

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
25.07.2022. – 29.07.2022.

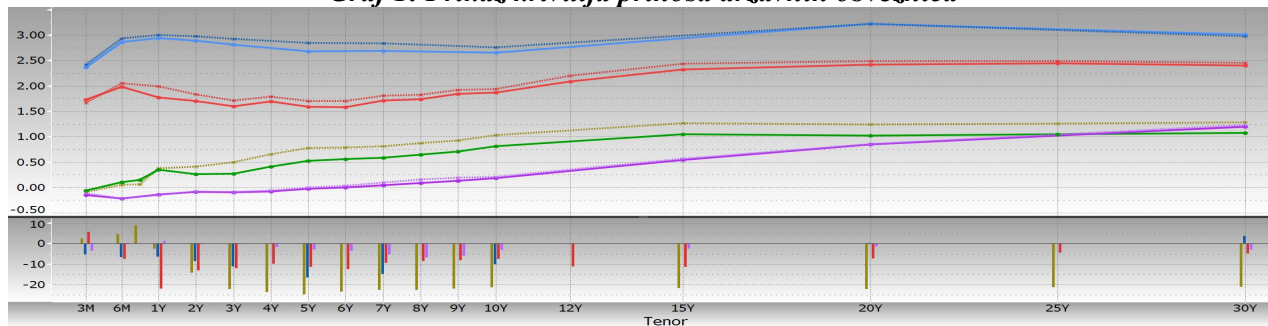
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	22.7.22	29.7.22	22.7.22	29.7.22	22.7.22	29.7.22	22.7.22	29.7.22
2 godine	0,45	0,28	2,97	2,88	1,85	1,71	-0,08	-0,08
5 godina	0,78	0,53	2,84	2,68	1,71	1,59	0,01	-0,02
10 godina	1,03	0,82	2,75	2,65	1,94	1,86	0,22	0,19

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	22.7.22	29.7.22	
3 mjeseca	-0,044	-0,027	↗
6 mjeseci	0,052	0,099	↗
1 godina	0,414	0,377	↘

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 29.07.2022. godine (pune linije) i 22.07.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Tokom protekle sedmice prinosi svih obveznica eurozone su zabilježili smanjenje. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 17 i 25 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 27 i 33 bazna poena. Guverner Centralne banke Italije Visco je izjavio da je kamatni raspon prinosa na obveznice Italije u odnosu na druge snažnije zemlje veći nego što opravdavaju makroekonomski fundamenti zemlje, te napomenuo da je ovo stanje povezano sa percepcijom tržišta i političkom neizvjesnošću koja postoji u zemlji. Na pitanje kako će UV reagovati na političku situaciju u Italiji, Visco je odgovorio da će aktiviranje TPI programa zavisiti od toga da li politička previranja u Italiji reflektuju političke i makro osnove ekonomije, te da aktiviranje TPI mora biti posljedica neurednog i neopravdanog previranja i dodao da će zvaničnici djelovati ukoliko prinosi budu značajno drugačiji od očekivane putanje. Na kraju prošle sedmice razlika između njemačkih i italijanskih obveznica sa rokom dospelja od 10 godina iznosila je oko 220 baznih poena. Član UV ECB Kazaks, koji je jedan od najistaknutijih zagovornika rasta kamatnih stopa, je izjavio da ECB možda nije završila sa velikim povećanjem kamatnih stopa, te dodao da rast kamatne stope u septembru treba da bude prilično značajan. Kada je upitan o mogućem povećanju kamatne stope, većem od 75 baznih poena, Kazaks je pozvao svoje kolege da budu otvoreni o ovom pitanju. Istakao je da nema većih zamjerki na prethodna tržišna očekivanja koja podrazumijevaju rast od 150 baznih poena do juna naredne godine.

Krajem sedmice su objavljeni podaci koji su pokazali da je inflacija nastavila da bilježi rast u julu, pa je na nivou eurozone zabilježen novi rekordno visok nivo od 8,9%. Takođe, objavljeni su preliminarni podaci o kretanju GDP-a u II kvartalu, koji su bili bolji od očekivanja (u eurozoni je rast iznosi 0,7%). Najveći doprinos ovom rastu dali su podaci iz Italije i Španije, gdje je GDP povećan za 1,0%, odnosno za 1,1%, respektivno, dok je s druge strane u najvećoj evropskoj ekonomiji, Njemačkoj, zabilježena stagnacija u odnosu na I kvartal. Uprkos boljim podacima od očekivanih investitori i dalje strahuju da bi u drugoj polovini godine GDP mogao da bilježi pad, što bi zajedno sa izuzetno visokom inflacijom moglo dovesti ekonomiju u recesiju.

Početkom sedmice Reuters je objavio vijest da Rusija nije zainteresovana za potpuni prekid isporuke gasa Evropi, ali da su i dalje prisutni problemi oko sankcija koje su uvele EU i Velika Britanija, a što je važno za održavanje toka i isporuku turbine iz Kanade u Rusiju. U međuvremenu, ministri energetike unutar EU su odobrili nacrt zakona koji je predložila Evropska komisija, a koji se odnosi na smanjenje tražnje za gasom u EU za 15% od avgusta do marta naredne godine. Pomenuti zakon podrazumijeva dobrovoljne nacionalne korake za smanjenje potrošnje gasa za 15% s osnovom izračunatom kao prosječna godišnja upotreba gasa u posljednjih 5 godina. Izuzeci su dozvoljeni za zemlje koje bi mogle imati specifične ranjivosti.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	JUL	8,7%	8,9%	8,6%
2.	Temeljna stopa inflacije -EZ (prelim.)	JUL	3,9%	4,0%	3,7%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	JUL	8,1%	8,5%	8,2%
4.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	JUL	6,7%	6,8%	6,5%
5.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	JUL	8,8%	8,4%	8,5%
6.	Stopa inflacije – Španija (prelim.)	JUL	10,5%	10,8%	10,0%
7.	Stopa inflacije – Austrija (prelim.)	JUL	-	9,2%	8,6%
8.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	JUN	5,4%	5,7%	5,8%
9.	GDP – EZ (kvartalno) prelim.	II kvartal	0,2%	0,7%	0,5%
10.	GDP – Njemačka (kvartalno) prelim.	II kvartal	0,1%	0,0%	0,8%
11.	GDP – Francuska (kvartalno) prelim.	II kvartal	0,2%	0,5%	-0,2%
12.	GDP – Italija (kvartalno) prelim.	II kvartal	0,3%	1,0%	0,1%
13.	GDP – Španija (kvartalno) prelim.	II kvartal	0,4%	1,1%	0,2%
14.	GDP – Austrija (kvartalno) prelim.	II kvartal	-	0,5%	1,5%
15.	GDP – Belgija (kvartalno) prelim.	II kvartal	-	0,2%	0,5%
16.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	JUN	-	0,7%	1,0%
17.	Maloprodaja – Španija (G/G)	JUN	-	1,0%	1,3%
18.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	JUN	-4,9%	-4,4%	-3,6%
19.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	MAJ	-	23,6%	22,0%
20.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	JUL	5,4%	5,4%	5,3%
21.	Stopa nezaposlenosti – Finska	JUN	-	6,8%	7,9%
22.	Stopa nezaposlenosti – Španija (kvartalno)	II kvartal	13,20%	12,48%	13,65%
23.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (kvartalno)	II kvartal	-	2.944.700	2.962.800
24.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	JUL	102,0	99,0	103,5
25.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	JUL	90,1	88,6	92,2

SAD

U srijedu je završena sjednica FOMC-a na kojoj je donesena odluka o povećanju referentne kamatne stope za 75 baznih poena sa ciljem zaustavljanja naglog rasta inflacije. Fokus tržišta je bio usmjeren na izjavu predsjednika Powella da bi Fed mogao usporiti povećanje kamatne stope u nekom trenutku u budućnosti i ukinuti smjernice monetarne politike uz napomenu da će dalje aktivnosti Feda zavisiti od ekonomskih podataka. U zapisniku sa sastanka FOMC-a konstatovano je da je usporena ekonomska aktivnost uz nisku nezaposlenost i visoku inflaciju, kako se i očekivalo, uticala na donošenje odluke o pooštavanju monetarne politike. Na konferenciji za novinare predsjednik Feda Powell je izjavio da bi mogao uslijediti period usporenog ekonomskog rasta i slabljenja tržišta rada kako

bi smanjili inflaciju, ali je odbacio špekulacije da je SAD u recesiji. Powell je ponovio da ne mogu dozvoliti da se visoka inflacija ukorijeni, što je gori ishod od previše agresivnog pooštavanja, dodajući da je „stabilnost cijena od izuzetnog značaja za funkcionisanje cijele ekonomije“.

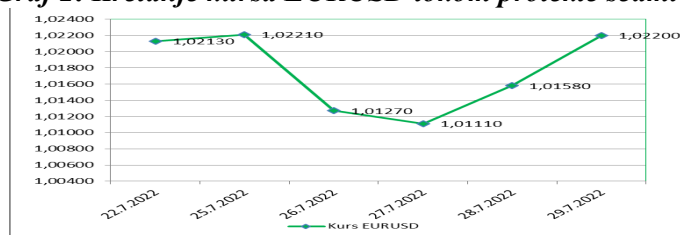
Protekle sedmice je objavljen podatak o GDP, koji je u II kvartalu smanjen za 0,9% kvartalno svedeno na godišnji nivo, ispod očekivanja (0,4%), nakon smanjenja od 1,6% u prethodnom kvartalu. GDP je zabilježio smanjenje drugi kvartal zaredom, povlačeći ekonomiju SAD u „tehničku recesiju“. Dva uzastopna kvartala negativnog GDP se smatraju signalom da je ekonomija utonula u recesiju. Uprkos objavljenim podacima o ekonomskom usporenju, Nacionalni biro za ekonomska istraživanja (NBER) će svakako biti službeni arbitar o tome kada recesija počinje i kada završava. U tom kontekstu ministrica finansija Yellen je izjavila da bi bila iznenađena ako bi NBER zvanično proglasio recesiju, s obzirom na veoma snažno tržište rada u SAD. Ubrzo nakon što su objavljeni podaci za GDP, predsjednik Biden je citiran da „nije iznenađenje da se ekonomija SAD usporava, dok Fed pokušava da smanji inflaciju“.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	FHFA indeks cijena kuća (M/M)	MAJ	1,5%	1,4%	1,5%
2.	Indeks povjerenja potrošača	JUL	97,0	95,7	98,4
3.	Prodaja novih kuća (M/M)	JUN	-5,9%	-8,1%	6,3%
4.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	22. jul	-	-1,8%	-6,3%
5.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	JUN	1,5%	1,9%	1,9%
6.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	JUN	-0,4%	1,9%	0,8%
7.	GDP (Q/Q)	II kvartal	0,4%	-0,9%	-1,6%
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	23. jul	250.000	256.000	261.000
9.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	16. jul	1.386.000	1.359.000	1.384.000
10.	Lični prihodi	JUN	0,5%	0,6%	0,6%
11.	Lična potrošnja	JUN	1,0%	1,1%	0,3%
12.	PCE deflator (G/G)	JUN	6,8%	6,8%	6,3%
13.	Indeks raspoloženja potrošača Un. iz Mičigena F	JUL	51,1	51,5	50,0

USD je blago deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0213 na nivo od 1,0220.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

U najnovijem izvještaju MMF-a smanjena su očekivanja za GDP Velike Britanije za 2022. i 2023. godinu, te je navedeno da će Velika Britanija naredne godine imati najsporiji rast unutar grupe G7, dok će dvocifrena inflacija i rast kamatnih stopa smanjiti potrošnju domaćinstva. Prema očekivanjima MMF-a ekonomija Velike Britanije će u 2022. godini bilježiti rast od 3,2% (prethodno 3,7%), što je drugi najbrži rast nakon Kanade, ali za 2023. godinu očekuje se rast od svega 0,5% (prethodno 1,2%). Očekuje se inflacija od 10,5% u ovoj godini, što je značajno više u odnosu na ranije prognoze (7,8%).

Tokom protekle sedmice i dalje je bilo aktuelno pitanje izbora novog premijera Velike Britanije. Trenutno najveće šanse za ovu poziciju ima sadašnja ministrica inostranih poslova Liz Truss, u odnosu na bivšeg ministra finansija Sunaka. Truss i njeni sljedbenici su žestoko kritikovali Sunaka zbog njegovih izjava da će ukinuti PDV na račune za energiju na godinu dana ukoliko postane premijer Velike Britanije. Najavljujući „zimski plan“ za rješavanje inflacije i troškova života, Sunak je izjavio da će uvesti „ciljano, privremeno i pravovremeno smanjenje poreza“ ukidanjem PDV-a na račune za energiju ako gornja granica cijene energije poraste iznad 3.000 GBP, kako se očekuje krajem ove godine. Sunak je tvrdio da

će ta politika „smanjiti cijene“, insistirajući da je to u suprotnosti sa smanjenjem poreza koje je obećala Truss, a za koje su njeni rivali upozorili da će „podstaknuti inflaciju“. Interesantno je pomenuti da je Truss istakla da planira ponovo razmotriti mandat BoE, ukoliko dođe na premijersku poziciju, smatrajući da je to potrebno uzimajući u obzir visoku inflaciju. Truss je ukazala da pomenuta revizija neće uticati na nezavisnost BoE u vođenju monetarne politike. Ona je, takođe, postavila cilj ekonomskog rasta za Veliku Britaniju koji u prosjeku treba da iznosi 2,5% godišnje.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	CBI poslovni optimizam	JUL	-	-21	-34
2.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	JUN	1,0	1,8	0,9
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	JUN	65.000	63.700	65.700
4.	Monetarni agregat M4 (G/G)	JUN	-	4,1%	5,1%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,85093 na nivo od 0,83934, dok je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,1999 na nivo od 1,2171.

JAPAN

Tokom protekle sedmice objavljen je zapisnik sa sastanka BoJ iz juna, u kojem je navedeno da su kreatori monetarne politike BoJ uvidjeli povećanje plata kao ključni segment za postizanje ciljanog nivoa inflacije od 2% na održiv i stabilan način. Istaknuta je riješenost BoJ da zadrži kamatne stope na izuzetno niskim nivoima, uprkos signalima rastuće inflacije. Pojedini članovi Odbora su uvidjeli kako rast cijena jača i dovodi do promjena u dugotrajnim percepcijama javnosti da se inflacija i plate neće mnogo povećati u budućnosti. Višestruki pokazatelji trenda rastuće inflacije dostigli su rekordne vrijednosti u junu, prema podacima koje je objavila BoJ. Članovi Odbora su se složili da je ekonomiji Japana potrebna ogromna novčana podrška kako bi prebrodila štete izazvane rastom cijena robe i poremećajima u lancima snabdijevanja izazvanim lockdownom u Kini. Jedan od članova odbora je izjavio da Japan mora da kreira otpornu ekonomiju u kojoj potrošnja raste čak i kada kompanije povećavaju cijene.

Nakon završenog sastanka FOMC-a, zamjenik guvernera BoJ Amamiya je izjavio da ne vidi direktan uticaj povećanja kamatnih stopa u SAD na monetarnu politiku BoJ. Amamiya je dodao da je od vitalnog značaja da SAD dobro upravljaju svojom ekonomijom i inflacijom, kako za japanski tako i za globalni ekonomski rast. BoJ je održala konferenciju za novinare na kojoj su predstavljeni novi članovi Odbora BoJ Hajime Takata i Naoki Tamura. Dolazak Takate je privukao najviše pažnje javnosti budući da je on jedan od prva dva člana Odbora koje je izabrao Kishida, a koji je manje pesimističan od prethodnika Kataoke. Novi članovi Odbora su na konferenciji govorili da su za trenutno ekspanzivnu politiku BoJ, naglašavajući da je taj sistem pomogao u jačanju ekonomije i inflacije.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Prodaja širom zemlje (G/G)	JUN	-	11,7%	57,8%
2.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G)	JUN	2,0%	2,0%	1,9%
3.	Vodeći indeks F	MAJ	-	101,2	102,9
4.	Koincidirajući indeks F	MAJ	-	94,9	96,8
5.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	JUL	2,4%	2,5%	2,3%
6.	Stopa nezaposlenosti	JUN	2,5%	2,6%	2,6%
7.	Maloprodaja (G/G)	JUN	2,9%	1,5%	3,7%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	JUN	-7,0%	-3,1%	-3,1%
9.	Indeks započetih kuća (G/G)	JUN	-1,4%	-2,2%	-4,3%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 139,00 na nivo od 136,16. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 136,12 na nivo od 133,27.

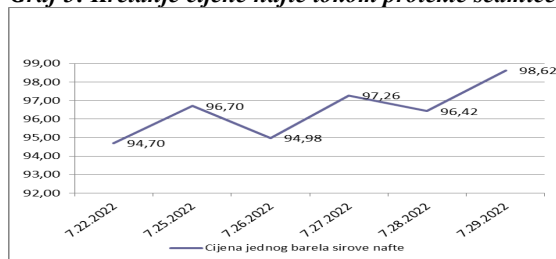
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 94,70 USD (92,72 EUR).

Prvog radnog dana protekle sedmice cijena nafte je povećana uprkos pojačanoj zabrinutosti za usporeni ekonomski rast. Cijena fjučersa na gas u Evropi je povećana nakon što je Gazprom saopštio da će reducirati isporuku gasa kroz Sjeverni tok 1 na 20% kapaciteta, jer je isporuka turbine zaustavljena u Portovaya luci. Pomenuti gasovod je tokom prošle sedmice radio sa 40% kapaciteta nakon što je bio zatvoren deset dana zbog redovnog održavanja. Narednog dana cijena nafte je bila pod uticajem rasta cijena drugih roba, ali i signala prenapregnutog fizičkog tržišta nafte usljed signala slabijeg ekonomskog rasta. Sredinom sedmice cijena nafte je povećana nakon što je EIA objavila da su zalihe nafte u SAD smanjene. Visoki zvaničnik G7 je izjavio da će grupa G7 imati za cilj da uspostavi mehanizam za ograničavanje cijena za izvoz ruske nafte do 5. decembra, kada stupaju na snagu sankcije Evropske unije na uvoz nafte iz Rusije morskim putem. OPEC+ će razmotriti održavanje obima ponude nepromijenjenom i za septembar o čemu bi se trebalo raspravljati na sastanku koji se održava ove sedmice, uprkos pozivima SAD za dodatnom ponudom nafte. Tokom trgovanja u petak cijena nafte je imala tendenciju rasta uoči očekivanja sastanka OPEC+. Proizvodnja sirove nafte u Libiji se vratila na nivoe s početka aprila, što bi moglo pomoći u ublažavanju globalnog tržišta nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 98,62 USD (96,50 EUR). Zabilježen je sedmični rast od 4,14%, što je prvi sedmični rast cijene u protekle tri sedmice.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



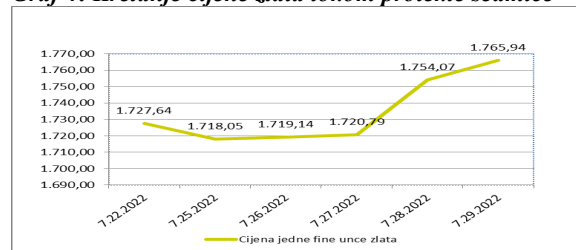
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.727,64 USD (1.691,61 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je imala tendenciju rasta, uglavnom zbog pojačanih strahova od recesije. Moguću recesiju signalizira i inverzija krive prinosa SAD. Inverzna kriva prinosa koja se ogleda u negativnoj razlici između dvogodišnjih i desetogodišnjih prinosa, a koja trenutno iznosi oko 26 baznih poena, je nivo koji nije zabilježen od 2000. godine.

U ponedjeljak je cijena zlata bila pod uticajima iščekivanja rezultata sastanka FOMC-a koji je održan prošle sedmice. Očekivalo se da će Fed ponovo povećati kamatnu stopu za 75 baznih poena, drugi mjesec zaredom. U ovakvim okolnostima cijena zlata nije bilježila značajne promjene do završetka pomenute sjednice. Sastanak FOMC-a je završen 27. jula i u skladu sa očekivanjima donesena je odluka da se referentna kamatna stopa ponovo poveća za 0,75%, nakon čega je cijena zlata povećana, te je rast cijene nastavljen do kraja sedmice. Pored ovih odluka, krajem sedmice su objavljeni lošiji podaci za ekonomski rast u SAD, što je stvorilo dodatnu podršku rastu cijene zlata. Naime, podaci su ukazali da je GDP SAD zabilježio drugi kvartalni pad zaredom, što je uticalo da se prinosi na državne obveznice oštro smanje, a ujedno je pogodovalo cijeni zlata.

Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena zlata je povećana za 2,22%, što je najveći sedmični rast od marta, a rezultat je iščekivanja podataka o globalnoj ekonomiji i tempa daljeg rasta kamatnih stopa u SAD. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.765,94 USD (EUR 1.727,93).

Graf 4: Kretanje cijene zlata 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.