

Sarajevo, 04.07.2022. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
27.06.2022. – 01.07.2022.

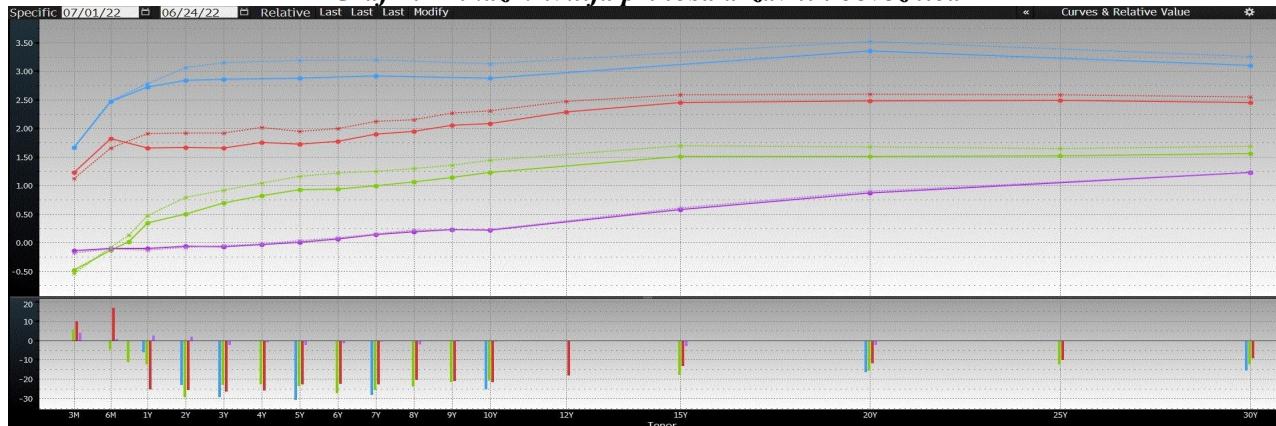
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	24.6.22	- 1.7.22	24.6.22	- 1.7.22	24.6.22	- 1.7.22	24.6.22	- 1.7.22
2 godine	0,81	- 0,52 ↘	3,06	- 2,83 ↘	1,93	- 1,68 ↘	-0,08	- -0,06 ↗
5 godina	1,16	- 0,93 ↘	3,19	- 2,88 ↘	1,95	- 1,73 ↘	0,03	- 0,01 ↘
10 godina	1,44	- 1,23 ↘	3,13	- 2,88 ↘	2,30	- 2,09 ↘	0,23	- 0,23 ➔

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	24.6.22	- 1.7.22
3 mjeseca	-0,511	- -0,442 ↗
6 mjeseci	-0,082	- -0,130 ↘
1 godina	0,496	- 0,384 ↘

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleni), SAD (plavi), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 01.07.2022. godine (pune linije) i 24.06.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Pozitivni signali o mogućem rastu referentne kamatne stope ECB za 50 baznih bodova na srpanjskom sastanku odrazili su se na priličan rast prinosa sigurnijih zemalja eurozone tijekom prva dana proteklog tjedna. Ipak, nakon toga prinosi obveznica eurozone su zabilježili priličan pad koji je trajao do kraja tjedna, tako da su na tjednoj razini prinosi zabilježili izraženo smanjenje. Do korekcije prinosa je došlo nakon što su tržišni sudionici bili fokusirani na komentare predstavnika vodećih središnjih banaka o indikacijama izgleda monetarnih politika i globalne ekonomije. Središnji bankari su upozorili da bi visoka inflacija mogla da potraje, povećavajući zabrinutost investitora o mogućoj recesiji. Na kraju tjedna, usprkos objavljenom podatku o većoj inflaciji od očekivane u eurozoni, prinosi obveznica eurozone su treći dan zaredom nastavili da bilježe izražen pad, nakon što su investitori fokus sa inflacije prebacili na mogućnost recesije u drugoj polovici ove godine. Na ovakvo raspoloženje dodatno su utjecali slabi ekonomski podaci objavljeni za SAD u petak. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 21 i 30 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 37 i 43 bazna boda, pri čemu su najveće promjene zabilježene na prednjem dijelu krive prinosa.

Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da će dolazeći program kupovina obveznica obuzdati neurednu razliku između prinosa obveznica unutar eurozone, dok će istovremeno održavati pritisak na vlade da svoje proračune drže pod kontrolom. Vezano za pitanje povećanja kamatnih stopa, Lagarde je izjavila da će ECB to raditi postupno, ali sa opcijom da se djeluje snažnije ukoliko dođe do bilo kakve vrste poremećaja u srednjoročnoj inflaciji, posebno ukoliko se pojave znakovi slabljenja inflatornih očekivanja. Član UV ECB Simkus je izjavio da bi ECB trebalo da razmotri povećanje kamatnih stopa od 50 baznih bodova u srpnju ukoliko dođe do pogoršanja inflatornih očekivanja, dok je Holzmann izjavio da postoji „dovoljno prostora“ za povećanjem kamatnih stopa u okviru 25 do 50 baznih bodova. Guverner Središnje banke Belgije Wunsch je izjavio da će ECB možda morati da više poveća kamatne stope od onoga koliko bi željela, ukoliko rekordna inflacija potakne vlade da troše sve veće iznose kako bi zaštitile kućanstva. Ministarstvo financija Italije je objavilo da bi ekonomija zemlje mogla u ovoj godini da raste najmanje za onoliko koliko je iznosio zvanični cilj postavljen u travnju (3,1%), usprkos negativnim učincima rastućih cijena energenata.

Središnja banka Švedske (Riksbank) je, u skladu s očekivanjima, donijela odluku o povećanju referentne kamatne stope za 50 baznih bodova na 0,75%. Prema prognozama Izvršnog vijeća ove banke očekuje se da će ova stopa biti dalje povećana i da bi početkom naredne godine mogla da iznosi blizu 2,0%.

*Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	SVIBANJ	5,8%	5,6%
2.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	LIPANJ	8,5%	<b>8,6%</b>
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	LIPANJ	3,9%	3,7%
4.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	LIPANJ	8,8%	8,2%
5.	Stopa inflacije – Španjolska (prelim.)	LIPANJ	8,7%	10,0%
6.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	LIPANJ	7,9%	8,5%
7.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	LIPANJ	6,5%	6,5%
8.	Stopa inflacije – Austrija (prelim.)	LIPANJ	-	8,7%
9.	Stopa inflacije – Belgija	LIPANJ	-	9,65%
10.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	LIPANJ	52,0	52,1
11.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	LIPANJ	103,0	104,0
12.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	SRPANJ	-27,3	-27,4
13.	Indeks povjerenja potrošača – Francuska	LIPANJ	84	82
14.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	TRAVANJ	-	22,0%
15.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	SVIBANJ	-1,8%	0,4%
16.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	SVIBANJ	2,0%	1,4%
17.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G)	SVIBANJ	-	0,1%
18.	Obujam maloprodaje – Irska (G/G)	SVIBANJ	-	0,3%
19.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	SVIBANJ	-	-5,1%
20.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	SVIBANJ	-3,6%	-3,4%
21.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	SVIBANJ	6,8%	<b>6,6%</b>
22.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	LIPANJ	5,0%	5,3%
23.	Stopa nezaposlenosti – Italija	SVIBANJ	8,4%	8,1%
24.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	SVIBANJ	-	5,5%

## SAD

Tijekom proteklog tjedna, predsjednik Feda iz Njujorka Williams je pozvao na dalje promptno povećanje referentne kamatne stope, kako bi se usporila inflacija, uključujući moguće drugo povećanje od 75 baznih bodova na sjednici narednog mjeseca. Williams je, također, istaknuo kako očekuje da će američka ekonomija neminovno ući u recesiju. Prema njegovom mišljenju rast referentne kamatne stope bi trebao biti između 3% i 3,5% do kraja godine. Predsjednica Feda iz Cleveland Mester je izjavila da će se, ukoliko ekonomski uvjeti ostanu isti, zalagati za rast referentne kamatne stope za 75 baznih bodova na srpanjskom sastanku.

Prema finalnim podacima, stopa ekonomskog rasta gospodarstva SAD je tijekom I tromjesečja zabilježila kontrakciju od 1,6% na tromjesečnoj razini, prilagođeno na godišnju razinu, a što je znatno manji

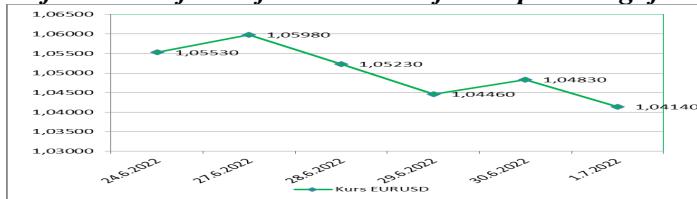
podatak od prethodne ekspanzije (6,9%) i slabije od očekivanja (-1,5%). Također, prema objavljenim podacima, Fedova preferirajuća mjera stope inflacije, PCE deflator, je tijekom svibnja, drugi mjesec zaredom, zadržana na 6,3% na godišnjoj razini, što je blago niži podatak odnosu na očekivani (6,4%). Proizvodna aktivnost SAD je u lipnju usporila više nego što se očekivalo, kako su se nove porudžbine smanjile, prvi put tijekom posljednje dvije godine, što je još jedan dokaz da se ekonomija SAD „hladi“ usred agresivnog pooštravanja monetarne politike Feda. ISM indeks prerađivačkog sektora je u lipnju, također smanjen više od očekivanja, zabilježivši najnižu razinu od 2020. godine. Predsjednik Biden je na pres-konferenciji na Samitu u Madridu izjavio da će SAD podržati Ukrajinu koliko god to bude potrebno, nakon čega su objavljeni detalji o dodatnoj vojnoj pomoći Ukrajini u iznosu od 820 milijuna USD. Ovo je inače 14. američki paket vojne pomoći koji bi trebao pomoći ukrajinskim snagama u odbrani od krstarećih projektila i zrakoplova.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	SVIBANJ	0,1%	0,7%
2.	Aktivnosti prerađ. sektora Feda iz Dalasa	LIPANJ	-6,5	-17,7
3.	Veleprodajne zalihe (M/M) prelim.	SVIBANJ	2,1%	2,0%
4.	FHFA indeks cijena kuća (M/M)	TRAVANJ	1,4%	1,6%
5.	Indeks povjerenja potrošača	LIPANJ	100,0	98,7
6.	MBA aplikacija za hipotekarne kredite	24. lipnja	-	0,7%
7.	GDP (Q/Q)	I tromjesečje	-1,5%	-1,6%
8.	PCE deflator (G/G)	SVIBANJ	6,4%	6,3%
9.	Osobni prihodi	SVIBANJ	0,5%	0,5%
10.	Osobni rashodi	SVIBANJ	0,4%	0,2%
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	25. lipnja	230.000	231.000
12.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	18. lipnja	1.318.000	1.328.000
13.	ISM indeks prerađivačkog sektora	LIPANJ	54,5	53,0
				56,1

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0553 na razinu od 1,0414.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## VELIKA BRITANIJA

Ekonomija Velike Britanije nalazi se pod brojnim izazovima. Jedan od rizika jeste kvaliteta hrane koju uvozi i konzumira, jer Brexit, efekti pandemije, te utjecaj rata u Ukrajini, pojačavaju pritiske na standarde hrane, pokazuju nova izvješća. Bloomberg je objavio da Velika Britanija pod liderstvom premijera Johnsona ulazi u najteže smetnje sa kojima se nije suočila od 70-ih godina XX stoljeća, što ima negativne učinke po ekonomiju koja se još uvjek oporavlja od Brexita i pandemije. Nakon što je u posljednjim godinama Velika Britanija pretrpila šokove bez presedana, sada ekonomija pati od usporenog rasta, rastuće inflacije kao i niza štetnih štrajkova. Rezultat je pad povjerenja potrošača na najnižu razinu u posljednjih 50 godina, što, kako analitičari upozoravaju, može dovesti do recesije. Ekonomski rast se nalazi na putu da zaostane za većinom glavnih ekonomija u narednoj godini, što je veliko razočarenje, posebno jer je Velika Britanija predvodila u oporavku nakon pandemije. Ekonomija se, također, suočava sa rastom inflacije koja je u prošlom mjesecu iznosila 9,1% i najveća je u posljednjih 40 godina. BoE očekuje da će inflacija nakon ljeta dostići razinu od 11%. Velika Britanija je tijekom I tromjesečja tekuće godine zabilježila najveći deficit tekućeg računa, koji se produbio na 51,7 milijardi GBP. Pomenuti deficit čini 8,3% GDP-a Velike Britanije. Iz Agencije za statistiku je priopćeno da su podaci podložni mnogo većim neizvjesnostima nego inače, pod utjecajima post Brexit promjena o načinu prikupljanja podataka o uvozu dobara, te izravnim stranim investicijama koji se još uvjek utvrđuju.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Nationwide cijene kuća (G/G)	LIPANJ	10,8%	10,7%
2.	GDP (Q/Q) F	I tromjesečje	0,8%	0,8%
3.	Osobna potrošnja (Q/Q) F	I tromjesečje	0,6%	0,6%
4.	Izvoz F (Q/Q)	I tromjesečje	-4,9%	-4,4%
5.	Uvoz F (Q/Q)	I tromjesečje	9,3%	10,4%
6.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	SVIBANJ	1,3	0,8
7.	Odobreni hipotekarni krediti	SVIBANJ	64.00	66.200
				66.100

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,86001 na razinu od 0,86165, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2268 na razinu od 1,2095.

## **JAPAN**

Tijekom proteklog tjedna, guverner Kuroda je izjavio da će BoJ zadržati ultrastimulativnu politiku, jer na ekonomiju Japana nije mnogo utjecao globalni inflatorni trend, naglašavajući 15-godišnje iskustvo da deflacija usporava rast plaća. Kuroda je izjavio da je stopa inflacije u Japanu dostigla razinu od 2,1%, dva mjeseca zaredom, dodajući da je do tog rasta u potpunosti došlo zbog rastućih cijena energije. Iako bi se stopa inflacije mogla kretati oko 2% tijekom godine, prema Kurodi, vjerojatno će usporiti na oko 1% u narednoj fiskalnoj godini koja počinje u travnju 2023. godine. On smatra da japanska ekonomiju nije mnogo pogodjena globalnim inflatornim trendom, tako da će monetarna politika Japana i dalje ostati prilagodljiva. Deprecijacija JPY, koji se nalazi na najnižoj razini u posljednje 24 godine, rast cijene nafte i robe kako zbog problema u globalnim lancima opskrbe tako i zbog rata u Ukrajini, stvara prvu pravu razinu inflacije u Japanu, ali sa druge strane nanosi štetu korporativnom profitu i potrošačima baš u razdoblju kada izlaze iz ograničenja koja su uvedena tijekom pandemije. BoJ planira da u narednom tromjesečju zadrži nepromijenjene iznose kupovina državnih obveznica po svim rokovima dospijeća, navodi se u priopćenju BoJ, što je u suprotnosti od očekivanja pojedinih analitičara. Fokus priopćenja je bio na tome da li će BoJ povećati kupovine obveznica sa dužim rokom dospijeća u III tromjesečju, pošto se prinosi obveznica sa dužim rokovima kreću blizu svojih najviših razina iz 2016. godine. Raspoloženje među velikim proizvođačima u Japanu se pogoršalo drugi mjesec zaredom u lipnju, kako su pogodjeni rastućim troškovima inputa i prekidima u lancima opskrbe zbog lockdowna u Kini. Sa druge strane, povjerenje među velikim kompanijama uslužnog i građevinskog sektora se poboljšalo u II tromjesečju, sugerirajući da se kompanije u uslužnom sektoru oslobadaju pritiska od pandemije, dok Vlada ukida ograničenja ekonomskih aktivnosti.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Vodeći indeks (final.)	TRAVANJ	-	102,9
2.	Koincidirajući indeks (final.)	TRAVANJ	-	96,8
3.	Maloprodaja (G/G)	SVIBANJ	4,0%	3,6%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) prelim.	SVIBANJ	4,2%	-2,8%
5.	Indeks započetih kuća (G/G)	SVIBANJ	1,6%	-4,3%
6.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	LIPANJ	2,5%	2,3%
7.	Tankan indeks povjerenja velikih proiz.	II tromjesečje	13	9
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	LIPANJ	-	52,7
9.	Prodaja vozila (G/G)	LIPANJ	-	15,8%
				-16,7%

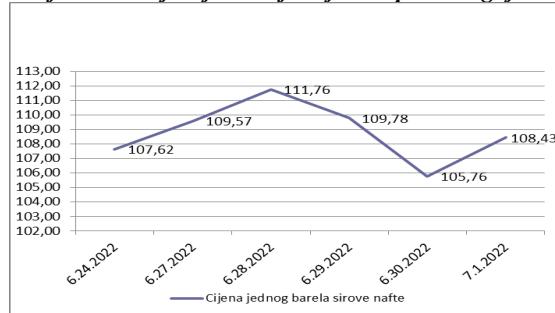
JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 142,79 na razinu od 140,99. JPY je blago aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 135,23 na razinu od 135,21.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 107,62 USD (101,98 EUR). Početkom tjedna cijena nafte je bila prilično volatilna i pod utjecajem iščekivanja odluka koje bi se trebale donijeti protiv uvoza ruskog plina i nafte, o čemu bi se trebalo više znati nakon sastanka G7 koji se održava u Njemačkoj. Cijena je održavala tendenciju rasta jer su investitori prepoznali da je malo vjerojatno da će veliki proizvođači, poput Saudijske Arabije i UAE, biti u mogućnosti da značajno povećaju obujam ponude nafte, dok zapadne vlade tragaju za načinima da ograniče cijenu ruske nafte. Sredinom tjedna cijena je smanjena pod utjecajem iščekivanja odluka OPEC+ o daljoj politici ponude ovog energenta, ali i zbog zabrinutosti da globalna ponuda ovog energenta nadmašuje rast zaliha nafte u SAD, nakon što je OPEC+ donio odluku da se drži ranije usvojene strategije postupnog povećanja obujma proizvodnje. Pad cijene je dijelom rezultat signala i špekulacija da je ekonomija SAD slabija nego što se očekivalo. Cijena nafte je tijekom trgovanja u petak povećana uglavnom kako bi se nadoknadio pad cijene iz prethodnog razdoblja, ali i pod utjecajem očekivanja da će doći do prekida isporuke nafte iz Libije i Norveške, što je nadmašilo očekivanja da bi ekonomsko usporenenje moglo poremetiti tražnju.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 108,43 USD (104,12 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je povećana za 0,75%. Ukoliko se promatra kretanje cijene nafte na mjesечноj razini, zabilježen je pad od 7,77%, prvi put u posljednjih šest mjeseci.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

**Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je utemeljen 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 metalu u ponedjeljak cijena jedne unce zlata je iznosila 1.826,88 USD (1.731,15 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je smanjena. Početkom tjedna rast prinosa na državne obveznice SAD je utjecao na pad cijene zlata, a promjena nije bila izražena jer su se investitori pozicionirali u odnosu na posljednje izjave zvaničnika i očekivana kretanja inflacije i kamatnih stopa. Narednog dana cijena je nastavila sa padom pod utjecajem aprecijacije USD i daljeg rasta prinosa na državne obveznice SAD. Pad cijene je nastavljen sve do četvrtka, i to uglavnom zbog procjena investitora oko daljeg rasta kamatnih stopa, te rizika recesije, dok središnji bankari upozoravaju na dugotrajnije inflatorne šokove. Blagi rast cijene zlata zabilježen je u petak pod utjecajem povećane zabrinutosti ekonomskog usporenenja uz visoku inflaciju što je potaknulo investitore na sigurnija ulaganja. Indija je u petak dodatno povećala uvozne carine na zlato na 15% sa 10,75% u pokušajima da ublaži pritiske na tekući račun. Regionalni izvršni direktor u Svjetskom vijeću za zlato iz Indije Somasundaram PR je istaknuo da, ukoliko se ne radi o „taktičkom i privremenom potezu“ to će vjerojatno utjecati na jačanje sivog tržišta uz dugoročne negativne posljedice po tržište zlata. Sa druge strane, postoje neke procjene da siva trgovina zlatom u Indiji može da iznosi i između 200 do 300 tona godišnje.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne unce zlata je iznosila 1.811,43 USD (1.739,42 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena zlata je smanjena za 0,85%, što predstavlja već treći tjedan da zlato bilježi pad.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**

