

Sarajevo, 21.02.2022. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
14.02.2022. – 18.02.2022.

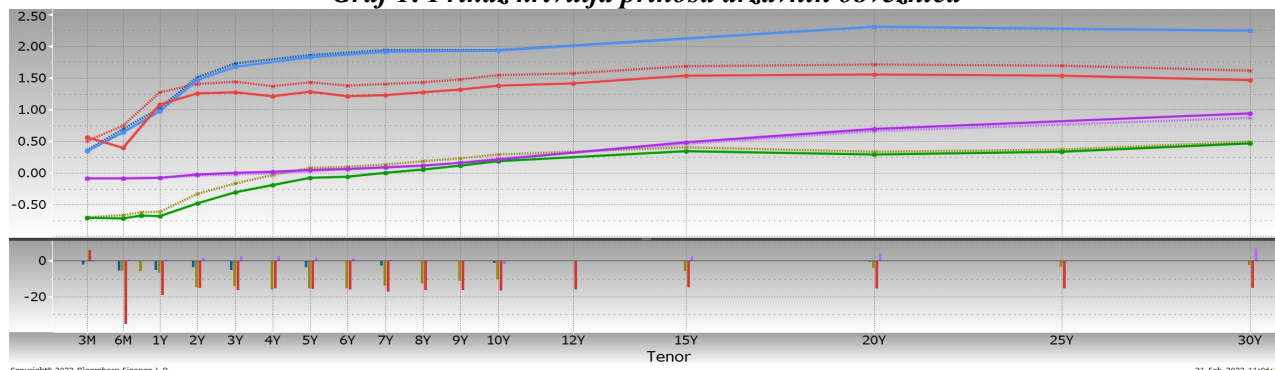
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	11.2.22	-	18.2.22	11.2.22	-	18.2.22	11.2.22	-	18.2.22	11.2.22	-	18.2.22
2 godine	-0,32	-	-0,48	1,50	-	1,47	1,41	-	1,27	-0,03	-	-0,02
5 godina	0,08	-	-0,07	1,85	-	1,82	1,44	-	1,28	0,03	-	0,05
10 godina	0,30	-	0,19	1,94	-	1,93	1,55	-	1,38	0,23	-	0,22

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	11.2.22	-	18.2.22
3 mjeseca	-0,689	-	-0,689
6 mjeseci	-0,663	-	-0,716
1 godina	-0,598	-	-0,663

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 18.02.2022. godine (pune linije) i 11.02.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U fokusu finansijskih tržišta i dalje su bile prisutne pojačane geopolitičke tenzije, što je tijekom proteklog tjedna utjecalo na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama, dovodeći do smanjenja prinosa obveznica eurozone. Iako se u određenom trenutku činilo da bi moglo da dođe do ublažavanja tenzija na relaciji Rusija – Ukrajina, izjava predsjednika SAD Bidena krajem tjedna da je napad Rusije i dalje moguć, ponovo je doprinijela padu prinosa državnih obveznica. Na tjednoj razini prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 11 i 15 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 11 i 22 bazna boda, pri čemu su najveće promjene zabilježene kod obveznica kraćih dospeljeća.

Izjave zvaničnika ECB u promatranom razdoblju su donekle signalizirale mogućnost brže normalizacije monetarne politike, ali svakako izvjesnom bržem povlačenju monetarnih stimulansa u okviru programa kupovina obveznica. Član UV ECB Kazaks je izjavio da će odluka o monetarnoj politici ovisiti o podacima sa tržišta, ali da je povećanje kamatnih stopa u ovoj godini „vrlo vjerojatno“. Bitno je napomenuti da Kazaks zbog rotacije glasova nema pravo glasa na sljedećoj sjednici ECB. Njegov kolega iz Francuske De Galhau je izjavio da bi ECB mogla obustaviti program kupovina obveznica već u III tromjesečju ove godine, bez potrebe da u skorije vrijeme nakon toga povećava kamatne stope. De Galhau

je objasnio da smatra da za ECB više nisu adekvatne kupovine obveznica putem redovnog APP programa, koje nakon listopada imaju „otvoren datum“ trajanja, jer to ECB-u „veže ruke na veoma dugo vremensko razdoblje“, te postoji manje razloga da se stimulativne mjere zadržavaju u vrijeme kada se inflacija približava ciljanoj razini od 2%, sa većih razina koje su sada zabilježene. Član IV ECB Schnabel je izjavila da je „rizik kasnog djelovanja povećan“ i da je sve vjerojatnije da će se inflacija stabilizirati na razini oko ciljanih 2%, te da ECB „ne može ignorirati“ rast cijena kuća prilikom procjene inflacije. Dodala je da će ECB uzeti u obzir prilagođavanje tempa kvantitativnih olakšica onda kada uvjeti mogućnosti povećanja kamatnih stopa budu „dovoljno visoke“. Član UV ECB Kazimir je izjavio da bi ECB trebalo da ukine neto kupovine obveznica u kolovozu (kada dolazi do slabije aktivnosti trgovanja), a da istovremeno sebi da više fleksibilnosti vezano za pitanje bilo kakvog pratećeg povećanja kamatnih stopa. Nešto oprezniji je bio glavni ekonomista ECB Lane koji je izjavio da ECB mora biti pažljiva da ne reagira pretjerano na visoku kratkoročnu inflaciju, u smislu mogućeg rizika da bi reakcija na to mogla prouzrokovati preveliko monetarno pooštavanje, koje bi dovelo inflaciju na trajno nisku razinu u srednjem roku ispod ciljanih 2%. Član UV ECB De Cos je izjavio da se ECB približava normalizaciji monetarne politike, ali da to treba činiti pažljivo kako bi se izbjeglo narušavanje oporavka poslije pandemije, te da on ne vidi razlog za pretjeranom reakcijom.

Guverner Središnje banke Italije Visco je izjavio da je dug Italije u prošloj godini vjerojatno zabilježio veći pad od očekivanog, na oko 150% GDP-a, zahvaljujući niskim troškovima zaduživanja i najbržem ekonomskom rastu u posljednjih nekoliko desetljeća. Visco je potvrdio ciljanu razinu rasta GDP-a u ovoj godini od preko 4%. Na kraju tjedna premijer Draghi je upozorio da bi međunarodne sankcije protiv energetskog sektora Rusije posebno teško pogodile Italiju.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	0,3%	0,3%	2,3%
2.	GDP – Nizozemska (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	-0,3%	0,9%	2,1%
3.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	PROSINAC	-4,7	-9,7	-1,8
4.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	PROSINAC	-	1,10	4,18
5.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijar. EUR)	PROSINAC	-	-5,34	-4,21
6.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	PROSINAC	-	22,6	23,6
7.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) prelim.	IV tromjesečje	-	0,5%	1,0%
8.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	PROSINAC	-0,5%	1,6%	-1,4%
9.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	PROSINAC	-	-3,9%	0,4%
10.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	VELJAČA	-8,0	-8,8	-8,5
11.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	VELJAČA	55,0	54,3	51,7
12.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	SIJEČANJ	3,3%	3,3%	3,4%
13.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	SIJEČANJ	6,1%	6,2%	6,6%
14.	Stopa inflacije – Finska	SIJEČANJ	-	4,4%	3,5%
15.	Stopa inflacije – Irska	SIJEČANJ	-	5,0%	5,7%
16.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	PROSINAC	-	4,5%	8,8%
17.	Obujam maloprodaje – Finska (final.)	PROSINAC	-2,9%	-0,1%	1,1%
18.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	PROSINAC	-	2.678,4	2.694,9
19.	Stopa nezaposlenosti – Francuska (tromjesečno)	IV tromjesečje	7,8%	7,4%	8,0%
20.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	SIJEČANJ	-	3,6%	3,8%
21.	Stopa nezaposlenosti – Grčka	PROSINAC	-	12,8%	13,4%

SAD

Početak proteklog tjedna prinosi na američke obveznice su zabilježili rast nakon izjave predsjednika Feda Bullarda koji je ponovo pozvao na brži tempo povećanja referentne kamatne stope. Bullard je istaknuo da četiri posljednja izvješća o inflaciji opravdavaju takve poteze Feda. Bullard je još jednom naglasio da se zalaže za povećanje od 50 baznih bodova na sjednici u ožujku. Kratkoročni optimizam vezano za događanja oko Ukrajine, nakon vijesti da se dio ruskih trupa povlači sa granice, pozitivno se odrazio na financijsko tržište u SAD tijekom trgovanja u petak. Međutim, već od srijede pojačana neizvjesnost oko geopolitičkih tenzija između Ukrajine i Rusije utjecala je na povlačenje ulaganja investitora u sigurniju aktivu, te su tako prinosi na američke obveznice zabilježili pad, koji je nastavljen do kraja tjedna.

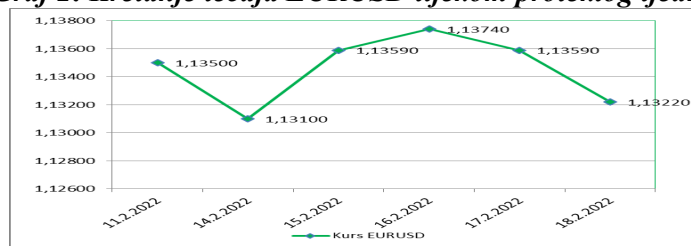
Prošlog tjedna objavljen je zapisnik sa siječnjaške sjednice FOMC-a u kojem je naglašena potreba učinkovite komunikacije kako bi se uspješno ispregovarala normalizacija ključnih kamatnih stopa. Nekoliko zvaničnika je istaknulo rizik od pretjerano brzog pooštavanja financijskih uvjeta, te mogućnost povratka dezinflatornih pritisaka neovisno od postupaka Feda. Predsjednik Feda iz St. Louisa i član FOMC-a, Bullard je ponovio svoj stav da će glasovati za povećanje referentne kamatne stope za 100 baznih bodova do ciljne razine Feda u razdoblju do 1. srpnja tekuće godine. Istovremeno, potpredsjednica Feda Brainard je izjavila da bi bilo prikladno da Fed inicira niz povećanja referentne kamatne stope, počevši od narednog mjeseca.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks započelih kuća (M/M) SIJEČANJ	-0,4%	-4,1%	0,3%
2.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) SIJEČANJ	-7,2%	0,7%	9,8%
3.	Vodeći indeks SIJEČANJ	0,2%	-0,3%	0,7%
4.	Zahtjevi za hipotekarne kredite 11. VELJAČE	-	-5,4%	-8,1%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 12. VELJAČE	1.605.000	1.593.000	1.619.000
6.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) SIJEČANJ	9,1%	9,7%	9,8%
7.	Indeks ulaznih cijena (G/G) SIJEČANJ	10,0%	10,8%	10,2%
8.	Indeks izlaznih cijena (G/G) SIJEČANJ	13,1%	15,1%	14,8%
9.	Obujam maloprodaje (M/M) SIJEČANJ	2,0%	3,8%	-2,5%
10.	Industrijska proizvodnja (M/M) SIJEČANJ	0,5%	1,4%	-0,1%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1350 na razinu od 1,1322.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Istraživanje Reutersa je pokazalo da britanski poslodavci očekuju da će povećati plaće radnicima na najvišu razinu u posljednjih devet godina, mada bi dogovor o visini plaća od 3% bio i dalje ispod brzorastuće inflacije. Ukupan broj zaposlenih u Velikoj Britaniji se smanjio u posljednja tri mjeseca 2021. godine, kada se novi soj omikron proširio Europom, dok su se radnicima smanjile zarade imajući u vidu rast inflacije. Zaposlenost je smanjena za 38.000 u razdoblju od listopada do prosinca, što je najveći pad od veljače prošle godine kada je Velika Britanija bila pod teškim lockdownom zbog Covid19. Iz Ureda za nacionalnu statistiku je priopćeno da su se redovne plaće smanjile za 0,8% u realnom smislu, prema preferiranoj mjeri stope inflacije u posljednja tri mjeseca. Inflacija je tijekom siječnja nastavila da bilježi

najbrži godišnji rast u posljednjih 30 godina, pojačavajući pritiske na kućanstva, ali i na mogućnosti da će BoE povećati kamatne stope ponovo, treći sastanak zaredom. Inflacija je u siječnju iznosila 5,5% godišnje, što je najveći podatak od ožujka 1992. godine, kada je Velika Britanija izašla iz dugog razdoblja u kojem je trajao dogovor o visokim plaćama koje su poticale inflaciju. Inflacija koja je zabilježena u siječnju je bila iznad očekivanja ekonomista (5,4%), ali i podatka iz prosinca (5,4%). Početkom ovog mjeseca BoE je ukazala na prognoze inflacije prema kojima će inflacija u travnju dostići razinu od 7,25%, kada se očekuje da bi troškovi energije za kućanstva mogli da budu duplo veći.

Ekonomija niske emisije ugljikovog dioksida i obnovljivih izvora u Velikoj Britaniji nije uspjela da se razvija od 2014. godine, pokazuju zvanični podaci koji ukazuju i na pad broja radnih mjesta u ovoj industriji. Vlada se obvezala da će povećati mogućnosti zapošljavanja u pomenutoj industriji, međutim, posljednji podaci koje je objavila Agencija za statistiku, a koji pokrivaju razdoblje do 2020. godine, ukazuju da nema značajnih promjena u prometu i radnim mjestima u ovom sektoru u usporedbi sa razdobljem od prije šest godina.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	SIJEČANJ	-	-31.900	-51.600
2.	Prosječne tjedne zarade (tromjesečno)	PROSINAC	3,8%	4,3%	4,2%
3.	ILO stopa nezaposlenosti	PROSINAC	4,1%	4,1%	4,1%
4.	Inflacija (G/G)	SIJEČANJ	5,4%	5,5%	5,4%
5.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	SIJEČANJ	9,1%	9,9%	9,3%
6.	PPI ulazne cijene proizvodnje (G/G)	SIJEČANJ	13,4%	13,6%	13,8%
7.	Indeks cijena kuća (G/G)	PROSINAC	9,4%	10,8%	10,7%
8.	Maloprodaja (G/G)	SIJEČANJ	9,4%	9,1%	-1,7%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, kao i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,83698 na razinu od 0,83326, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,3564 na razinu od 1,3589.

JAPAN

BoJ je uspješno zaštitila ciljanu razinu prinosa na obveznice zadržavajući ultrastimulativnu monetarnu politiku, pri čemu je prinos na desetogodišnje obveznice smanjen nakon što je BoJ obećala da će zaustaviti rast kamatnih stopa. Iz BoJ su izjavili da su se zbog toga i odlučili na neograničenu kupovinu desetogodišnjih državnih obveznica po prinosu od 0,25%, kako bi se spriječilo da rastući globalni prinosi previše povećaju troškove domaćeg zaduživanja.

Ekonomija Japana se oporavila u posljednja tri mjeseca 2021. godine, jer je sve manji broj zaraženih doprinio rastu potrošnje, iako rastući troškovi sirovina i porast zaraženih novim sojem omikron zamagljuju izgleda BoJ. Guverner BoJ Kuroda je istaknuo eskalaciju tenzija u Ukrajini kao novi rizik za prognozu BoJ u vezi s umjerenim ekonomskim oporavkom.

Ministar financija Japana Suzuki je izjavio da Japan mora da odgovori na svaku štetu nanijetu ekonomiji, zbog nedavnog rasta cijena. Suzuki je naveo da je nedavni rast cijena posljedica rasta cijena goriva širom svijeta, a ne zbog rasta uvoznih cijena usljed deprecijacije JPY. Također je dodao da bi rast cijena prije povećanja plaća mogao da dovede do smanjenja prihoda kućanstava, a samim tim da utječe na osobnu potrošnju.

Anketa koju je sproveo Reuters je pokazala da su osnovne potrošačke cijene u veljači u Japanu vjerojatno povećane bržim tempom u odnosu na prethodni mjesec zbog rasta cijena goriva, naglašavajući izgleda da će inflatorni pritisci rasti širom zemlje. Analitičari tvrde da se stopa inflacije širom Japana, uključujući i Tokio, povećala zbog rasta cijena energije, pošto su prošlogodišnja velika smanjenja naknada za usluge mobilnih telefona nestala iz godišnjih kalkulacija u travnju. Ključna mjera inflacije je oslabila tijekom prošlog mjeseca, čime je podržan stav BoJ da je rast cijena još uvijek slab da bi se razmotrilo povlačenje stimulativnih mjera.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	GDP (Q/Q) prelim.	IV tromjesečje	6,0%	5,4%	-2,7%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) final.	PROSINAC	-	2,7%	5,1%
3.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	PROSINAC	-	-0,4%	8,0%
4.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	PROSINAC	0,3%	0,4%	0,7%
5.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	SIJEČANJ	1.600,00	2.191,1	583,3
6.	Izvoz (G/G)	SIJEČANJ	17,1%	9,6%	17,5%
7.	Uvoz (G/G)	SIJEČANJ	37,1%	39,6%	41,1%
8.	Osnovne strojne porudžbine (G/G)	PROSINAC	0,9%	5,1%	11,6%
9.	Stopa inflacije (G/G)	SIJEČANJ	0,6%	0,5%	0,8%
10.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	SIJEČANJ	0,3%	0,2%	0,5%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 130,95 na razinu od 130,22. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 115,42 na razinu od 115,01.

NAFTA I ZLATO

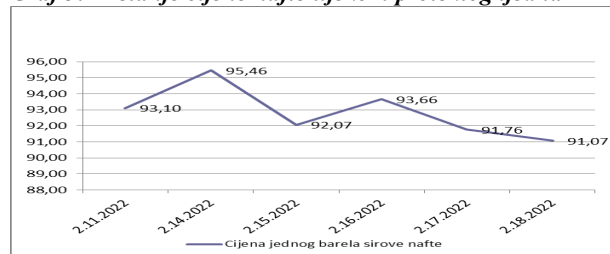
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 93,10 USD (82,03 EUR).

Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je nastavila da bilježiti rast prema razini od 100 USD, te je na zatvaranju tržišta ponovo zabilježen najviša razina cijene u posljednjih više od sedam godina, nakon što je Ukrajina nagovijestila moguće ustupke Rusiji, a koji bi mogli ublažiti tenzije između ove dvije zemlje za koje zapadne vlade smatraju da su na rubu rata. U utorak je cijena nafte smanjena, nakon uzastopnog rasta od četiri dana pod utjecajem vijesti o povlačenju dijela ruskih snaga sa granice sa Ukrajinom, a što je protumačeno kao potez koji bi mogao deeskalirati napetosti između Moskve i Zapada.

Ipak, već narednog dana su se pojavile suprotne izjave o mogućem povlačenju ruskih trupa iz okoline Ukrajine, dok je na globalnoj razini došlo do smanjene ponude nafte i oporavka tražnje, što je utjecalo na rast cijene nafte. Do kraja tjedna cijena je bilježila blagi pad pod utjecajem pregovora sa Iranom koji su ušli u posljednju fazu, ali je značajniji pad cijene nafte zaustavljen pojačanim tenzijama na relaciji Rusija – Ukrajina. U petak je cijena nafte bila pod utjecajem napretka u pregovorima između SAD i Irana, te je blago smanjena, ali se i dalje održavala na razini iznad 91 USD po barelu. Analitičari iz SAD vjeruju da je rizik da Rusija napadne Ukrajinu vrlo visok, a to znači da će Wall Street ostati nervozan dok ne vidi značajnu deeskalaciju.

Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je smanjena za 2,18%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 91,07 USD (80,44 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



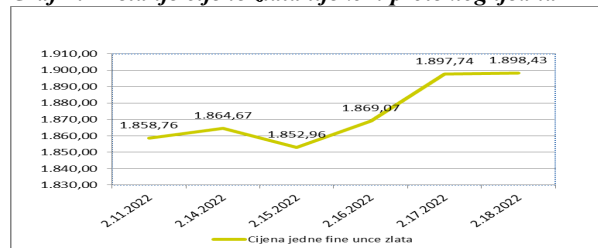
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.858,76 USD (1.637,67 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je uglavnom imala tendenciju rasta pod utjecajem pojačanih geopolitičkih tenzija koje su potaknule tražnju za sigurnim investicijama. Nakon što se u utorak pojavio optimizam oko događanja u Ukrajini, investitori su preusmjerili ulaganja u nešto rizičnije aktive, što je dovelo do blagog pada cijene zlata.

Ipak, već u narednim danima geopolitičke tenzije su se aktivirale i utjecale su na rast cijene zlata, odnosno utjecale su na pojačanu tražnju za zlatom kao sigurnom investicijom. Generalni tajnik NATO-a Stoltenberg izjavio je da nema dokaza o deeskalaciji i da se čini da Rusija nastavlja svoju vojnu izgradnju, što su komentari koje je kasnije podržao i američki državni tajnik Blinken. Rusija je više puta negirala da planira napad na Ukrajinu. Krajem tjedna, u petak, cijena zlata je imala tendenciju rasta, te je tijekom trgovanja probila razinu od 1.900 USD po unci i dostigla najveću razinu od lipnja 2021. godine. Rast je uslijedio nakon što je predsjednik Biden istaknuo da je vjerojatnoća invazije Rusije na Ukrajinu i dalje veoma visoka. Od početka godine zlato bilježi rast, te cijena dostiže najveću razinu od lipnja prošle godine. Pojedini analitičari očekuju da će cijena zlata biti prilično volatilna, te da će u skorijem razdoblju uglavnom biti pod utjecajima vijesti o geopolitičkim tenzijama na relaciji Ukrajina – Rusija.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.898,43 USD (1.676,76 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 2,13%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljena 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.