

Sarajevo, 31.01.2022. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
24.01.2022. – 28.01.2022.

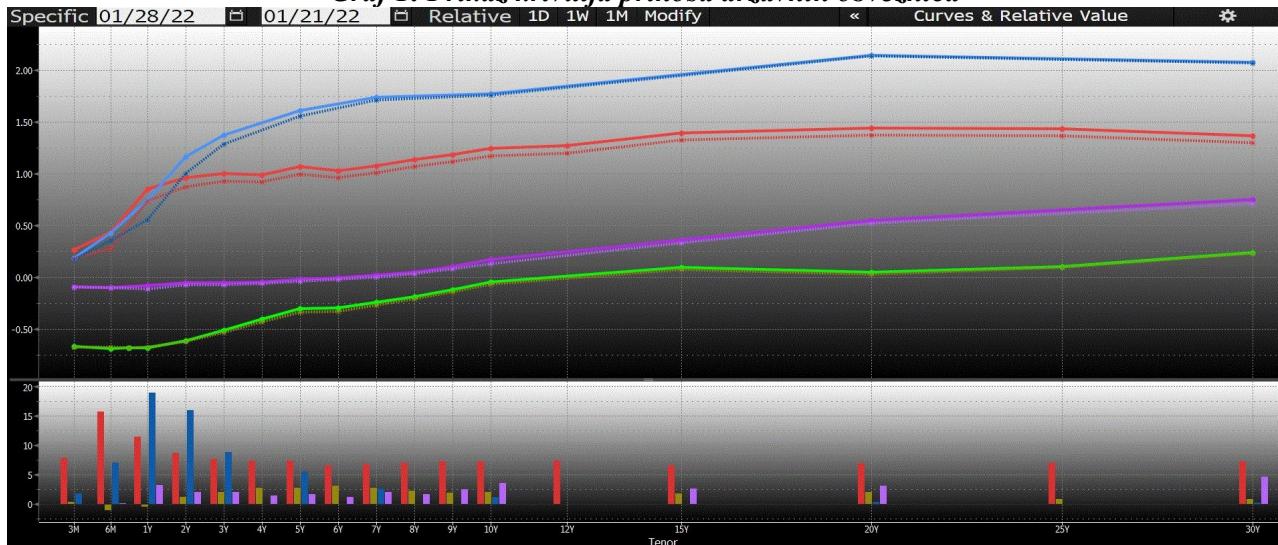
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	21.1.22	-	28.1.22	21.1.22	-	28.1.22	21.1.22	-	28.1.22	21.1.22	-	28.1.22
2 godine	-0,62	-	-0,61	↗	1,00	-	1,16	↗	0,88	-	0,97	↗
5 godina	-0,33	-	-0,31	↗	1,56	-	1,61	↗	1,00	-	1,07	↗
10 godina	-0,07	-	-0,05	↗	1,76	-	1,77	↗	1,17	-	1,24	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	21.1.22	-	28.1.22
3 mjeseca	-0,660	-	-0,657
6 mjeseci	-0,679	-	-0,690
1 godina	-0,663	-	-0,665

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za period od 3 mjeseca do 30 godina na dane 28.01.2022. godine (pone linije) i 21.01.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Na početku protekle sedmice prinosi su bilježili smanjenje, uzimajući u obzir rast tenzija na relaciji Rusija-Ukrainija. Pored ovih dešavanja finansijska tržišta bila su fokusirana na sjednicu FOMC-a, koja je završena u srijedu, nakon čega je uslijedilo prilično optimistično saopštenje, u smislu mogućnosti bržeg povećanja kamatnih stopa u SAD. Navedeno se odrazilo na korekciju prinosa obveznica eurozone naviše tokom trgovanja u četvrtak, a blagi rast prinosa je nastavljen i u petak. Posmatrano na sedmičnom nivou prinosi njemačkih obveznica su povećani između 1 i 3 bazna poena, dok su prinosi italijanskih obveznica zabilježili veoma blago smanjenje. Parlament Italije je, nakon šest krugova glasanja, proteklog vikenda za predsjednika ponovo izabrao aktuelnog predsjednika Mattarellu, iako je on najavio da se neće kandidovati, ali je pristao da ponovo učestvuje u utrci nakon što u prethodnih pet krugova glasanja nije bilo moguće ostvariti potrebnu većinu glasova. Sa aspekta tržišnih kretanja ovo je pozitivna vijest jer će

na taj način aktuelni premijer Draghi, koji je bio jedan od predsjedničkih kandidata, ostati na ovoj poziciji i moći da nastavi sa dosadašnjim reformama, a koje su naišle na pozitivne kritike tržišnih učesnika. Član UV ECB De Galhau je izjavio da će ECB učiniti sve što je potrebno kako bi inflaciju doveli na nivo od 2%, te istakao da monetarna politika ne može predstavljati kočnicu rastu, ali ni biti generator inflacije. Stoga, kako smatra Villeroy de Galhau, potrebno je procijeniti dobar tempo normalizacije monetarne politike. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da će ECB pomoći monetarnu politiku ukoliko inflacija ostane iznad ciljanog nivoa, ali je takav scenarij za sada manje izgledan. Uprkos rastu inflacije na nivo od 5%, što je najveći nivo zabilježen u eurozoni, ECB očekuje da će se u IV kvartalu inflacija vratiti na nivo ispod 2%, iako pojedini kreatori monetarne politike smatraju da je ovo optimističan scenarij. Član UV ECB Rehn je izjavio da eurozona neće biti suočena sa održivim rastom inflacije ukoliko ne dođe do povećanja plata koje bi se odrazilo na veće cijene. Dodao je da, za razliku od SAD, u eurozoni razvoj povećanja plata i dalje ostaje blag. Njegov kolega iz Slovačke Kazimir je izjavio da bi inflacija mogla zabilježiti vrhunac u dolazećim mjesecima, jer situacija na strani ponude pokazuje određene znakove stabilizacije, kao i da bi problemi sa dostavom određenih komponenti trebalo da budu riješeni tokom ove godine.

Krajem sedmice su objavljeni podaci o GDP-u za posljednji kvartal 2021. godine za nekoliko najvećih članica eurozone, pri čemu je pad GDP-a od 0,7% zabilježen samo u najvećoj članici, Njemačkoj, dok je rast GDP-a bio iznad očekivanja u Francuskoj i Španiji.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	JAN	57,5	59,0
2.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	JAN	52,0	51,2
3.	<b>PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)</b>	<b>JAN</b>	<b>52,6</b>	<b>52,4</b>
4.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.)	JAN	49,4	54,3
5.	PMI kompozitni indeks – Francuska (prelim.)	JAN	54,7	52,7
6.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	DEC	6,8%	6,9%
7.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	JAN	114,5	112,7
8.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	FEB	-8,0	-6,7
9.	IFO indeks očekivanog povjerenja – Njemačka	JAN	93,0	95,2
10.	Stopa nezaposlenosti – Finska	DEC	-	6,7%
11.	Stopa nezaposlenosti – Španija (kvartalno)	IV kvartal	14,20%	13,33%
12.	Broj nezaposlenih – Francuska (kvartalno) u '000	IV kvartal	-	3.101,8
13.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	DEC	-5,2%	-5,1%
14.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	DEC	-	-2,9%
15.	Obim maloprodaje – Irska (G/G) prelim.	DEC	-	-2,2%
16.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	NOV	-	22,2%
17.	<b>GDP – Njemačka (kvartalno) prelim.</b>	<b>IV kvartal</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,7%</b>
18.	<b>GDP – Francuska (kvartalno) prelim.</b>	<b>IV kvartal</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,7%</b>
19.	<b>GDP – Španija (kvartalno) prelim.</b>	<b>IV kvartal</b>	<b>1,4%</b>	<b>2,0%</b>
20.	GDP – Belgija (kvartalno) prelim.	IV kvartal	-	0,5%
				2,0%

## SAD

Najvažnije informacije sa održanog sastanka FOMC-a su bile u skladu sa očekivanjima da će Fed pomoći monetarnu politiku. Komitet je do sada pružio najjasniji nagovještaj da bi povećanje **kamatnih stopa moglo početi na narednom sastanku FOMC-a koji se održava 15. i 16. marta**, te se očekuje da će ciljni raspon referentne kamatne stope biti prikladno povećan. FOMC je zadržao referentnu kamatnu stopu na postojećem nivou od 0%-0,25%, te je javlјio da će program kvantitativnih olakšica vjerovatno biti završen početkom marta. Predsjednik Feda Powell je nagovijestio da bi FOMC-u bilo potrebno još par sastanaka da razradi detalje za smanjenje bilansa stanja, počevši od sredine godine. Powell je dodaо da je ekonomija sasvim drugačija, jača, da je nivo inflacije veći, tržište rada mnogo jače nego što je bilo, te će ekonomski rast vjerovatno ostati iznad trenda ove godine. Prema njegovim riječima, postoji dosta prostora za povećavanje kamatnih stopa, bez ugrožavanja tržišta rada.

Predsjednik Feda iz Atlante Bostic je izjavio da će pažljivo pratiti usporavanje potrošačkih cijena na mjesecnom nivou i dodatne dokaze da rast plata ne doprinosi značajnom povećanju inflacije, kada se razmišlja o budućem kretanju kamatnih stopa. Bostic je dodao da ga je ohrabrio najnoviji izvještaj o indeksu troškova zapošljavanja, koji prati plate i beneficije koje isplaćuju američki poslodavci, te da očekuje usporavanje rasta plata u budućnosti. Indeks troškova zapošljavanja je u IV kvartalu povećan za 1,0%, ispod očekivanja (1,2%), nakon rasta od 1,3% u mjesecu ranije. Bostic je ostao pri stavu povećanja kamatnih stopa za tri četvrtine procentnog poena u 2022. godini, a od kojih bi prvo trebalo biti u martu. Ukoliko podaci budu evoluirali na takav način da je potrebno ili poželjno povećanje za 50 baznih poena, Bostic je dodao da će se složiti i sa tom mogućnošću.

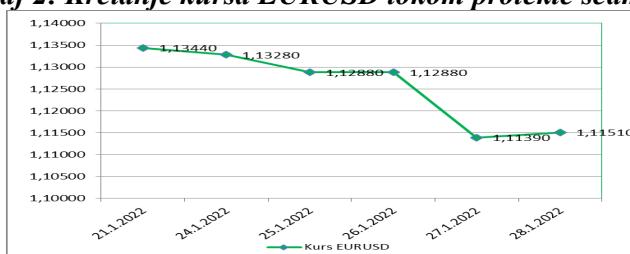
Predsjednik Feda iz Minneapolisa Kashkari je izjavio da očekuje da će Fed na narednom sastanku povećati kamatne stope. Prema njegovim riječima, inflacija je veća od očekivanja i duže traje, te se očekuje da će se normalizovati u toku ove godine sa postepenim smanjenjem od sredine godine.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno Stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.)	JAN	56,7	55,0
2.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.)	JAN	55,4	50,9
3.	Kompozitni PMI indeks (prelim.)	JAN	-	50,8
4.	FHFA indeks cijena kuća (M/M)	NOV	1,0%	1,1%
5.	Indeks povjerenja potrošača	JAN	111,2	113,8
6.	Indeks prerađivačkog sektora Feda iz Ričmonda	JAN	14	8
7.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	21. januar	-	-7,1%
8.	Veleprodajne zalihe (M/M) prelim.	DEC	1,2%	2,1%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	22. januar	265.000	260.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	15. januar	1.653.000	1.675.000
11.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	DEC	-0,6%	-0,9%
12.	GDP (Q/Q)	IV kvartal	5,5%	6,9%
13.	Lični prihodi	DEC	0,5%	0,3%
14.	Lični troškovi	DEC	-0,6%	-0,6%
15.	PCE deflator (G/G)	DEC	5,8%	5,8%
16.	Indeks povjerenje potrošača Un. iz Mičigena (final.)	JAN	68,8	67,2
				70,6

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,1344 na nivo od 1,1151.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

Vlada Velike Britanije se nalazi na čvrstom putu da u ovoj godini pozajmi manje novčanih sredstava nego što je bilo predviđeno, ali će rastuća inflacija ubrzo u ovom smislu obuzdati slobodu ministra finansija Sunaka, koji je pod tenzijom da ublaži pritiske na troškove života. Zvanični podaci pokazuju da je pozajmljivanje za fiskalnu 2021/22. godinu do sada, odnosno od aprila do decembra, skoro 13 milijardi funti manje od planiranih 146,8 milijardi funti. Iako ovakvi podaci ostavljaju prostor za djelovanje uoči revizije budžeta koja će biti provedena 23. marta, podaci takođe ukazuju na rast troškova pod uticajem inflacije. MMF je smanjio prognoze ekonomskog rasta Velike Britanije za ovu godinu pod uticajem poremećaja izazvanih novim sojem virusa (omikron), manjka radne snage i visokih cijena energije, ali je za 2023. godinu povećao prognoze. Prema sadašnjim prognozama, MMF očekuje da će GDP Velike

Britanije u 2022. godini bilježiti rast od 4,7%, dok će rast u 2023. godini iznositi 2,3%, u poređenju sa prethodnim prognozama od 5% i 1,9%, respektivno. Smanjenje stope očekivanog rasta u 2022. godini za Veliku Britaniju bilo je među najmanjim smanjenjima koja su zabilježena i kod drugih zemalja G7, odnosno naprednih ekonomija, isključujući Japan. Inflatorna očekivanja u Velikoj Britaniji u narednih 12 mjeseci su u januaru povećana na rekordan nivo od 4,8% (u decembru 2021. godine su iznosila 4%), što pojačava zabrinutost BoE da će se trenutni rast cijena pokazati upornim. Podatak o inflatornim očekivanjima je najveći od 2006. godine od kada se počelo sa praćenjem ovih podataka. Premijer Johnson i ministar finansija Sunak su izjavili da će nastaviti sa povećanjem poreza na plate od 12 milijardi funti u aprilu, uprkos pritiscima koji dolaze od strane poslanika koji pripadaju Konzervativnoj partiji. Neki torijevci su zahtjevali da se ukine povećanje doprinos za nacionalno osiguranje od 1,25% od aprila, s obzirom na troškove života, posebno zbog očekivanog povećanja troškova energije u domaćinstvima. Ipak, ministar inostranih poslova Truss je izjavio da je Vlada donijela "tešku odluku" jer je suočena sa vanrednim okolnostima koji su rezultat pandemije.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI uslužni sektor P	JAN	54,0	53,3
2.	PMI prerađivački sektorP	JAN	57,6	56,9
3.	PMI kompozitni indeks P	JAN	54,0	53,4
4.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	DEC	16,1	16,1
5.	CBI poslovni optimizam	JAN	8	-9
				2

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,83702 na nivo od 0,83224, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,3553 na nivo od 1,3401.

## **JAPAN**

Fabrička aktivnost u Japanu je u januaru povećana na najveći nivo u posljednje četiri godine, sa rastom proizvodnje, iako je pritisak zbog stalnog nedostatka čipova, rastućih cijena i pandemije Covid19 zamaglio ekonomske izglede. Proizvođači u Japanu su izvjestili o najbržem rastu proizvodnih cijena od jula 2008. godine, što je ukazalo da preduzeća sve više prelaze na veće ulazne troškove, koji nastavljaju sa rastom. Predsjednik japanske poslovne federacije Tokura je izjavio da je teško odrediti opšti nivo povećanja plata za sve firme, odbijajući pozive premijera Kishide da kompanije povećaju plate kako bi pomogle postizanju održivog ekonomskog oporavka. Inače, Kishida je vršio pritisak na firme da povećaju plate za 3% ili više, zavisno od profitabilnosti, kako bi podstakle ekonomski rast i preraspodjelu bogatstva. Tokura je izjavio da uslovi poslovanja nisu isti za sve kompanije, tako da se ne može postaviti jednoobrazan sistem za sve firme.

U svjetlu započetih godišnjih pregovora o visini plata u Japanu, kreatori monetarne politike su nastojali da umanje mogućnost da bi rast cijena sirovina mogao da izazove „lošu inflaciju“, gdje plate ne uspijevaju da dovoljno nadoknade rastuće troškove života za domaćinstva. Pod pritiskom opozicionih poslanika, premijer Kishida je ukazao na to da je skoriji rast cijena pod uticajem globalnog rasta cijena dobara, te je istakao potrebu da se povećaju plate i prihodi domaćinstva kako bi se postigao solidan ekonomski rast. Pojedini kreatori monetarne politike BoJ su uvidjeli da se inflacija na kratko ubrzava ka njihovom cilju od 2%, kako pritisci na cijene jačaju zbog promjene ponašanja preduzeća u određivanju cijena, pokazao je rezime izvještaja sa januarskog sastanka BoJ. Prema mišljenju mnogih članova Odbora, potrebno je održati ultrastimulativnu monetarnu politiku, kako bi se podržala krhka ekonomija koja se suočava sa novim rizicima zbog naglog porasta broja zaraženih omikron sojem.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.)	JAN	-	54,6
2.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.)	JAN	-	46,6
3.	Kompozitni PMI indeks (prelim.)	JAN	-	48,8
4.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G)	DEC	1,0%	1,1%
5.	Vodeći indeks (final.)	NOV	-	103,2
6.	Koincidirajući indeks (final.)	NOV	-	92,8
7.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) final.	DEC	-	40,6%
8.	Stopa inflacije – Tokio (G/G)	JAN	0,5%	0,5%
9.	Stopa temeljne inflacije –Tokio (G/G)	JAN	-0,7%	-0,3%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 128,98 na nivo od 128,58. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 113,68 na nivo od 115,26.

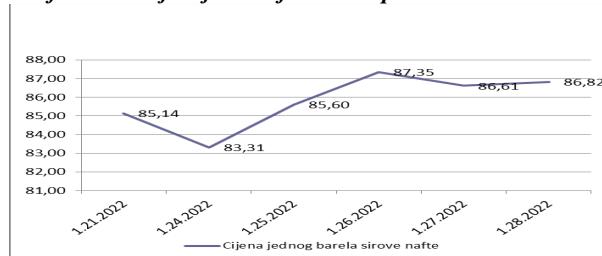
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 85,14 USD (75,05 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju rasta uglavnom zbog zabrinutosti oko isporuke nafte pod uticajem tenzija u istočnoj Evropi i na Bliskom istoku, što bi moglo dodatno pojačati ionako prepregnuto tržište. Očekuje se da će OPEC+ donijeti odluku da u martu nastavi sa povećanjem obima ponude od 400.000 barela dnevno, što je slično povećanju koje je određeno za februar. Ipak, čini se da OPEC nije u mogućnosti da održi tempo planiranog povećanja ponude od momenta kada je isti usvojen. Stvarna povećanja su zaostajala za planiranim u tri do pet mjeseci, za sada. U avgustu je povećanje iznosilo svega 94.000 barela dnevno, zbog radova na održavanju u Kazahstanu koji su smanjili ponudu ove zemlje. Kasnije je situacija poboljšana, ali je na kraju godine povećanje ukupno iznosilo 1,8 miliona barela dnevno, dok je planirani rast bio 2 miliona barela. Sredinom sedmice cijena nafte je bila pod uticajem iščekivanja rezultata sastanka FOMC-a, koji se završio u srijedu nakon zatvaranja EU tržišta. Nakon što je sastanak završen, cijena nafte je smanjena pod uticajem jačanja dolara, koje je uslijedilo nakon što je Fed signalizirao da će pooštiti monetarnu politiku.

Cijena nafte je na zatvaranju tržišta u petak povećana, šestu sedmicu zaredom, pod uticajem zabrinutosti zbog sužavanja ponude ovog energenta jer proizvođači nastavljaju sa politikom limitiranog rasta ponude usred pojačane tražnje. Cijena nafte je na sedmičnom nivou zabilježila rast od 1,97%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 86,82 USD (77,86 EUR).

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Pripremili:  
Služba Front Office  
Odjeljenje za bankarstvo

**Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.835,38 USD (1.617,93 EUR).

Početkom sedmice cijena zlata je imala tendenciju rasta. SPDR Gold Shares, koji je najveći fond za trgovinu zlatom, je u petak prošle sedmice zabilježio najveći neto priliv u dolarima od momenta njegove prve kotacije, odnosno od 2004. godine, a vrijednost priliva je iznosila 1,63 milijarde dolara. Do rasta ovog priliva došlo je prije sastanka FOMC-a. Do srijede je cijena zlata bila pod uticajima očekivanja investitora o ishodu sastanka FOMC-a, a investitori su procjenjivali mogućnost rasta kamatnih stopa, uzimajući u obzir zabrinutost za ekonomski rast, što ima pozitivan uticaj na rast cijene zlata. Nakon što je sastanak završen, uslijedio je oštar pad cijene zlata. Fed je ukazao na agresivniji pristup u borbi protiv inflacije nego što se očekivalo. Predsjednik Feda Powell je istakao da će Fed djelovati u pravcu suzbijanja najveće inflacije u posljednjih 40 godina, uključujući i moguće povećanje kamatnih stopa u martu, kao i učestalije povećanje kamata nego što se očekivalo.

Cijena zlata je tokom trgovanja u petak smanjena, u znacajnoj mjeri jer su špekulanti reducirali pozicije u zlatu uslijed slabljenja tražnje za ovim plemenitim metalom. Word Gold Council je u petak objavio vijest da je tražnja za zlatom povećana za 10% u 2021. godini, uglavnom zbog poboljšanog ekonomskog rasta i raspoloženja investitora tokom IV kvartala 2021. godine.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.791,53 USD (1.606,61 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 2,39%.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

