

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
14.11.2022. – 18.11.2022.

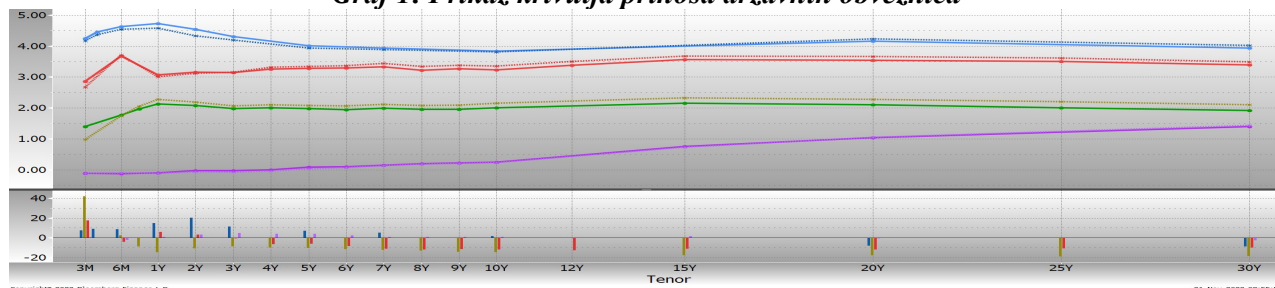
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tablica 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 razdoblja 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 prethodni tjedan najviše pod utjecajem događanja 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 podatci koji su objavljeni za eurozonu, kao što je blagi rast GDP-a u III tromjesečju, blagi rast zaposlenosti, kao i blago niži podatak inflacije u listopadu, koji je iznosio 10,6% u odnosu na preliminarnih 10,7%. Ipak, ova razina inflacije i dalje predstavlja rekordno visoku vrijednost, što još uvijek ostavlja dovoljno prostora ECB da i u prosincu poveća kamatne stope najmanje za 50 baznih bodova. Tijekom prošlog tjedna se pojavila nepotvrđena vijest da kreatori monetarne politike ECB razmišljaju o usporejku tempa povećanja kamatnih stopa, te da bi na sjednici u prosincu mogla biti donesena odluka o povećanju za 50 baznih bodova u usporedbi sa prethodna dva povećanja od 75 baznih bodova. U dosadašnjim izjavama članovi UV ECB nisu jasno naglasili da li su za povećanje kamatnih stopa od 50 ili 75 baznih bodova. Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da ECB očekuje da će nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa, da je vjerojatno da inflacija ostane visoka duže vremensko razdoblje, kao i da je rizik od recesije povećan, ali da je malo vjerojatno da recesija značajnije smanji inflaciju. Što se tiče kvantitativnih olakšica, Lagarde je izjavila da će fleksibilan pristup reinvestiranja po osnovi PEPP programa ostati na snazi, a da fiskalna politika mora da bude privremena i ciljana. Pored ekonomskih čimbenika, na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama, pa samim tim i na pad prinosa državnih

obveznica, sredinom tjedna su utjecale i geopolitičke tenzije nakon raketnog napada na Poljsku. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili pad od 10 do 15 baznih bodova na tjednoj razini, dok je veće smanjenje prinosa od 14 do 31 bazni bod zabilježeno kod italijanskih obveznica. Najveće promjene prinosa zabilježene su na srednjem i krajnjem dijelu krive.

U polugodišnjem izvješću o financijskoj stabilnosti ECB je navela da su „rizici po financijsku stabilnost u eurozoni povećani usljed rastućih cijena energenata, povišene inflacije i niskog ekonomskog rasta“. U izvješću se navodi i da visoke razine državnih dugovanja nakon pandemije zajedno sa pooštrenim uvjetima financiranja 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 uvjete za ove kredite. Ipak, navedeni iznos predstavlja nešto ispod 15% ukupnih sredstava koje su banke dobile po osnovi TLTRO programa, odnosno samo oko polovine prosječno očekivanog iznosa po osnovi ankete Bloomberga provedene ovog mjeseca.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (Q/Q) 2. prelim. podatak III tromjesečje	0,2%	0,2%	0,8%
2.	GDP – Nizozemska (Q/Q) 2. prelim. podatak III tromjesečje	0,0%	-0,2%	2,6%
3.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR) RUJAN	-42,0	-37,7	-47,6
4.	Trgovinska bilanca – Nizozemska (u milijardama EUR) RUJAN	-	8,4	4,4
5.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR) RUJAN	-	-6,45	-9,51
6.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR) RUJAN	-	-6,98	-7,94
7.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) RUJAN	3,0%	4,9%	2,8%
8.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G) RUJAN	-	1,0%	2,0%
9.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) RUJAN	-	2.741,6	2.757,8
10.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) prelim. III tromjesečje	-	0,2%	0,4%
11.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (Q/Q) III tromjesečje	7,3%	7,3%	7,4%
12.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska LISTOPAD	3,8%	3,7%	3,8%
13.	Stopa inflacije – EZ (final.) LISTOPAD	10,7%	10,6%	9,9%
14.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.) LISTOPAD	5,0%	5,0%	4,8%
15.	Stopa inflacije – Finska LISTOPAD	-	8,3%	8,1%
16.	Stopa inflacije – Francuska (final.) LISTOPAD	7,1%	7,1%	6,2%
17.	Stopa inflacije – Austrija (final.) LISTOPAD	11,0%	11,0%	10,6%
18.	Stopa inflacije – Španjolska (final.) LISTOPAD	7,3%	7,3%	9,0%
19.	Stopa inflacije – Italija (final.) LISTOPAD	12,8%	12,6%	9,4%
20.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) RUJAN	-3,6%	-2,4%	-4,1%
21.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G) RUJAN	-	2,2%	1,8%
22.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka STUDENI	-51,0	-36,7	-59,2

SAD

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

Prema rezultatima istraživanja Bloomberga za studeni, 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 bodova na sjednici u prosincu, dok vjerojatnoća 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 razdoblju. U istraživanju iz listopada o očekivanju potrošača navedeno je da se očekuje da će

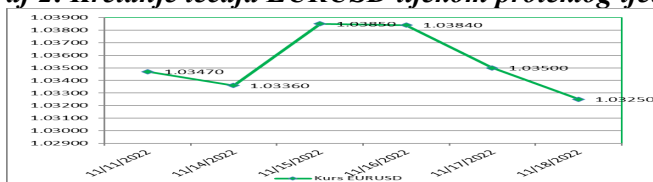
stopa inflacije u narednoj godini iznositi 5,9% u odnosu na 5,4%, koliko je prognozirano u rujanskom istraživanju. Istovremeno, za naredne tri godine se prognozira stopa inflacije od 3,1% (prethodno prognozirano 2,9%), dok se za narednih 5 godina očekuje da će ista iznositi 2,4% (prethodno prognozirano 2,2%).

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

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

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0347 na razinu od 1,0325.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna objavljeni su podaci za inflaciju koji su pokazali da se ista u Velikoj Britaniji povećala na najveću razinu u posljednjih 41 godinu. Inflacija je u listopadu iznosila 11,1%, što je najveći podatak za inflaciju od listopada 1981. godine i značajan rast u odnosu na rujanskih 10,1%. Priopćeno je da bi inflacija u listopadu čak rasla do 13,8% da Vlada nije intervenirala kako bi limitirala cijene troškova energije za kućanstva na 2.500 GBP.

Ministar financija Hunt je predstavio proračun u prošlom tjednu i tom prilikom je objavio promjene u poreznim pravilima koje znače da će više ljudi morati da plaća osnovni porez koji je uveden na nižem pragu, dok su smanjene porezne 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 razdoblju od 1. siječnja 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 proračuna, Ured za proračunsku odgovornost Velike Britanije (OBR) je iznio očekivanja da će ekonomija zabilježiti kontrakciju od 2%, te se navodi da je recesija započela u prošlom tromjesečju i da se nalazi na putu da potraje nešto više od jedne godine. OBR očekuje da ekonomija neće dostići pretpandemijsku razinu do IV tromjesečja 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 tromjesečju 2022. Godine.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	STUDENI	-	7,2%	7,8%
2.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	LISTOPAD	-	3.300	3.900
3.	Prosječne tjedne zarade tromjesečno (G/G)	RUJAN	5,9%	6,0%	6,1%
4.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	RUJAN	3,5%	3,6%	3,5%
5.	Stopa inflacija (G/G)	LISTOPAD	10,7%	11,1%	10,1%
6.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	LISTOPAD	6,4%	6,5%	6,5%

7.	PPI ulazne cijene proizvodnje (G/G)	LISTOPAD	18,1%	19,2%	20,8%
8.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	LISTOPAD	14,6%	14,8%	16,3%
9.	Gfk indeks povjerenja potrošača	STUDENI	-46	-44	-47
10.	Maloprodaja (G/G)	STUDENI	-6,5%	-6,1%	-6,8%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,87642 na razinu od 0,86842. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,1830 na razinu od 1,1890.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna 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 plaća. Pregovori o povećanju plaća će ponovo biti u fokusu na proljeće i trebalo bi da pokažu koliko će Japan biti uspješan u poticanju 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 tromjesečju prvi put u posljednjih godinu dana, povećavajući neizvjesnost u pogledu izgleda jer su rizici od globalne recesije, slab JPY i veći uvozni troškovi utjecali na potrošnju kućanstava i poduzeća. Treća najveća svjetska ekonomija se bori da se pokrene unatoč nedavnom ukidanju izvanrednih 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 financijska 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 normalizira ultrastimulativnu monetarnu politiku. Nakaso je izjavio da su investitori pretpostavili da će središnje banke uvijek priskočiti u pomoć kada se financijska tržišta destabiliziraju zbog ogromne novčane podrške koja je raspoređena tijekom pandemijske krize, te istaknuo da je upravljanje krizom kao stvaranje vještačkog moralnog hazarda i ne bi trebalo da ostane tako zauvijek. Da bi se to izbjeglo, središnje banke bi mogle da osmisle svoje kreditne linije koje bi bile jeftinije za investitore u kriznim situacijama, dok bi bile skuplje kada se tržišta normaliziraju.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (Q/G) P III tromjesečje	1,2%	-1,2%	4,6%
2.	Privatna potrošnja (Q/Q) P III tromjesečje	0,3%	0,3%	1,2%
3.	Poslovna potrošnja (Q/Q) P III tromjesečje	2,2%	1,5%	2,4%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F RUJAN	9,8%	9,6%	5,8%
5.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) RUJAN	-	-0,4%	1,2%
6.	Osnovne strojne porudžbine (G/G) RUJAN	8,0%	2,9%	9,7%
7.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY) LISTOPAD	-1.620,0	-2.162,3	-2.094,3
8.	Izvoz (G/G) LISTOPAD	29,3%	25,3%	28,9%
9.	Uvoz (G/G) LISTOPAD	50,0%	53,5%	45,7%
10.	Stopa inflacije (G/G) LISTOPAD	3,6%	3,7%	3,0%
11.	Stopa temeljne inflacije (G/G) LISTOPAD	2,4%	2,5%	1,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 143,61 na razinu od 144,92. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 138,81 na razinu od 140,37.

NAFTA I ZLATO

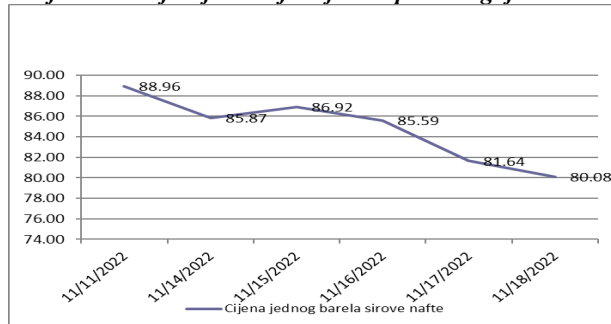
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 88,96 USD (85,98 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je smanjena, jednim dijelom zbog jačanja USD, a drugim dijelom zbog novog vala 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 milijuna barela dnevno ili 2,6%, što je za 100.000 barela dnevno manje u odnosu na ranija predviđanja. U priopćenju OPEC-a također je navedeno da je svjetska ekonomija utonula u razdoblje značajnih neizvjesnosti i pojačanih izazova tijekom IV tromjesečja 2022. godine.

U utorak cijena nafte je zabilježila rast, pod utjecajem geopolitičkih tenzija, nakon što su projektirali, navodno iz Rusije, pogodili regiju Poljske u kojoj su dvije osobe poginule. U četvrtak su se pojavile vijesti da je plinovod Druzhba, kojim se transferira plin iz Rusije u Europu, ponovo pokrenut, što je potaknulo blagi pad cijene. Međutim, reakcija je prigušena nakon što je izvješće EIA pokazalo da je došlo do značajnog smanjenja zaliha nafte. Tijekom 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 prethodni tjedan cijena je smanjena za 9,98%, što predstavlja najveći tjedni pad od početka travnja ove godine.

Graf 3: Kretanje cijene nafte 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.

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

Početkom tjedna cijena zlata je povećana, te se našla blizu najveće razine u posljednja tri mjeseca, pod utjecajem 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 stabilizirao, 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 utjecati da se cijena zlata smanji za oko 14% u odnosu na cijenu iz ožujka, koja je bila najviša u ovoj godini, a pod utjecajem jačanja USD i rasta prinosa državnih obveznica SAD. Investitori sada anticipiraju usporenje daljeg rasta kamatnih stopa, nakon što su podatci u SAD ukazali na slabljenje cjenovnih pritisaka. Pojedini zvaničnici Fed-a podržavaju povećanje referentne kamatne stope za 50 baznih bodova, 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). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 1,61%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

