

Sarajevo, 28.11.2022. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
21.11.2022. – 25.11.2022.

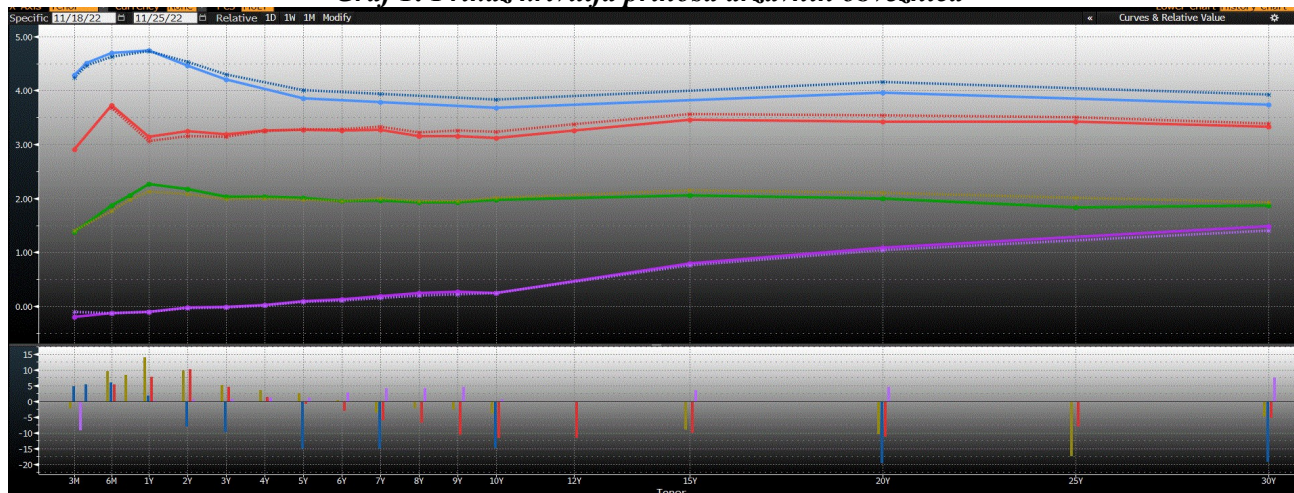
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	18.11.22	-	25.11.22	18.11.22	-	25.11.22	18.11.22	-	25.11.22	18.11.22	-	25.11.22
2 godine	2.11	-	2.20	↗	4.53	-	4.45	↘	3.18	-	3.29	↗
5 godina	1.99	-	2.01	↗	4.01	-	3.86	↘	3.30	-	3.29	↘
10 godina	2.01	-	1.97	↘	3.83	-	3.68	↘	3.24	-	3.12	↘
												0.25

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	18.11.22	-	25.11.22
3 mjeseca	1.442	-	1.423
6 mjeseci	1.769	-	1.865
1 godina	2.153	-	2.291

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 25.11.2022. godine (pune linije) i 18.11.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Od početka prošlog tjedna prinosi obveznica su bilježili pad jer su investitori ostali oprezni zbog mogućnosti da bi središnje banke mogle biti manje agresivne vezano za povećanja kamatnih stopa, kao i zbog straha od usporenja ekonomskog rasta. Bitan utjecaj na kretanja prinosa imali su objavljeni zapisnici sa posljednjih sjednica FOMC i ECB. Oba zapisnika su pokazala da je postojala spremnost za usporenjem obujma povećanja kamatnih stopa. Zbog toga je veći pritisak bio na prinose obveznica dužeg roka dospelja, pa je došlo do povećanja inverzije krive prinosa. Početkom tjedna glavni ekonomista ECB Lane je sugerirao da bi povećanje kamatnih stopa u prosincu moglo biti manje u odnosu na 75 baznih bodova koliko je iznosilo na prethodna dva tjedna, ali da ovo povećanje neće biti posljednje. Član UV ECB Holzmann je izjavio da bi, prema trenutno raspoloživim podatcima, glasovao za povećanje od 75 baznih bodova. Njegov kolega Simkus je izjavio da ECB mora povećati kamatne stope za najmanje 50 baznih bodova u prosincu, te da smatra da veća povećanja i dalje predstavljaju jednu od opcija. Prema mišljenju člana UV ECB De Galhau inflacija bi trebalo da se vrati na razinu od oko 2% za 2 do 3 godine

u usporedbi sa 10,6%, koliko je iznosio podatak za listopad. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da će ekonomija u eurozoni u IV tromjesečju ove godine i u I tromjesečju naredne godine vjerojatno zabilježiti kontrakciju. Krajem tjedna članica IV ECB Schnabel je signalizirala da bi moglo biti prerano da se počne sa manjim povećanjem kamatnih stopa u vremenu kada inflacija nastavlja da predstavlja opasnosti po ekonomiju eurozone. Kao najveći rizik za središnje banke u ovom trenutku Schnabel navodi pretpostavku da će rast cijena naglo da uspori i da se na taj način potcijeni trajnost visokih cijena. Ovakve izjave su utjecale na to da prinosi budu korigirani naviše u petak. U odnosu na prethodni tjedan prinosi obveznica kraćeg roka dospijeca su povećani, dok su prinosi obveznica duže ročnosti smanjeni. Prinosi njemačkih dvogodišnjih obveznica su povećani za 9 baznih bodova, prinosi petogodišnjih za 3 bazna boda, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica smanjeni za 4 bazna boda. Prinosi italijanskih dvogodišnjih i petogodišnjih obveznica su povećani za oko 4 bazna boda, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica smanjeni za isto toliko.

Udruženje industrije u Njemačkoj (BDI) je objavilo da je njemačka industrijska proizvodnja na putu da zabilježi rast od oko 0,25% u ovoj godini, nakon rasta od 4,7% u 2021. godini, zahvaljujući zaostalim porudžbinama. Ipak, izgledi za 2023. godinu su sumorni usljed visokih cijena energenata i geopolitičkih neizvjesnosti koje negativno djeluju na kompanije. U Italiji premijerka Meloni je predstavila svoj prvi proračun, koji sadrži skoro 35 milijardi EUR dodatnog trošenja i smanjenja poreza, a za cilj ima da ubrza oporavak ekonomije koja će prema očekivanjima Ministarstva financija u ovom i narednom tromjesečju zabilježiti kontrakciju.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	STUDENI	46,0	47,3	46,4
2.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	STUDENI	48,0	48,6	48,6
3.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	STUDENI	47,0	47,8	47,3
4.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	RUJAN	-	-8,1	-26,9
5.	Bilanca tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	RUJAN	-	-2,02	-5,26
6.	GDP – Njemačka (tromjesečno) final.	III tromjesečje	0,3%	0,4%	0,1%
7.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	STUDENI	-26,0	-23,9	-27,5
8.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	STUDENI	77,0	80,0	75,9
9.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	PROSINAC	-39,6	-40,2	-41,9
10.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	STUDENI	91,0	98,1	90,1
11.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	LISTOPAD	-	-5,4%	-1,7%
12.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	LISTOPAD	42,1%	34,5%	45,8%
13.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	LISTOPAD	-	22,3%	23,7%
14.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G)	LISTOPAD	-	8,0%	6,1%
15.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G)	LISTOPAD	-	26,1	35,6%
16.	Stopa nezaposlenosti – Finska	LISTOPAD	-	5,8%	6,7%

SAD

U srijedu je objavljen zapisnik sa posljednjeg sastanka FOMC-a iz studenog, koji je pokazao da većina članova ovog tijela smatra da bi bilo odgovarajuće da se uspori tempo povećanja kamatnih stopa. Sastanak je završen 2. studenog kada je Fed povećao referentnu kamatnu stopu za 75 baznih bodova, četvrti put zaredom, a sve sa ciljem da se suzbije snažna inflacija. Iz zapisnika je, također, vidljivo da su zvaničnici uglavnom zadovoljni time što se rast kamatnih stopa može ublažiti, te što se dalje može nastaviti sa manjim povećanjima. Zapisnik je ukazao i na nove debate unutar Feda, a koje se odnose na rizike ubrzane restriktivne monetarne politike koja bi mogla predstavljati rizike po ekonomski rast i financijsku stabilnost, iako su kreatori politike priznali da je bilo malo vidljivog napretka u pogledu inflacije i da stope i dalje moraju rasti.

Predsjednica Feda iz San Francisca Daly je istaknula da je neophodno da se vodi računa o efektima daljih povećanja referentne kamatne stope na američko gospodarstvo, te je istaknula da se tržišta “ponašaju” kao da je ista oko 6%, umjesto trenutnog raspona od 3,75% do 4%. Daly je naglasila kako očekuje da će Fed povećati kamatne stope u narednom razdoblju, te vjerojatno podići ciljanu razinu referentne kamatne stope na oko 5%, odnosno između 4,75% i 5,25%. S druge strane, predsjednica Feda iz Clevelanda

Mester je izjavila da Fed može smanjiti dosadašnja povećanja referentne kamatne stope od 75 baznih bodova narednog mjeseca.

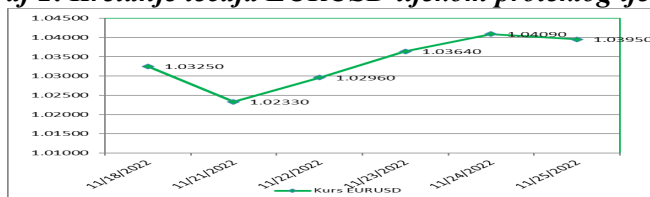
Predsjednica Feda iz Klivlenda Mester je ponovila da je smanjenje inflacije ključno za Središnju banku. U tom kontekstu, ona je istaknula da uzimajući u obzir trenutne podatke o inflaciji, vraćanje stabilnosti cijena ostaje prioritet za FOMC, te je ovo tijelo obvezano da koristi raspoložive monetarne alate kako bi se inflacija vratila na ciljanu razinu od 2%. Pored toga, Mester je istaknula da je prisutno povećanje plaća, te da u većini slučajeva taj rast ostaje ispod razine inflacije, sugerirajući da plaće radnika nisu ključni pokretač inflacije.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomskih aktivnosti Feda iz Čikaga	LISTOPAD	0,00	-0,05	0,17
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	18. studenog	-	2,2%	2,7%
3.	Porudžbine trajnih dobara P	LISTOPAD	0,4%	1,0%	0,3%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	19. studenog	225.000	240.000	223.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	12. studenog	1.520.000	1.551.000	1.503.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	STUDENI	50,0	47,6	50,4
7.	PMI indeks uslužnog sektora P	STUDENI	48,0	46,1	47,8
8.	Kompozitni PMI indeks P	STUDENI	48,0	46,3	48,2
9.	Indeks raspoloženja potrošača Sv. iz Mičigena F	STUDENI	55,0	56,8	59,9
10.	Prodaja novih kuća	LISTOPAD	570.000	632.000	588.000

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0325 na razinu od 1,0395.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Premijer Velike Britanije Sunak je izjavio da će podrška Vlade građanima kroz troškove za energiju postati više targetirana ka onima kojima je pomoć najpotrebnija. Sunak je istaknuo da će u dogledno vrijeme biti objavljeno više planova. Također, Sunak je naglasio da se prepoznaje poseban problem sa grupom industrija koje se oslanjaju na energiju za koju mora postojati plan, a za šta će se pobrinuti ministar financija.

Viceguverner BoE Ramsden je izjavio da, iako je pristrasan prema daljem monetarnom pooštavanju, ukoliko ekonomija razvije drugačija očekivanja, te ukoliko stalno prisutna inflacija prestane biti razlog zabrinutosti, tada bi razmotrio redukciju referentne kamatne stope kao odgovarajuću. Ipak, on je rekao da će nastaviti da „glasuje za snažnu reakciju“ ukoliko inflacija nastavi da bude više prisutna nego što se to očekuje. Ramsden je svoj pristup politici pojasnio kao „pažljiv i odgovoran“. Dodao je da će proračun Vlade, koji je objavljen početkom ovog mjeseca, a koji uključuje rast poreza i smanjenje javne potrošnje, vjerojatno utjecati na smanjenje ekonomskog rasta i inflacije. Ipak, Ramsden zaključuje da većina ovih mjera neće dati efekat do travnja 2025. godine, tako da će efekat mjera biti vrlo slab tijekom trogodišnjeg investicijskog horizonta MPC BoE u odnosu na ono što je pretpostavljeno na sastanku ovog tijela u studenom. Ramsden je, također, dodao da je „akutno svjestan“ da BoE pojačava teškoće kućanstvima, ali smatra da je MPC BoE poduzeo neophodne korake kako bi inflaciju vratio na ciljanu razinu od 2%.

Najviši sud u Velikoj Britaniji je presudio da Vlada Škotske ne može održati drugi referendum o neovisnosti naredne godine bez odobrenja Parlamenta Velike Britanije. U tom kontekstu, predsjednik Vrhovnog suda Velike Britanije je izjavio da Parlament Škotske nema moći da donosi zakone za referendum o neovisnosti Škotske.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	LISTOPAD	21,5	13,5	17,8
2.	PMI prerađivački sektor P	STUDENI	45,8	46,2	46,2
3.	PMI uslužni sektor P	STUDENI	48,0	48,8	48,8
4.	PMI kompozitni indeks P	STUDENI	47,5	48,3	48,2

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,86842 na razinu od 0,85989. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,1890 na razinu od 1,2092.

JAPAN

Vlada Japana je u svom mjesečnom izvješću iz studenog zadržala nepromijenjenu ukupnu procjenu nacionalne ekonomije, ističući njen umjeren oporavak, ali ostajući i dalje oprezna u pogledu rizika od globalnog ekonomskog usporavanja i fluktuacija na financijskom tržištu. Ekonomsko izvješće iz kabineta Vlade je uslijedilo nakon što su podaci u prethodnom tjednu pokazali da se ekonomija Japana u III tromjesečju neočekivano smanjila prvi put za godinu dana, zbog usporenog globalnog rasta i troškova uvoza koji utječu na potrošnju i poslovnu aktivnost. Vlada je priopćila da će ostati oprezna u pogledu rizika koji predstoje, te da bi se trebala „obratiti puna pažnja“ na ekonomski utjecaj inflacije, ograničenja ponude i nestabilnost financijskog i tržišta kapitala.

Premijer Japana Kishida razmatra rekonstrukciju svog kabineta, vjerojatno do kraja godine, kako bi pridobio podršku javnosti nakon niza ostavki ministara. Prva rekonstrukcija kabineta od kolovoza mogla bi se dogoditi krajem prosinca nakon sastavljanja fiskalnog proračuna za 2023. godinu ili u siječnju prije sazivanja redovnog skupštinskog zasjedanja.

Ponderirana srednja stopa inflacije u Japanu, koja se pažljivo prati kao pokazatelj da li se rast cijena širi, dostigla je rekordnih 1,1% u listopadu, kao znak povećanja inflatornog pritiska zbog rastućih cijena sirovina i radne snage. Objavljeni podatak je u skladu sa tržišnim očekivanjima da bi BoJ mogla prilagoditi svoje ultranisne kamatne stope ukoliko se plaće povećaju paralelno sa inflacijom sljedeće godine. Ponderirana srednja stopa inflacije u Japanu se kretala oko nule u posljednje dva desetljeća pošto su kompanije odustale od povećanja cijena iz straha da će uplašiti potrošače koji su osjetljivi na rastuće troškove. BoJ će započeti pripreme za pilot studije za izdavanje digitalnog JPY sa privatnim financijskim institucijama sljedeće godine. Ovaj potez uslijediće nakon dvogodišnjih studija koje je BoJ sproveda kako bi odlučila da li će izdati digitalnu valutu središnje banke (CBDC). Iako BoJ još nije donijela odluku o tome da li će emitirati sopstvenu digitalnu valutu, guverner Kuroda je u svibnju izjavio da bi osiguranje maloprodajnog sustava CBDC moglo pomoći za osiguranje besprijekorne i sigurne infrastrukture u Japanu.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	STUDENI	-	49,4	50,7
2.	PMI indeks uslužnog sektora P	STUDENI	-	50,0	53,2
3.	Kompozitni PMI indeks P	STUDENI	-	48,9	51,8
4.	Vodeći indeks F	RUJAN	-	97,5	101,3
5.	Koicidirajući indeks F	RUJAN	-	101,4	101,8
6.	Prodaja širom zemlje (G/G)	LISTOPAD	-	11,4%	20,2%
7.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F	LISTOPAD	-	-5,5%	-5,4%
8.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	STUDENI	3,6%	3,8%	3,5%
9.	Indeks uslužnog sektora (G/G)	LISTOPAD	2,1%	1,8%	2,1%

JPY je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 144,92 na razinu od 144,58. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 140,37 na razinu od 139,19.

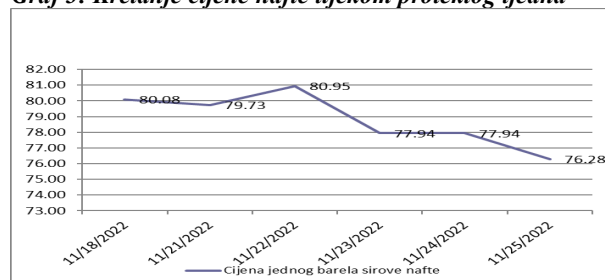
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 80,08 USD (77,56 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala tendenciju pada, te je trgovanje završeno po cijeni ispod 80 dolara po barelu. Početkom tjedna cijena je smanjena nakon što je WSJ objavio vijest da OPEC+ planira povećanje obujma proizvodnje za 500.000 barela uoči EU embarga na rusku naftu, ali je Saudijska Arabija odbila navedeno. Narednog dana, u utorak, cijena je zabilježila rast, te se na zatvaranju tržišta našla iznad 80 dolara po barelu, nakon što je najveći izvoznik ovog energenta, Saudijska Arabija, objavila da će se OPEC+ držati plana smanjenja obujma proizvodnje, te da bi se u budućnosti mogli pokrenuti i koraci sa ciljem balansiranja tržišta, što je nadmašilo vijesti o recesiji i zabrinutosti zbog rasta broja Covid19 slučajeva u Kini. Već u srijedu cijena je ponovo smanjena, jer su zemlje G7 postavile gornju granicu za cijenu ruske nafte koja je iznad razina kojima se trenutno trguje. Do kraja tjedna cijena nafte je imala tendenciju smanjenja, a tržišni analitičari smatraju da će upravo zbog ovih okolnosti OPEC+ ozbiljnije razmisliti o ponovnom smanjenju obujma ponude nafte na sastanku koji će se održati u narednom mjesecu. Takve odluke bi pomogle u održavanju razine cijene ovog energenta. Generalno, cijena nafte je pod pritiscima zbog sljedećih efekata: planirane razine gornje cijene za naftu iz Rusije koja bi mogla biti agresivnija od očekivanja, makro i mikro ekonomskih signala iz SAD, te stalno rastućeg broja zaraženih virusom Covid19 u Kini.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 76,28 USD (73,38 EUR), a u odnosu na prethodni tjedan cijena je smanjena za 4,75%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Pripremljeno:
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 1.750,68 USD (EUR 1.695,57).

Početkom tjedna cijena zlata je blago smanjena u odnosu na dan ranije pod utjecajem blage aprecijacije USD, ali i pod utjecajem još uvijek neizvjesne politike Fed. Narednog dana zabilježen je blagi rast, uglavnom pod utjecajem slabijeg dolara, ali i zbog očekivanja investitora vezano za odluku Fed o daljem rastu kamatnih stopa, o čemu će se raspravljati na sastanku koji se završava 14. prosinca. Sredinom tjedna je objavljen zapisnik sa posljednje sjednice FOMC-a, što je nagovijestilo usporenje daljih povećanja Fedove kamatne stope, a time utjecalo i na rast cijene zlata. Sastanak je završen 2. studenog kada je Fed povećao referentnu kamatnu stopu za 75 baznih bodova četvrti put zaredom, a sve sa ciljem da se suzbije snažna inflacija. U pomenutom dokumentu je navedeno da je značajna većina članova ovog tijela odlučila da uspori sa povećanjem kamatne stope. Iz zapisnika je vidljivo da su zvaničnici uglavnom zadovoljni time što se rast kamatnih stopa može ublažiti, te što se dalje može nastaviti sa manjim povećanjima. Također, u zapisniku su prepoznate nove debate unutar Fed, a koje se odnose na rizike ubrzanog restriktivnog monetarnog politike koja bi mogla predstavljati rizike po ekonomski rast i financijsku stabilnost, iako su kreatori politike priznali da je bilo malo vidljivog napretka u pogledu inflacije i da stope i dalje moraju rasti. Pod utjecajem ovih vijesti cijena zlata je do kraja tjedna imala tendenciju rasta.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.754,93 USD (EUR 1.688,24). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 0,24%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

