

Sarajevo, 12.12.2022. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**05.12.2022. – 09.12.2022.**

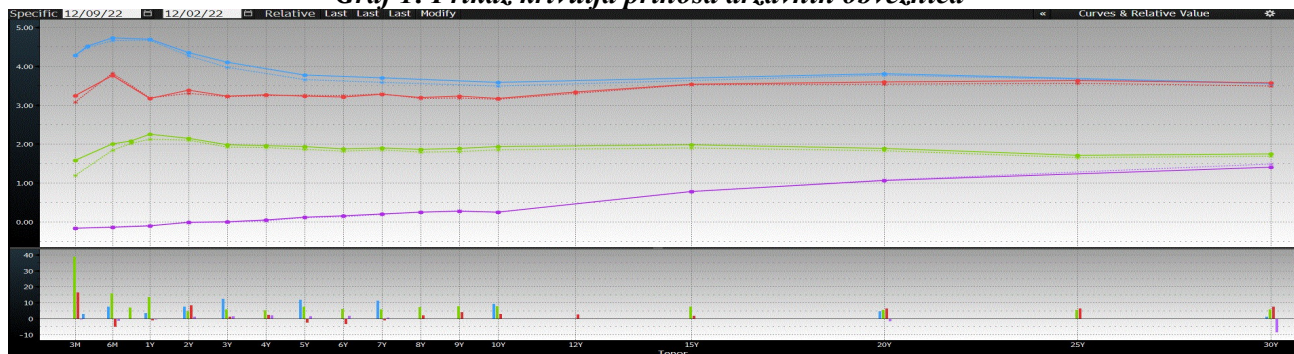
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

| Prinosi   | Eurozona |   |         | SAD     |      |         | Velika Britanija |   |         | Japan   |      |          |
|-----------|----------|---|---------|---------|------|---------|------------------|---|---------|---------|------|----------|
|           | 2.12.22  | - | 9.12.22 | 2.12.22 | -    | 9.12.22 | 2.12.22          | - | 9.12.22 | 2.12.22 | -    | 09.12.22 |
| 2 godine  | 2.11     | - | 2.16    | ↗       | 4.27 | -       | 4.34             | ↗ | 3.34    | -       | 3.43 | ↗        |
| 5 godina  | 1.87     | - | 1.94    | ↗       | 3.65 | -       | 3.77             | ↗ | 3.28    | -       | 3.25 | ↘        |
| 10 godina | 1.86     | - | 1.93    | ↗       | 3.49 | -       | 3.58             | ↗ | 3.15    | -       | 3.18 | ↗        |
|           |          |   |         |         |      |         |                  |   |         |         |      | 0.26     |
|           |          |   |         |         |      |         |                  |   |         |         |      | 0.26     |

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

| Dospijeće | Prinosi |   |         |
|-----------|---------|---|---------|
|           | 2.12.22 | - | 9.12.22 |
| 3 mjeseca | 1.252   | - | 1.606   |
| 6 mjeseci | 1.843   | - | 2.002   |
| 1 godina  | 2.162   | - | 2.282   |

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 09.12.2022. godine (pune linije) i 02.12.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Uz volatilna dnevna kretanja koja su bila prisutna tijekom proteklog tjedna prinosi obveznica eurozone su na kraju tjedna uspjeli da zabilježe rast u odnosu na prethodni tjedan. Prvo je tijekom trgovanja u utorak došlo do izraženog pada prinosa, ali je u petak ponovo zabilježen izražen rast istih. Najveći utjecaj na kretanje prinosa su imali ekonomski podatci objavljeni za tržište SAD, posebno iz razloga očekivanih sjednica FOMC i ECB koje se održavaju u ovom tjednu. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 5 i 8 baznih bodova, a prinosi italijanskih između 4 i 7 baznih bodova. Na sjednici ECB koja se održava 15. prosinca očekivanja sudionika tržišta novca su da će povećanje kamatnih stopa iznositi 50 baznih bodova. Prema očekivanjima nekoliko većih svjetskih banaka, uključujući BNP Paribas i Goldman Sachs, prinosi obveznica u eurozoni tijekom I tromjesečja naredne godine mogli bi ponovo zabilježiti rast, pa se očekuje da bi prinos na desetogodišnje njemačke obveznice mogao biti povećan na razinu od 2,75% (kada je ova vijest objavljena, prinos na ove obveznice se nalazio na razini oko 1,80%). Kao osnova ovakvih očekivanja navodi se potreba Europe za dodatnim neto emisijama duga u iznosu 500 milijardi EUR za financiranje različitih najavljenih programa subvencija koje za cilj imaju zaštitu stanovništva od naglog rasta troškova energenata prouzrokovanog ratom u Ukrajini. Kao dodatni razlog zbog kojeg bi prinosi mogli da bilježe rast navodi se da u vrijeme kada raste potreba za dodatnim

zaduživanjem vlada, ECB, za razliku od proteklih 8 godina, neće biti spremna da otkupljuje novi dug (jer je obustavljen program kvantitativnih olakšica) pa će vlade morati da nađu nove kupce. Istovremeno, investitori u obveznice, koji su uplašeni rastom inflacije koju ECB pokušava da obuzda, nisu trenutno raspoloženi da toleriraju fiskalnu velikodušnost.

Prošlog tjedna objavljeni su podatci ECB koji su pokazali da su blagi uvjeti na tržištu obveznica dozvolili ECB da se suzdrži od podrške visoko zaduženim članicama eurozone u posljednja 2 mjeseca. Ovi podaci su pokazali da je udio italijanskih obveznica u okviru PEPP programa smanjen za 794 milijuna EUR u listopadu i studenom, dok je u istom razdoblju iznos njemačkih obveznica povećan za 2,55 milijardi EUR. Udio obveznica Španjolske i Portugalije je također smanjen. Na kraju tjedna ECB je objavila da će banke u ovom mjesecu prije vremena vratiti dodatnih 447,5 milijardi EUR koje su posuđene u okviru TLTRO programa, nakon što su banke u listopadu već vratile 296 milijardi EUR, a do kraja godine će dospjeti dodatnih 51,9 milijardi EUR, što bi trebalo da preostali iznos kredita svede na oko 1,3 bilijuna EUR. ECB je objavila rezultate istraživanja iz listopada prema kojem potrošači očekuju da će inflacija tijekom narednih 12 mjeseci iznositi 5,4% u usporedbi sa 5,1% koliko je očekivano u rujnu. Očekivanja za kretanje inflacije u naredne 3 godine su nepromijenjena i iznose 3%. Istovremeno, potrošači očekuju da će ekonomska kontrakcija u narednih 12 mjeseci iznositi 2,6% u usporedbi sa prethodnim očekivanjima kontrakcije od 2,4%.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                              |                        | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|----------------------------------------------------|------------------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Sentix indeks povjerenja investitora – EZ (G/G)    | PROSINAC               | -27,5      | -21,0          | -30,9               |
| 2.       | PMI kompozitni indeks – EZ (final.)                | STUDENI                | 47,8       | 47,8           | 47,3                |
| 3.       | Zaposlenost – EZ (tromjesečno) final.              | III tromjesečje        | 0,2%       | 0,3%           | 0,3%                |
| 4.       | <b>GDP – EZ (tromjesečno) final.</b>               | <b>III tromjesečje</b> | 0,2%       | <b>0,3%</b>    | 0,8%                |
| 5.       | GDP – Grčka (tromjesečno)                          | III tromjesečje        | 0,2%       | -0,5%          | 0,6%                |
| 6.       | Maloprodaja – EZ (G/G)                             | LISTOPAD               | -2,6%      | -2,7%          | 0,0%                |
| 7.       | Maloprodaja – Italija (G/G)                        | LISTOPAD               | -          | 1,3%           | 4,0%                |
| 8.       | Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) | LISTOPAD               | -1,60      | -1,22          | -1,72               |
| 9.       | Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G)              | LISTOPAD               | -4,8%      | -3,2%          | -9,8%               |
| 10.      | Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)          | LISTOPAD               | -0,7%      | 0,0%           | 3,1%                |
| 11.      | Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)          | LISTOPAD               | -          | 3,9%           | 5,9%                |
| 12.      | Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)            | LISTOPAD               | -          | -0,6%          | 4,2%                |
| 13.      | Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)             | LISTOPAD               | -          | 55,7%          | 26,3%               |
| 14.      | Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)        | LISTOPAD               | 2,8%       | 2,5%           | 3,6%                |
| 15.      | Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)             | LISTOPAD               | -          | -2,5%          | -1,2%               |
| 16.      | Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)            | LISTOPAD               | -          | 15,9%          | 21,1%               |
| 17.      | Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)        | LISTOPAD               | -          | 3,3%           | 5,2%                |
| 18.      | Stopa inflacije – Nizozemska (final.)              | STUDENI                | 11,2%      | 11,3%          | 16,8%               |
| 19.      | Stopa inflacije – Irska (final.)                   | STUDENI                | 9,0%       | 9,0%           | 9,4%                |
| 20.      | Stopa inflacije – Grčka                            | STUDENI                | -          | 8,8%           | 9,5%                |

## **SAD**

Trgovinski deficit SAD je naglo povećan u listopadu jer su usporavanje globalne tražnje i snažan USD utjecali na smanjenje izvoza na najnižu razinu u posljednjih sedam mjeseci, što sugerira da bi trgovina mogla biti kočnica ekonomskom rastu u ovom tromjesečju, ukoliko se ovakav trend nastavi. Izvješće Ministarstva trgovine koje je objavljeno tijekom proteklog tjedna i to nakon nedavnih optimističnih vijesti o ekonomiji u vezi s osobnom potrošnjom, tržištem rada i uslužnom industrijom, nije promijenilo percepciju da je ekonomija SAD imala solidan početak u IV tromjesečju.

Tržišni sudionici uglavnom očekuju da će Fed povećati kamatne stope za 50 baznih bodova na sastanku koji se održava 13. i 14. prosinca. Fed se trenutno nalazi usred najbržeg ciklusa monetarnog pooštavanja od 80-ih godina, a sve sa ciljem da se inflacija vrati na ciljanu razinu od 2%. Kreatori monetarne politike Feda će imati priliku da saznaju najnovije podatke o stopi inflacije i to prije odluke o povećanju kamatne stope, na dan početka sastanka Feda.

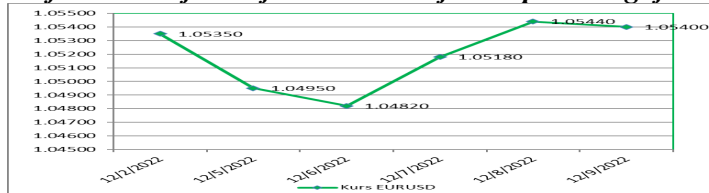
Ministrica financija Yellen i dalje misli da će ekonomija SAD izbjeći recesiju, jer problemi u uskim grlima opskrbe očigledno počinju da se smanjuju. Predsjednik SAD Biden je najavio pomoć u iznosu od 36 milijardi USD mirovinskom fondu „The Central States Pension Fund”, jednom od najvećih nacionalnih fondova za više poslodavaca, navodeći pomoć za sindikalne radnike i umirovljenike. Fluktuacije ljudi koji se zapošljavaju ili prestaju da rade je složen proces koji obično uključuje više od 12 milijuna ljudi mjesečno i veća ponuda radnika neće imati utjecaj na smanjenje inflacije, iako je Fed smatrao drugačije. Pandemija Covid19 je dovela do velike dislokacije na američkom tržištu rada sa desetinama milijuna ljudi privremeno nezaposlenih, dok su neki ostali po strani zbog zdravstvenih ili obiteljskih problema, a drugi su odlučili da se umirove.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                               |              | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|-----------------------------------------------------|--------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | PMI indeks uslužnog sektora F                       | STUDENI      | 46,1       | 46,2           | 47,8                |
| 2.       | Kompozitni PMI indeks F                             | STUDENI      | 46,3       | 46,4           | 48,2                |
| 3.       | Tvorničke porudžbine                                | LISTOPAD     | 0,7%       | 1,0%           | 0,3%                |
| 4.       | Porudžbine trajnih dobara F                         | LISTOPAD     | 1,0%       | 1,1%           | 0,3%                |
| 5.       | Trgovinska bilanca (u milijardama USD)              | LISTOPAD     | -80,0      | 78,2           | 74,1                |
| 6.       | MBA aplikacije za hipotekarne kredite               | 2. prosinca  | -          | -1,9%          | -0,8%               |
| 7.       | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć           | 3. prosinca  | 230.000    | 230.000        | 226.000             |
| 8.       | Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih                  | 26. studenog | 1.618.000  | 1.671.000      | 1.609.000           |
| 9.       | Indeks proizvođačkih cijena finalne potražnje (G/G) | STUDENI      | 7,2%       | 7,4%           | 8,1%                |
| 10.      | Veleprodajne zalihe (M/M) F                         | LISTOPAD     | 0,8%       | 0,5%           | 0,6%                |
| 11.      | Indeks raspoloženja potrošača Sv. iz Mičigena P     | PROSINAC     | 57,0       | 59,1           | 56,8                |

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0535 na razinu od 1,0540.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tržište rada u Velikoj Britaniji je tijekom prošlog mjeseca usporilo uz pad tražnje za novom radnom snagom i usporenje u rastu plaća, dok je manjak radne snage postao manje akutan. Mjesečni indeks tražnje za osobljem prema Konfederaciji za regrutiranje i zapošljavanje i prema konzultantskoj kući KPMG je u studenom smanjen na 54,1 bod (najniže od veljače 2021. godine) sa 56,7 bodova, koliko je iznosio u listopadu.

Premijer Sunak je odustao od planova za nametanje obveznih ciljeva izgradnje kuća lokalnim vijećima, pred pobunom torijevaca. U tom kontekstu, državni tajnik Gove je izjavio da će se Vlada konzultovati o tome kako stambeni ciljevi mogu „bolje uzeti u obzir lokalnu gustinu naseljenosti“. U Velikoj Britaniji se pojavio još jedan val štrajkova za praznike. Nacionalna unija radnika u željeznici, pomorstvu i transportu je priopćila da će se štrajkovi održati od 24. do 27. prosinca nakon što je odbijeno povećanje plaća za 4%. Agencija za statistiku Velike Britanije je objavila da otkazuje objavljivanje podataka o proizvođačkim cijenama do 14. prosinca, nakon što su spoznali potencijalne probleme koji se odnose na izračunavanje vremenske serije. Prošlog mjeseca Agencija za statistiku je morala da izvrši korekciju serije zbog greške u udjelu dizel goriva, dok je u petak objavljeno da postoji problem u vezi sa cijenama hrane koji se sada istražuje. U tom kontekstu ovo tijelo ukazuje na opreznost pri korištenju podataka o proizvođačkim cijenama jer mogu biti predmet revizije. Očekivanja javnosti o inflaciji za narednu jednu do dvije godine su povećana na najvišu razinu u posljednjih skoro deset godina, dok je zadovoljstvo aktivnostima BoE smanjeno. BoE je tijekom prošlog tjedna prodala 1,878 milijardi funti dugoročnih i obveznica vezanih za inflaciju, čime je ukupna vrijednost prodatih obveznica povećana na 8,23 milijarde funti.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|--------------------------------------|---------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Broj novo registriranih vozila (G/G) | STUDENI | -          | 23,5%          | 26,4%               |
| 2.       | Zvanične rezerve (u mil USD)         | STUDENI | -          | 2.933          | -779                |
| 3.       | PMI uslužni sektor F                 | STUDENI | 48,8       | 48,8           | 48,8                |
| 4.       | PMI građevinski sektor               | STUDENI | 52,0       | 50,4           | 53,2                |
| 5.       | PMI kompozitni indeks F              | STUDENI | 48,3       | 48,2           | 48,2                |

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,85730 na razinu od 0,85922. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2280 na razinu od 1,2259.

## **JAPAN**

Tijekom proteklog tjedna guverner BoJ Kuroda je u Parlamentu naglasio potrebu da se zadrže ultraniske kamatne stope, odbacivši mogućnost da se treba preispitati okvir monetarne politike BoJ, na prijedlog jednog od članova Odbora BoJ. Prema njegovom mišljenju, BoJ nastoji da održivo i stabilno dostigne ciljanu razinu inflacije od 2% uz povećanje plaća, za što će biti potrebno malo više vremena. Ekonomija Japana, treća najveća svjetska ekonomija, se smanjila manje nego što je prvobitno procijenjeno u III tromjesečju, podržavajući stav da se polako oporavlja nakon pandemije, iako glavna izvozna tržišta pokazuju i dalje znakove slabljenja. Ekonomija Japana je zabilježila svoj prvi deficit tekućeg računa u posljednjih osam godina, što odražava visoke troškove uvoza nametnute kućanstvima i poduzećima zbog deprecijacije JPY na višedesetlječni minimum tijekom ove godine.

Ministarstvo financija Japana je objavilo da su se japanske devizne rezerve povećale u studenom na najvišu razinu u posljednjih šest godina pošto je deprecijacija USD utjecala na rast vrijednosti stranih sredstava koja nisu izražena u dolarima, a i zbog vlasti Japana koje su se suzdržale od mogućih valutnih intervencija na tržištu. Investitori istražuju japanske devizne rezerve i evidenciju intervencija kako bi otkrili koliko bi Japan mogao da „potroši“ da zaustavi deprecijaciju JPY, iako je nedavna promjena snažnog USD ublažila pritisak na JPY.

Premijer Kishida je izjavio da će biti potrebno povećati porez kako bi financirali troškove odbrane Japana. Plan povećanja poreza je već naišao na protivljenje kreatora čak i u Kishidinoj stranci. Kishida je postavio cilj u iznosu od 43 bilijuna JPY, za potrošnju na odbranu u narednih pet godina, jer kreatori monetarne politike Japana smatraju da se trebaju usmjeriti na sve veće sigurnosne izazove koji predstavljaju Kina, Sjeverna Koreja i Rusija.

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

| Red. br. | Ekonomski pokazatelji                  |                 | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|----------------------------------------|-----------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | PMI indeks uslužnog sektora F          | STUDENI         | -          | 50,3           | 53,2                |
| 2.       | Kompozitni PMI indeks F                | STUDENI         | -          | 48,9           | 51,8                |
| 3.       | Potrošnja u kućanstvima (G/G)          | LISTOPAD        | 0,9%       | 1,2%           | 2,3%                |
| 4.       | Vodeći indeks P                        | LISTOPAD        | 98,3       | 99,0           | 98,2                |
| 5.       | Koicidirajući indeks P                 | LISTOPAD        | 100,5      | 99,9           | 100,8               |
| 6.       | GDP (Q/Q) F                            | III tromjesečje | -1,0%      | -0,8%          | 4,5%                |
| 7.       | Tekući račun (u milijardama JPY)       | LISTOPAD        | 621,7      | -64,1          | 909,3               |
| 8.       | Trgovinska bilanca (u milijardama JPY) | LISTOPAD        | -1.825,7   | -1.875,4       | -1.759,7            |
| 9.       | Monetarni agregat M2 (G/G)             | STUDENI         | 3,0%       | 3,1%           | 3,1%                |
| 10.      | Monetarni agregat M3 (G/G)             | STUDENI         | 2,6%       | 2,7%           | 2,6%                |

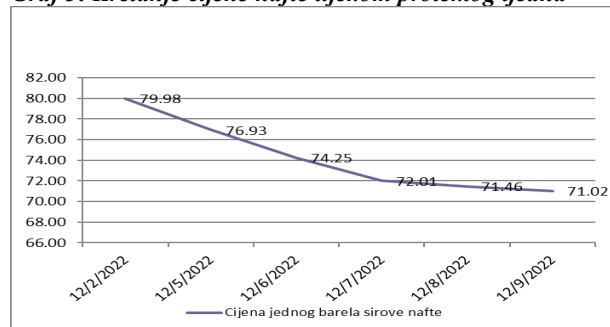
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 141,48 na razinu od 143,85. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 134,31 na razinu od 136,56.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 79,98 USD (75,92 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala tendenciju pada. Početkom tjedna, u ponedjeljak, cijena je smanjena za skoro 4% u odnosu na prethodni radni dan, pod utjecajem pada tržišta dionica u SAD, što je uslijedilo nakon što su podaci uslužnog sektora u SAD povećali zabrinutost da bi Fed mogao nastaviti sa agresivnom restriktivnom monetarnom politikom. Narednog dana cijena je nastavila da se smanjuje uglavnom pod utjecajem aprecijacije dolara i ekonomskih neizvjesnosti koji su imali značajniji učinak nego očekivani rast tražnje za naftom iz Kine. Značajniji pad cijene zabilježen je u srijedu, čime su izbrisani raniji dobitci na ovom energentu koji su zabilježeni tijekom 2022. godine jer trgovci traže sigurnost zbog pojačanog straha od recesije. Zalihe nafte u SAD su u prošlom tjednu smanjene manje nego što se očekivalo, za 5,19 milijuna barela, jer izvoznici nisu ponovili prethodni učinak. Do kraja tjedna cijena je nastavila da se smanjuje pod utjecajem zabrinutosti oko ekonomskog usporenja u SAD, što je imalo veći učinak nego informacije o prekidu na naftovodu Keystone, kao i ublažavanje mjera Covid19 u Kini, koji su trebali da ožive tražnju za ovim energentom.

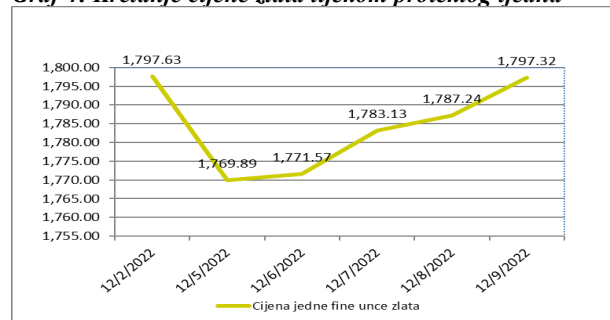
Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 71,02 USD (67,38 EUR), a u odnosu na prethodni tjedan cijena je smanjena za 11,20%.

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



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.797,63 USD (EUR 1.706,34). Cijena zlata je u ponedjeljak značajno smanjena u odnosu na prethodni radni dan, ali je do kraja tjedna cijena imala tendenciju rasta. U ponedjeljak je zabilježen oštar pad cijene pod utjecajem aprecijacije dolara koja je došla kao rezultat očekivanja da bi ekonomski podaci za SAD, ipak, mogli potaknuti Fed da nastavi sa ubrzanim povećanjem kamatnih stopa. Narednog dana cijena je bilježila blagu promjenu uglavnom zbog toga što su investitori čekali podatke o proizvođačkim cijenama u SAD koji su objavljeni krajem prošlog tjedna, a koji su mogli dati naznake daljeg kretanja referentne kamatne stope Fed. Tijekom ove godine zlato uglavnom ima lošije performanse zbog restriktivne politike Fed koja je utjecala na aprecijaciju dolara. Slabljenje dolara tijekom prošlog tjedna kao i pad prinosa na državne obveznice su utjecali da cijena zlata nastavi sa postupnim rastom jer su investitori tragali za sigurnijim investicijama pod utjecajem neizvjesnosti oko buduće recesije, ali i jačanja geopolitičkih tenzija. Cijena zlata je u petak zabilježila blagi rast, unatoč blagom jačanju dolara i rastu prinosa na državne obveznice SAD, jer neki investitori očekuju da će Fed usporiti tempo rasta kamatnih stopa početkom naredne godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.797,32 USD (EUR 1.705,24). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 0,02%.

**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.