

Sarajevo, 05.12.2022. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
28.11.2022. – 02.12.2022.

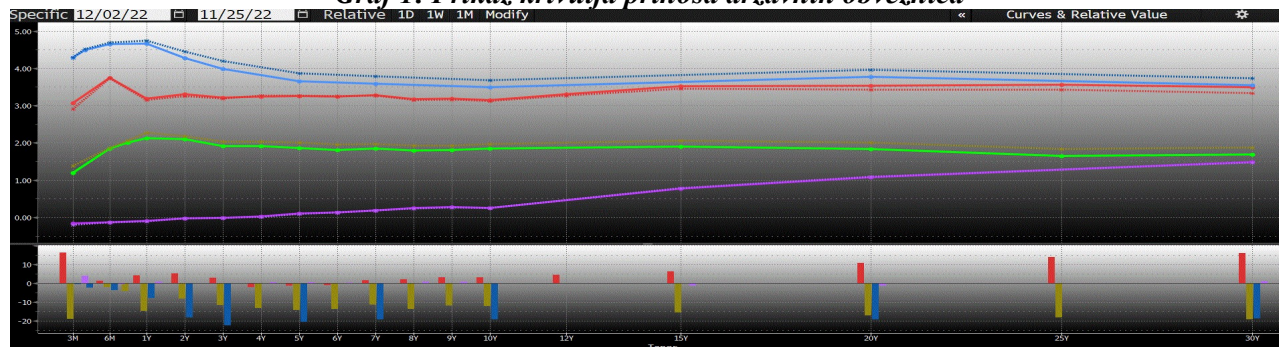
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	25.11.22	-	2.12.22	25.11.22	-	2.12.22	25.11.22	-	2.12.22	25.11.22	-	2.12.22
2 godine	2.20	-	2.11	4.45	-	4.27	3.29	-	3.34	-0.02	-	-0.02
5 godina	2.01	-	1.87	3.86	-	3.65	3.29	-	3.28	0.10	-	0.11
10 godina	1.97	-	1.86	3.68	-	3.49	3.12	-	3.15	0.25	-	0.26

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	25.11.22	-	2.12.22
3 mjeseca	1.423	-	1.252
6 mjeseci	1.865	-	1.843
1 godina	2.291	-	2.162

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 02.12.2022. godine (pune linije) i 25.11.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U odnosu na prethodni tjedan prinosi obveznica eurozone su smanjeni duž cijele krive. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni za 9 do 14 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica za 9 do 16 baznih bodova. Najveći utjecaj na kretanja prinosa i dalje ima opreznost investitora vezano za pitanje spremnosti središnjih banaka da nastave sa agresivnim povećanjem kamatnih stopa, posebno uoči sjednica Feda i ECB koji se održavaju ovog mjeseca. U promatranom razdoblju objavljen je preliminarni podatak stope inflacije za eurozonu, koji je u studenome, iako i dalje iznosio visokih 10,0%, prvi put u posljednjih 1,5 godine zabilježio pad. Istovremeno, temeljna inflacija je ostala nepromijenjena na rekordno visokoj razini od 5,0%, što pokazuje da su cjenovni pritisci još uvijek izraženi i kod proizvoda koji ne bilježe volatilna kretanja, poput nafte i energije. Pored pada inflacije, u eurozoni je u listopadu zabilježen znatno manji godišnji rast proizvođačkih cijena u usporedbi sa prethodnim mjesecom. Investitori sve više prate signale koji bi mogli ukazati na to da li će ECB na sjednici iz prosinca povećati kamatne stope za 50 ili ponovo za 75 baznih bodova. Posljednje dostupne prognoze tržišta novca ukazuju na povećanje kamatnih stopa za 50 baznih bodova.

Na početku tjedna predsjednica Lagarde je pred EU Parlamentom izjavila da će cijene kreditiranja nastaviti da rastu iako dolazi do usporenja ekonomskih aktivnosti pod utjecajem rekordne inflacije. Za koliko će biti potrebno dodatno povećavati kamatne stope će, prema Lagarde, biti bazirano na novim

prognozama ECB koje se očekuju u prosincu. Član UV ECB Knot je izjavio da su rizici po izgleda inflacije u eurozoni i dalje „izraženi ka gore“, iako zvaničnici pretpostavljaju da će se stopa inflacije vratiti blizu ciljanih 2% u 2024. godini. Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je izjavio da će u sljedećoj godini inflacija u Njemačkoj vjerojatno ostati iznad 7% i da je nejasno kada će rast cijena u eurozoni ponovo pasti na ciljanih 2%. Dodao je da monetarna politika mora osigurati da, ovako visoka inflacija, nestane čim prije moguće. Krajem proteklog tjedna predsjednica Lagarde je izjavila da javnost mora biti uvjerena da će inflacija biti „blagovremeno prisiljena na poslušnost“ kako bi se izbjegla veća ekonomska šteta usljed neusidrenih inflatornih očekivanja. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da inflacija počinje da se smanjuje, ali da to smanjenje mora da bude stabilno, te je dodao da će se ista kretati oko 7% do polovine 2023. godine. De Guindos je rekao da se očekuje da ECB dodatno poveća kamatne stope na ovomjesečnoj sjednici, kada bi se trebala donijeti i odluka o načinu smanjenja bilance ove institucije. Predsjedatelj Vijeća supervizora ECB Enria je izjavio da se čini da određeni broj banaka koristi relativno blage makroekonomske pretpostavke u svojim nepovoljnim scenarijima, pa će supervizori pomno ispitati planiranje kapitala i izazvati akcije upravljanja kako bi se osigurala adekvatna razina konzervativizma.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	LISTOPAD	6,1%	5,1%	6,3%
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	STUDENI	10,4%	10,0%	10,6%
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	STUDENI	5,0%	5,0%	5,0%
4.	Proizivačka cijene – EZ (G/G)	LISTOPAD	31,7%	30,8%	41,9%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	STUDENI	47,3	47,1	46,4
6.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	LISTOPAD	-	-2,7%	1,6%
7.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	LISTOPAD	-	0,0%	4,1%
8.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	LISTOPAD	5,2	6,9	2,8
9.	GDP – Francuska (tromjesečno) final.	III tromjesečje	0,2%	0,2%	0,5%
10.	GDP – Belgija (tromjesečno) final.	III tromjesečje	-0,1%	0,2%	0,5%
11.	GDP – Italija (tromjesečno) final.	III tromjesečje	0,5%	0,5%	1,1%
12.	GDP – Finska (tromjesečno)	III tromjesečje	-	-0,3%	0,7%
13.	GDP – Irska (tromjesečno)	III tromjesečje	-	2,3%	2,2%
14.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	STUDENI	93,2	93,7	92,7
15.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	STUDENI	-23,9	-23,9	-27,5
16.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	RUJAN	-	18,0%	22,9%
17.	Obujam maloprodaje – Irska (G/G)	LISTOPAD	-	-2,6%	-5,6%
18.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G)	LISTOPAD	-	-3,5%	-2,4%
19.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	LISTOPAD	-5,5%	-5,9%	-2,9%
20.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	LISTOPAD	-2,9%	-6,6%	-0,3%
21.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G)	LISTOPAD	-	2,9%	6,0%
22.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	LISTOPAD	-	1,0%	0,4%
23.	Stopa nezaposlenosti – EZ	STUDENI	6,6%	6,5%	6,6%
24.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	STUDENI	5,5%	5,6%	5,5%
25.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	STUDENI	-	5,4%	5,4%
26.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	STUDENI	-	-33,5	-27,0

SAD

Nakon što je predsjednik SAD Biden izjavio da je moguće da se izvrše promjene kako bi smirio europske lidere, Bijela kuća je u petak izdala priopćenje da ne planiraju da Kongres ponovo zasjeda zbog izmjene zakona o smanjenju inflacije. Portparolka Bijele kuće Karine Jean-Pierre je izjavila da su europske zemlje zabrinute zbog poreznih olakšica za sjevernoameričke kompanije u iznosu od 430 milijardi USD, jer smatraju da bi to moglo ugroziti njihove kompanije. Jean-Pierre je dodala da postoje načini na koje SAD može odgovoriti na zabrinutost Europe i da će se raditi na tom kroz suštinske konzultacije sa kolegama iz Europe.

Predsjednik Feda iz Njujorka Williams je tijekom proteklog tjedna odbio da kaže koliko brzo će Fed trebati da poveća kamatne stope u narednim mjesecima i dodao da je uvjeren da će biti potrebno još povećanja referentne kamatne stope kako bi se smanjili previsoke razine pritiska na cijene. Prema njegovom mišljenju, potrebno je održavati restriktivnu politiku još neko vrijeme, odnosno barem još tijekom naredne godine, čime je signalizirao da troškovi pozajmljivanja trebaju rasti kako bi se suzbila previsoka inflacija. U tom kontekstu, Williams ne vidi vjerojatnoću da će se kamatne stope početi smanjivati prije 2024. godine. Što se tiče toga da li Fed može povećati stope u narednom mjesecu za 75 baznih bodova, Williams nije bio izričit, ali je primjetio da bi usporavanje tempa rasta kamatnih stopa jednostavno značilo “povlačenje jednog koraka unazad” u nastojanjima da se stope povećaju na razinu koja je potrebna za ublažavanje cjenovnih pritiska.

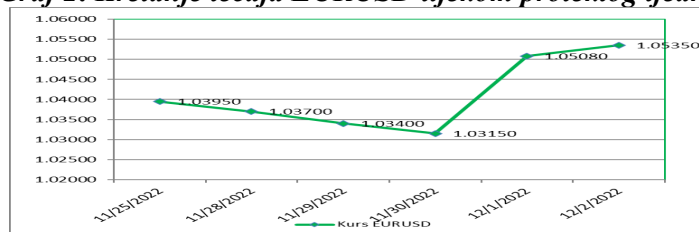
Jedan od guvernera Feda guvernerka Bowman je istaknula da bi Fed trebao usporiti tempo povećanja referentne kamatne stope kako bi procijenio utjecaj ciklusa povećanja, ali inflacija je i dalje previsoka i politika središnje banke će morati da bude dovoljno restriktivna neko vrijeme kako bi se smanjila inflacija. Bowman, koja je inače zagovornica brzih mjera za suzbijanje inflacije od nekih njenih kolega koji sudjeluju u donošenju odluke o visini referentne kamatne stope, je istaknula da su podatci o inflaciji u proteklom mjesecu, iako pokazuju da su pritisci na cijene blago usporeni, “još uvijek neprihvatljivo visoki”.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	FHFA indeks cijene kuća (M/M) RUJAN	-1,2%	0,1%	-0,7%
2.	Indeks povjerenja potrošača STUDENI	100,0	100,2	102,2
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 25. studenog	-	-0,8%	2,2%
4.	ADP pokazatelj promjena br. zaposlenih STUDENI	200.000	127.000	239.000
5.	GDP (Q/Q) P III tromjesečje	2,8%	2,9%	-0,6%
6.	Veleprodajne zalihe (M/M) P LISTOPAD	0,5%	0,8%	0,6%
7.	Osobna primanja LISTOPAD	0,4%	0,7%	0,4%
8.	Osobna potrošnja LISTOPAD	0,8%	0,8%	0,6%
9.	PCE deflator r(G/G) LISTOPAD	6,0%	6,0%	6,3%
10.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 26. studenog	235.000	225.000	241.000
11.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 19. studenog	1.570.000	1.608.000	1.551.000
12.	PMI indeks prerađivačkog sektora P STUDENI	47,6	47,7	47,6
13.	Promjene br. zaposlenih u nefarmerskom sektoru STUDENI	200.000	263.000	284.000
14.	Stopa nezaposlenosti STUDENI	3,7%	3,7%	3,7%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0395 na razinu od 1,0535.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

BoE je priopćila da je primila 2,39 puta (750 milijuna funti) više zahtjeva za kupovinu državnih obveznica dospjeća između 7 i 20 godina koje su prodate na aukciji. Ovi podatci ukazuju na snažniju tražnju za obveznicama u odnosu na aukciju koja je održana 24. studenoga kada je primljeno za 1,92 puta više zahtjeva za kupovinu u odnosu na ponudu.

Pojedini bivši zvaničnici BoE su istaknuli da bi BoE trebalo da promijeni sustav plaćanja kamate bankama na 950 milijardi GBP rezervi, od kojih je ogromnu većinu BoE kreirala kroz program kvantitativnih olakšica. Ideja je da se reducira iznos kamate koja se plaća na rezerve, što je zapravo transfer novca javnog sektora ka bankama, čime bi se smanjio akutni pritisak na javne financije u razdoblju recesije i visoke inflacije. Nakon ovih izjava guverner BoE Bailey je tvrdio da bi takve odluke

naštetile sposobnosti BoE da upravlja ekonomijom. Bailey se složio sa glavnim ekonomistom Pillom koji je prošlog tjedna istaknuo da nije zagovornik ove ideje. Jedan od kreatora monetarne politike Mann je istaknuo da su za njega srednjoročna očekivanja veoma važna jer utječu na razinu kamatne stope za koju bi glasovao. BoE će objaviti tromjesečno istraživanje o inflatornim očekivanjima 9. prosinca, prije 15. prosinca kada se održava naredna sjednica MPC BoE.

BoE je potvrdila da će uvođenje preostalih globalnih pravila za kapital banaka početi od siječnja 2025. godine, pri čemu manji zajmodavci neće biti u obvezi da iste primjenjuju. Rečeno je da se ne očekuje da će njihovi prijedlozi za implementaciju bazelskih pravila značajno povećati sveukupne kapitalne zahtjeve za banke u Velikoj Britaniji. Viceguverner BoE Woods je istaknuo da usklađivanje sa snažnim međunarodnim bankarskim pravilima promovira ekonomski rast i pojačava konkurentnost Velike Britanije kao financijskog središta. U tom kontekstu, Woods je dodao da implementiranje posljednjih bazelskih standarda uz odgovarajuća, ali ograničena, prilagođavanja za tržište Velike Britanije doprinosi pomenutom cilju.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	CBI obujam prodaje LISTOPAD	2	-19	18
2.	Potrošački krediti (G/G) LISTOPAD	-	7,0%	7,1%
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita LISTOPAD	60.000	59.000	66.000
4.	Monetarni agregat M4 (G/G) LISTOPAD	-	4,8%	5,4%
5.	Nationwide cijene kuća (G/G) STUDENI	5,8%	4,4%	7,2%
6.	PMI prerađivački sektor F STUDENI	46,2	46,5	46,2

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,85989 na razinu od 0,85730. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2092 na razinu od 1,2280.

JAPAN

BoJ je zabilježila rekordan iznos nerealiziranih gubitaka svojih obveznica u prvoj polovini tekuće fiskalne godine zbog rasta dugoročnih kamatnih stopa i to u iznosu od 874,9 milijardi JPY, zabilježivši time najveći gubitak od 1998. godine, otkako su uporedivi podatci postali dostupni. Ukupna aktiva BoJ od rujna je iznosila 685,8 bilijuna JPY, što je za 5,3% manje u odnosu na razine prethodnih godina. Prema izvješću BoJ, do ovog smanjenja je uglavnom došlo zbog pada potražnje za BoJ programom pomoći za Covid19, koji je imao za cilj da usmjeri sredstva malim i srednjim poduzećima koja su pogođena pandemijom. Zastupnički dom Japana je usvojio drugi dodatni proračunski paket za 2022. godinu, u iznosu od 29 bilijuna JPY (210 milijardi USD) za financiranje ekonomskog paketa koji sadrži mjere protiv rastućih cijena. Proračun podržan uglavnom dodatnim izdavanjem obveznica, naglašava poteškoće sa kojima se suočava premijer Kishida kako bi napravio balans u obuzdavanju državnog duga i izlaska iz pandemijske krize. Dodatni proračun uključuje više od 6 bilijuna JPY za obuzdavanje rastućih troškova goriva koji su se naglo povećali nakon ruske invazije na Ukrajinu. Međutim javni dug Japana, koji je najveći na svijetu, više je nego dvostruko veći od ukupnog godišnjeg ekonomskog outputa, čime Japan predstavlja izuzetak kada je riječ o globalnom trendu ukidanja fiskalnih stimulansa u kriznom režimu.

Član Odbora BoJ Tamura je izjavio da bi BoJ trebalo da izvrši reviziju svoje monetarne politike i da prilagodi svoj masivni stimulativni program u ovisnosti o ishodu same revizije. Iako će razdoblje revizije ovisiti o ekonomskim kretanjima i kretanjima cijena, još se ne zna kada će za to biti pravi trenutak, dodajući da će ishod pregovora o plaćama biti ključan u proljeće sljedeće godine. Kraj desetljetnog mandata guvernera Kurode u travnju 2023. godine je izazvao špekulacije o političkim promjenama koje bi mogle doći sa promjenom političke postave. Tamura je nagovjestio da je u tijeku javna debata o tome da li se stabilna ciljana razina inflacije od 2% logično uklapa u društvo Japana, a ekonomske osnove su jedan od razloga zašto bi provođenje revizije bilo primjereno.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	LISTOPAD	2,5%	2,6%	2,6%
2.	Maloprodaja (G/G)	LISTOPAD	5,1%	4,3%	4,8%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	LISTOPAD	5,1%	3,7%	9,6%
4.	Indeks započelih kuća (G/G)	LISTOPAD	-1,0%	-1,8%	1,1%
5.	Kapitalna potrošnja (G/G)	III tromjesečje	6,4%	9,8%	4,6%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	STUDENI	-	49,0	50,7
7.	Prodaja vozila (G/G)	STUDENI	-	1,0%	19,7%
8.	Indeks povjerenja potrošača	STUDENI	30,0	28,6	29,9
9.	Monetarna baza (G/G)	STUDENI	-	-6,4%	-6,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 144,58 na razinu od 141,48. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 139,19 na razinu od 134,31.

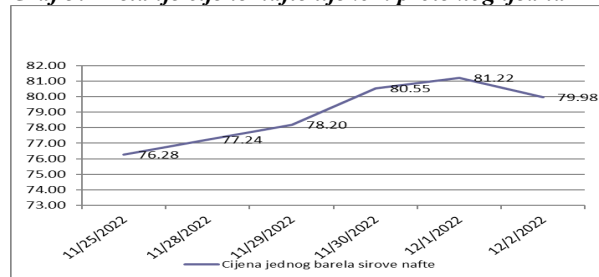
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,28 USD (73,38 EUR). Početkom tjedna cijena nafte je imala tendenciju rasta, iako se održavala ispod razine od 80 USD po barelu pod utjecajem uličnih protesta protiv mjera Covid19 u Kini koji su pojačali zabrinutost za očekivanu tražnju za ovim energentom. Pored toga, cijena je tijekom cijelog tjedna bila pod utjecajem iščekivanja ishoda sastanka OPEC+ na kojem se trebala donijeti odluka o daljem smanjenju obujma ponude nafte. Pojedini članovi ovog tijela su istaknuli da bi dodatno smanjenje obujma proizvodnje nafte moglo biti opcija. Eurasia Group je objavila da će kartel ozbiljno razmotriti novo smanjenje proizvodnje na narednom sastanku, posebno ukoliko cijene budu značajno smanjene ispod sadašnjih razina. Cijena je najveći rast dostigla tijekom trgovanja u četvrtak, uglavnom pod utjecajem zabrinutosti investitora da bi OPEC+ možda mogao smanjiti ponudu nafte na sastanku koji je održan u nedjelju, ali i zbog ublažavanja mjera Covid19 u Kini, što pojačava izgleda za većom tražnjom najvećeg svjetskog uvoznika nafte. U petak je cijena nafte blago smanjena ispod 80 dolara po barelu te se cijena kretala u uzanom rasponu, ponovo zbog očekivanog ishoda sastanka OPEC+.

OPEC+ je donio odluku da zadrži obujam proizvodnje nafte na sadašnjoj razini čime su neutralizirale neizvjesnosti oko kineske tražnje za naftom i ponudom ovog energenta iz Rusije.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 79,98 USD (75,92 EUR), a u odnosu na prethodni tjedan cijena je povećana za 4,85%.

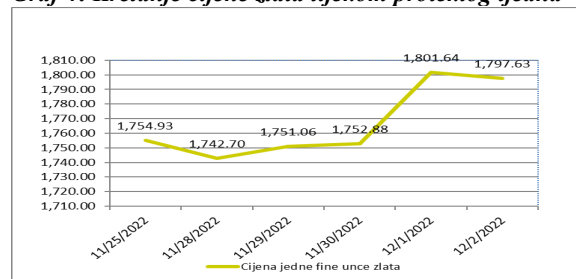
Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.754,93 USD (EUR 1.688,24). Do sredine tjedna cijena zlata nije bilježila značajne promjene, te se kretala u uzanim rasponima. Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena je smanjena pod utjecajem aprecijacije dolara koja je uslijedila nakon izjava zvaničnika Feda o potencijalnim daljim mjerama koje će biti poduzete u borbi protiv inflacije. Zvaničnici Feda su uglavnom ukazali na potrebu održavanja restriktivne monetarne politike. Investitori su ovo protumačili kao nastavak rasta kamatnih stopa Feda. Nakon rasta zabilježenog u utorak, u srijedu je nastavljen blagi rast cijene zlata koji je ujedno označio i mjesečni rast cijene od 7,17%, što je najveći mjesečni rast od svibnja 2021. godine. Investitori su i dalje bili u iščekivanju nagovještaja predsjednika Feda Powella o daljem povećanju kamatnih stopa, što ima značajan efekat po kretanje cijene zlata. Pod utjecajem slabijeg dolara i špekulacija o sporijem tempu rasta kamatnih stopa stopa Feda, kao i signala da prerađivački sektor u SAD usporava cijena zlata je zabilježila značajan rast tijekom trgovanja u četvrtak od skoro 50 USD po unci, te je premašila razinu od 1.800 USD prvi put od kolovoza ove godine. Cijena zlata je tijekom trgovanja u petak blago smanjena nakon objavljenih podataka sa tržišta rada u SAD.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.797,63 USD (EUR 1.706,34). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 2,43%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata 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.