

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
25.07.2022. – 29.07.2022.

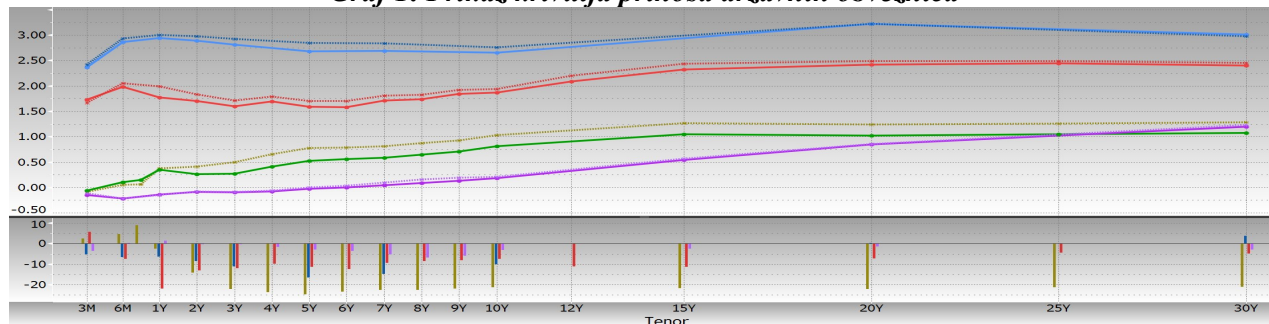
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tablica 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 razdoblja 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

Tijekom proteklog tjedna prinosi svih obveznica eurozone su zabilježili smanjenje. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 17 i 25 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 27 i 33 bazna boda. Guverner Središnje 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 reagirati na političku situaciju u Italiji, Visco je odgovorio da će aktiviranje TPI programa ovisiti o tome da li politička previranja u Italiji reflektiraju 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 prošlog tjedna razlika između njemačkih i italijanskih obveznica sa rokom dospelja od 10 godina iznosila je oko 220 baznih bodova. 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 rujnu treba da bude prilično značajan. Kada je upitan o mogućem povećanju kamatne stope, većem od 75 baznih bodova, Kazaks je pozvao svoje kolege da budu otvoreni o ovom pitanju. Istaknuo je da nema većih zamjerki na prethodna tržišna očekivanja koja podrazumijevaju rast od 150 baznih bodova do lipnja naredne godine.

Krajem tjedna su objavljeni podaci koji su pokazali da je inflacija nastavila da bilježi rast u srpnju, pa je na razini eurozone zabilježena nova rekordno visoka razina od 8,9%. Također, objavljeni su preliminarni podaci o kretanju GDP-a u II tromjesečju, koji su bili bolji od očekivanja (u eurozoni je rast iznosi 0,7%). Najveći doprinos ovom rastu dali su podaci iz Italije i Španjolske, gdje je GDP povećan za 1,0%, odnosno za 1,1%, respektivno, dok je s druge strane u najvećoj europskoj ekonomiji, Njemačkoj, zabilježena stagnacija u odnosu na I tromjesečje. Unatoč 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 tjedna Reuters je objavio vijest da Rusija nije zainteresirana za potpuni prekid isporuke plina Europi, 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 predložilo Europsko povjerenstvo, a koji se odnosi na smanjenje tražnje za plinom u EU za 15% od kolovoza do ožujka naredne godine. Pomenuti zakon podrazumijeva dobrovoljne nacionalne korake za smanjenje potrošnje plina za 15% s osnovom izračunatom kao prosječna godišnja upotreba plina u posljednjih 5 godina. Izuzeci su dozvoljeni za zemlje koje bi mogle imati specifične ranjivosti.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) SRPANJ	8,7%	8,9%	8,6%
2.	Temeljna stopa inflacije -EZ (prelim.) SRPANJ	3,9%	4,0%	3,7%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.) SRPANJ	8,1%	8,5%	8,2%
4.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.) SRPANJ	6,7%	6,8%	6,5%
5.	Stopa inflacije – Italija (prelim.) SRPANJ	8,8%	8,4%	8,5%
6.	Stopa inflacije – Španjolska (prelim.) SRPANJ	10,5%	10,8%	10,0%
7.	Stopa inflacije – Austrija (prelim.) SRPANJ	-	9,2%	8,6%
8.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) LIPANJ	5,4%	5,7%	5,8%
9.	GDP – EZ (tromjesečno) prelim. II tromjesečje	0,2%	0,7%	0,5%
10.	GDP – Njemačka (tromjesečno) prelim. II tromjesečje	0,1%	0,0%	0,8%
11.	GDP – Francuska (tromjesečno) prelim. II tromjesečje	0,2%	0,5%	-0,2%
12.	GDP – Italija (tromjesečno) prelim. II tromjesečje	0,3%	1,0%	0,1%
13.	GDP – Španjolska (tromjesečno) prelim. II tromjesečje	0,4%	1,1%	0,2%
14.	GDP – Austrija (tromjesečno) prelim. II tromjesečje	-	0,5%	1,5%
15.	GDP – Belgija (tromjesečno) prelim. II tromjesečje	-	0,2%	0,5%
16.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G) LIPANJ	-	0,7%	1,0%
17.	Maloprodaja – Španjolska (G/G) LIPANJ	-	1,0%	1,3%
18.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) LIPANJ	-4,9%	-4,4%	-3,6%
19.	Industrijske prodaje – Italija (G/G) SVIBANJ	-	23,6%	22,0%
20.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka SRPANJ	5,4%	5,4%	5,3%
21.	Stopa nezaposlenosti – Finska LIPANJ	-	6,8%	7,9%
22.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska (tromj.) II tromjesečje	13,20%	12,48%	13,65%
23.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (tromj.) II tromjesečje	-	2.944.700	2.962.800
24.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ SRPANJ	102,0	99,0	103,5
25.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka SRPANJ	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 bodova 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 ovisiti o ekonomskim podacima. U zapisniku sa sastanka FOMC-a konstatirano je da je usporena ekonomska aktivnost uz nisku nezaposlenost i visoku inflaciju, kako se i očekivalo, utjecala na donošenje odluke o pooštavanju monetarne politike. Na konferenciji za novinare predsjednik Feda Powell je izjavio da bi mogao uslijediti razdoblje 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 funkcioniranje cijele ekonomije“.

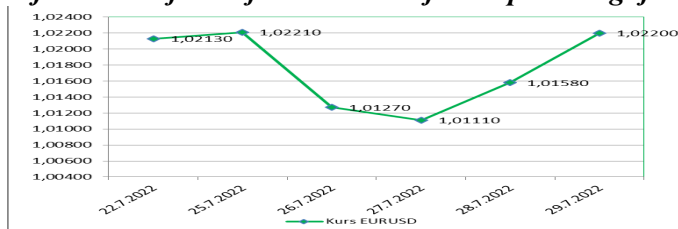
Protoklog tjedna je objavljen podatak o GDP, koji je u II tromjesečju smanjen za 0,9% tromjesečno svedeno na godišnju razinu, ispod očekivanja (0,4%), nakon smanjenja od 1,6% u prethodnom tromjesečju. GDP je zabilježio smanjenje drugo tromjesečje zaredom, povlačeći ekonomiju SAD u „tehničku recesiju“. Dva uzastopna tromjesečja negativnog GDP se smatraju signalom da je ekonomija utonula u recesiju. Unatoč objavljenim podacima o ekonomskom usporejju, Nacionalni biro za ekonomska istraživanja (NBER) će svakako biti službeni arbitar o tome kada recesija počinje i kada završava. U tom kontekstu ministrica financija 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“.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno	
				razdoblje	
1.	FHFA indeks cijena kuća (M/M)	SVIBANJ	1,5%	1,4%	1,5%
2.	Indeks povjerenja potrošača	SRPANJ	97,0	95,7	98,4
3.	Prodaja novih kuća (M/M)	LIPANJ	-5,9%	-8,1%	6,3%
4.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	22. srpnja	-	-1,8%	-6,3%
5.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	LIPANJ	1,5%	1,9%	1,9%
6.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	LIPANJ	-0,4%	1,9%	0,8%
7.	GDP (Q/Q)	II tromjesečje	0,4%	-0,9%	-1,6%
8.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	23. srpnja	250.000	256.000	261.000
9.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	16. srpnja	1.386.000	1.359.000	1.384.000
10.	Osobni prihodi	LIPANJ	0,5%	0,6%	0,6%
11.	Osobna potrošnja	LIPANJ	1,0%	1,1%	0,3%
12.	PCE deflator (G/G)	LIPANJ	6,8%	6,8%	6,3%
13.	Indeks raspoloženja potrošača Sv. iz Mičigena F	SRPANJ	51,1	51,5	50,0

USD je blago deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0213 na razinu od 1,0220.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

U najnovijem izvješću 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 dvoznamenkasta inflacija i rast kamatnih stopa smanjiti potrošnju kućanstva. 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%).

Tijekom proteklog tjedna i dalje je bilo aktualno pitanje izbora novog premijera Velike Britanije. Trenutno najveće šanse za ovu poziciju ima sadašnja ministrica inozemnih poslova Liz Truss, u odnosu na bivšeg ministra financija Sunaka. Truss i njeni sljedbenici su žestoko kritizirali 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“, inzistirajući da je to u suprotnosti sa smanjenjem poreza koje je obećala Truss, a za koje su njeni rivali upozorili da će „potaknuti inflaciju“. Interesantno je pomenuti da je Truss istaknula 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 utjecati na neovisnost BoE u vođenju monetarne politike. Ona je, također, postavila cilj ekonomskog rasta za Veliku Britaniju koji u prosjeku treba da iznosi 2,5% godišnje.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

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

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio pad sa razine od 0,85093 na razinu od 0,83934, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,1999 na razinu od 1,2171.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna objavljen je zapisnik sa sastanka BoJ iz lipnja, u kojem je navedeno da su kreatori monetarne politike BoJ uvidjeli povećanje plaća kao ključni segment za postizanje ciljane razine inflacije od 2% na održiv i stabilan način. Istaknuta je riješenost BoJ da zadrži kamatne stope na izuzetno niskim razinama, unatoč signalima rastuće inflacije. Pojedini članovi Odbora su uvidjeli kako rast cijena jača i dovodi do promjena u dugotrajnim percepcijama javnosti da se inflacija i plaće neće mnogo povećati u budućnosti. Višestruki pokazatelji trenda rastuće inflacije dostigli su rekordne vrijednosti u lipnju, 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 opskrbe 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 izravan utjecaj 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 sustav pomogao u jačanju ekonomije i inflacije.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Prodaja širom zemlje (G/G) LIPANJ	-	11,7%	57,8%
2.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G) LIPANJ	2,0%	2,0%	1,9%
3.	Vodeći indeks F SVIBANJ	-	101,2	102,9
4.	Koicidirajući indeks F SVIBANJ	-	94,9	96,8
5.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G) SRPANJ	2,4%	2,5%	2,3%
6.	Stopa nezaposlenosti LIPANJ	2,5%	2,6%	2,6%
7.	Maloprodaja (G/G) LIPANJ	2,9%	1,5%	3,7%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) P LIPANJ	-7,0%	-3,1%	-3,1%
9.	Indeks započetih kuća (G/G) LIPANJ	-1,4%	-2,2%	-4,3%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 139,00 na razinu od 136,16. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 136,12 na razinu od 133,27.

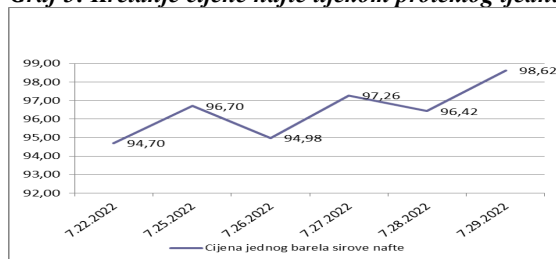
NAFTA I ZLATO

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

Prvog radnog dana proteklog tjedna cijena nafte je povećana unatoč pojačanoj zabrinutosti za usporeni ekonomski rast. Cijena fjučersa na plin u Europi je povećana nakon što je Gazprom priopćio da će reducirati isporuku plina kroz Sjeverni tok 1 na 20% kapaciteta, jer je isporuka turbine zaustavljena u Portovaya luci. Pomenuti plinovod je tijekom prošlog tjedna radio sa 40% kapaciteta nakon što je bio zatvoren deset dana zbog redovnog održavanja. Narednog dana cijena nafte je bila pod utjecajem rasta cijena drugih roba, ali i signala prenapregnutog fizičkog tržišta nafte usljed signala slabijeg ekonomskog rasta. Sredinom tjedna 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. prosinca, kada stupaju na snagu sankcije Europske unije na uvoz nafte iz Rusije morskim putem. OPEC+ će razmotriti održavanje obujma ponude nepromijenjenom i za rujan o čemu bi se trebalo raspravljati na sastanku koji se održava ovog tjedna, unatoč pozivima SAD za dodatnom ponudom nafte. Tijekom trgovanja u petak cijena nafte je imala tendenciju rasta uoči očekivanja sastanka OPEC+. Proizvodnja sirove nafte u Libiji se vratila na razine s početka travnja, 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 tjedni rast od 4,14%, što je prvi tjedni rast cijene u protekla tri tjedna.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



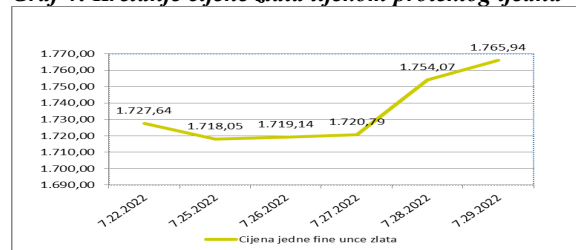
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.727,64 USD (1.691,61 EUR).

Tijekom proteklog tjedna 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 bodova, je razina koja nije zabilježena od 2000. godine.

U ponedjeljak je cijena zlata bila pod utjecajima iščekivanja rezultata sastanka FOMC-a koji je održan prošlog tjedna. Očekivalo se da će Fed ponovo povećati kamatnu stopu za 75 baznih bodova, drugi mjesec zaredom. U ovakvim okolnostima cijena zlata nije bilježila značajne promjene do završetka pomenute sjednice. Sastanak FOMC-a je završen 27. srpnja 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 tjedna. Pored ovih odluka, krajem tjedna 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 tromjesečni pad zaredom, što je utjecalo da se prinosi na državne obveznice oštro smanje, a ujedno je pogodovalo cijeni zlata.

Promatrano na tjednoj razini, cijena zlata je povećana za 2,22%, što je najveći tjedni rast od ožujka, 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 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.