

Sarajevo, 19.09.2022. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
12.09.2022. – 16.09.2022.

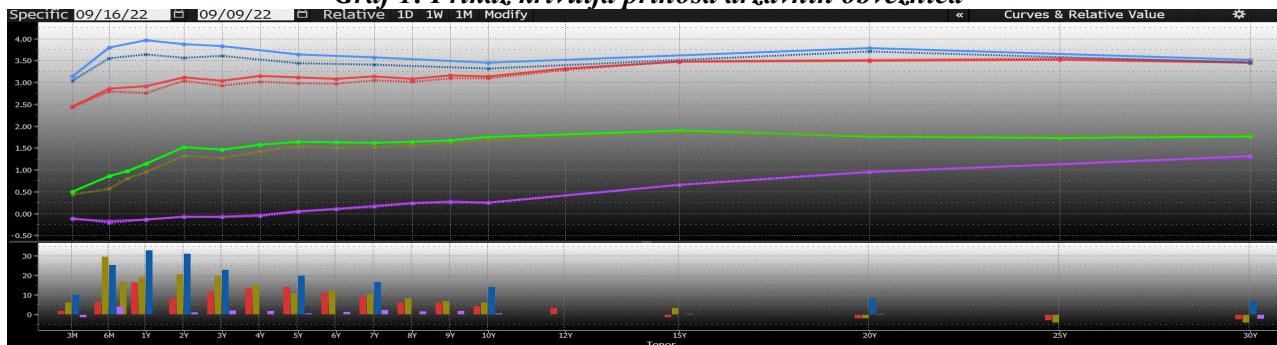
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan		
	9.9.22	-	16.9.22	9.9.22	-	16.9.22	9.9.22	-	16.9.22
2 godine	1,33	-	1,53 ↗	3,56	-	3,87 ↗	3,05	-	3,14 ↗
5 godina	1,54	-	1,64 ↗	3,44	-	3,63 ↗	2,99	-	3,13 ↗
10 godina	1,70	-	1,76 ↗	3,31	-	3,45 ↗	3,10	-	3,14 ↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	9.9.22	-	16.9.22
3 mjeseca	0,489	-	0,548 ↗
6 mjeseci	0,563	-	0,859 ↗
1 godina	0,993	-	1,187 ↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleni), SAD (plavi), Velike Britanije (crveni) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 16.09.2022. godine (pone su linije) i 09.09.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Nakon što je ECB prethodno povećala kamatne stope, te nakon što su na tržištu i dalje preovladavala očekivanja daljeg povećanja kamatnih stopa ove institucije, ali i očekivanog nastavka rasta kamatnih stopa Feda, prinosi obveznica eurozone su nastavili da bilježe rast. Rast je posebno bio izražen na prednjem dijelu krive prinosa. Prinosi njemačkih dvogodišnjih obveznica su povećani za 21 bazni bod, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani za 6 baznih bodova u odnosu na prethodni tijedan. Slična kretanja zabilježena su kod italijanskih obveznica, te su prinosi obveznica kraćeg dospijeća povećani za 17 baznih bodova, a prinosi obveznica duže ročnosti samo za 1 bazni bod. Na kraju prošlog tjedna objavljeni su finalni podatci, kojima su potvrđeni preliminarni podatci rekordno visoke inflacije od 9,1% u eurozoni u kolovozu.

Reuters je početkom tjedna objavio da kreatori monetarne politike ECB vide rastući rizik potrebe povećanja referentne kamatne stope na 2% ili više kako bi sprječili rekordno visoku inflaciju, unatoč mogućnosti recesije. Isti izvor navodi da je moguće da se to dogodi ukoliko prve prognoze inflacije za 2025. godinu i dalje budu iznad 2%, a koje bi trebalo da budu objavljene u prosincu. Glavni ekonomista ECB Lane je potvrdio potrebu nastavka povećanja kamatnih stopa, te izjavio da je neuobičajeno povećanje kamatnih stopa u prošlom tjednu (75 baznih bodova) bilo „adekvatno“, ali je signalizirao da bi budući koraci mogli vjerojatno da budu blaži u smislu nastavka rasta kamatnih stopa. Lane je i prije posljednje održane sjednice ECB bio jedan od zvaničnika koji je zagovarao veći broj manjih pojedinačnih

povećanja kamatnih stopa. Dodao je da je kristalno jasno da odgovarajuća monetarna politika za eurozonu mora nastaviti da uzima u obzir da šok energeta i dalje predstavlja dominantni čimbenik inflacije. Izjave ostalih zvaničnika ECB su ukazale na potrebu daljeg povećanja kamatnih stopa, zbog mogućnosti dodatnog ubrzanja stope inflacije, ali su i dalje izražena različita mišljenja o tome koliko brzo i u kojem obujmu je potrebno povećavati kamatne stope.

Njemački institut Ifo je objavio da očekuje da će ekonomija ove zemlje zabilježiti kontrakciju u sljedećoj godini jer smatraju da će drastičan rast cijena energije, uslijed rata u Ukrajini, ugasiti mogućnost oporavka nakon lockdowna uvedenih u pandemiji. Tako je ovaj institut objavio nove prognoze prema kojima očekuje pad GDP-a u 2023. godini za 0,3%, što predstavlja znatnu korekciju u usporedbi sa lipnjem kada je očekivan rast GDP-a od 3,7%. Za isto razdoblje prognoze inflacije su povećane na 9,3%. Također, Vlada Francuske je smanjila prognoze ekonomskog rasta zemlje za sljedeću godinu na 1% sa ranije očekivanih 1,4%, zbog poremećaja nastalih energetskom krizom i zbog snažne inflacije sa kojom se suočavaju stanovništvo i poslovni sektor.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	SRPANJ	0,0%	-2,4%
2.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	SRPANJ	-0,6%	-1,4%
3.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	SRPANJ	-32,0	-40,3
4.	Trgovinska bilanca – Nizozemska (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	6,8
5.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	-0,36
6.	Bilanca tekućeg računa – Njemačka (u milijard. EUR)	SRPANJ	-	5,0
7.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) final.	SRPANJ	-4,9%	-4,5%
8.	Troškovi rada – EZ (G/G)	II tromjesečje	-	4,0%
9.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	RUJAN	-59,5	-61,9
10.	Stopa inflacije – EZ (final.)	KOLOVOZ	9,1%	9,1%
11.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	KOLOVOZ	4,3%	4,3%
12.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	KOLOVOZ	8,8%	8,8%
13.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	KOLOVOZ	6,5%	6,6%
14.	Stopa inflacije – Finska	KOLOVOZ	-	7,6%
15.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	KOLOVOZ	9,1%	9,3%
16.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	KOLOVOZ	10,3%	10,5%
17.	Stopa inflacije – Italija (final.)	KOLOVOZ	9,0%	9,1%
18.	Stopa inflacije – Portugalija (final.)	KOLOVOZ	9,4%	9,3%
19.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	KOLOVOZ	-	3,8%
				3,6%

SAD

Nakon posljednjeg sastanka FOMC-a koji je održan u srpnju, podaci su pokazali da je ekonomija SAD otporna, a inflacija široko rasprostranjena i uporna, čime su pojačane špekulacije o još jednom povećanju kamatne stope za 75 baznih bodova umjesto 50 baznih bodova. **Tržišni sudionici u SAD u potpunosti očekuju da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu za još 75 baznih bodova na rujanskoj sjednici**, što bi bilo treće takvo povećanje od ukupno četiri puta, koliko je Fed od početka godine povećao istu. Istovremeno, postoji i vjerojatnoća od 20% da bi povećanje referentne kamatne stope moglo iznosi 100 baznih bodova. Eventualno povećanje od 75 baznih bodova na rujanskoj sjednici bi značilo da je Fed referentnu kamatnu stopu od početka godine povećao za 3%, iako je inflacija i dalje na razini koja je više od četiri puta iznad ciljanih 2%. Prema mišljenju investitora, kreatori monetarne politike SAD će pokušati da izbjegnu još veće povećanje kamatnih stopa zbog rizika da bi to moglo izazvati recesiju u SAD sljedeće godine.

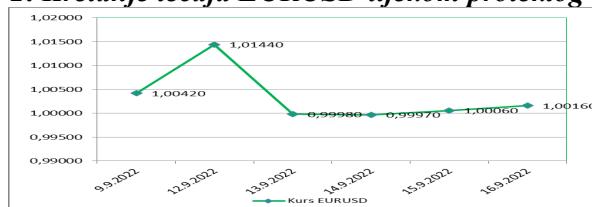
Stopa inflacije u SAD je tijekom kolovoza povećana za 8,3% na godišnjoj razini, što je veća razina rasta od očekivane (8,1%), ali niža u odnosu na prethodni podatak (8,5%). U istom razdoblju indeks potrošačkih cijena koji isključuje cijene prehrambenih proizvoda i energeta je zabilježio rast po godišnjoj stopi od 6,3% (očekivano 6,1%, podatak iz srpnja 5,9%). Ovo je ujedno i najviši rast stope temeljne inflacije od ožujka ove godine.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	KOLOVOZ	8,1%	8,3%
2.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	KOLOVOZ	6,1%	6,3%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	9. rujna	-	-1,2%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	KOLOVOZ	8,8%	8,7%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10. rujna	227.000	213.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	3. rujna	1.478.000	1.403.000
7.	Maloprodaja (M/M)	KOLOVOZ	-0,1%	0,3%
8.	Industrijska proizvodnja (M/M)	KOLOVOZ	0,0%	-0,2%
9.	Iskorištenost kapaciteta	KOLOVOZ	80,2%	80,0%
10.	Indeks raspolož. potrošača Sv. iz Migičena P	RUJAN	60,0	59,5

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0042 na razinu od 1,0016.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Ekonomija Velike Britanije u srpnju je zabilježila slabiji rast od očekivanja, čime se povećao rizik da se ekonomija već nalazi u recesiji, zbog naglog rasta cijena energije koje šteti potražnji za električnom energijom, kao i rastu cijena materijala koji pogodaju građevinski sektor. Prema mišljenju ekonomiste Jake Finneya, to bi značilo da Velika Britanija ulazi u tehničku recesiju prvi put od ukidanja lockdowna. Britanci moraju razviti duh „radikalne velikodušnosti“ kako bi sprječili gubitak života zbog velikih računa za plin i struju tijekom ove zime, upozorio je šef Svjetskog energetskog savjeta.

Stopa nezaposlenosti u Velikoj Britaniji je smanjena na najnižu razinu od 1974. godine i to je uglavnom uzrokovano smanjenjem broja radne snage, mada je bilo i drugih signala da se val zapošljavanja u zemlji smanjuje, što je dodatno povećalo zabrinutost BoE zbog rastuće inflacije. Tijekom proteklog tjedna objavljeni su podaci o inflaciji koji su pokazali da je inflacija smanjena prvi put u posljednjih godinu dana nakon što je pad cijena goriva ponudio neočekivane i vjerojatno kratkotrajne pogodnosti za kućanstva i BoE. Međutim, ekonomisti su upozorili da će inflacija vjerojatno dostići vrhunac oko 11% u listopadu, kada se primjeni nova gornja granica cijene energetskih resursa za kućanstva, te da će se vjerojatno sporo smanjivati zbog temeljnih pritisaka i novih vladinih fiskalnih poticaja.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (G/G)	SRPANJ	1,9%	1,1%
2.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	SRPANJ	1,5%	1,1%
3.	Uslužni sektor (M/M)	SRPANJ	0,4%	0,4%
4.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	KOLOVOZ	-	6.300
5.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SRPANJ	3,8%	3,6%
6.	Inflacija (G/G)	KOLOVOZ	10,0%	9,9%
7.	Maloprodaja (G/G)	KOLOVOZ	-3,7%	-5,4%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,86666 na razinu od 0,87683. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,1589 na razinu od 1,1420.

JAPAN

Sjednica MPC BoJ će se održati 22. rujna, nakon koje se očekuje da će BoJ nastaviti sa masivnim stimulansima razlikujući se od ostalih središnjih banaka razvijenih zemalja koje ubrzano pooštravaju politiku kako bi ukrotile rastuću inflaciju. Inače, promjena monetarne politike BoJ bi se mogla dogoditi i ranije nego što se očekuje nakon što su priopćili da je rast cijena „privremen“, iako je mnogo niži od razine u SAD i Velikoj Britaniji. Također, očekuje se da će BoJ u skladu sa planovima završiti program financiranja za ublažavanje pandemije tijekom ovoga mjeseca, kao i da će razgovarati o prilagođavanju smjernica koje pandemiju Covid19 označavaju kao najveći ekonomski rizik. Konačna odluka će biti donijeta na sastanku BoJ na kome će MPC BoJ pažljivo razmotriti podatke kako bi se osiguralo da konstatno veliki broj zaraženih virusom u Japanu ne dovodi do oštrog pada ekonomske aktivnosti u zemlji, prenijeli su izvori. Ekonomija Japana se u II tromjesečju povećala za 2,2% godišnje, zabilježivši sporiji oporavak od očekivanja, zbog povećanog broja zaraženih Covid19, ograničenja u opskrbi i rastućih troškova sirovina koji utječu na potrošnju i proizvodnju.

Šefica odbora Liberalno-demokratske partije za finansijska pitanja Satsuki Katayama je izjavila da Japanu nedostaju učinkovita sredstva u borbi protiv nagle deprecijacije JPY, pošto će jednostrano interveniranje na valutnom tržištu vjerovatno imati ograničen utjecaj na preokret deprecijacije JPY. Katayama je za Reuters izjavila da jednostrana intervencija neće biti toliko učinkovita u zaustavljanju nagle deprecijacije JPY potaknute razlikama u kamatnim stopama između SAD i Japana. Dodala je da bi povećanje ultraniskih kamatnih stopa u Japanu bilo nerazumno s obzirom na utjecaj koji bi to moglo imati na 550 bilijuna JPY (3,84 bilijuna USD) bankarskih zajmova u zemlji.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomska pokazatelj	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P	KOLOVOZ	-	10,7%
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	KOLOVOZ	8,9%	9,0%
3.	Osnovne strojne porudžbine (G/G)	SRPANJ	6,6%	12,8%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	SRPANJ	-1,8%	-2,0%
5.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	SRPANJ	-	2,4%
6.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	KOLOVOZ	-2.385,7	-2.817,3
7.	Izvoz (G/G)	KOLOVOZ	24,1%	22,1%
8.	Uvoz (G/G)	KOLOVOZ	46,9%	49,9%
9.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	SRPANJ	-0,1%	-0,6%
				-0,4%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 143,15 na rizinu od 143,22. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 142,27 na rizinu od 142,92.

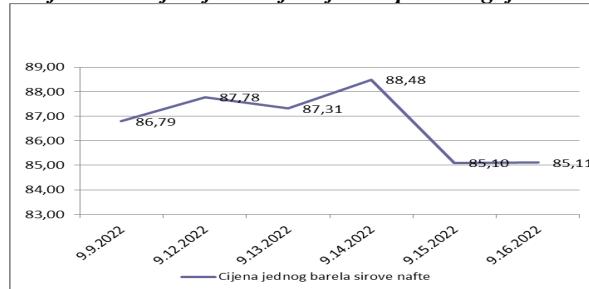
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorske burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 86,79 USD (86,43 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je bilježila blagi rast pod utjecajem vijesti da su se pojavile pojedine prepreke vezane za iranske nuklearne pregovore, mogućnosti embarga na ruske pošiljke ovog energenta, te i dalje slabe ponude u usporedbi sa i dalje snažnom potražnjom. Narednog dana cijena je blago smanjena nakon što su objavljeni podatci o neočekivanom rastu stope inflacije u SAD, što je signaliziralo da bi Fed narednog tjedna mogao odlučiti da još jednom snažno poveća referentnu kamatnu stopu. Značajniji rast cijene nafte zabilježen je sredinom tjedna kao posljedica povećanih očekivanja vezanih za zamjenu plina naftom ove zime zbog visokih cijena. Međunarodna agencija za energetiku (IEA) očekuje da će produbljivanje ekonomskog usporavanja i posrnula kineska ekonomija prouzrokovati zaustavljanje globalne potražnje za ovim energentom u četvrtom tromjesečju ove godine. Već narednog dana cijena nafte je zabilježila dnevni pad od čak 4%, što je utjecalo na to da se cijena nafte nađe na najnižoj razini u posljednjih sedam dana upravo zbog špekulacija o slabljenju globalne tražnje za naftom, kao i zbog dalje aprecijacije dolara. Cijena nafte je tijekom posljednja tri mjeseca smanjena za oko $\frac{1}{4}$ uglavnom zbog straha od produženog pada globalne potražnje za energijom, iako niti jedan od globalnih analitičara to ne predviđa. OPEC očekuje rast cijene nafte između 2% i 3% tijekom ove i naredne godine.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 85,11 USD (84,97 EUR), a u odnosu na prethodni tjedan cijena je smanjena za 1,94%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Održanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je temeljen 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.

Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne unce zlata je iznosila 1.716,83 USD (EUR 1.709,65).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je uglavnom imala tendenciju pada. Početkom tjedna deprecijacija USD utjecala je na rast cijene zlata, dok su investitori bili u iščekivanju podataka o inflaciji u SAD, što je trebalo dati signale o daljem tempu rasta referentne kamatne stope Feda. Nakon što su u utorak objavljeni podatci o inflaciji u SAD koji su ukazali na veću inflaciju od očekivane, došlo je do aprecijacije USD, te je cijena zlata smanjena. Postupni pad cijene ovog plemenitog metala je nastavljen, te je u četvrtak zabilježena najniža razina cijene od travnja 2020. godine, najvećim dijelom pod utjecajem rasta prinosa na američke obveznice i jačanja USD, a s obzirom na to da su prognoze još jednog agresivnog povećanja referentne kamatne stope Feda smanjile privlačnost zlatnih poluga investorima. Cijena zlata je tijekom trgovanja u petak povećana pod utjecajem blage deprecijacije USD, ali je značajniji rast zaustavljen zbog očekivanog rasta referentne kamatne stope Feda na sastanku koji se održava u ovom tjednu.

Cijena zlata je trenutno pod utjecajem očekivanja odluke Feda o daljem povećanju referentne kamatne stope sa ciljem suzbijanja inflacije. Ukoliko Fed doneše odluku da poveća kamatnu stopu za 75 ili za 100 baznih bodova na narednom sastanku, izvjesno je da će zlato zabilježiti još jedan mjesečni pad cijene, što bi bio šesti uzastopni mjesec da cijena bilježi pad.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne unce zlata je iznosila 1.675,06 USD (EUR 1.672,38). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 2,43%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

