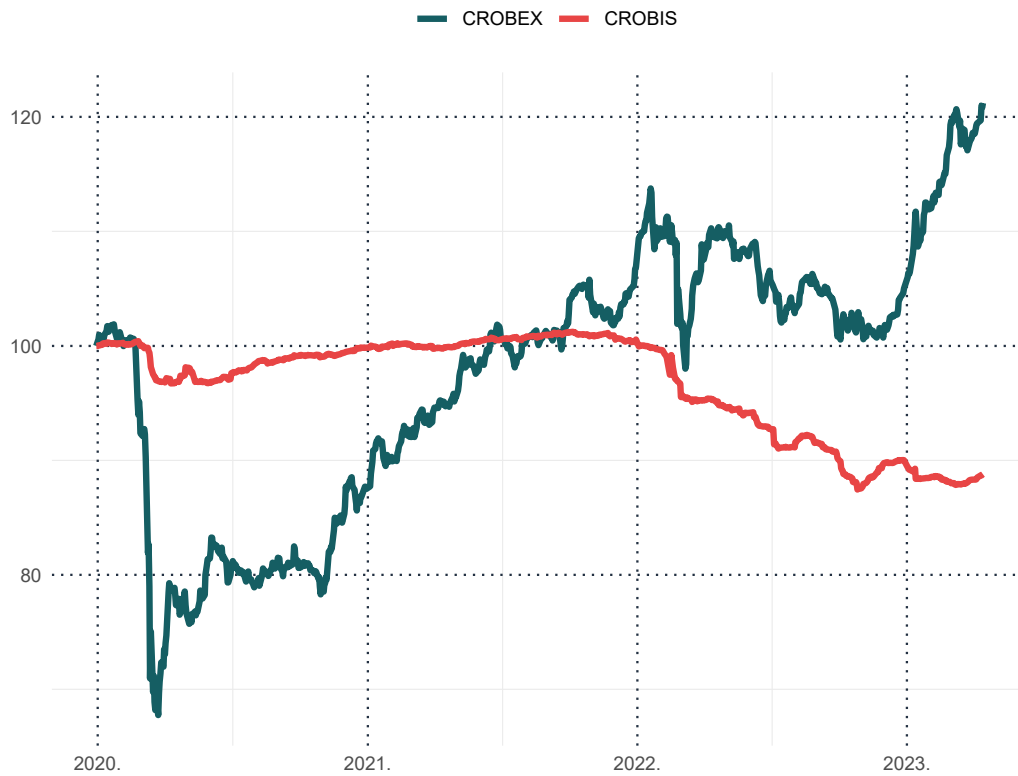
Pokazatelj omjera cijene i prihoda kompanija u sastavu vodećih dioničkih indeksa, u %



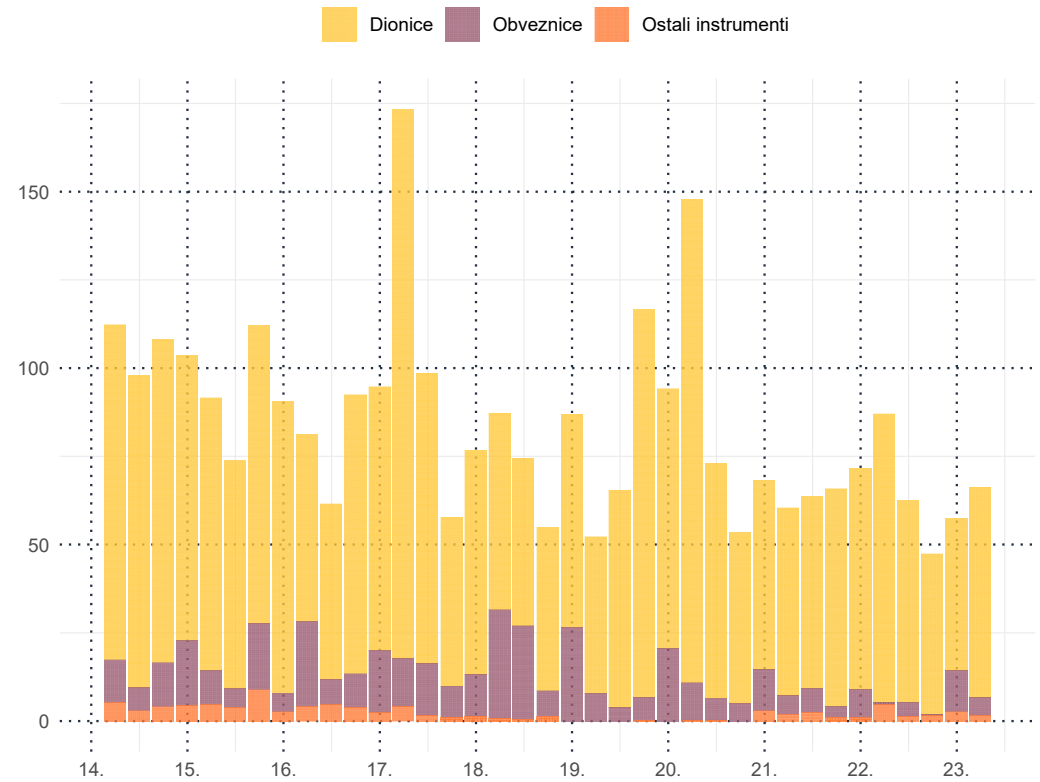
Napomena: Ciklički prilagođeni omjer cijene i zarada poduzeća prikazuje koliko je puta vrijednost pojedine dionice viša od prosječne desetogodišnje zarade koju poduzeće generira po dionici, gdje veća vrijednost označuje relativno više vrednovanje u odnosu na fundamente, odnosno dodanu vrijednost koju poduzeće generira.
Izvori: Bloomberg, Eurostat, Robert J. Shiller

Domaće tržište relativno je stabilno (i izvan globalnih turbulencija)...

ZSE indeksi, 100 = 30.12.2019.



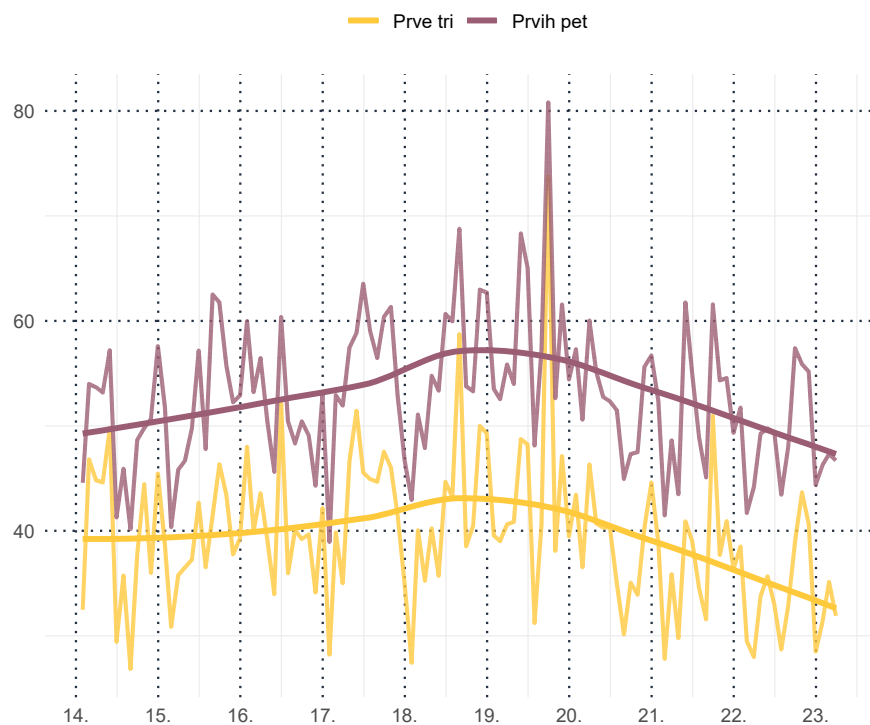
Redovan promet na ZSE-u, u mil. EUR



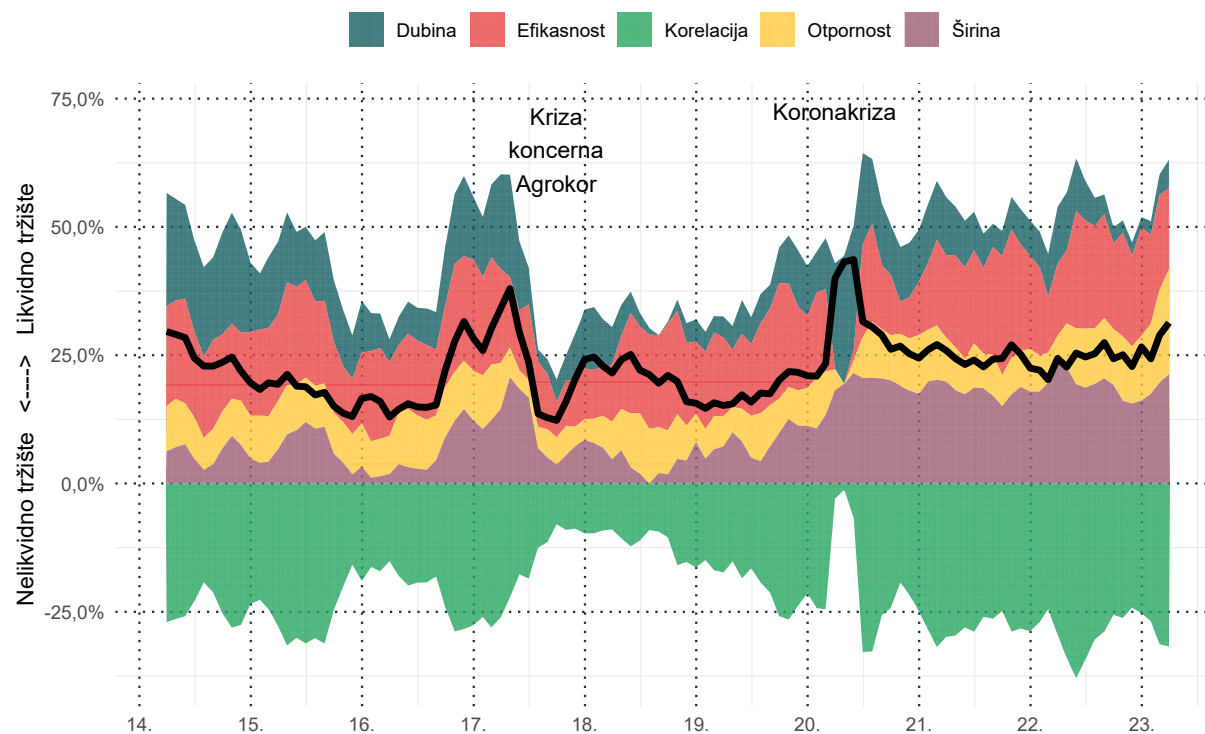
Izvor: ZSE

...uz i dalje naglašene strukturne ranjivosti

Udio prvih triju i prvih pet najtrgovanijih dionica u ukupnom prometu, u %



Tržišni indeks likvidnosti dionica (TILDA), u %

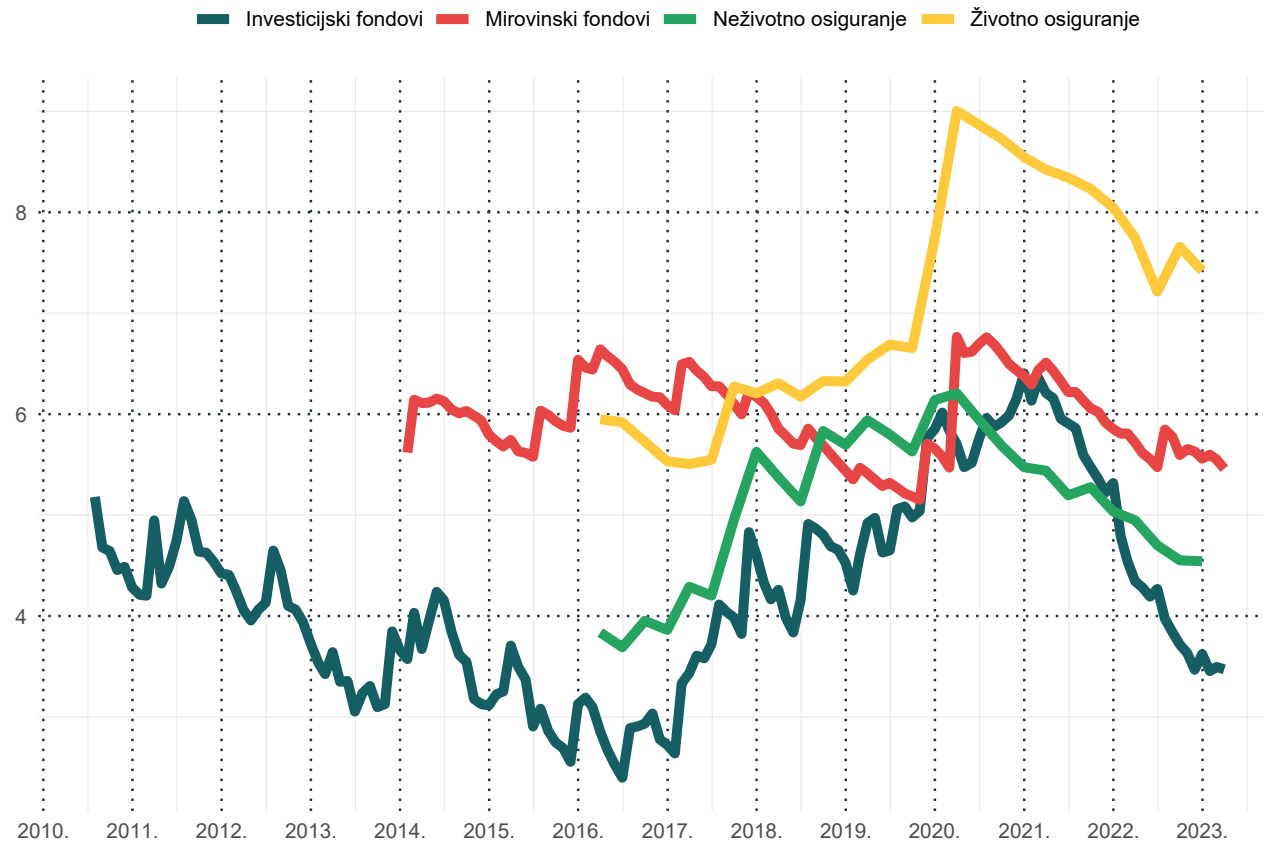


Napomena: Vrijednost prikazanog TILDA indikatora od 100 % označava potpuno likvidno tržište, dok vrijednost od 0 % označava potpuno nelikvidno tržište.
Izvori: Hanfa, ZSE

1. Globalne tržišne turbulencije uzrokovane inflatornim valom
2. Lokalne manifestacije u sektoru finansijskih usluga

Dominacija obvezničkih ulaganja rezultirala je materijalizacijom kamatnog rizika kojeg investitori recentno smanjuju kroz smanjenje terminske premije

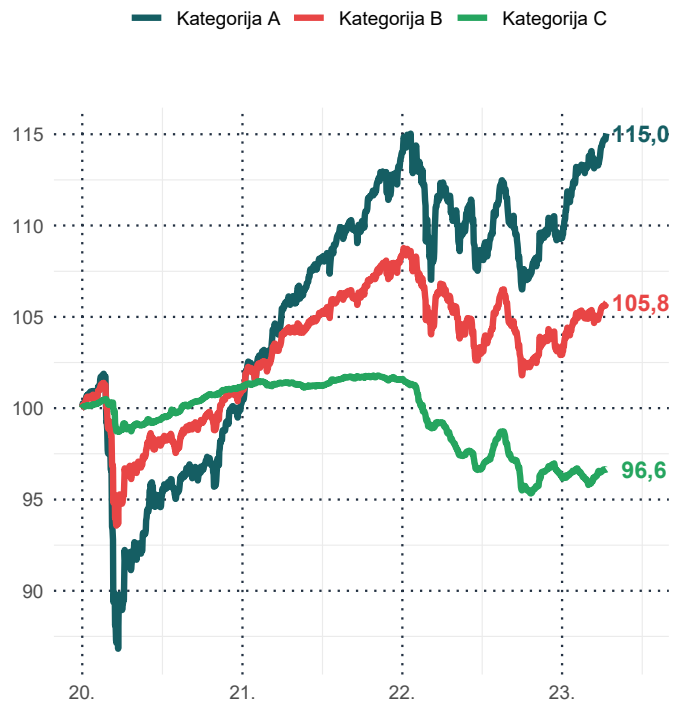
Prosječna preostala ročnost obveznica u portfelju, u godinama



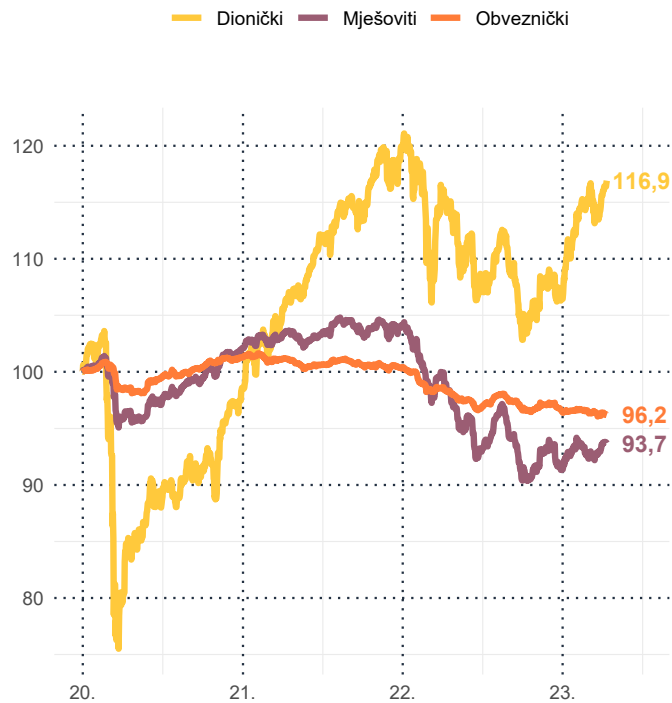
Izvor: Hanfa

Zbog čega je profitabilnost najviše narušena upravo kod relativno najkonzervativnijih investitora

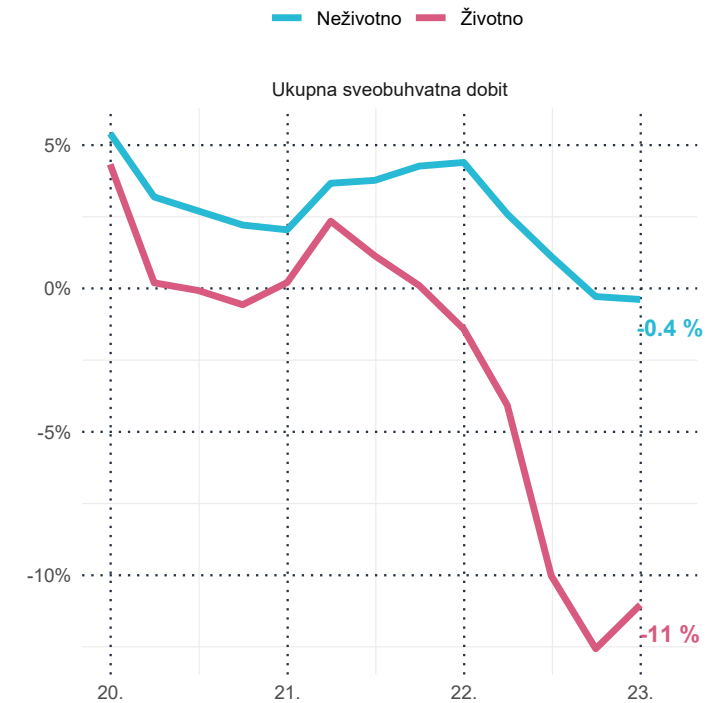
Vrijednost MIREX indeksa obveznih mirovinskih fondova, 100 = 31.12.2019.



Vrijednost indeksa pojedine kategorije UCITS fondova, 100 = 31.12.2019.



Povrat na prosječnu imovinu društava za osiguranje, u %



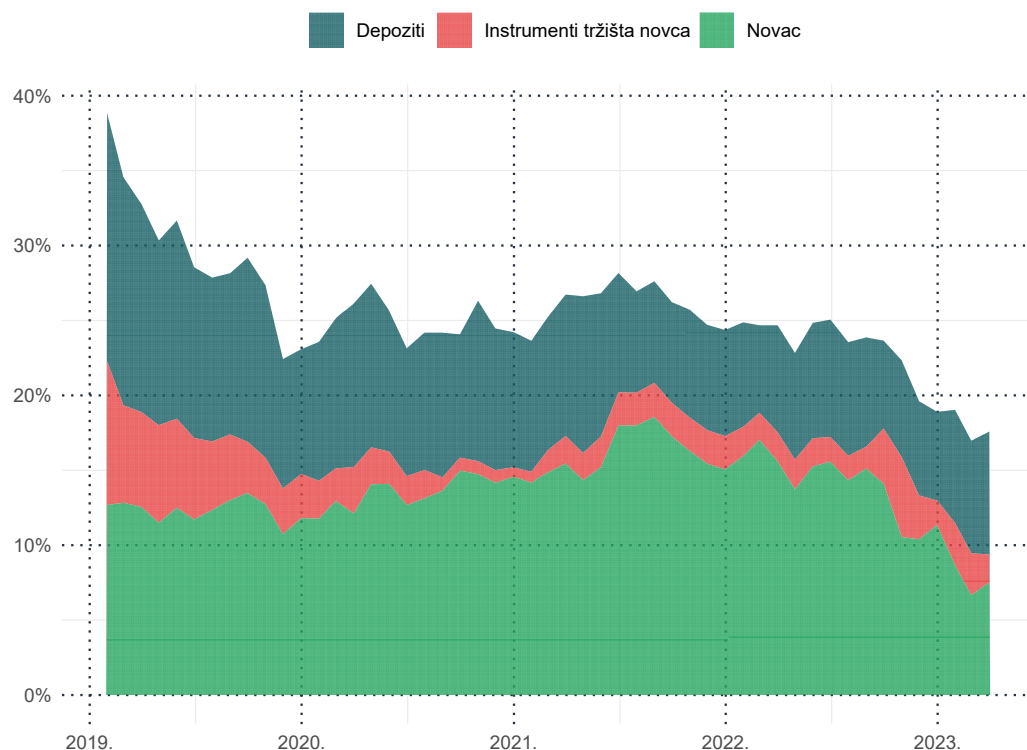
Napomena: Vrijednost indeksa pojedine kategorije predstavlja neto imovinom ponderiranu vrijednost udjela pojedinačnih fondova u uzorku reskaliranu na početni datum. Istaknute vrijednosti indeksa mirovinskih i investicijskih fondova odnose se sredinu travnja 2023. godine. Brojčane oznake kod društava za osiguranje prikazuju vrijednosti pokazatelja profitabilnosti na kraju 2022. godine

Izvor: Hanfa

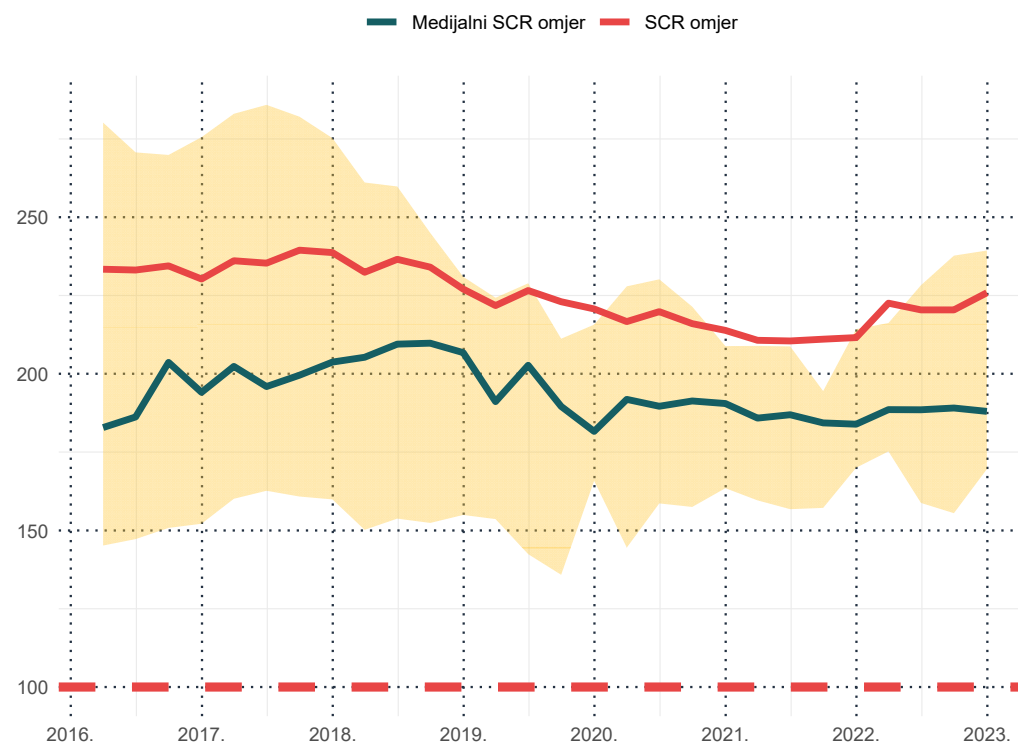
No likvidnosni i kapitalni amortizeri na zadovoljavajućim su razinama

Visoke zalihe likvidnosti domaćih UCITS fondova blago smanjene, a solventnost društva za osiguranje je i dalje stabilna

Visoko likvidna imovina UCITS fondova, u % ukupne imovine



Ukupni i medijalni SCR omjer društava za osiguranje, u %



Izvor: Hanfa

-“—

**I would rather take my chances
out there on the ocean than stay
here and die.**

Cast Away

Hvala na pažnji!

TEM