

Sarajevo, 26.09.2022. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.09.2022. – 23.09.2022.

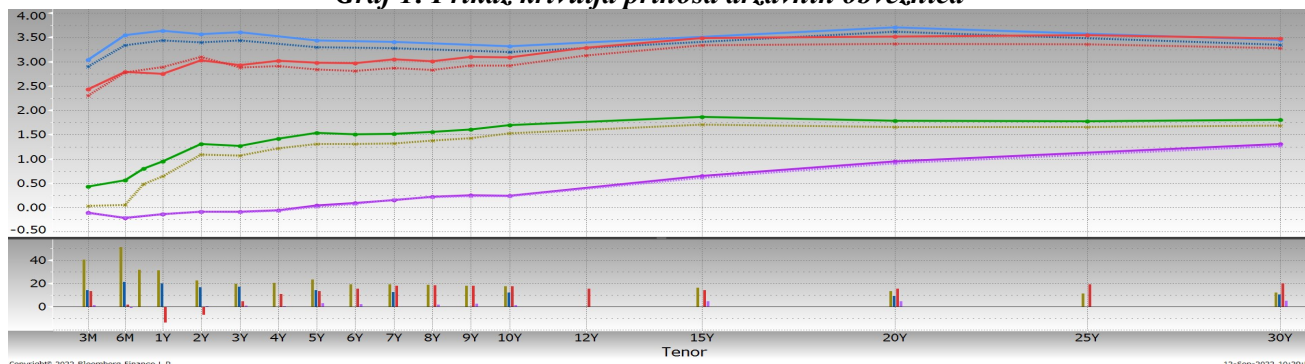
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	16.9.22	23.9.22		16.9.22	23.9.22		16.9.22	23.9.22		16.9.22	23.9.22	
2 godine	1,53	1,92	↗	3,87	4,20	↗	3,14	3,96	↗	-0,07	-0,07	→
5 godina	1,64	2,02	↗	3,63	3,98	↗	3,13	4,07	↗	0,06	0,04	↘
10 godina	1,76	2,02	↗	3,45	3,68	↗	3,14	3,83	↗	0,26	0,24	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	16.9.22	23.9.22	
3 mjeseca	0,548	0,767	↗
6 mjeseci	0,859	1,220	↗
1 godina	1,187	1,818	↗

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 23.09.2022. godine (pune linije) i 16.09.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prošlog tjedna je održana dugo očekivana sjednica FOMC-a na kojoj je odlučeno da se dodatno povećaju kamatne stope ove institucije. Pored Feda prošli tjedan su obilježile i odluke još nekoliko svjetskih središnjih banaka o povećanju referentnih kamatnih stopa, ali i retorike da će trend povećanja istih morati biti nastavljen s ciljem suzbijanja visoke inflacije. To je utjecalo na izražen rast prinosa obveznica na globalnoj razini, pa tako i kod prinosa obveznica eurozone. Rast prinosa je najviše bio izražen na prednjem i srednjem dijelu krive prinosa. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 27 i 39 baznih bodova, dok je kod italijanskih obveznica zabilježen tjedni rast prinosa od 31 do 43 bazna boda. Izjave zvaničnika ECB u proteklom razdoblju su također potvrdile očekivanja o potrebi nastavka povećanja kamatnih stopa na dolazećim sjednicama. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da bi eurozona mogla da se suoči sa recesijom tijekom ove zime kako dolazi do intenziviranja izgleda gospodarskog rasta, ali čak ni to nije dovoljno da se inflacija smanji bez dodatnih povećanja kamatnih stopa. De Guindos je izjavio da tržišta vjeruju da će usporenje ekonomije samo po sebi umanjiti inflaciju, a da to ustvari nije točno i da monetarna politika treba da doprinese tome. ECB je na posljednjoj sjednici najavila povećanja kamatnih stopa na narednim sastancima i tržišta sada očekuju da bi kamatna stopa na depozite (deposit facility) do proljeća sljedeće godine mogla iznositi 2,5% u usporedbi sa trenutnih 0,75%. Giorgia Meloni iz desno orijentirane stranke „Braća Italije“ je na putu da postane nova premijerka zemlje, nakon

što je alijansa ove stranke na izborima održanim proteklog vikenda ostvarila pobjedu od oko 43% ukupnih glasova, te su u gornjem domu Parlamenta osigurali najmanje 115 mjesta, gdje su 104 mjesta potrebna za formiranje koalicije.

Početkom prošlog tjedna objavljeno je novo istraživanje Bloomberg-a prema kojem su izgledi da eurozona zapadne u recesiju u sljedećoj godini dostigli 80%, najviše od srpnja 2020. godine i više od 60%, koliko je očekivano u prošlom istraživanju. Očekuje se da bi vrhunac inflacije od 9,6% mogao biti dostignut u IV tromjesečju ove godine, ali se ne očekuje povratak na razinu od 2% do 2024. godine. Više od pola ispitanika očekuje da će ECB na narednoj sjednici u listopadu povećati kamatne stope za dodatnih 75 baznih bodova. Deutsche Bundesbank je objavila da ekonomija Njemačke već sada bilježi kontrakciju i da će ista vjerojatno postati gora tijekom zimskih mjeseci, kako potrošnja plina bude ukinuta ili racionalno korištena. Bundesbank navodi da bi u tekućem tromjesečju ekonomska aktivnost mogla zabilježiti određeno smanjenje, a da bi mogla značajno da uspori u mjesecima jeseni i zime. Ipak, Bundesbank navodi da ne očekuje da će se ostvariti ekstremni scenario koji je objavila u lipnju, a prema kojem je očekivana kontrakcija ekonomije od 3,2% u 2023. godini.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	SRPANJ	-	1,5%	1,3%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	RUJAN	48,2	48,2	48,9
3.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.)	RUJAN	46,1	45,9	46,9
4.	PMI kompozitni indeks – Francuska (prelim.)	RUJAN	49,9	51,2	50,4
5.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	-19,9	4,2
6.	Bilanca tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	1,64	-1,11
7.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR)	SRPANJ	-	-6,56	-5,39
8.	GDP – Nizozemska (tromjesečno) final.	II tromjesečje	2,6%	2,6%	0,4%
9.	GDP – Španjolska (tromjesečno) final.	II tromjesečje	1,1%	1,5%	-0,2%
10.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	KOLOVOZ	36,8%	45,8%	37,2%
11.	Proizvođačke cijene – Portugalija (G/G)	KOLOVOZ	-	22,4%	24,6%
12.	Stopa nezaposlenosti – Finska	KOLOVOZ	-	6,7%	6,6%
13.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	SRPANJ	-	6,2%	5,1%
14.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	RUJAN	-25,5	-28,8	-25,0

SAD

Proteklog tjedna je održana **sjednica FOMC-a na kojoj odlučeno da se referentna kamatna stopa poveća za 75 baznih bodova sa ciljem zaustavljanja naglog rasta inflacije**. Fed je nastavio sa trećim uzastopnim povećanjem od 75 baznih bodova, te je nagovijestio da je vrlo moguće još jedno povećanje ovog razmjera tijekom ove godine. **Fed je povećao svoju referentnu kamatnu stopu na raspon 3,00%-3,25%, na najvišu razinu od 2008. godine**, dok su projekcije pokazale da bi dalja povećanja mogla dovesti referentnu stopu na razinu između 4,25%-4,50% do kraja ove godine, prije nego što dostigne razinu 4,50%-4,75% u 2023. godini, ukazujući na to da neće doći do smanjenja kamatne stope do 2024. godine. Predsjednik Fed-a Powell je izjavio da su kreatori monetarne politike „čvrsto riješili“ da smanje najveću zabilježenu inflaciju u posljednjih 40 godina i da neće odustati u toj borbi. Što se tiče ekonomskih projekcija, Fed predviđa sporiji ekonomski rast do kraja 2022. godine, sa rastom od 0,2% do kraja godine, dok za 2023. godinu predviđa ekonomski rast od 1,2%. Također, predviđa se da će se stopa nezaposlenosti povećati na 3,8% sa 3,7% u ovoj godini, a u 2023. godini na 4,4%. Što se tiče inflacije, očekuje se vraćanje na ciljanu razinu od 2% tek u 2025. godini.

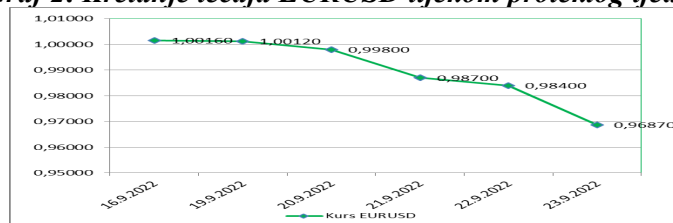
Prinosi na američke državne obveznice su zabilježili rast na tjednoj razini (između 23 i 35 baznih bodova), koji je više bio izražen na prednjem i srednjem dijelu krive, koja je i dalje inverzna. Prinosi na obveznice sa dospijećem od 2 i 5 godina su zabilježili najviše razine od rujna 2007. godine.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks započetih kuća (M/M)	KOLOVOZ	0,3%	12,2%	-10,9%
2.	Građevinske dozvole (M/M)	KOLOVOZ	-4,8%	-10,0%	-0,6%
3.	Vodeći indeks	KOLOVOZ	-0,1%	-0,3%	-0,5%
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	RUJAN	51,0	51,8	51,5
5.	PMI kompozitni indeks P	RUJAN	46,1	49,3	44,6
6.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	16. RUJNA	-	3,8%	-1,2%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	17. RUJNA	217.000	213.000	208.000
8.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Kansas S.	RUJAN	5	1	3

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0016 na najnižu razinu u posljednjih 20 godina, odnosno na razinu od 0,9687.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoE na kojoj je donesena odluka da se referentna kamatna stopa poveća za 50 baznih bodova na 2,25% sa 1,75%. Pojedini tržišni sudionici su očekivali i veći rast, ali bez obzira na to, troškovi pozajmljivanja se nalaze na najvišoj razini u posljednjih 14 godina. Investitori očekuju da bi referentna kamatna stopa mogla dostići razinu od 3,75% do kraja 2022. godine. Članovi MPC BoE su istaknuli da će nastaviti da snažno reaguju, ukoliko to bude potrebno, kako bi suzbili inflaciju unatoč tome što ekonomija ulazi u recesiju. BoE procjenjuje da će ekonomija u III tromjesečju zabilježiti kontrakciju od 0,1%, dijelom zbog dodatnog državnog praznika za sahranu kraljice Elizabete, što bi u kombinaciji s padom proizvodnje u II tromjesečju zadovoljilo definiciju tehničke recesije. Na pomenutom sastanku MPC BoE je donio jednoglasnu odluku da se smanji držanje državnih obveznica za 100 milijardi GBP tijekom naredne godine, kako kroz dospjeće obveznica, tako i kroz aktivnu prodaju, što će se početi primjenjivati od narednog mjeseca. Što se tiče inflacije BoE sada očekuje da će inflacija dostići vrhunac od nešto ispod 11% u listopadu, dok se u prošlom mjesecu predviđao maksimum od 13,3%. Inflacija će ostati iznad 10% nekoliko mjeseci, prije nego što počne da se smanjuje, priopćeno je iz BoE.

Krajem tjedna novi ministar financija Kwasi je pokrenuo povijesno smanjenje poreza i ogromno povećanje zaduživanja unutar ekonomske agende koja je imala snažan učinak po financijska tržišta. Kwarteng je ukinuo najvišu stopu poreza na dohodak u zemlji, otkazao planirano povećanje korporativnih poreza i prvi put stavio limit u planovima potrošnje premijerke Truss, koja želi u svojim aktivnostima udvostručiti stopu ekonomskog rasta Velike Britanije. Kwarteng je istaknuo da su planovi da se proširi ponuda u ekonomiji kroz porezne inicijative i reforme kako bi se uspješno natjecali sa dinamičnim ekonomijama širom svijeta.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	KOLOVOZ	8,1	11,1	2,1
2.	Gfk povjerenje potrošača	RUJAN	-42	-49	-44
3.	PMI građevinski sektor P	RUJAN	47,5	48,5	47,3
4.	PMI uslužni sektor P	RUJAN	50,0	49,2	50,9
5.	PMI kompozitni indeks P	RUJAN	49,0	48,4	49,6

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,87683 na razinu od 0,89294. GBP je snažno deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,1420 na razinu od 1,0859, što je najnižu razinu u posljednjih 37 godina.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna **održana je sjednica MPC BoJ na kojoj je donesena odluka da se zadrži politika ultraniskih kamatnih stopa**, kao što se i očekivalo, unatoč oštroj deprecijaciji JPY u valu globalnog pooštavanja monetarne politike koji je izazvan rastućom inflacijom. BoJ je zadržala referentnu kamatnu stopu na razini od -0,1%, dok je ciljana razina prinosa na desetogodišnje državne obveznice i dalje 0,0%. Također je zadržala obećanje da će poduzeti dalje korake za ublažavanje monetarne politike bez oklijevanja ukoliko to bude bilo potrebno. BoJ i dalje ostaje izvan vala globalnog pooštavanja monetarnih politika središnjih banaka koji povlače poticaje kako bi se izborili sa rastućom inflacijom i vjerojatno će ostati posljednja velika monetarna vlast u svijetu sa negativnom kamatnom stopom.

Kako bi pokušala da ojača slab JPY, BoJ je intervenirala na deviznom tržištu tako što je kupila 1,26 bilijuna JPY japanskih državnih obveznica prvi put od 1998. godine. Guverner BoJ Kuroda je naglasio potrebu da se zadrži ultrastimulativna monetarna politika u doglednoj budućnosti s obzirom da je ekonomski oporavak Japana i dalje krhak, a rast plaća nije dovoljno velik da prati nedavnu rastuću inflaciju. BoJ je odlučila ukinuti šemu kredita za pomoć u pandemiji i umjesto toga proširiti operaciju likvidnosti usmjerenu na širi raspon korporativnih potreba za financiranjem. BoJ očekuje da će kratkoročne i dugoročne kamatne stope ostati na sadašnjoj ili nižoj razini, ne mijenjajući svoje oštre smjernice.

Ministar financija Suzuki je izrazio zabrinutost zbog volatilnosti na deviznom tržištu, te je pokazao spremnost da će Vlada djelovati protiv špekulativnih poteza ukoliko to bude potrebno. Na kraju tjedna u kojoj su tržišta bila suočena sa povećavanjem kamatnih stopa u SAD i obećanja BoJ da će zadržati kamatne stope nepromijenjenim, investitori nisu bili ništa manje naklonjeni JPY, koji je tijekom ove godine deprecirao za skoro 20%.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	KOLOVOZ	2,9%	3,0%	2,6%
2.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	KOLOVOZ	1,5%	1,6%	1,2%
3.	Prodaja širom zemlje (G/G)	KOLOVOZ	-	26,1%	9,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 143,22 na razinu od 138,93. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 142,92 na razinu od 143,31.

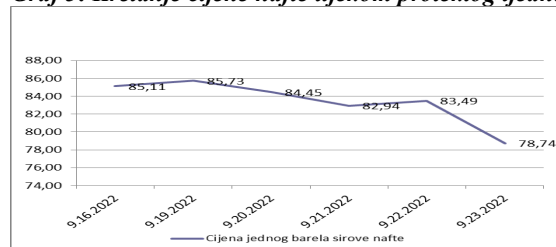
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 85,11 USD (84,97 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala tendenciju pada, osim prvog radnog dana kada je zabilježen blagi rast, jer su tržišni sudionici balansirali zabrinutosti oko čvrste ponude i neizvjesnosti globalne tražnje koja bi se mogla usporiti zbog snažnog USD i mogućeg većeg povećanja kamatnih stopa. Narednog dana cijena je smanjena pod utjecajem očekivanja investitora da će središnje banke dalje povećavati kamatne stope kako bi suzbile inflaciju. Znakovi ekonomskog usporenja rasta utjecali su na smanjenje tražnje za benzinom i dizelom u SAD na najniže sezonske razine u više od jednog desetljeća. Prema podacima EIA potražnja za benzinom je pala na najnižu razinu za ovaj sezonsko razdoblje od 1997. godine. Isti izvor navodi da je mjera koja prati tražnju za dizelom smanjena na najnižu razinu od 2009. godine. Veoma blagi rast cijene zabilježen je u četvrtak, ali se cijena i dalje nalazila na putu da zabilježi četvrti tjedni uzastopni pad nakon što su donesene odluke o povećanju referentnih kamatnih stopa ključnih središnjih banaka. Ministar nafte Nigerije Buhari smatra da bi OPEC mogao biti primoran na dodatno smanjenje proizvodnje ukoliko cijena sirove nafte bude smanjena ispod trenutnih razina. Tijekom trgovanja u petak cijena nafte je smanjena preko 5%, te se našla na najnižoj razini u posljednjih osam mjeseci, nakon što je USD nastavio da aprecira, te se našao na najjačoj razini u posljednjih 20 godina. Razlog aprecijacije USD dolazi kao rezultat bojazni da će glavne ekonomije utonuti u recesiju.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 78,74 USD (81,82 EUR), a u odnosu na prethodni tjedan cijena je smanjena za 7,48%, što je četvrti tjedan zaredom da cijena bilježi pad.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



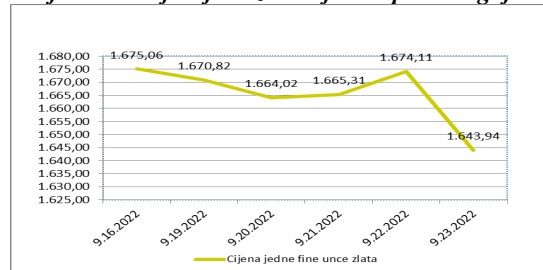
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.675,06 USD (EUR 1.672,38).

Cijena zlata je do četvrtka imala tendenciju pada i nalazila se na najnižoj razini u posljednjih 29 mjeseci kako je rast USD i prinosa na državne obveznice učvršćen pod utjecajem očekivanja daljeg rasta kamatnih stopa. Naročit utjecaj na smanjenje cijene ovog plemenitog metala je imala upravo snažna aprecijacija USD, koji je najsnažniji u posljednjih 20 godina. Pored Feda, tržišni sudionici očekuju da će i druge središnje banke nastaviti sa pooštavanjem monetarne politike jer su suočene sa rastućom inflacijom. Visoke kamatne stope obično umanjuju privlačnost zlata jer se povećavaju oportunitetni troškovi držanja imovine na koju se ne plaća kamata.

Blagi rast cijene zlata zabilježen je u četvrtak nakon što je predsjednik Rusije Putin najavio djelomičnu mobilizaciju, što je pojačalo tražnju za sigurnim investicijama poput zlata. Putin je izjavio da je potpisao dekret o djelomičnoj mobilizaciji, te je istaknuo da brani teritoriju Rusije dok Zapad želi uništiti Rusiju. Međutim, nakon što je Fed donio odluku o povećanju referentne kamatne stope, ranije zabilježeni dobitci na zlatu su smanjeni, dok su prinosi na desetogodišnje obveznice SAD povećani. Krajem tjedna cijena zlata je smanjena, te se našla na najnižoj razini od travnja 2020. godine pod utjecajem aprecijacije USD, rasta prinosa na državne obveznice SAD, te očekivanja daljeg rasta kamatnih stopa u SAD, što je sve zajedno smanjilo atraktivnost investicija u zlato.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.634,94 USD (EUR 1.697,06). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 1,86%.

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.