

Sarajevo, 20.12.2021. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
13.12.2021. – 17.12.2021.

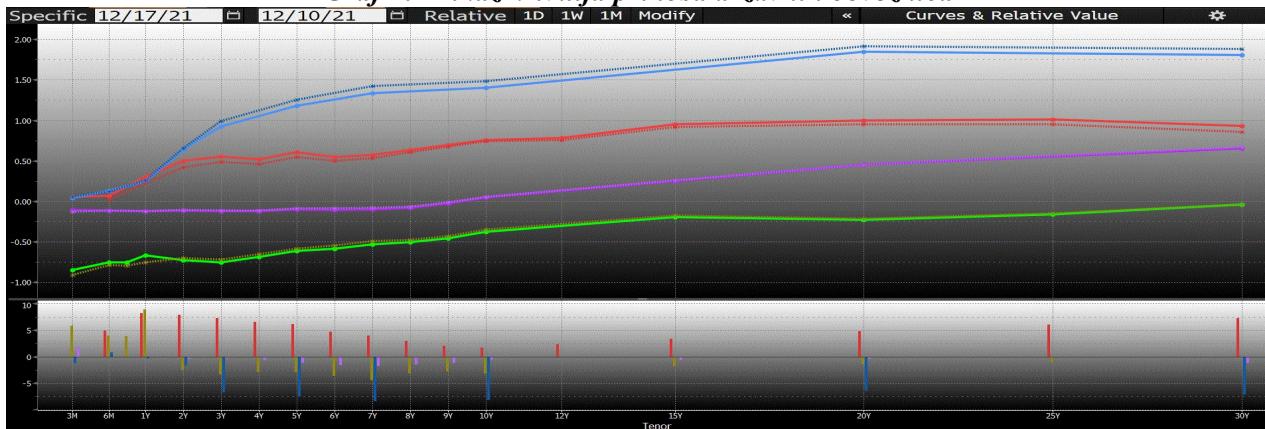
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	10.12.21	- 17.12.21	10.12.21	- 17.12.21	10.12.21	- 17.12.21	10.12.21	- 17.12.21
2 godine	-0,69	- -0,72 ↘	0,65	- 0,64 ↘	0,43	- 0,51 ↗	-0,10	- -0,11 ↘
5 godina	-0,58	- -0,61 ↘	1,25	- 1,17 ↘	0,55	- 0,61 ↗	-0,09	- -0,10 ↘
10 godina	-0,35	- -0,38 ↘	1,48	- 1,40 ↘	0,74	- 0,76 ↗	0,06	- 0,05 ↘

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	10.12.21	- 17.12.21
3 mjeseca	-0,880	- -0,824 ↗
6 mjeseci	-0,793	- -0,753 ↗
1 godina	-0,739	- -0,647 ↗

*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 dne 17.12.2021. godine (pone su puno linije) i 10.12.2021. godine (ispredane su linije). Na donjem dijelu graf je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su smanjeni u usporedbi sa prethodnim tjednom. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili pad od oko 3 bazna boda širom krive, dok su prinosi italijanskih obveznica smanjeni za 2 do 7 baznih bodova, pri čemu su veće promjene zabilježene kod obveznica dužeg roka dospijeća. U fokusu proteklog tjedna su bili sastanci nekoliko vodećih središnjih banaka, uključujući ECB, koji je održan u četvrtak. Pored toga, investitori su posebnu pažnju posvećivali vijestima u vezi sa novim omikron sojem virusa, za kojeg je početkom tjedna Svjetska zdravstvena organizacija priopćila da predstavlja „veoma velik“ globalni rizik. U skladu sa očekivanjima, ECB je zadržala nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu (0,0%), kao i ostale glavne kamatne stope ove institucije. **PEPP program će biti okončan krajem ožujka 2022. godine, a stariji program kupovina obveznica (APP) će biti privremeno povećan (6 mjeseci).** Ipak, najavljeno je da trajanje kupovina putem APP programa nije određeno, te će mjesecne kupovine od 20 milijardi EUR trajati „koliko bude potrebno“, a da će biti okončane „malo prije“ bilo kakvog povećanja kamatnih stopa. Također, **reinvestiranje sredstava po osnovi kupovina obavljenih putem PEPP će se proširiti najmanje do kraja 2024. godine**, čime se osigurava dovoljno prostora za ECB u smislu potrebne fleksibilnosti, ukoliko bude potrebno da se ponovo aktivira. Također,

**predsjednica ECB Lagarde je još jednom ponovila da je malo vjerojatno da ECB poveća kamatne stope u 2022. godini.** Nakon priopćenja ECB i objave novih prognoza za inflaciju i ekonomski rast eurozone, nekoliko članova ECB, uključujući guvernera Središnja banke Francuske i predsjednika Središnje banke Njemačke, su u petak upozorili na potrebu opreznosti vezano za pitanje inflacije, odnosno na postojanje uzlaznih rizika na srednjoročne prognoze ECB, koje se već sada približavaju ciljanoj razini od 2% (za 2023. i 2024. godini očekivane stope inflacije iznose 1,8%). Prognoze inflacije u eurozoni za tekuću godinu su povećane na 2,6% sa ranijih 2,2%. Predsjednica Lagarde je dodala da inflacija najviše reflektira snažan rast cijena energenata. **Prognoze inflacije u eurozoni za 2022. godinu oštro su revidirane naviše i sada iznose 3,2% (ranije očekivano 1,7%).** Vezano za pitanje ekonomskog rasta ECB je smanjila prognoze GDP-a eurozone za 2022. godinu na 4,2% (ranije očekivano 4,6%), dok je povećala prognoze za 2023. godinu na 2,9% (ranije očekivano 2,1%), a prve prognoze GDP-a za 2024. godinu sada iznose 1,6%.

Ifo institut je objavio da očekuje da bi GDP Njemačke u tekućem tromjesečju mogao da zabilježi pad od 0,5% na tromjesečnoj razini, a da nakon toga, početkom 2022. godine stagnira. Za 2022. godinu Ifo sada prognozira rast GDP-a Njemačke od 3,7% (oštar pad prognoza u odnosu na ranije očekivanih 5,1%), dok se očekuje da bi prosječna stopa inflacije sljedeće godine mogla da iznosi 3,3%, kao i da neće biti smanjena na „normalnu razinu“ do 2023. godine, a nakon toga bi trebalo da padne na 1,8%. Na kraju prošlog tjedna Središnja banka Njemačke je povećala prognoze inflacije Njemačke, te očekuje da će ostati iznad 2% i tijekom 2024. godine. Za 2022. godinu prognozirana stopa inflacije u Njemačkoj sada iznosi 3,6%, a pad na 2,2% se očekuje u naredne dvije godine. Također, Središnja banka Španjolske je oštro povećala prognoze inflacije zemlje za 2022. godinu na 3,7%, ali je već za narednu, 2023. godinu, prognoza inflacije smanjena na 1,2%. Premijer Italije Draghi je izjavio da je Italija ostvarila skoro sve od postavljenih ciljeva (51) za 2021. godinu, a koje treba da postigne pod „EU planom oporavka i otpornosti“, kao i da će sve preostale ciljeve postići do kraja godine.

*Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	PROSINAC	57,8	58,0
2.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	PROSINAC	54,3	53,3
3.	<b>PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)</b>	<b>PROSINAC</b>	<b>54,4</b>	<b>53,4</b>
4.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	LISTOPAD	3,0%	3,3%
5.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	LISTOPAD	-	-12,9%
6.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	LISTOPAD	5,8	2,4
7.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	LISTOPAD	-	3,89
8.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	LISTOPAD	-	4,4%
9.	<b>Stopa inflacije – EZ (final.)</b>	<b>STUDENI</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,9%</b>
10.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	STUDENI	3,4%	3,4%
11.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	STUDENI	5,6%	5,5%
12.	Stopa inflacije – Italija (final.)	STUDENI	4,0%	3,9%
13.	Stopa inflacije – Finska	STUDENI	-	3,7%
14.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	STUDENI	4,3%	4,3%
15.	Proizvodačke cijene – Njemačka (G/G)	STUDENI	20,0%	19,2%
16.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	PROSINAC	95,3	94,7
17.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) final.	LISTOPAD	-0,9%	1,6%
18.	Trgovinska bilanca – Nizozemska (u milijard. EUR)	LISTOPAD	-	4,0
19.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijard. EUR)	LISTOPAD	-	-3,36
20.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	LISTOPAD	-	2.710,3
21.	Stopa nezaposlenosti – Italija (tromjesečno)	III tromjeseče	9,4%	9,2%
22.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	STUDENI	-	2,7%
				2,9%

## SAD

**Nakon održanog sastanka FOMC-a u srijedu, Komitet je najavio udvostručenje smanjenja programa kvantitativnih olakšica** (kako bi se smanjio mjesečni tempo kupovine imovine za 20 milijardi državnih obveznica i 10 milijardi USD MBS-a), sa planom da se kvantitativne olakšice okončaju u ožujku naredne godine. Primarni zaključak sa sastanka FOMC-a je bio da je trenutno vrijeme za pooštavanje Fedove monetarne politike, koje će vjerojatno biti više pod pritiskom u odnosu na posljednji ciklus. Tijekom konferencije za medije, predsjednik Powell je dodao da neće biti povećanja kamatnih stopa prije kraja smanjenja kvantitativnih olakšica, pa se ubrzanje tog procesa mora promatrati kao sredstvo čekanja, kako bi se u boljim uvjetima moglo razgovarati o povećanju kamatne stope. **Na održanoj sjednici jednoglasno je odlučeno da se referentna kamatna stopa zadrži na postojećoj razini od 0%-0,25%.**

Kreatori monetarne politike Feda su iznijeli argumente za povećanje kamatnih stopa, nakon okončanja programa kvantitativnih olakšica u ožujku. Predsjednica Feda iz San Franciska Daly je izjavila da će podržati dva ili tri povećanja kamatnih stopa tijekom sljedeće godine, dok je guverner Feda Christopher Waller izjavio da će povećanje kamatnih stopa u ožujku biti „vrlo moguće“, s obzirom na upornost inflacije, kao i zbog očekivanja da će se do tada zaposlenost vratiti na pretpandemijsku razinu, nakon što se uračunaju umirovljenja. Predsjednik Feda iz New Yorka John Williams je izjavio da je njihov cilj da monetarnu politiku postave u dobru poziciju i da stvore mogućnosti da se u danom momentu tijekom sljedeće godine počnu sa povećavanjem kamatnih stopa.

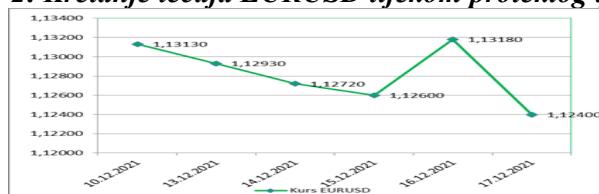
Financial Times je objavio da Bijela kuća pokušava da usvoji paket predsjednika Bidena „Build Back Better“, vrijedan 1,75 bilijuna USD do kraja godine, dok ističe vrijeme za pridobijanje demokrata koji su suzdržani zbog straha od prekovremene potrošnje i trajne inflacije. Predsjednik Biden se sastao sa demokratskim senatorom Joeom Manchinom, koji je konstantna prepreka za usvajanje Bidenovog paketa. Manchin je izjavio da je razgovor sa predsjednikom Bidenom protekao u dobrom tonu i na pitanje da li će biti usvojen paket do Božića Manchin je izjavio da je sve moguće.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks proizvođačkih cijena final. potražnje (G/G) STUDENI	9,2%	9,6%	8,8%
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 10. prosinca	-	-4,0%	2,0%
3.	Indeks povjerenja u prerađivačkom sektoru PROSINAC	25,0	31,9	30,9
4.	Maloprodaja (M/M)	STUDENI	0,8%	0,3%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11. prosinca	200.000	206.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	4. prosinca	1.943.000	1.845.000
7.	Indeks započetih kuća	STUDENI	1.567.000	1.679.000
8.	Industrijska proizvodnja (M/M)	STUDENI	0,6%	0,5%
9.	Iskorištenost kapaciteta	STUDENI	76,8%	76,8%
10.	Indeks raspoloženja potrošača	12. prosinca	-	51,2
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.)	PROSINAC	58,5	57,8
12.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.)	PROSINAC	58,5	57,5
13.	Kompozitni PMI indeks (prelim.)	PROSINAC	-	56,9
				57,2

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1313 na razinu od 1,1240.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna objavljeni su podaci za inflaciju koji su pokazali da je došlo do snažnog rasta inflacije tijekom studenoga. Naime, inflacija je u studenom zabilježila najveći rast u posljednjih deset godina, te je dostigla razinu od 5,1%, dok su ekonomisti očekivali da će rasti do 4,8% sa listopadskih 4,2%. Ovako visoka inflacija predstavljala je još jedan signal za BoE i donošenje odluka na sjednici koja je održana u četvrtak. Na spomenutoj sjednici je **odlučeno da se referentna kamatna stopa poveća sa 0,10% na 0,25%, što nije bilo očekivano.** Odluka je donesena glasovanjem 8:1 što reflektira opreznost u suočavanju sa valom inflacije u odnosu na rizike koje izaziva novi soj virusa omikron. BoE očekuje da će ovim potezom osigurati da inflatorna očekivanja ostanu uglavnom usidrena u srednjem roku. **Važno je pomenuti da BoE sugerira dalji rast kamatnih stopa u prvih šest mjeseci 2022. godine, iako ne nužno na uzastopnim sastancima.**

Pojačano širenje zaraze izazvane novim sojem virusa utjecalo je na pad prometa restorana u Velikoj Britaniji. Zvaničnici sugeriraju građanima da smanje druženja, nakon pojačanog širenja zaraze, posebno jer je broj novih slučajeva zaraze na dnevnoj razini dostigao najvišu razinu od sredine 2020. godine. Glavni ekonomista BoE Huw Pill je istaknuo da će BoE vjerojatno trebati ponovno povećanje referentne kamatne stope kako bi sprječila inflatorne pritiske koji dolaze sa tržišta rada. Ovakve izjave su protumačene kao podrška špekulacijama sa tržišta koje ukazuju na to da tržišni sudionici smatraju da su kreatori monetarne politike BoE započeli sa serijom povećanja referentne kamatne stope.

*Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	PROSINAC	-	6,3%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	STUDENI	-	- 49.800 - 58.500
3.	Prosječne tjedne zarade (tromjesečno)	LISTOPAD	4,6%	4,9%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	LISTOPAD	4,2%	4,2%
5.	<b>Inflacija (G/G)</b>	<b>STUDENI</b>	<b>4,8%</b>	<b>5,1%</b>
6.	PMI prerađivački sektor (prelim.)	PROSINAC	57,6	57,6
7.	PMI uslužni sektor (prelim.)	PROSINAC	57,0	53,2
8.	Gfk povjerenje potrošača	PROSINAC	-17	-15
9.	Maloprodaja (G/G)	STUDENI	4,2%	4,7%

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 0,85285 na razinu od 0,84914, dok je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,3273 na razinu od 1,3245.

## JAPAN

**Na održanoj sjednici u petak, BoJ je zadržala nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu na -0,1% i ciljana razina prinosa na desetogodišnje državne obveznice na 0%, kao što se i očekivalo, sa 8:1 glasova.** Kreatori monetarne politike Japana su odlučili da smanje kupovine korporativnih obveznica i komercijalnih zapisa na razine prije pandemije, postavljajući gornju granicu tih kupovina na oko 5 bilijuna JPY, uz produženje hitnih programa za ublažavanje utjecaja pandemije, do kraja rujna 2022. godine, te kako bi i podržali financiranje malih i srednjih poduzeća, pa je odlučeno da se okonča kreditni program za velike firme do kraja ožujka, dok će kreditni program za manja poduzeća biti produžen za još 6 mjeseci. Guverner BoJ Kuroda je na pres konferenciji nakon sastanka izjavio da se inflacija u Japanu kreće oko 0%. Čak i kada se izuzmu jednokratni čimbenici, inflacija je još uvijek oko 0,5%, što je i dalje ispod ciljane razine od 2%. Što se tiče referentnih kamatnih stopa, Kuroda je izjavio da su druge središnje banke počele da normaliziraju monetarne politike, ali pošto je u Japanu stopa inflacije „zarobljena“ oko razine od 0%, potrebno je određeno razdoblje da bi se ostvario zadani cilj, što znači da se strpljivo održe ogromni monetarni poticaji, jer je to neophodno za ekonomiju i stabilnost cijena u Japanu. Kuroda je dodao da ne vidi da se Japan kreće u smjeru stabilizacije monetarne politike, kao što je situacija u SAD i u Europi, te istaknuo da svaka država odlučuje o svojoj monetarnoj politici tražeći stabilnost u ekonomiji i inflaciji, tako da je sasvim normalno da će biti razlika u načinu vođenja politike.

Raspoloženje u uslužnom sektoru Japana se poboljšalo na najvišu razinu u posljednje dvije godine, ali je oporavak među proizvođačima usporen, zbog rasta cijena sirovina koje su ujedno usporile oporavak ekonomije tijekom pandemije.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tankan indeks povjerenja velikih proizvođača IV tromjesečeće	19	18	18
2.	Osnovne strojne porudžbine (G/G)	LISTOPAD	4,2%	2,9%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) final.	LISTOPAD	-	-4,1%
4.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	LISTOPAD	-	6,2%
5.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	LISTOPAD	1,2%	1,5%
6.	Trgovinski deficit (u milijard. JPY)	STUDENI	-600,3	-954,8
7.	Izvoz (G/G)	STUDENI	21,0%	20,5%
8.	Uvoz (G/G)	STUDENI	40,0%	43,8%
9.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.)	PROSINAC	-	54,2
10.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.)	PROSINAC	-	51,1
11.	Kompozitni PMI indeks (prelim.)	PROSINAC	-	51,8
				53,3

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 128,32 na razinu od 127,83. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 113,44 na razinu od 113,63.

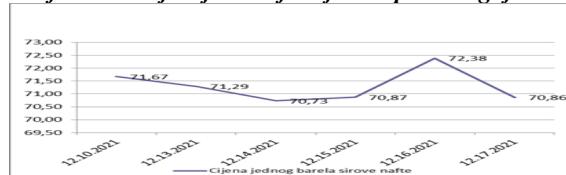
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorske burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,67 USD (63,35 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte se održavala na razini preko 70 dolara po barelu. Početkom tjedna su se pojavile vijesti da je OPEC povećao prognoze tražnje za naftom u prvom tromjesečju 2022. godine, dok je predviđanje rasta tražnje za cijelu narednu godinu ostavio stabilnom, ističući da će omikron varijanta virusa imati blagi utjecaj s obzirom na to da se svijet navikava na život sa pandemijom. U mjesecnom izvješću OPEC je istaknuo da očekuje da će dnevna tražnja za naftom u I tromjesečju 2022. godine u prosjeku iznositi 99,13 milijuna barela, što je za 1,11 milijuna barela više u odnosu na predviđanja iz prethodnog mjeseca. Tijekom trgovanja u utorak cijena nafte je smanjena nakon što je iz IEA upozorenje da bi nova varijanta virusa, omikron, mogla da ima negativan utjecaj na oporavak globalne tražnje. U narednim danima cijena nafte je uglavnom bila pod utjecajima signala da će rast ponude nafte premašiti tražnju u narednoj godini, ali i priopćenja WHO u kojem je navedeno da bi cjepiva protiv Covid19 možda mogle biti manje učinkovite protiv novog soja virusa. Cijena je u četvrtak imala tendenciju rasta pod utjecajem rekordne tražnje za naftom u SAD, usprkos širenju zaraze izazvane novim sojem virusa, za kojeg se pretpostavlja da će ugroziti globalnu tražnju. Optimistični stavovi Feda, iznijeti nakon sastanka FOMC-a održanog prošlog tjedna, su ublažili strahove da će novi soj virusa ugroviti globalnu tražnju za naftom, te je cijena nafte povećana. Ovaj rast je bio samo privremen jer je cijena nafte ponovo u petak zabilježila pad uslijed zabrinutosti da bi rastući broj zaraženih omikron sojem virusa mogao dovesti do uvođenja restriktivnih mjera, koje bi mogle negativno da utječu na potražnju za naftom.

Cijena nafte je na tjednoj razini zabilježila pad od 1,13%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,86 USD (63,04 EUR).

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 1.782,84 USD (1.575,92 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je uglavnom bila pod utjecajem iščekivanja rezultata sastanka FOMC-a i odluka o promjeni monetarne politike. Početkom tjedna cijena zlata je zabilježila rast pod utjecajem neizvjesnosti izazvane rastom inflacije, širenjem zaraze uzrokovane omikron sojem virusa, kao i zbog iščekivanja sastanka FOMC-a. U proteklom tjednu je oko 20 središnjih banaka održalo sastanke monetarnih odbora, uključujući i glavne središnje banke kao što su Fed, ECB i BoE. Značajniji pad cijene zlata zabilježen je u utorak, nakon što su objavljeni podaci o proizvođačkim cijenama u SAD, koje su zabilježile najveći godišnji rast u posljednjih 11 godina, a što je pojačalo očekivanja da će Fed na sastanku, koji je okončan u srijedu, favorizirati restriktivniju monetarnu politiku. Na sastanku FOMC-a odlučeno je da se udvostruče smanjenja programa kvantitativnih olakšica (smanjenjem mjesecnog tempa kupovine imovine za 20 milijardi državnih obveznica i za 10 milijardi USD MBS-a), sa planom da se kvantitativne olakšice okončaju u ožujku naredne godine. Ovakve vijesti su utjecale na slabljenje dolara, a što je potaklo rast cijene zlata. Glavne središnje banke su monetarnu politiku učinile restriktivnijom sa ciljem suzbijanja inflacije, dok je i dalje pažnja usmjerena na učinke novog soja virusa, omikron.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.798,11 USD (1.599,74 EUR).

Na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 0,86%, nakon što je prethodna četiri tjedna bilježila konstantan pad.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

