

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**24.10.2022. – 28.10.2022.**

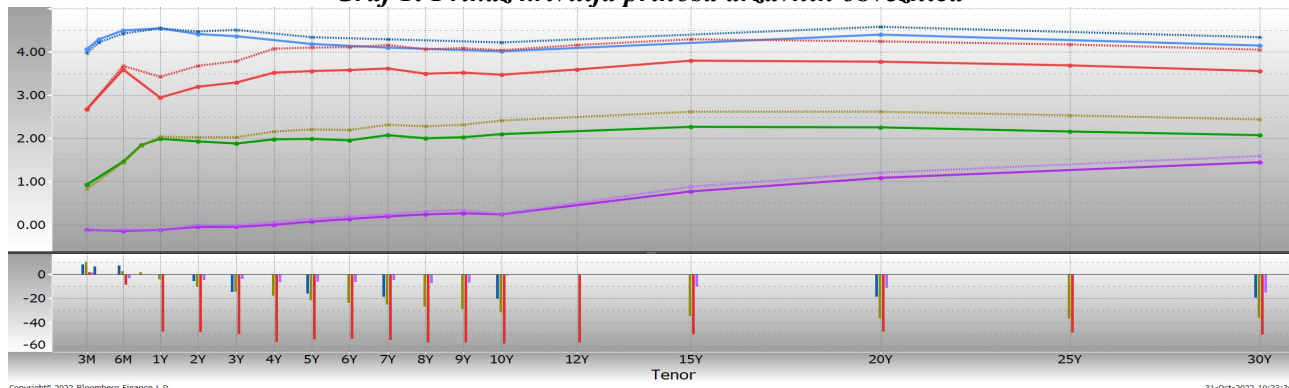
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	21.10.22	28.10.22	21.10.22	28.10.22	21.10.22	28.10.22	21.10.22	28.10.22
2 godine	2.04	1.94	4.47	4.41	3.80	3.26	0.00	-0.05
5 godina	2.21	2.00	4.34	4.18	4.15	3.58	0.14	0.08
10 godina	2.42	2.10	4.22	4.01	4.05	3.48	0.26	0.25

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	21.10.22	28.10.22	
3 mjeseca	0.868	0.963	↗
6 mjeseci	1.429	1.456	↗
1 godina	2.063	2.013	↘

*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 28.10.2022. godine (pune linije) i 21.10.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Unatoč očekivanom povećanju kamatnih stopa ECB, što se i dogodilo u četvrtak, prinosi obveznica eurozone su sve do petka (kada su objavljene visoke stope inflacije za nekoliko članica eurozone) bilježili svakodnevni pad, pa je na tjednoj razini došlo do smanjenja prinosa obveznica duž cijele krive, a posebno na krajnjem dijelu krive prinosa. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 10 i 31 bazni bod. Izraženiji pad prinosa od 37 do 57 baznih bodova zabilježen je kod obveznica Italije. **ECB je u skladu sa očekivanjima povećala sve tri ključne kamatne stope za 75 baznih bodova, drugi put ove godine. Referentna kamatna stopa sada iznosi 2,00%, kamatna stopa za kreditiranje banaka 2,25%, dok je kamatna stopa na depozite banaka povećana na 1,50% (najveća razina u posljednjih više od 10 godina) sa dosadašnjih 0,75%.** Predsjednica Lagarde inflaciju je opisala kao „izuzetno visoku i da će ostati iznad ciljane razine duže vremensko razdoblje“. Za ekonomski rast je izjavila da je veoma vjerojatno da je ekonomska aktivnost u eurozoni značajno usporila u III tromjesečju, kao i da postoji „veća vjerojatnoća recesije“. Ipak, iako je iz ECB priopćeno da očekuju dodatna povećanja kamatnih stopa, Lagarde je izjavila da će **buduće odluke monetarne politike biti ovisne o ekonomskim podacima i da će se donositi na principu „sastanak po sastanak“**. Navedeno je ublažilo očekivanja vezano za pitanje daljeg, bržeg, rasta kamatnih stopa ove institucije. Vezano za pitanje povlačenja

kvantitativnih olakšica Lagarde je izjavila da se o tome nije raspravljalo na ovoj sjednici, te da će to biti na dnevnom redu na sjednici u prosincu. ECB je najavila da će se uvjeti programa targetiranih dugoročnih kredita bankama (TLTRO), unatoč kritikama komercijalnih banaka, promijeniti od 23. studenoga, kao i da će biti uvedena tri dodatna datuma za prijevremenu otplatu istih.

MMF je upozorio europske vlade da dodatno ne otežaju borbu središnjih banaka protiv inflacije koristeći široke mjere pomoći stanovništvu i kompanijama da se izbore sa energetsom krizom. MMF navodi da bi bilo koja vrsta podrške trebalo da bude privremena i ciljana, kao i da za cilj ima smanjenje potrošnje.

Premijerka Italije Meloni je izjavila da će nova Vlada poštovati financijska pravila EU, iako je najavila da će predložiti reforme ovih pravila. Istovremeno, kritizirala je strategiju povećanja kamatnih stopa ECB.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prel.)	LISTOPAD	47,6	<b>47,1</b>	48,1
2.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	RUJAN	6,0%	6,3%	6,1%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	LISTOPAD	10,9%	<b>11,6%</b>	10,9%
4.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	LISTOPAD	6,5%	<b>7,1%</b>	6,2%
5.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	LISTOPAD	9,9%	<b>12,8%</b>	9,4%
6.	Stopa inflacije – Španjolska (prelim.)	LISTOPAD	8,1%	<b>7,3%</b>	9,0%
7.	Stopa inflacije – Irska (prelim.)	LISTOPAD	-	9,5%	8,6%
8.	GDP – Njemačka (Q/Q) prelim.	III tromjesečje	-0,2%	0,3%	0,1%
9.	GDP – Francuska (Q/Q) prelim.	III tromjesečje	0,2%	0,2%	0,5%
10.	GDP – Austrija (Q/Q) prelim.	III tromjesečje	-	-0,1%	1,9%
11.	GDP – Belgija (Q/Q) prelim.	III tromjesečje	-	-0,1%	0,5%
12.	GDP – Španjolska (Q/Q) prelim.	III tromjesečje	0,3%	0,2%	1,5%
13.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	LISTOPAD	92,4	92,5	93,6
14.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	LISTOPAD	-27,6	-27,6	-28,8
15.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	STUDENI	-42,3	-41,9	-42,8
16.	Ifo indeks očekivanog raspol. investitora – Njemačka	LISTOPAD	75,0	75,6	75,3
17.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	KOLOVOZ	-	23,1%	16,2%
18.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	RUJAN	-3,2%	-3,0%	-4,0%
19.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	RUJAN	-	-3,6%	-4,1%
20.	Obujam maloprodaje – Irska (G/G)	RUJAN	-	-7,0%	-4,7%
21.	Stopa nezaposlenosti – Finska	RUJAN	-	6,7%	6,7%
22.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska (Q/Q)	III tromjesečje	-	12,67%	12,48%
23.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (Q/Q)	III tromjesečje	-	2.946.100	2.944.700

## **SAD**

Prinosi na američke državne obveznice su zabilježile smanjenje na tjednoj razini, koje je više bilo izraženo na srednjem i krajnjem dijelu krive. Isto je rezultat očekivanja da će Fed usporiti sa politikom agresivnog povećanja referentne kamatne stope, što je nadjačalo efekat objavljivanja pozitivnih ekonomskih pokazatelja. Ministrica financija SAD Yellen je istaknula da financijski sustav dobro funkcionira unatoč povećanoj globalnoj volatilnosti. Yellen je priznala da je likvidnost na ogromnom tržištu obveznica smanjena, što je povećalo troškove, ali ovaj i drugi dijelovi američkog financijskog sustava nisu bili izvor financijske nestabilnosti.

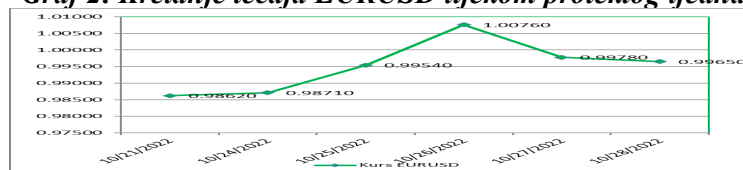
Tržišni sudionici su fokusirani na sjednicu FOMC-a koja će se održati ovog tjedna, te većina očekuje još jedno, četvrto u nizu povećanja od 75 baznih bodova ove godine. Istovremeno, investitori su podijeljeni oko očekivanja vezanih za sjednicu u prosincu, odnosno da li će povećanje iznositi 50 ili 75 baznih bodova.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja potrošača	LISTOPAD	105,9	102,5	107,8
2.	Prodaja novih kuća (M/M)	RUJAN	-15,3%	-10,9%	24,7%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	21. listopada	-	-1,7%	-4,5%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	RUJAN	1,0%	0,8%	1,4%
5.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	RUJAN	0,6%	0,4%	0,2%
6.	GDP (Q/Q) godišnje – (prelim.)	III tromjesečje	2,4%	2,6%	-0,6%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	22. listopada	220.000	217.000	214.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	15. listopada	1.390.000	1.438.000	1.383.000
9.	Osobni prihodi	RUJAN	0,4%	0,4%	0,4%
10.	Osobna potrošnja	RUJAN	0,4%	0,6%	0,6%
11.	PCE deflator (G/G)	RUJAN	6,3%	6,2%	6,2%
12.	Indeks raspoložena potrošača Sv. iz Mičigena F	LISTOPAD	59,6	59,9	58,6

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 0,9862 na razinu od 0,9965.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Velika Britanija je u prošlom tjednu izabrala novog premijera, Sunaka, trećeg u posljednja skoro dva mjeseca, koji ima vrlo izazovan zadatak da obnovi stabilnost ekonomije, nakon nekoliko godina političkih i ekonomskih previranja. Očekuje se da će Sunak, koji je ujedno multimilijunaš, ali i bivši šef hedž fondova, uvesti duboke rezove u potrošnju kako bi spasio fiskalnu reputaciju Velike Britanije, upravo u momentu kada je ekonomija skliznula u recesiju pod utjecajem rasta troškova energije i hrane. Sunak je po proglašenju kandidature za premijera istaknuo da je Velika Britanija sjajna zemlja, ali se suočava sa dubokom ekonomskom krizom. Ministar financija Hunt nastavlja sa pripremanjem za srednjoročni fiskalni paket koji je inicijalno bio planiran za prezentaciju 31. listopada, ukoliko novi premijer želi da predloženi paket podrži na taj dan, istaknuo je glasnogovornik bivše premijerke Truss, te dodao da će odluka biti na novom premijeru. Sunak je odgodio objavljivanje željno očekivanog plana restrukturiranja javnih financija do 17. studenoga, što je za dva i pol tjedna kasnije nego što je inicijalno planirano.

BoE je odgodila drugu aukciju obveznica u okviru kvantitativnih olakšica za 24. studeni umjesto 17. studenoga, kako bi se izbjeglo preklapanje sa fiskalnim priopćenjem Vlade. Prva prodaja je planirana za 1. studeni kada će biti ponuđeno 750 milijuna GBP kratkoročnih obveznica. Sunak i Hunt istražuju povećanje poreza i smanjenje potrošnje u vrijednosti do 50 milijardi funti godišnje kako bi popunili rupe u proračunu, izvještava Financial Times.

Očekuje se da će BoE na sastanku koji se održava ovog tjedna povećati troškove pozajmljivanja za najviše od 1989. godine, unatoč očekivanoj recesiji koja bi se mogla produbiti smanjenjem potrošnje koje planira da uvede novi premijer Sunak. Većina analitičara prognozira da bi rast kamatne stope mogao iznositi 0,75%. Pored toga, BoE bi trebalo da postane prva od četiri najveće središnje banke u svijetu, koja bi trebalo da počene sa prodajom obveznica koje je kupovala kroz program kvantitativnih olakšica.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI prerađivački sektor P	LISTOPAD	48,0	45,8	48,4
2.	PMI uslužni sektor P	LISTOPAD	49,0	47,5	50,0
3.	PMI kompozitni indeks P	LISTOPAD	48,0	47,2	49,1
4.	CBI poslovni optimizam	LISTOPAD	-	-48	-21

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,87310 na razinu od 0,85812. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,1303 na razinu od 1,1615.

## JAPAN

BoJ je na sastanku MPC u petak zadržala politiku ultraniskih kamatnih stopa i time odbacila dugoročne tržišne špekulacije da će prilagoditi monetarnu politiku u valu pooštavanja, kao što to rade druge središnje banke, jer strahovi od recesije smanjuju izgleda za solidan oporavak. BoJ je zadržala referentnu kamatnu stopu na razini od -0,1%, dok je ciljana razina prinosa na desetogodišnje državne obveznice i dalje 0,0%. Odluka je donijeta samo nekoliko sati nakon što je premijer Kishida najavio paket od 200 milijardi USD nove potrošnje kako bi ublažili štetu uzrokovanu rastućim cijenama energije, djelomično i zbog deprecijacije JPY. U novim tromjesečnim projekcijama BoJ je revidirala prognoze inflacije do 2024. godine uz upozorenje da su rizici sve veći sa rastućim inflatornim pritiskom. Očekuje se da će povećanje osnovne inflacije utjecati na rast srednjoročnih i dugoročnih inflatornih očekivanja, te da će dovesti do održivog rasta cijena praćenog rastom plaća, navodi se u priopćenju BoJ. Revidirana prognoza osnovne inflacije iznosi 2,9% za godinu koja se završava u ožujku 2023. godine (prethodno prognozirano 2,3%). Povećana je i prognoza inflacije za fiskalnu 2023. i 2024. godinu na 1,6%, što je znatno ispod ciljane razine od 2%. BoJ je zbog straha od globalne recesije smanjila prognoze ekonomskog rasta za fiskalnu 2022. i 2023. godinu.

Guverner Kuroda je izjavio da Japan ostvaruje izvjesan napredak ka postizanju ciljane razine inflacije od 2%, jer rastuće cijene povećavaju mogućnosti da će više kompanija povećati plaće tijekom naredne godine, te dodao da BoJ nije ni blizu povećanja kamatnih stopa sa ovom inflacijom koja će se vjerojatno smanjiti ispod 2% u godinama koje dolaze. Ministar financija Suzuki je povodom velikih volatilnosti JPY izjavio da Ministarstvo financija štiti slab JPY na valutnim tržištima, dok je BoJ održavala ultrastimulativnu monetarnu politiku tiskajući novac, te da nema kontradiktornosti u kombinaciji ove dvije politike.

*Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan*

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno
					razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	LISTOPAD	-	50,7	50,8
2.	PMI indeks uslužnog sektora P	LISTOPAD	-	53,0	52,2
3.	Kompozitni PMI indeks P	LISTOPAD	-	51,7	51,0
4.	Prodaja širom zemlje (G/G)	RUJAN	-	20,2%	26,1%
5.	Porudžbine strojnih alata (G/G) F	RUJAN	4,3%	4,3%	10,7%
6.	Indeks uslužnog sektora proizvođačkih cijena (G/G)	RUJAN	2,1%	2,1%	2,0%
7.	Vodeći indeks F	KOLOVOZ	100,9	101,3	98,9
8.	Koicidirajući indeks F	KOLOVOZ	101,7	101,8	100,1
9.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	LISTOPAD	3,3%	3,5%	2,8%
10.	Stopa temeljne inflacije u Tokiju (G/G)	LISTOPAD	2,0%	2,2%	1,7%
11.	Stopa nezaposlenosti	RUJAN	2,5%	2,6%	2,5%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 145,68 na razinu od 147,00. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 147,65 na razinu od 147,60.

## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 85,05 USD (86,24 EUR).

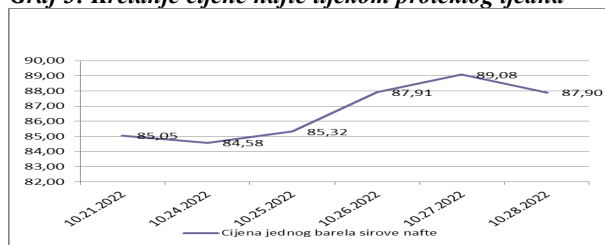
Početkom tjedna cijena nafte je bila prilično stabilna, nakon što su objavljeni podaci za poslovni sektor u SAD koji su bili lošiji od očekivanih, te su tako oslabljena očekivanja agresivnijeg rasta kamatnih stopa Feda. S druge strane, podaci o usporenoj tražnji za naftom iz Kine također limitiraju cijenu nafte. Do sredine tjedna cijena ovog energenta je nastavila da se povećava, te je u srijedu zabilježen rast od oko 3% dnevno pod utjecajem rekordnog izvoza nafte iz SAD, ali i zbog toga što su rafinerije radile više nego inače za ovo razdoblje godine. Cijena je i narednog radnog dana nastavila sa rastom zbog rekordnog izvoza sirove nafte iz SAD što je protumačeno kao smanjenje zabrinutosti zbog recesije.

Cijena nafte je tijekom trgovanja u petak smanjena u odnosu na dan ranije nakon što je Kina, najveći uvoznik nafte, proširila ograničenja vezana za Covid19, iako se očekivao tjedni rast cijene pod utjecajem zabrinutosti zbog ponude ovog energenta i iznenađujuće pozitivnih ekonomskih podataka.

OPEC smatra da će svjetska tražnja za naftom nastaviti da raste duže nego što mnogi analitičari očekuju, te se ne očekuju značajne promjene po ovom pitanju u narednom izvješću OPEC-a. Očekivanja će ostati slična unatoč povećanoj ulozi obnovljivih izvora energije i električnih automobila, navode dva izvora iz OPEC-a. Planirano je da OPEC revidira dugoročne prognoze u izvješću World Oil Outlook koji se objavljuje 31.10.2022. godine.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 87,90 USD (88,21 EUR), a u odnosu na prethodni tjedan cijena je povećana za 3,35%.

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



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.657,69 USD (EUR 1.680,89).

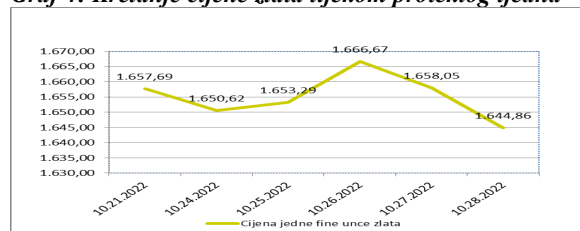
Do sredine tjedna cijena zlata je postupno povećana uglavnom pod utjecajem slabijeg USD, ali i nakon što je slabost ekonomije SAD pojačala očekivanja da će Fed vjerojatno usporiti tempo povećanja kamatnih stopa. Značajniji rast je zabilježen u srijedu kada su prinosi na državne obveznice smanjeni, a pojačana očekivanja da bi Fed mogao usporiti rapidan rast kamatnih stopa.

Cijena zlata je tijekom trgovanja u petak blago smanjena u odnosu na dan ranije pod utjecajem aprecijacije USD. Investitori sada očekuju usporenje rasta kamatne stope Feda krajem godine, te su se sada usmjerili na odluku FOMC-a na sastanku koji se održava u ovom tjednu.

Cijena zlata se nalazi na putu da zabilježi sedmi uzastopni mjesečni pad, što bi bio najduži pad cijene zlata od 1960. godine, a uoči još jednog povećanja referentne kamatne stope Feda koje se očekuje u ovom tjednu. Samo u ovoj godini cijena je smanjena za 20%. U ožujku je cijena bilježila najveći rast u ovoj godini, u momentu kada su se razvili sukobi na relaciji Ukrajina – Rusija, a nakon toga cijena se svakog mjeseca smanjivala za oko 1%. Agresivno povećanje referentne kamate stope Feda sa ciljem usporavanja inflacije utjecalo je na aprecijaciju USD, dok je cijena zlata smanjena jer su investitori percipirali USD kao sigurnu valutu. Snažniji USD, te rast prinosa na državne obveznice su loši po cijenu zlata s obzirom na to da zlato ne nudi bilo kakvu kamatu, a cijena se izražava u dolarima.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.644,86 USD (EUR 1.650,64). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je smanjena za 0,77%.

**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.