

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
14.11.2022. – 18.11.2022.

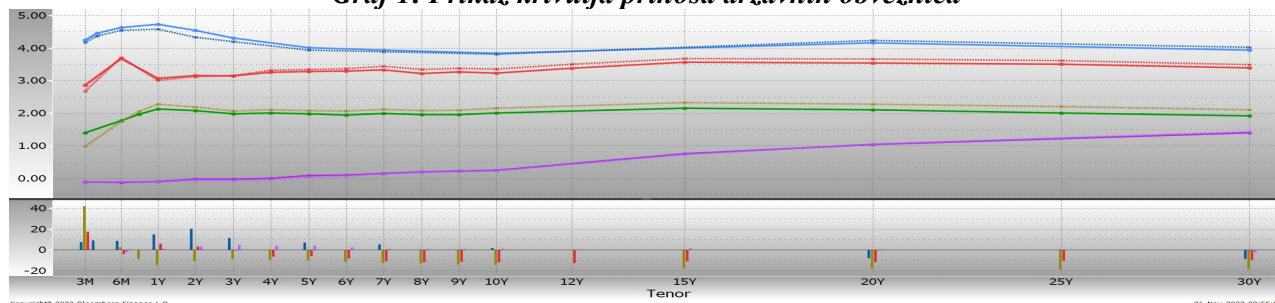
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	11.11.22	18.11.22	11.11.22	18.11.22	11.11.22	18.11.22	11.11.22	18.11.22
2 godine	2.21	2.11	4.33	4.53	3.17	3.18	-0.06	-0.03
5 godina	2.09	1.99	3.94	4.01	3.37	3.30	0.05	0.09
10 godina	2.16	2.01	3.81	3.83	3.36	3.24	0.24	0.25

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	11.11.22	18.11.22
3 mjeseca	1.063	1.442
6 mjeseci	1.746	1.769
1 godina	2.330	2.153

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 18.11.2022. godine (pune linije) i 11.11.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica su smanjeni u odnosu na prethodnu sedmicu najviše pod uticajem dešavanja u SAD u smislu mogućnosti da Fed uspori tempo povećanja kamatnih stopa, a posebno nakon objavljenih podataka o većem od očekivanog padu indeksa proizvođačkih cijena. Pored toga, zvaničnici ECB u svojim izjavama, iako nisu isključili potrebu daljeg povećanja kamatnih stopa, ukazali su na mogućnost fleksibilnijeg i mogućeg sporijeg tempa nastavka ovog procesa. U prilog tome idu i relativno pozitivni ključni ekonomski podaci koji su objavljeni za eurozonu, kao što je blagi rast GDP-a u III kvartalu, blagi rast zaposlenosti, kao i blago niži podatak inflacije u oktobru, koji je iznosio 10,6% u odnosu na preliminarnih 10,7%. Ipak, ovaj nivo inflacije i dalje predstavlja rekordno visoku vrijednost, što još uvijek ostavlja dovoljno prostora ECB da i u decembru poveća kamatne stope najmanje za 50 baznih poena. Tokom prošle sedmice se pojavila nepotvrđena vijest da kreatori monetarne politike ECB razmišljaju o usporenju tempa povećanja kamatnih stopa, te da bi na sjednici u decembru mogla biti donesena odluka o povećanju za 50 baznih poena u poređenju sa prethodna dva povećanja od 75 baznih poena. U dosadašnjim izjavama članovi UV ECB nisu jasno naglasili da li su za povećanje kamatnih stopa od 50 ili 75 baznih poena. Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da ECB očekuje da će nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa, da je vjerovatno da inflacija ostane visoka duži vremenski period, kao i da je rizik od recesije povećan, ali da je malo vjerovatno da recesija značajnije smanji inflaciju. Što se tiče kvantitativnih olakšica, Lagarde je izjavila da će fleksibilan pristup reinvestiranja po osnovu PEPP programa ostati na snazi, a da fiskalna politika mora da bude privremena i ciljana. Pored ekonomskih

faktora, na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama, pa samim tim i na pad prinosa državnih obveznica, sredinom sedmice su uticale i geopolitičke tenzije nakon raketnog napada na Poljsku. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili pad od 10 do 15 baznih poena na sedmičnom nivou, dok je veće smanjenje prinosa od 14 do 31 bazni poen zabilježeno kod italijanskih obveznica. Najveće promjene prinosa zabilježene su na srednjem i krajnjem dijelu krive.

U polugodišnjem izvještaju o finansijskoj stabilnosti ECB je navela da su „rizici po finansijsku stabilnost u eurozoni povećani usljed rastućih cijena energenata, povišene inflacije i niskog ekonomskog rasta“. U izvještaju se navodi i da visoki nivoi državnih dugovanja nakon pandemije zajedno sa pooštrenim uslovima finansiranja ograničavaju prostor za mjere fiskalne ekspanzije koje ne izazivaju rizike po održivosti dugovanja. Objavljen je podatak da će banke ECB prijevremeno otplatiti 296,3 milijarde EUR dugoročnih kredita nakon što je ova institucija pooštrila uslove za ove kredite. Ipak, navedeni iznos predstavlja nešto ispod 15% ukupnih sredstava koje su banke dobile po osnovu TLTRO programa, odnosno samo oko polovine prosječno očekivanog iznosa po osnovu ankete Bloomberga provedene ovog mjeseca.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (Q/Q) 2. prelim. podatak III kvartal	0,2%	0,2%	0,8%
2.	GDP – Holandija (Q/Q) 2. prelim. podatak III kvartal	0,0%	-0,2%	2,6%
3.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) SEP	-42,0	-37,7	-47,6
4.	Trgovinski bilans – Holandija (u milijardama EUR) SEP	-	8,4	4,4
5.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR) SEP	-	-6,45	-9,51
6.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR) SEP	-	-6,98	-7,94
7.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) SEP	3,0%	4,9%	2,8%
8.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G) SEP	-	1,0%	2,0%
9.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) SEP	-	2.741,6	2.757,8
10.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) prelim. III kvartal	-	0,2%	0,4%
11.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (Q/Q) III kvartal	7,3%	7,3%	7,4%
12.	Stopa nezaposlenosti – Holandija OKT	3,8%	3,7%	3,8%
13.	Stopa inflacije – EZ (final.) OKT	10,7%	10,6%	9,9%
14.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.) OKT	5,0%	5,0%	4,8%
15.	Stopa inflacije – Finska OKT	-	8,3%	8,1%
16.	Stopa inflacije – Francuska (final.) OKT	7,1%	7,1%	6,2%
17.	Stopa inflacije – Austrija (final.) OKT	11,0%	11,0%	10,6%
18.	Stopa inflacije – Španija (final.) OKT	7,3%	7,3%	9,0%
19.	Stopa inflacije – Italija (final.) OKT	12,8%	12,6%	9,4%
20.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) SEP	-3,6%	-2,4%	-4,1%
21.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G) SEP	-	2,2%	1,8%
22.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka NOV	-51,0	-36,7	-59,2

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili rast, koji je više bio izražen na prednjem dijelu krive. Guverner Feda Waller je izjavio da su nedavno objavljeni podaci povećali izgleda za slabijim povećanjem referentne kamatne stope od 50 baznih poena narednog mjeseca. Istovremeno, predsjednica Feda iz San Francisca Daly je izjavila da je raspon od 4,75% do 5,25% vrlo razuman, te istakla da „pauziranje povećanja kamatnih stopa trenutno nije na stolu“. Predsjednik Feda iz Njujorka Williams je istakao da je vraćanje stabilnosti cijena od ključne važnosti, dodajući da bi zvaničnici trebali izbjegavati uključivanje finansijskih rizika u političke odluke.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberga za novembar, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 1,8%, dok se za 2023. i 2024. godinu prognoziraju stope od 0,5% i 1,4%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je blago povećana na 8,1% sa prethodno prognoziranih 8,0%, dok je za narednu godinu povećana na 4,3% sa 3,9%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu za 50 baznih poena na decembarskoj sjednici, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 65%. Zvaničnici

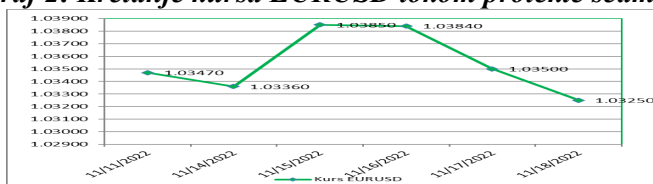
Feda još jednom su ponovili kako se očekuje da će usporiti tempo povećanja referentne kamatne stope u narednom periodu. U oktobarskom istraživanju o očekivanju potrošača navedeno je da se očekuje da će stopa inflacije u narednoj godini iznositi 5,9% u odnosu na 5,4%, koliko je prognozirano u septembarskom istraživanju. Istovremeno, za naredne tri godine se prognozira stopa inflacije od 3,1% (prethodno prognozirano 2,9%), dok se za narednih 5 godina očekuje da će ista iznositi 2,4% (prethodno prognozirano 2,2%).

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	OKT	8,3%	8,0%	8,4%
2.	Indeks cijena uvezenih dobara i usluga (G/G)	OKT	4,1%	4,2%	6,0%
3.	Indeks cijena izvezenih dobara i usluga (G/G)	OKT	7,1%	6,9%	9,2%
4.	Industrijska proizvodnja (M/M)	OKT	0,1%	-0,1%	0,1%
5.	Iskorištenost kapaciteta	OKT	80,4%	79,95	80,1%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	12. NOV	228.000	222.000	226.000
7.	Vodeći indeks	OKT	-0,4%	-0,8%	-0,5%
8.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	11. NOV	-	2,7%	-0,1%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0347 na nivo od 1,0325.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice **objavljeni su podaci za inflaciju koji su pokazali da se ista u Velikoj Britaniji povećala na najveći nivo u posljednjih 41 godinu. Inflacija je u oktobru iznosila 11,1%, što je najveći podatak za inflaciju od oktobra 1981. godine i značajan rast u odnosu na septembarskih 10,1%.** Saopšteno je da bi inflacija u oktobru čak rasla do 13,8% da Vlada nije intervenisala kako bi limitirala cijene troškova energije za domaćinstva na 2.500 GBP.

Ministar finansija Hunt je predstavio budžet u prošloj sedmici i tom prilikom je objavio promjene u poreskim pravilima koje znače da će više ljudi morati da plaća osnovni porez koji je uveden na nižem pragu, dok su smanjene poreske olakšice za zaradu od dividende. Pored toga, Hunt je do 2028. godine zamrznuo prag na kojem poslodavci moraju plaćati doprinose za socijalno osiguranje, što znači da će kompanije sada morati plaćati više. Nameti na dobit energetskih kompanija će biti povećani na 35% sa 25% u periodu od 1. januara 2023. godine do 2028. godine, a novi privremeni porez po stopi od 45% će biti uveden proizvođačima električne energije, kako bi se ukupno prikupilo 14 milijardi GBP u narednoj godini.

Nakon što je predstavljen plan budžeta, Kancelarija za budžetsku odgovornost Velike Britanije (OBR) je iznijela očekivanja da će ekonomija zabilježiti kontrakciju od 2%, te se navodi da je recesija započela u prošlom kvartalu i da se nalazi na putu da potraje nešto više od jedne godine. OBR očekuje da ekonomija neće dostići pretpandemijski nivo do IV kvartala 2024. godine, te ističe da smanjenje realnih prihoda, rast kamatnih stopa i pad cijena kuća opterećuju potrošnju i investicije, što je dovelo do ulaska ekonomije u recesiju već u III kvartalu 2022. Godine

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	NOV	-	7,2%	7,8%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	OKT	-	3.300	3.900
3.	Prosječne sedmične zarade tromjesečno (G/G)	SEP	5,9%	6,0%	6,1%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	SEP	3,5%	3,6%	3,5%

5.	Stopa inflacija (G/G)	OKT	10,7%	11,1%	10,1%
6.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	OKT	6,4%	6,5%	6,5%
7.	PPI ulazne cijene proizvodnje (G/G)	OKT	18,1%	19,2%	20,8%
8.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	OKT	14,6%	14,8%	16,3%
9.	Gfk indeks povjerenja potrošača	NOV	-46	-44	-47
10.	Maloprodaja (G/G)	OKT	-6,5%	-6,1%	-6,8%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,87642 na nivo od 0,86842. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,1830 na nivo od 1,1890.

JAPAN

Tokom protekle sedmice guverner BoJ Kuroda je izjavio da će BoJ zadržati monetarne olakšice kako bi podržala ekonomiju za sada i kako bi dostigli održivu i stabilnu inflaciju praćenu rastom plata. Pregovori o povećanju plata će ponovo biti u fokusu na proljeće i trebalo bi da pokažu koliko će Japan biti uspješan u podsticanju dobrog ciklusa ekonomskog rasta i rasta cijena. Kuroda je dodao da će se tržište rada zaoštriti, posebno u firmama iz uslužnog sektora, od kojih mnoge zapošljavaju slabo plaćene honorarne radnike i radnike po ugovoru.

Ekonomija Japana se neočekivano smanjila u III kvartalu prvi put u posljednjih godinu dana, povećavajući neizvjesnost u pogledu izgleda jer su rizici od globalne recesije, slab JPY i veći uvozni troškovi uticali na potrošnju domaćinstava i preduzeća. Treća najveća svjetska ekonomija se bori da se pokrene uprkos nedavnom ukidanju vanrednih ograničenja zbog Covid19, suočavajući se sa sve jačim pritiskom globalne inflacije, naglog povećanja kamatnih stopa i rata u Ukrajini.

Bivši zamjenik guvernera BoJ Nakaso je izjavio da BoJ mora ukloniti hitne mjere podrške kada se finansijska kriza završi, kako bi se izbjeglo izazivanje moralnog hazarda na tržištu. Prema njegovom mišljenju, kada ekonomija bude ispod potencijalnog kapaciteta BoJ će moći lakše da normalizuje ultrastimulativnu monetarnu politiku. Nakaso je izjavio da su investitori pretpostavili da će centralne banke uvijek priskočiti u pomoć kada se finansijska tržišta destabilizuju zbog ogromne novčane podrške koja je raspoređena tokom pandemijske krize, te istakao da je upravljanje krizom kao stvaranje vještačkog moralnog hazarda i ne bi trebalo da ostane tako zauvijek. Da bi se to izbjeglo, centralne banke bi mogle da osmisle svoje kreditne linije koje bi bile jeftinije za investitore u kriznim situacijama, dok bi bile skuplje kada se tržišta normalizuju.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (Q/G) P	III kvartal	1,2%	-1,2%	4,6%
2.	Privatna potrošnja (Q/Q) P	III kvartal	0,3%	0,3%	1,2%
3.	Poslovna potrošnja (Q/Q) P	III kvartal	2,2%	1,5%	2,4%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	SEP	9,8%	9,6%	5,8%
5.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	SEP	-	-0,4%	1,2%
6.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	SEP	8,0%	2,9%	9,7%
7.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	OKT	-1.620,0	-2.162,3	-2.094,3
8.	Izvoz (G/G)	OKT	29,3%	25,3%	28,9%
9.	Uvoz (G/G)	OKT	50,0%	53,5%	45,7%
10.	Stopa inflacije (G/G)	OKT	3,6%	3,7%	3,0%
11.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	OKT	2,4%	2,5%	1,8%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 143,61 na nivo od 144,92. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 138,81 na nivo od 140,37.

NAFTA I ZLATO

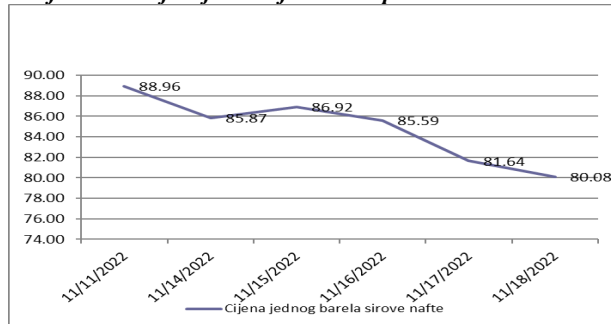
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 88,96 USD (85,98 EUR).

Početkom sedmice cijena nafte je smanjena, jednim dijelom zbog jačanja USD, a drugim dijelom zbog novog talasa zaraženih virusom Covid19 u Kini, koji je umanjio očekivanja vezana za ponovno otvaranje ekonomije najvećeg uvoznika nafte. OPEC očekuje da će tražnja za naftom u 2022. godini biti povećana za 2,55 miliona barela dnevno ili 2,6%, što je za 100.000 barela dnevno manje u odnosu na ranija predviđanja. U saopštenju OPEC-a takođe je navedeno da je svjetska ekonomija utonula u period značajnih neizvjesnosti i pojačanih izazova tokom IV kvartala 2022. godine.

U utorak cijena nafte je zabilježila rast, pod uticajem geopolitičkih tenzija, nakon što su projektili, navodno iz Rusije, pogodili regiju Poljske u kojoj su dvije osobe poginule. U četvrtak su se pojavile vijesti da je plinovod Druzhba, kojim se transferiše gas iz Rusije u Evropu, ponovo pokrenut, što je potaknulo blagi pad cijene. Međutim, reakcija je prigušena nakon što je izvještaj EIA pokazao da je došlo do značajnog smanjenja zaliha nafte. Tokom trgovanja u četvrtak cijena je nastavila da se smanjuje kako su političke tenzije ublažene, dok je rast broja zaraženih virusom Covid19 u Kini pojačao zabrinutost za tražnju nafte ove zemlje.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 80,08 USD (77,56 EUR), a u odnosu na prethodnu sedmicu cijena je smanjena za 9,98%, što predstavlja najveći sedmični pad od početka aprila ove godine.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

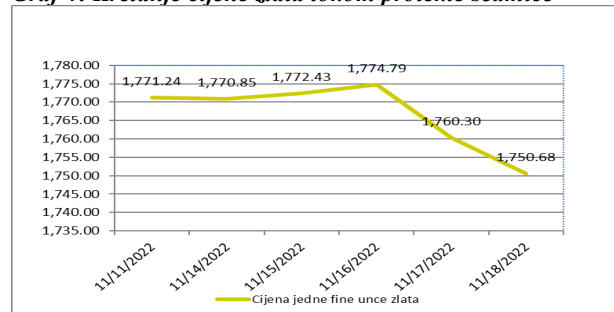


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.771,24 USD (EUR 1,711.84).

Početkom sedmice cijena zlata je povećana, te se našla blizu najvećeg nivoa u posljednja tri mjeseca, pod uticajem nešto nižih prinosa, jer se fokus tržišta pomjerio sa globalnih tenzija na strategiju Fed-a o daljem povećanju kamatnih stopa. Blagi rast cijene održan je do četvrtka, kada je došlo do pada cijene, jer se USD stabilizovao, dok su investitori procjenjivali ekonomske podatke u SAD i naznake koje bi ukazale na dalji tempo povećanja kamatnih stopa. Pored toga, cijena zlata je u četvrtak smanjena nakon izjave predsjednika Fed-a iz St. Luisa Bullarda, koji je ukazao na potrebu za daljim rastom referentne kamatne stope Fed-a. Odluke Fed-a koje su usmjerene na suzbijanje inflacije bi mogle uticati da se cijena zlata smanji za oko 14% u odnosu na martovsku cijenu, koja je bila najviša u ovoj godini, a pod uticajem jačanja USD i rasta prinosa državnih obveznica SAD. Investitori sada anticipiraju usporenje daljeg rasta kamatnih stopa, nakon što su podaci u SAD ukazali na slabljenje cjenovnih pritisaka. Pojedini zvaničnici Fed-a podržavaju povećanje referentne kamatne stope za 50 baznih poena, uz naglašavanje potrebe da se nastavi s povećanjem do 2023. godine.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.750,68 USD (EUR 1.695,57). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 1,61%.

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 njihovih.