

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**05.09.2022. – 09.09.2022.**

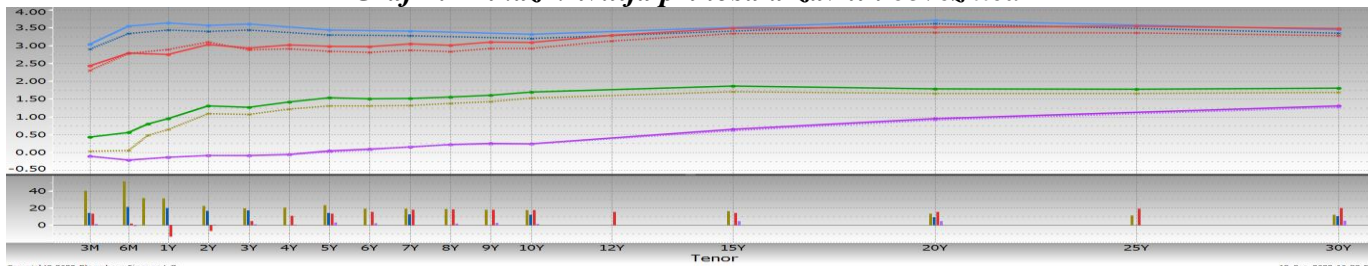
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	2.9.22	-	9.9.22	2.9.22	-	9.9.22	2.9.22	-	9.9.22	2.9.22	-	9.9.22				
2 godine	1,10	-	1,33	↗	3,39	-	3,56	↗	3,15	-	3,05	↘	-0,08	-	-0,08	→
5 godina	1,31	-	1,54	↗	3,29	-	3,44	↗	2,85	-	2,99	↗	0,02	-	0,05	↗
10 godina	1,53	-	1,70	↗	3,19	-	3,31	↗	2,92	-	3,10	↗	0,24	-	0,25	↗

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	2.9.22	-	9.9.22	
3 mjeseca	0,069	-	0,489	↗
6 mjeseci	0,050	-	0,563	↗
1 godina	0,688	-	0,993	↗

*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 09.09.2022. godine (pune linije) i 02.09.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

ECB je, sukladno posljednjim očekivanjima tržišta, na sjednici 8. rujna donijela odluku o povećanju sve tri ključne kamatne stope za 75 baznih bodova. Kamatna stopa na depozite banaka sada iznosi 0,75% (prethodno 0%), referentna kamatna stopa – kamatna stopa za glavne operacije refinanciranja sada iznosi 1,25% (prethodno 0,50%), a kamatna stopa za kreditiranje banaka iznosi 1,50% (prethodno 0,75%). Datum primjene navedenih izmjena je od 14. rujna. Iako je ovo najveće zabilježeno pojedinačno povećanje kamatnih stopa ove institucije, predsjednica ECB Lagarde je najavila da se očekuje nastavak povećanja kamatnih stopa tijekom narednih sjednica. Dodatno, izjavila je da će se kamatne stope vjerojatno povećati na više od dvije naredne sjednice, odnosno na manje od pet narednih sjednica, uključujući ovu sjednicu. U svakom slučaju, na osnovi ovog priopćenja, za očekivati je da do kraja ove godine kamatne stope budu veće od aktualnih, jer su preostale još dvije sjednice do kraja prosinca. Svako naredno povećanje kamatnih stopa će biti bazirano na principu „sastanak po sastanak“, pa o tome ovisi i budući obujam povećanja kamatnih stopa, s tim da je kao činjenicu Lagarde navela „da smo daleko od cilja“. Pored novih ekonomskih prognoza i problema visoke inflacije, Lagarde se dotakla i razine tečaja eura, odnosno svjesnosti negativnog utjecaja slabog eura na inflaciju. Međutim, ponovila je da unatoč tomu ECB ne cilja određenu razinu tečaja.

Na ovoj sjednici ECB je objavila nove prognoze prema kojima su prognozirane stope inflacije za ovu i naredne 2 godine korigirane na više. U tekućoj godini prognozirana inflacija sada iznosi 8,1%, znatno iznad prethodnih prognoza (6,8%). Za 2023. godinu se sada očekuje stopa inflacije u eurozoni od 5,5% (ranije očekivano 3,2%), a u 2024. godini se očekuje inflacija od 2,3% (ranije očekivano

2,1%). Podatak za 2024. godinu se smatra bitnim, jer predstavlja srednjoročni horizont na osnovi kojeg je ECB orijentirana, koji se sada nalazi iznad ciljanih 2%. Istovremeno, prognoze ekonomskog rasta ove regije za naredne 2 godine su smanjene na niže, ali su iznenađujuće povećane za tekuću godinu. **U 2022. godini očekuje se rast GDP-a od 3,1% (prethodno 2,8%), za 2023. godinu rast od 0,9% (znatno ispod prethodnih prognoza od 2,1%), a za 2024. godinu rast od 1,9% (prethodno 2,1%).** Iako su prognoze smanjene, **ECB u baznom scenariju još uvijek ne vidi rizik od recesije**, te smatra da će ekonomija stagnirati u kasnom dijelu ove godine i u prvom tromjesečju naredne godine.

Zbog očekivanja većih kamatnih stopa, kao i priopćenja nakon održane sjednice koje je ukazalo na nastavak smjera kretanja većih kamatnih stopa, prinosi obveznica nastavili su da bilježe rast, posebno na prednjem dijelu krive prinosa. U usporedbi sa prethodnom sedmicom prinosi njemačkih obveznica su povećani između 17 i 23 bazna boda, dok su prinosi italijanskih obveznica zabilježili rast od 18 do 29 baznih bodova. Najveće promjene u slučaju obje članice eurozone su zabilježili prinosi dvogodišnjih obveznica.

Tijekom prošlog tjedna predsjednik Rusije Putin je okrivio Zapad za obustavu rada plinovoda Sjevernog toka, te izjavio da će dotok plina Europi moći ponovo biti uspostavljen kada dođe do ublažavanja sankcija, što će dozvoliti servisiranje turbina. Istovremeno, ministri za energiju u Europi su započeli raspravu o do sada neviđenim planovima intervencija na tržištu energije, a koji bi mogli da uključuju i odluku o ograničavanju cijene na uvoz plina iz Rusije, kao i ciljano smanjenje upotrebe električne energije.

*Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.) <b>KOLOVOZ</b>	49,2	<b>48,9</b>	49,9
2.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ <b>RUJAN</b>	-26,8	<b>-31,8</b>	-25,2
3.	GDP – EZ (tromjesečno) final. <b>II tromjesečje</b>	0,6%	<b>0,8%</b>	0,7%
4.	Zaposlenost – EZ (tromjesečno) final. <b>II tromjesečje</b>	0,3%	<b>0,4%</b>	0,7%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G) <b>SRPANJ</b>	-0,8%	<b>-0,9%</b>	-3,2%
6.	Maloprodaja – Italija (G/G) <b>SRPANJ</b>	-	4,2%	1,3%
7.	Stopa inflacije – Nizozemska <b>KOLOVOZ</b>	-	13,7%	11,6%
8.	Stopa inflacije – Irska (final.) <b>KOLOVOZ</b>	8,9%	9,0%	9,6%
9.	Stopa inflacije – Grčka <b>KOLOVOZ</b>	-	11,2%	11,3%
10.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G) <b>SRPANJ</b>	-13,4%	-13,6%	-9,0%
11.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) <b>SRPANJ</b>	-2,1%	-1,1%	-0,1%
12.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) <b>SRPANJ</b>	0,4%	-1,2%	1,0%
13.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) <b>SRPANJ</b>	-	5,1%	10,6%
14.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) <b>SRPANJ</b>	-	2,8%	8,4%
15.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) <b>SRPANJ</b>	-	5,3%	7,0%
16.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G) <b>SRPANJ</b>	-	20,8%	29,4%
17.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) <b>SRPANJ</b>	-	0,2%	2,8%
18.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G) <b>SRPANJ</b>	-	4,1%	5,9%
19.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) <b>SRPANJ</b>	-12,98	-14,54	-13,08

## SAD

Prinosi na američke obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast između 12 i 17 baznih bodova, na što je u najvećoj mjeri utjecala odluka ECB-a o povećanju sve tri ključne kamatne stope za 75 baznih bodova. Predsjednik Federa Powell je izjavio da je Fed izravno fokusiran na smanjenje visoke inflacije, kako bi spriječio da ista ojača kao što je bila situacija 1970-ih, čime su se **potvrdila očekivanja da će Fed povećati kamatnu stopu za 75 baznih bodova na predstojećem sastanku.** Powell je dodao da je Fed „snažno posvećen“ borbi protiv inflacije i da se nada da se smanjenje inflacije može postići bez „veoma visokih socijalnih troškova“ koji su inače bili uključeni u prethodne kampanje u borbi protiv rastućih cijena. Predsjednik Federa iz Čikaga Evans je izjavio da izvješće o inflaciji, koje će biti objavljeno tijekom ovog tjedna, je više „informativno“ za povećanje kamatne stope u rujnu, sa fokusom da snažni inflatorni pritisci ostaju. Evans je dodao da, iako se inflacija možda malo usporila, to neće promijeniti činjenicu da se treba dosegnuti razina između 3,5%-4,0%, samo što se to ne treba učiniti odmah.

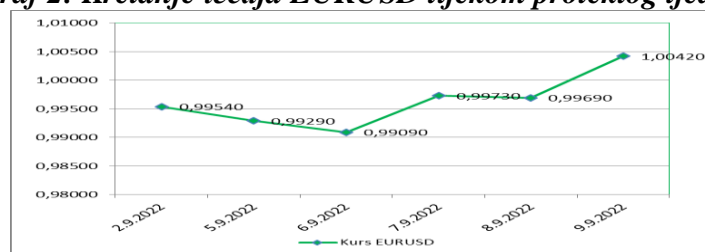
Predsjednik Feda iz Richmonda Barkin je za Financial Times izjavio da Fed mora da poveća kamatne stope na razinu koja ograničava ekonomsku aktivnost uz zadržavanje na toj razini, dok kreatori monetarne politike ne budu „ubijedeni“ da inflacija jenjava. U Fedovom izvješću o stanju američke ekonomije, poznatijem kao „Beige Book“ je istaknuto da su opći uslovi na tržištu rada takvi da postoji dovoljno slobodnih radnih mjesta uz manjak radne snage, iako su skoro sve regije istaknule izvjesno poboljšanje dostupnosti radne snage. Razine cijena su i dalje visoke, iako je devet regija prijavilo određeni stupanj umjerenosti u rastu cijena. Potpredsjednica Feda Brainard je ranije izjavila da će Fed morati da održava čvrstu monetarnu politiku, koliko god to bude potrebno kako bi smanjili inflaciju, ne spominjući predstojeći sastanak Feda koji se održava ovog mjeseca.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	KOLOVOZ	44,2	43,7	47,3
2.	Kompozitni PMI indeks F	KOLOVOZ	45,0	44,6	47,7
3.	ISM indeks usluga	KOLOVOZ	55,3	56,9	56,7
4.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	2. sep	-	-0,8%	-3,7%
5.	Trgovinska bilanca (u milijardama USD)	SRPANJ	-70,2	-70,6	-80,9
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3. rujna	235.000	222.000	228.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	27. kolovoza	1.438.000	1.473.000	1.437.000
8.	Veleprodajne zalihe (M/M) F	SRPANJ	0,8%	0,6%	1,9%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 0,9954 na razinu od 1,0042.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tijekom proteklog tjedna Liz Truss je izabrana za novu premijerku Vlade Velike Britanije, nakon što je pobijedila u utrci za vođstvo vladajuće Konzervativne partije (uz podršku manju od 50% članova), uz obećanje da će nastaviti sa smanjenjem poreza i akcijama za rješavanje sve veće energetske krize energije i krize troškova života. Vlada Velike Britanije će ograničiti račune za električnu energiju na dvije godine i usmjeriti milijarde GBP za podršku energetskim kompanijama, izjavila je premijerka Truss, koja se pokušava izboriti sa energetskom krizom zbog koje se Europa i Rusija sukobljavaju i ulaze u sve dublji ekonomski rat.

Kreatorica monetarne politike BoE Mann je izjavila da bi BoE trebalo da bude spremna da brže povećava kamatne stope kako bi smanjila vjerojatnoću da će morati da izvrši veći pritisak na ekonomiju na duže razdoblje kako bi utjecala na rastuću inflaciju. Mann je izjavila da postupna povećanja kamatne stope po 25 baznih bodova četiri puta tijekom ove godine i jedno povećanje za 50 baznih bodova prošlog mjeseca nisu uspjela da ublaže cjenovna očekivanja javnosti i da je brzo i snažno monetarno zaoštavanje efikasnije od postupnog povećavanja kamatnih stopa. Glavni ekonomista BoE Pill je izjavio da bi se rastuća inflacija mogla usporiti ukoliko novoizabrana premijerka Truss pomogne kućanstvima i poduzećima da se izbore sa rastućim troškovima energije, ali je prerano reći što će to značiti za kamatne stope. Dodao je i da je BoE ubrzala tempo povećanja kamatnih stopa kako bi pokušala da ograniči štetu nastalu zbog rastuće inflacije iznad 10%, iako se očekuje recesija krajem ove godine. BoE je prognozirala da će inflacija u kolovozu premašiti razinu od 13%, dok su pojedini ekonomisti izjavili da bi se mogla povećati i do 20% ukoliko cijene plina ostanu visoke.

BoE je odgodila sastanak za 22. rujna nakon smrti kraljice Elizabete, što je prvo odgađanje sastanka BoE, od kada je Središnja banka postala operativno neovisna prije 25 godina.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	Registracija novih automobila (G/G)	KOLOVOZ	-	1,2%	-9,0%
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	KOLOVOZ	52,5	50,9	52,6
3.	PMI indeks građevinskog sektora	KOLOVOZ	48,1	49,2	48,9
4.	Kompozitni PMI indeks F	KOLOVOZ	50,9	49,6	52,1
5.	RICS indeks cijena kuća	KOLOVOZ	60%	53%	62%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,86490 na razinu od 0,86666, dok je GBP aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,1509 na razinu od 1,1589.

## **JAPAN**

Tijekom proteklog tjedna Reuters je sproveo anketu koja je pokazala da je Japan vjerojatno u kolovozu zabilježio najveći trgovinski deficit u posljednjih skoro devet godina, pošto je najveća deprecijacija JPY u posljednjih 24 godine utjecala na rast troškova uvoza. Oštra deprecijacija JPY je izazvala nova upozorenja od strane kreatora monetarne politike, dok sa druge strane ekonomisti smatraju da bi deprecijacija JPY mogla utjecati na rast inflacije Japana na oko 3% do kraja godine, smanjujući kupovnu moć kućanstava. Guverner Kuroda je u petak nakon sastanka sa premijerom Kishidom izjavio da je snažna volatilnost JPY nepoželjna, pridruživši se ostatku kreatora monetarne politike koji su upozorili na opasnosti zbog nedavne oštre deprecijacije valute na najniže vrijednosti u posljednje 24 godine. Prema njegovim riječima snažne volatilnosti valute su nepoželjne jer destabiliziraju korporativne poslovne planove i povećavaju neizvjesnost. Ministar financija Suzuki je izjavio da su oštra kretanja JPY „nepoželjna“ i da sa „velikim osjećajem hitnosti“ promatra rastuću volatilnost na tržištu, pošto je JPY dostigla najnižu razinu u odnosu na USD.

Ekonomija Japana je rasla brže nego što je prvobitno objavljeno u II tromjesečju, pošto je ukidanje lokalnih ograničenja u vezi s Covid19 povećalo osobnu i poslovnu potrošnju. To je značilo da je Japan zabilježio rast ekonomije u II tromjesečju u razdoblju travanj-lipanj iako zabrinutost oko niza pitanja poput globalnog usporavanja i rastućih cijena energije zamagljuje izgled. GDP je u II tromjesečju prema, finalnim podacima, povećan za 3,5% tromjesečno svedeno na godišnju razinu, iznad očekivanja (2,9%), nakon rasta od 0,2% u prethodnom tromjesečju.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	KOLOVOZ	-	49,5	50,3
2.	Kompozitni PMI indeks F	KOLOVOZ	-	49,4	50,2
3.	Potrošnja kućanstava (G/G)	SRPANJ	4,6%	3,4%	3,5%
4.	Novčane zarade zaposlenih (G/G)	SRPANJ	1,9%	1,8%	2,0%
5.	Vodeći indeks P	SRPANJ	100,2	99,6	100,3
6.	Koicidirajući indeks P	SRPANJ	100,0	100,6	99,2
7.	GDP (Q/Q) F	II tromjesečje	2,9%	3,5%	0,2%
8.	Osobna potrošnja F	II tromjesečje	1,1%	1,2%	0,3%
9.	Poslovna potrošnja F	II tromjesečje	2,0%	2,0%	-0,1%
10.	Tekući račun (u milijardama JPY)	SRPANJ	759,0	229,0	-132,4
11.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	SRPANJ	-1.150,0	-1.212,2	-1,114,0
12.	Monetarni agregat M2 (G/G)	KOLOVOZ	3,4%	3,4%	3,4%
13.	Monetarni agregat M3 (G/G)	KOLOVOZ	3,0%	3,0%	3,0%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 139,57 na razinu od 143,15. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 140,20 na razinu od 142,47.



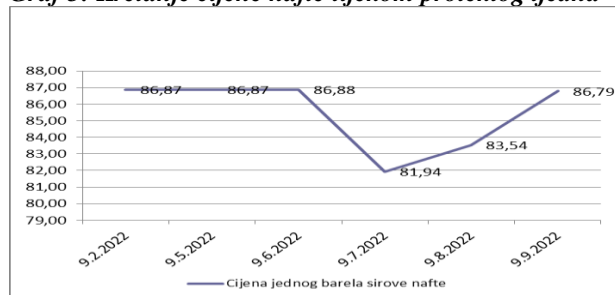
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 86,87 USD (87,27 EUR).

Tržište nafte u SAD je bilo zatvoreno u ponedjeljak zbog praznika. Na održanom mjesečnom sastanku OPEC+ najavljeno je smanjenje proizvodnje nafte za 100.000 barela na dnevnoj razini za listopad, nakon što je u prethodnom mjesecu najavljeno povećanje proizvodnje za rujana u istom obujmu. Po otvaranju tržišta u utorak cijena nije zabilježila skoro nikakve promjene, unatoč najavljenom smanjenju proizvodnje, jer se isto ne smatra značajnim. U fokusu tržišta ponovo su bili izgledi povećanja kamatnih stopa, te rizik da će nove Covid19 mjere negativno utjecati na potražnju za ovim energentom. Narednog dana, u srijedu, cijena nafte je zabilježila značajan pad od skoro 5%, a tom prilikom je zabilježena razina cijene ispod 82 USD po barelu, prvi put od siječnja ove godine. Kao glavni uzroci ovakvog pada cijene nafte navode se povećan rizik naziruće recesije i slabiji trgovinski podaci objavljeni za Kinu. Do kraja tjedna cijena nafte je uspjela da se povрати na razinu prije pada zabilježenog u srijedu, te je u četvrtak i u petak povećana, nakon što je Rusija najavila da bi mogla da obustavi isporuku nafte i plina nekim zemljama. Također, cijena je povećana unatoč neočekivanom rastu zaliha nafte u SAD u tjednu ranije. Na kraju tjedna ponovo je bila izražena neizvjesnost za smanjenje ponude ovog energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 86,79 USD (86,43 EUR), a u odnosu na prethodni tjedan cijena je samo blago smanjena za 0,09%.

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



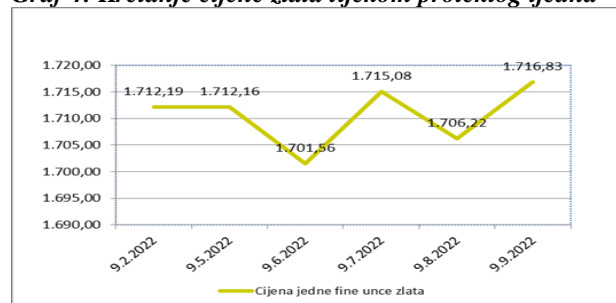
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.712,19 USD (EUR 1.720,10).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila volatilna kretanja. Prvog radnog dana nisu zabilježene skoro nikakve promjene, dok je cijena ovog plemenitog metala u utorak smanjena, da bi u srijedu ponovo zabilježila korekciju na više. Na pad cijene zlata ponovo je utjecaj imao snažniji USD, a pored toga i rast prinosa, koji je zabilježen pod utjecajem očekivanog agresivnog pooštavanja monetarnih politika vodećih središnjih banaka. To je dodatno potvrđeno odlukom ECB da poveća referentnu kamatnu stopu za 75 baznih bodova i najavi nastavak povećanja kamatnih stopa. Također, izjave zvaničnika Feda su potvrdile očekivanja da i ova institucija ima namjeru da nastavi sa povećanjem kamatnih stopa dok se ne obuzda izuzetno visoka inflacija. Predsjednik Feda je izjavom potvrdio očekivanja da će kamatne stope biti povećane za 75 baznih bodova na narednom sastanku.

Ipak, na kraju tjedna cijena zlata je uspjela da se zadrži na razini iznad 1.700 USD, posebno kada je USD deprecirao, odnosno tečaj EURUSD ponovo povećan na razinu iznad pariteta. Navedeno je utjecalo na to da nakon tri uzastopna tjedna pada cijena zlata zabilježi tjedni rast od 0,27%.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.716,83 USD (EUR 1.709,65).

**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.