

Sarajevo, 13.06.2022. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
06.06.2022. – 10.06.2022.

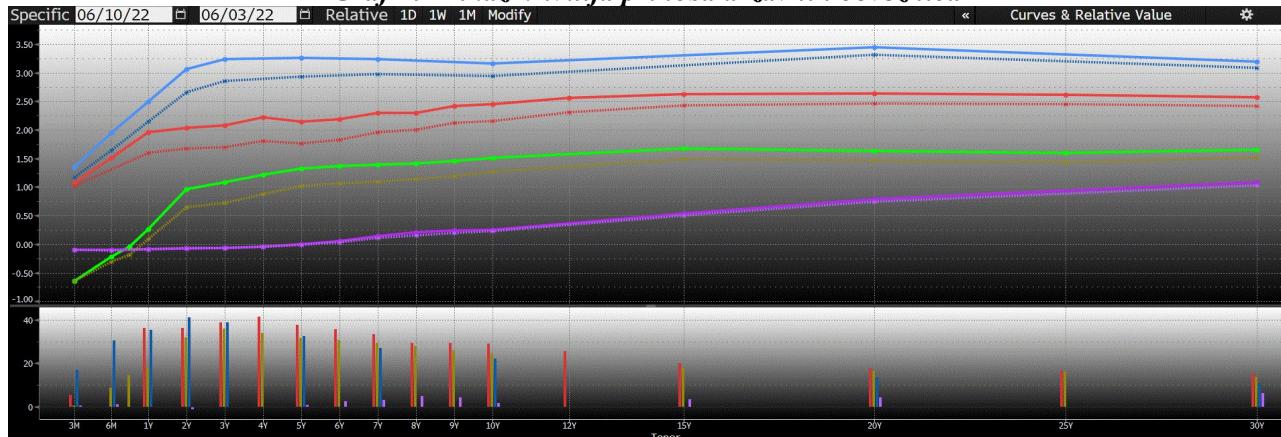
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona	SAD	Velika Britanija	Japan
	3.6.22 - 10.6.22	3.6.22 - 10.6.22	3.6.22 - 10.6.22	3.6.22 - 10.6.22
2 godine	0,66 - 0,97 ↗	2,65 - 3,06 ↗	1,69 - 2,05 ↗	-0,07 - -0,08 ↘
5 godina	1,02 - 1,33 ↗	2,93 - 3,26 ↗	1,77 - 2,14 ↗	-0,01 - 0,00 ↗
10 godina	1,27 - 1,52 ↗	2,93 - 3,16 ↗	2,16 - 2,45 ↗	0,23 - 0,25 ↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	3.6.22	- 10.6.22
3 mjeseca	-0,613	- -0,620 ↘
	-0,304	- -0,216 ↗
	0,110	- 0,275 ↗

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 10.06.2022. godine (pune linije) i 03.06.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su uoči sjednice ECB nastavili da bilježe rast, koji je bio dodatno izražen nakon održane sjednice, kao i u petak kada su objavljeni podaci o većem indeksu potrošačkih cijena u SAD u odnosu na očekivanja. U usporedbi sa prethodnim tjednom, prinosi njemačkih obveznica su povećani između 24 i 31 bazni bod, dok je rast prinosa italijanskih obveznica iznosio između 36 i 50 baznih bodova. Krajem tjedna najveće promjene su zabilježene na prednjem dijelu krive prinosa, uslijed očekivanja nastavka povećanja kamatnih stopa, kako ECB tako i Feda. Zbog izraženijih promjena prinosa italijanskih obveznica razlika između desetogodišnjih obveznica Italije i Njemačke je dostigla razinu od oko 225 baznih bodova, što je najviše od svibnja 2020. godine, a što bi moglo utjecati na ECB da postavi jasnije smjernice vezano za fragmentaciju unutar eurozone o kojoj na proteklom sjednici nije bilo detaljnijih priopćenja.

Glavni događaj u proteklom tjednu bila je dugo očekivana sjednica ECB, koja je u skladu sa očekivanjima, zadržala sve ključne kamatne stope nepromijenjenim. Kao što je bilo očekivano, **ECB je najavila da će od 1. srpnja obustaviti neto kupovine obveznica, nakon čega će, također, u srpnju slijediti prvo povećanje kamatnih stopa za 25 baznih bodova**. Pored toga, najavljen je da bi naredno

povećanje kamatnih stopa trebalo da se dogodi u rujnu. Kreatori monetarne politike su mišljenja da, ukoliko izgledi inflacija ostanu ovako visoki ili budu dodatno pogoršani, veće povećanje od 25 baznih bodova (odnosno 50 baznih bodova) bi moglo biti odgovarajuće. U svakom slučaju ova odluka će ovisiti o ažuriranim prognozama inflacije. Nakon rujna, ECB očekuje „postupan, ali održiv put“ monetarnog pooštravanja. Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da inflacija predstavlja „glavni izazov za sve nas“, da je nepoželjno visoka i da se očekuje da će ostati iznad ciljane razine neko vrijeme, ali da će UV ECB osigurati da se inflacija vrati na ciljanu razinu od 2% u srednjem roku. Također, rekla je da će globalne cijene energetika, koje u najvećoj mjeri doprinose visokoj inflaciji, ostati visoke u kratkom roku. Vezano za pitanje fragmentacije unutar eurozone, Lagarde je izjavila da ne postoji razina prinosa, odnosno, razina razlike u prinosima obveznika određenih članica koji bi utjecao na to da ECB reagira, ali da će reagirati ukoliko bi to ugrozilo adekvatnu implementaciju monetarne politike ECB širom eurozone. Dan nakon održane sjednice ECB član UV De Galhau je izjavio da ECB ima kako volju tako i način da se bori sa neopravdanim rastom troškova između obveznika eurozone, poznatijem kao fragmentacija. Njegov kolega iz Njemačke Nagel je izjavio da ECB mora snažno da reagira na visoku inflaciju, dok je član UV Kazaks mišljenja da je potez na strani monetarne politike opravдан, ali da „ne predstavlja jedinu igru u gradu“. Član UV Holzmann iz Austrije je izjavio da će ECB u rujnu povećati kamatne stope najmanje za 25 baznih bodova.

Usprkos izraženom rastu inflacije, prošlog tjedna je objavljen pozitivan podatak da je GDP eurozone u I tromjesečju zabilježio tromjesečni rast od 0,6%, što je duplo više od preliminarnih podataka, a što predstavlja signal da, barem početkom ove godine, zbivanja u Ukrajini nisu toliko negativno utjecala na ekonomske aktivnosti ove regije.

ECB je objavila i **nove ekonomske prognoze prema kojima su očekivanja rasta GDP-a smanjena, dok su prognoze kretanja inflacije povećane**. Za 2022. godinu u eurozoni se sada očekuje rast GDP-a od 2,8% (ranije očekivano 3,7%), dok se za 2023. godinu očekuje rast od 2,1% (ranije očekivano 2,8%). S druge strane, za 2024. godinu prognoze GDP-a su povećane na 2,1%, dok je ranije očekivano 1,6%. **Očekivana stopa inflacije u eurozoni u tekućoj godini sada iznosi 6,8% (ranije očekivano 5,1%)**, uz napomenu da bi mogla iznositi i 7,1% ukoliko se uključe posljednji podaci rasta potrošačkih cijena. Za 2023. godinu prognoze su povećane na 3,5% sa ranijih 2,1%, a u 2024. godini očekuje se pad inflacije na 2,1% (ranije očekivano 1,9%). Prema prognozama OECD, GDP eurozone će ove godine zabilježiti rast od 2,6%, što je za 1,7% manje u usporedbi sa prethodnim prognozama, a za 2023. godinu se očekuje da će dodatno usporiti na 1,6%.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (tromjesečno) final.	I tromjesečje	0,3%	0,6%
2.	GDP – Grčka (tromjesečno)	I tromjesečje	-	2,3%
3.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) final.	I tromjesečje	0,5%	0,6%
4.	Promjena broja zaposlenih – Francuska (tromj.)	I tromjesečje	0,3%	0,3%
5.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	LIPANJ	-21,2	-15,8
6.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	TRAVANJ		-12,16
7.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)	TRAVANJ	-4,1%	-6,2%
8.	Bilanca tekućeg računa – Njemačka (u milijar. EUR)	TRAVANJ	-	7,4
9.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	TRAVANJ	-2,4%	-2,2%
10.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	TRAVANJ	-	9,1%
11.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	TRAVANJ	-	7,3%
12.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	TRAVANJ	-0,1%	2,4%
13.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	TRAVANJ	-	-28,7%
14.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	TRAVANJ	0,1%	4,2%
15.	Maloprodaja – Italija (G/G)	TRAVANJ	-	8,4%
16.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	TRAVANJ	-	27,4%
17.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	TRAVANJ	-	13,7%
18.	Stopa inflacije – Nizozemska	SVIBANJ	10,2%	10,2%
19.	Stopa inflacije – Irska	SVIBANJ	-	8,3%
20.	Stopa inflacije – Grčka	SVIBANJ	-	10,5%
21.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	SVIBANJ	8,5%	8,5%

SAD

Podatak stope inflacije koji je objavljen u petak je nadmašio očekivanja, potaknuvši opklade tržišnih sudsionika da će Fed morati još agresivnije reagirati u smislu povećanja kamatnih stopa na sastanku koji se održava tijekom ovog tjedna. Očekuje se da bi moglo doći do povećanja od 125 baznih bodova na sljedeća dva sastanka, što implicira bar jedno povećanje od 75 baznih bodova na ovojednom sastanku i što bi bilo najveće povećanje od 1994. godine. **Stopa inflacije je u svibnju povećana sa 8,3% na 8,6% godišnje, iznad očekivanja (8,3%).** Na rast stope inflacije je utjecao i rast cijene benzina koji je dostigao rekordnu razinu, kao i rast troškova usluga, što sugerira da bi Fed mogao da nastavi sa povećanjem kamatnih stopa, sve u cilju sprečavanja daljeg rasta stope inflacije.

Ministrica financija Yellen je izjavila da se SAD suočavaju sa "neprihvatljivim razinama inflacije", te je istaknula da je potreban odgovarajući proračunski stav kako bi se pomoglo prigušivanje inflatornih pritisaka bez značajnijeg utjecaja na ekonomski rast. Također, Yellen je navela da se američka ekonomija trenutno suočava sa makroekonomskim izazovima, uključujući neprihvatljive razine inflacije, poremećaje u globalnim lancima opskrbe te poremećajima na tržištu nafte i hrane, što je posljedica rata u Ukrajini. Prema njenim riječima, stopa inflacije neće biti decenijski problem za SAD, ali je istaknula da su nedavni podaci o rastu iste iznad 8% u potpunosti "neprihvatljivi" za SAD, s obzirom na ciljanu razinu Feda od 2%.

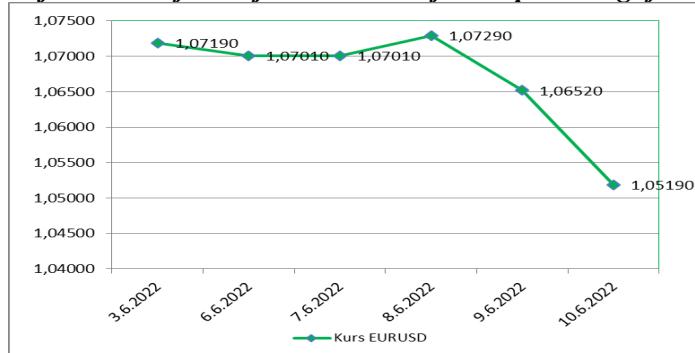
Prema rezultatima istraživanja Bloomberga za lipanj, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,6%, dok se za 2023. i 2024. godinu prognoziraju stope od 2,0% i 1,9%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je povećana na 7,5% sa prethodno prognoziranih 7,1%, dok je za narednu godinu povećana na 3,4% sa 3%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u milijard. JPY)	TRAVANJ	-89,5	87,1
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	3. lipnja	-	-6,5% -2,3%
3.	Veleprodajne zalihe (M/M) final.	APR	2,1%	2,2% 2,7%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	4. lipnja	206.000	229.000 202.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	28. lipnja	1.303.000	1.306.000 1.306.000
6.	Stopa inflacije (G/G)	SVIBANJ	8,3%	8,6% 8,3%
7.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	SVIBANJ	5,9%	6,0% 6,2%
8.	Indeks rasp. potrošača Sveuč. iz Mičigena (prelim.)	LIPANJ	58,1	50,2 58,4

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0719 na razinu od 1,0519.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Početkom tjedna premijer Johnson se suočio sa glasovanjem o povjerenu nakon što su brojni zakonodavci u Konzervativnoj partiji doveli u pitanje njegov autoritet zbog njegovog skandala koji su nazvali "partijanje". Konzervativni poslanici su glasovali za zadržavanje premijera Johnsona na ovoj poziciji glasajući sa 211:148. Tijekom pres-konferencije Johnson je istaknuo da je zadovoljan, jer sada partija može da polemizira o pitanjima koja su važna za građane Velike Britanije, radije nego da se fokusiraju na unutarstranačke probleme.

Očekuje se da će ekonomija u Velikoj Britaniji usporiti do totalnog zastoja, budući da trpi negativne posljedice zbog rata u Ukrajini više od bilo koje druge velike industrijske zemlje. Prema prognozama OECD, očekuje se da će ekonomija u Velikoj Britaniji rasti za 3,6% u 2022. godini, prije nego što će zabilježiti nulti rast u 2023. godini, dok se za inflaciju očekuju stope od 8,8% i 7,4% za tekuću i narednu godinu. Tijekom proteklog tjedna funta je oslabila u odnosu na dolar, što je posebno bilo izraženo krajem tjedna kada je tečaj GBPUSD tijekom trgovanja u petak zabilježio najnižu razinu u posljednja tri tjedna zbog očekivanja da će kamatne stope Feda i BoE divergirati pod utjecajem snažnije inflacije od očekivane u SAD. Sastanak MPC BoE koji se u ovom tjednu održava sada postaje još značajniji, te tako trgovci čekaju dalje smjernice i pristup BoE vezano za pitanje odnosa ekonomskog rasta i inflacije. BoE je priopćila da je zadovoljna jer su kreditori poduzeli korake ka tome da više nisu „preveliki da bi propali“ u bilo kojoj narednoj krizi, iako su pronađeni nedostaci kod tri ključna kreditora.

Ministar financija Sunak je optužen da je potrošio 11 milijardi funti poreznog novca plaćajući previše kamata za servisiranje državnog duga. Nacionalni institut za ekonomska i socijalna istraživanja je priopćio da su gubici rezultat neuspjeha Sunaka da se osigura od povećanja kamatnih stopa na 900 milijardi funti rezervi stvorenih kroz program kvantitativnih olakšica.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Novoregistrirana vozila (G/G)	SVIBANJ	-	-20,6%
2.	PMI uslužni sektor F	SVIBANJ	51,8	53,4
3.	PMI građevinski sektor F	SVIBANJ	56,6	56,4
4.	PMI kompozitni indeks F	SVIBANJ	51,8	53,1
5.	BoE očekivanja inflacije u narednih 12 mjeseci	SVIBANJ	-	4,6%
				4,3%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,85826 na razinu od 0,85414, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2488 na razinu od 1,2315.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna, guverner Kuroda je izjavio da je glavni prioritet BoJ podrška ekonomiji Japana, ističući dosljednu posvećenost održavanju snažnih monetarnih poticaja. Kuroda je dodao da se, za razliku od kolega iz Amerike i Europe, BoJ ne suočava sa problemima da ukroti inflaciju i podrži ekonomiju, pošto je inflacija u Japanu i dalje niska, vođena privremenim čimbenicima kao što su rastući troškovi sirovina. Kuroda je dodao da Japan apsolutno nije u situaciji da podrži monetarno zaoštrevanje, pošto se ekonomija još uvijek oporavlja od utjecaja pandemije.

Jim O'Neill, viši savjetnik istraživačkog centra za međunarodne odnose Chatham House, a koji je bio glavni valutni ekonomista Goldmana Sachsa tijekom azijske finansijske krize, je upozorio da bi se mogla dogoditi repriza azijske finansijske krize iz 1997. godine ako JPY dodatno oslabi na 150 u odnosu na USD. Dodao je da bi, ako tečaj USDJPY dostigne 150, Kina mogla odlučiti da zaštitи sopstvenu ekonomiju intervencijom na deviznom tržištu, jer će to vidjeti kao nepravednu konkurenčku prednost, tako da su paralele s azijskom finansijskom krizom savršeno očigledne. Slabljenje JPY, potaknuto jazom između monetarne politike BoJ i monetarnih politika drugih razvijenih središnjih banaka, dovelo je do povećanja razlika u prinosima državnih obveznica.

BoJ i Vlada Japana su u petak priopćili da su zabrinuti zbog nedavne deprecijacije JPY, naglašavajući da bi Tokio mogao sad da intervenira kako bi zaštitio JPY koji je dostigao najnižu razinu u posljednjih 20

godina. Nakon sastanka sa kolegom iz BoJ, najviši valutni diplomata Masato Kanda je priopćio da će Tokio „fleksibilno odgovoriti uzimajući sve opcije u obzir“. Kanda se nije izjasnio da li Tokio može pregovarati sa drugim zemljama kako bi zajednički istupili na tržiste.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Potrošnja kućanstva (G/G)	TRAVANJ	-0,6%	-1,7%
2.	Vodeći indeks (prelim.)	TRAVANJ	102,4	102,9
3.	Koincidirajući indeks (prelim.)	TRAVANJ	97,4	96,8
4.	GDP (Q/Q) final.	I tromjesečje	-1,1%	-0,5%
5.	Tekući račun (u milijar. JPY)	TRAVANJ	524,5	501,1
6.	Trgovinska bilanca (u milijar. JPY)	TRAVANJ	737,4	688,4
7.	Bankroti (G/G)	SVIBANJ	-	11,01%
8.	Monetarni agregat M2 (G/G)	SVIBANJ	3,6%	3,2%
9.	Monetarni agregat M3 (G/G)	SVIBANJ	3,2%	2,9%
10.	Indeks prozvođačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	10,0%	9,1%
				9,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 140,29 na razinu od 141,35. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 130,88 na razinu od 134,41.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 118,87 USD (110,90 EUR).

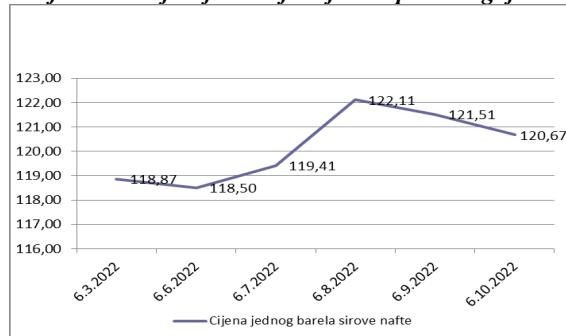
Početkom tjedna cijena nafte je blago smanjena, nakon što je Saudijska Arabija povećala cijenu sirove nafte za srpanj, signalizirajući oskudnu ponudu, čak i nakon što su se proizvođači OPEC+ složili da ubrzaju povećanje proizvodnje u naredna dva mjeseca. Narednog dana cijena ovog energenta je povećana pod utjecajem sumnji da li OPEC može ispuniti povećane ciljeve proizvodnje, dok je u srijedu zabilježena cijena od preko 122 USD po barelu. Na cijenu nafte su dodatno utjecale vijesti o smanjenju zaliha sirove nafte u SAD, što nije značajno olakšalo zabrinutosti u vezi s globalnom opskrbom ovog energenta.

Mnoge razvijene zemlje trpe najveći udar od ovogodišnjeg naftnog šoka jer su ovisne o uvozu goriva, te su sada pod snažnim pritiscima koji dolaze kao rezultat kombinacije visokih međunarodnih cijena, slabih valuta i konkurenциje bogatih zemalja čije se ekonomije oporavljaju od pandemije.

Krajem tjedna cijena je postupno smanjena ka razini od 120 dolara po barelu nakon što su pojedini dijelovi Šangaja uveli nove mjere ograničenja kretanja uzrokovane Covid-19, što je „ostavilo u sjeni“ vijesti o kineskom izvozu koji je u svibnju zabilježio veći rast od očekivanja.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 120,67 USD (114,72 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je povećana za 1,51%, što je sedmi tjedan zaredom da cijena bilježi rast.

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 metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.851,19 USD (1.727,02 EUR).

Do sredine tjedna cijena zlata je povećana pod utjecajem aprecijacije USD i rasta prinosa na državne obveznice SAD, dok je pažnja bila usmjereni na podatke o inflaciji u SAD koji su objavljeni na kraju tjedna, a za koje se očekivalo da bi mogli dodatno pojačati argumente za agresivno povećanje kamatnih stopa Feda.

Pojedini analitičari ističu da je zlato usmjерeno ka daljem rastu, ka razini od 2.000 USD po unci, a pod utjecajem pojačanog straha od globalnog usporenenja. Miks visoke inflacije, geopolitičkih previranja i sve češćih špekulacija o potencijalnoj recesiji pojačavaju tražnju za investicijama poput zlata.

Nakon što su objavljeni podaci o inflaciji za SAD u petak, cijena zlata je povećana jer su se investitori fokusirali na ekonomske rizike nakon što je podatak za inflaciju u SAD bio veći od očekivanja, što je, kako se i očekivalo, pojačalo očekivanja agresivnijeg povećanja kamatnih stopa Feda. Tržišni sudionici pod utjecajem jačanja inflacije sada očekuju da bi Fed mogao povećati kamatnu stopu za 75 baznih bodova, te bi kamatna stopa do kraja 2022. godine mogla dostići razinu od 3%. Trgovci fjučersima i dalje očekuju povećanje kamatne stope od 50 baznih bodova na sastanku u ovom tjednu uz šansu od 20% da će rast kamatne stope na ovom sastanku biti veći. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.871,60 USD (1.779,26 EUR). Na tjednoj razini cijena je povećana za 1,10%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

