

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
21.11.2022. – 25.11.2022.

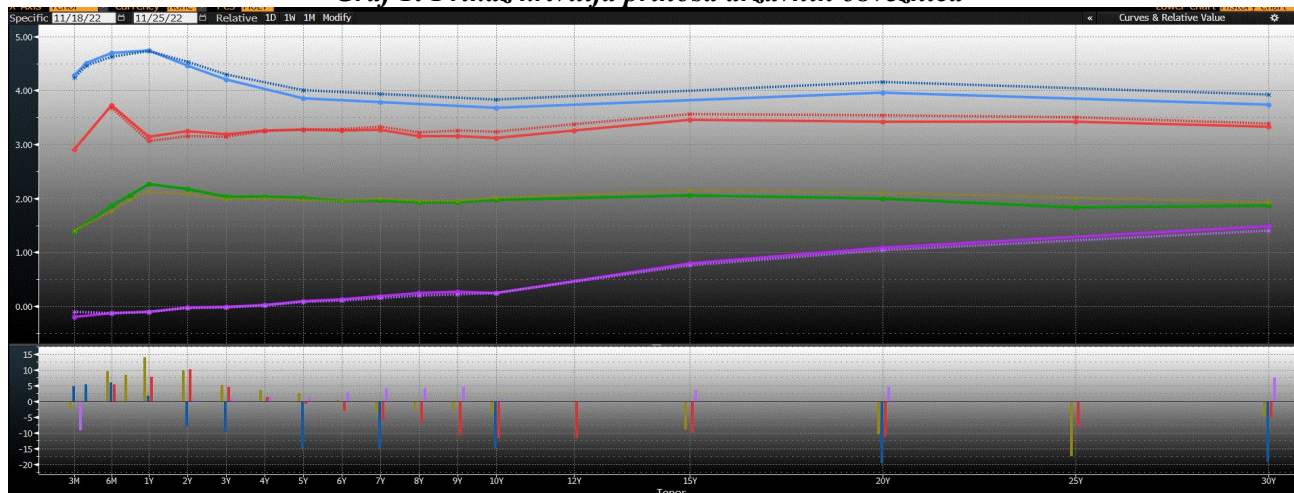
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	18.11.22	25.11.22	18.11.22	25.11.22	18.11.22	25.11.22	18.11.22	25.11.22
2 godine	2.11	2.20	4.53	4.45	3.18	3.29	-0.03	-0.02
5 godina	1.99	2.01	4.01	3.86	3.30	3.29	0.09	0.10
10 godina	2.01	1.97	3.83	3.68	3.24	3.12	0.25	0.25

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	18.11.22	25.11.22
3 mjeseca	1.442	1.423
6 mjeseci	1.769	1.865
1 godina	2.153	2.291

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 25.11.2022. godine (pune linije) i 18.11.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Od početka prošle sedmice prinosi obveznica su bilježili pad jer su investitori ostali oprezni zbog mogućnosti da bi centralne banke mogle biti manje agresivne vezano za povećanja kamatnih stopa, kao i zbog straha od usporenja ekonomskog rasta. Bitan uticaj na kretanja prinosa imali su objavljeni zapisnici sa posljednjih sjednica FOMC i ECB. Oba zapisnika su pokazala da je postojala spremnost za usporenjem obima povećanja kamatnih stopa. Zbog toga je veći pritisak bio na prinose obveznica dužeg roka dospijeća, pa je došlo do povećanja inverzije krive prinosa. Početkom sedmice glavni ekonomista ECB Lane je sugerisao da bi povećanje kamatnih stopa u decembru moglo biti manje u odnosu na 75 baznih poena koliko je iznosilo na prethodne dvije sjednice, ali da ovo povećanje neće biti posljednje. Član UV ECB Holzmann je izjavio da bi, prema trenutno raspoloživim podacima, glasao za povećanje od 75 baznih poena. Njegov kolega Simkus je izjavio da ECB mora povećati kamatne stope za najmanje 50 baznih poena u decembru, te da smatra da veća povećanja i dalje predstavljaju jednu od opcija. Prema mišljenju člana UV ECB De Galhau inflacija bi trebalo da se vrati na nivo od oko 2% za 2 do 3 godine u

poređenju sa 10,6%, koliko je iznosio podatak za oktobar. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da će ekonomija u eurozoni u IV kvartalu ove godine i u I kvartalu naredne godine vjerovatno zabilježiti kontrakciju. Krajem sedmice članica IV ECB Schnabel je signalizirala da bi moglo biti prerano da se počne sa manjim povećanjem kamatnih stopa u vremenu kada inflacija nastavlja da predstavlja opasnosti po ekonomiju eurozone. Kao najveći rizik za centralne banke u ovom trenutku Schnabel navodi pretpostavku da će rast cijena naglo da uspori i da se na taj način potcijeni trajnost visokih cijena. Ovakve izjave su uticale na to da prinosi budu korigovani naviše u petak. U odnosu na prethodnu sedmicu prinosi obveznica kraćeg roka dospijeca su povećani, dok su prinosi obveznica duže ročnosti smanjeni. Prinosi njemačkih dvogodišnjih obveznica su povećani za 9 baznih, prinosi petogodišnjih za 3 bazna poena, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica smanjeni za 4 bazna poena. Prinosi italijanskih dvogodišnjih i petogodišnjih obveznica su povećani za oko 4 bazna poena, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica smanjeni za isto toliko.

Udruženje industrije u Njemačkoj (BDI) je objavilo da je njemačka industrijska proizvodnja na putu da zabilježi rast od oko 0,25% u ovoj godini, nakon rasta od 4,7% u 2021. godini, zahvaljujući zaostalim porudžbinama. Ipak, izgledi za 2023. godinu su sumorni usljed visokih cijena energenata i geopolitičkih neizvjesnosti koje negativno djeluju na kompanije. U Italiji premijerka Meloni je predstavila svoj prvi budžet, koji sadrži skoro 35 milijardi EUR dodatnog trošenja i smanjenja poreza, a za cilj ima da ubrza oporavak ekonomije koja će prema očekivanjima Ministarstva finansija u ovom i narednom kvartalu zabilježiti kontrakciju.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	NOV	46,0	47,3	46,4
2.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	NOV	48,0	48,6	48,6
3.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	NOV	47,0	47,8	47,3
4.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	SEP	-	-8,1	-26,9
5.	Bilans tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	SEP	-	-2,02	-5,26
6.	GDP – Njemačka (kvartalno) final.	III kvartal	0,3%	0,4%	0,1%
7.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	NOV	-26,0	-23,9	-27,5
8.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	NOV	77,0	80,0	75,9
9.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	DEC	-39,6	-40,2	-41,9
10.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	NOV	91,0	98,1	90,1
11.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	OKT	-	-5,4%	-1,7%
12.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	OKT	42,1%	34,5%	45,8%
13.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	OKT	-	22,3%	23,7%
14.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G)	OKT	-	8,0%	6,1%
15.	Proizvođačke cijene – Španija (G/G)	OKT	-	26,1	35,6%
16.	Stopa nezaposlenosti – Finska	OKT	-	5,8%	6,7%

SAD

U srijedu je objavljen zapisnik sa posljednjeg sastanka FOMC-a iz novembra, koji je pokazao da većina članova ovog tijela smatra da bi bilo odgovarajuće da se uspori tempo povećanja kamatnih stopa. Sastanak je završen 2. novembra kada je Fed povećao referentnu kamatnu stopu za 75 baznih poena, četvrti put zaredom, a sve sa ciljem da se suzbije snažna inflacija. Iz zapisnika je, takođe, vidljivo da su zvaničnici uglavnom zadovoljni time što se rast kamatnih stopa može ublažiti, te što se dalje može nastaviti sa manjim povećanjima. Zapisnik je ukazao i na nove debate unutar Fed-a, a koje se odnose na rizike ubrzane restriktivne monetarne politike koja bi mogla predstavljati rizike po ekonomski rast i finansijsku stabilnost, iako su kreatori politike priznali da je bilo malo vidljivog napretka u pogledu inflacije i da stope i dalje moraju rasti.

Predsjednica Fed-a iz San Francisca Daly je istakla da je neophodno da se vodi računa o efektima daljih povećanja referentne kamatne stope na američku privredu, te je istakla da se tržišta “ponašaju” kao da je ista oko 6%, umjesto trenutnog raspona od 3,75% do 4%. Daly je naglasila kako očekuje da će Fed povećati kamatne stope u narednom periodu, te vjerovatno podići ciljani nivo referentne kamatne stope na oko 5%, odnosno između 4,75% i 5,25%. S druge strane, predsjednica Fed-a iz Clevelanda Mester je

izjavila da Fed može smanjiti dosadašnja povećanja referentne kamatne stope od 75 baznih poena narednog mjeseca.

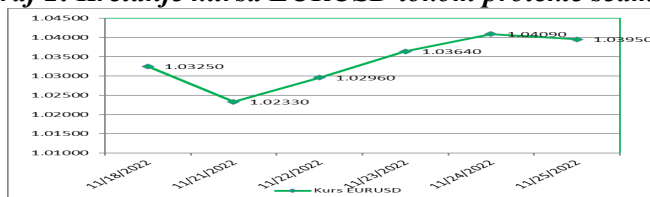
Predsjednica Feda iz Klivlenda Mester je ponovila da je smanjenje inflacije ključno za Centralnu banku. U tom kontekstu, ona je istakla da uzimajući u obzir trenutne podatke o inflaciji, vraćanje stabilnosti cijena ostaje prioritet za FOMC, te je ovo tijelo obavezano da koristi raspoložive monetarne alate kako bi se inflacija vratila na ciljani nivo od 2%. Pored toga, Mester je istakla da je prisutno povećanje plata, te da u većini slučajeva taj rast ostaje ispod nivoa inflacije, sugerirajući da plate radnika nisu ključni pokretač inflacije.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period	
1.	Indeks ekonomskih aktivnosti Feda iz Čikaga	OKT	0,00	-0,05	0,17
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	18. nov	-	2,2%	2,7%
3.	Porudžbine trajnih dobara P	OKT	0,4%	1,0%	0,3%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	19. nov	225.000	240.000	223.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	12. nov	1.520.000	1.551.000	1.503.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	NOV	50,0	47,6	50,4
7.	PMI indeks uslužnog sektora P	NOV	48,0	46,1	47,8
8.	Kompozitni PMI indeks P	NOV	48,0	46,3	48,2
9.	Indeks raspoloženja potrošača Univ. iz Mičigena F	NOV	55,0	56,8	59,9
10.	Prodaja novih kuća	OKT	570.000	632.000	588.000

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0325 na nivo od 1,0395.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Premijer Velike Britanije Sunak je izjavio da će podrška Vlade građanima kroz troškove za energiju postati više targetirana ka onima kojima je pomoć najpotrebnija. Sunak je istakao da će u dogledno vrijeme biti objavljeno više planova. Takođe, Sunak je naglasio da se prepoznaje poseban problem sa grupom industrija koje se oslanjaju na energiju za koju mora postojati plan, a za šta će se pobrinuti ministar finansija.

Viceguverner BoE Ramsden je izjavio da, iako je pristrasan prema daljem monetarnom pooštavanju, ukoliko ekonomija razvije drugačija očekivanja, te ukoliko stalno prisutna inflacija prestane biti razlog zabrinutosti, tada bi razmotrio redukciju referentne kamatne stope kao odgovarajuću. Ipak, on je rekao da će nastaviti da „glasa za snažnu reakciju“ ukoliko inflacija nastavi da bude više prisutna nego što se to očekuje. Ramsden je svoj pristup politici pojasnio kao „pažljiv i odgovoran“. Dodao je da će budžet Vlade, koji je objavljen početkom ovog mjeseca, a koji uključuje rast poreza i smanjenje javne potrošnje, vjerovatno uticati na smanjenje ekonomskog rasta i inflacije. Ipak, Ramsden zaključuje da većina ovih mjera neće dati efekat do aprila 2025. godine, tako da će efekat mjera biti vrlo slab tokom trogodišnjeg investicijskog horizonta MPC BoE u odnosu na ono što je pretpostavljeno na sastanku ovog tijela u novembru. Ramsden je, takođe, dodao da je „akutno svjestan“ da BoE pojačava teškoće domaćinstvima, ali smatra da je MPC BoE poduzeo neophodne korake kako bi inflaciju vratio na ciljani nivo od 2%.

Najviši sud u Velikoj Britaniji je presudio da Vlada Škotske ne može održati drugi referendum o nezavisnosti naredne godine bez odobrenja Parlamenta Velike Britanije. U tom kontekstu predsjednik Vrhovnog suda Velike Britanije je izjavio da Parlament Škotske nema moći da donosi zakone za referendum o nezavisnosti Škotske.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	OKT	21,5	13,5	17,8
2.	PMI prerađivački sektor P	NOV	45,8	46,2	46,2
3.	PMI uslužni sektor P	NOV	48,0	48,8	48,8
4.	PMI kompozitni indeks P	NOV	47,5	48,3	48,2

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,86842 na nivo od 0,85989. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,1890 na nivo od 1,2092.

JAPAN

Vlada Japana je u svom novembarskom mjesečnom izvještaju zadržala nepromijenjenu ukupnu procjenu nacionalne ekonomije, ističući njen umjeren oporavak, ali ostajući i dalje oprezna u pogledu rizika od globalnog ekonomskog usporavanja i fluktuacija na finansijskom tržištu. Ekonomski izvještaj iz kabineta Vlade je uslijedio nakon što su podaci u prethodnoj sedmici pokazali da se ekonomija Japana u III kvartalu neočekivano smanjila prvi put za godinu dana, zbog usporenog globalnog rasta i troškova uvoza koji utiču na potrošnju i poslovnu aktivnost. Vlada je saopštila da će ostati oprezna u pogledu rizika koji predstoje, te da bi se trebala „obratiti puna pažnja“ na ekonomski uticaj inflacije, ograničenja ponude i nestabilnost finansijskog i tržišta kapitala.

Premijer Japana Kishida razmatra rekonstrukciju svog kabineta, vjerovatno do kraja godine, kako bi pridobio podršku javnosti nakon niza ostavki ministara. Prva rekonstrukcija kabineta od avgusta mogla bi se desiti krajem decembra nakon sastavljanja fiskalnog budžeta za 2023. godinu ili u januaru prije sazivanja redovnog skupštinskog zasjedanja.

Ponderisana srednja stopa inflacije u Japanu, koja se pažljivo prati kao pokazatelj da li se rast cijena širi, dostigla je rekordnih 1,1% u oktobru, kao znak povećanja inflatornog pritiska zbog rastućih cijena sirovina i radne snage. Objavljeni podatak je u skladu sa tržišnim očekivanjima da bi BoJ mogla prilagoditi svoje ultranisne kamatne stope ukoliko se plate povećaju paralelno sa inflacijom sljedeće godine. Ponderisana srednja stopa inflacije u Japanu se kretala oko nule u posljednje dvije decenije pošto su kompanije odustale od povećanja cijena iz straha da će uplašiti potrošače koji su osjetljivi na rastuće troškove. BoJ će započeti pripreme za pilot studije za izdavanje digitalnog JPY sa privatnim finansijskim institucijama sljedeće godine. Ovaj potez uslijediće nakon dvogodišnjih studija koje je BoJ sproveda kako bi odlučila da li će izdati digitalnu valutu centralne banke (CBDC). Iako BoJ još nije donijela odluku o tome da li će emitovati sopstvenu digitalnu valutu, guverner Kuroda je u maju izjavio da bi obezbjeđivanje maloprodajnog sistema CBDC moglo pomoći za obezbjeđivanje besprijekorne i bezbjedne infrastrukture u Japanu.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	NOV	-	49,4	50,7
2.	PMI indeks uslužnog sektora P	NOV	-	50,0	53,2
3.	Kompozitni PMI indeks P	NOV	-	48,9	51,8
4.	Vodeći indeks F	SEP	-	97,5	101,3
5.	Koincidirajući indeks F	SEP	-	101,4	101,8
6.	Prodaja širom zemlje (G/G)	OKT	-	11,4%	20,2%
7.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	OKT	-	-5,5%	-5,4%
8.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	NOV	3,6%	3,8%	3,5%
9.	Indeks uslužnog sektora (G/G)	OKT	2,1%	1,8%	2,1%

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 144,92 na nivo od 144,58. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 140,37 na nivo od 139,19.

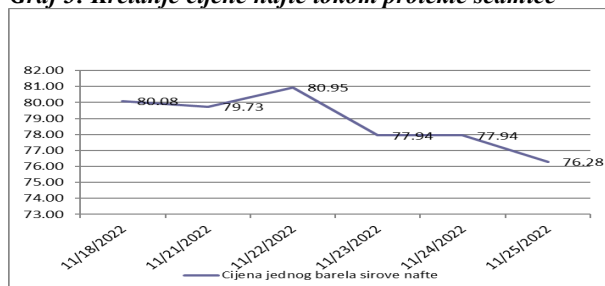
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 80,08 USD (77,56 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju pada, te je trgovanje završeno po cijeni ispod 80 dolara po barelu. Početkom sedmice cijena je smanjena nakon što je WSJ objavio vijest da OPEC+ planira povećanje obima proizvodnje za 500.000 barela uoči EU embarga na rusku naftu, ali je Saudijska Arabija odbila navedeno. Narednog dana, u utorak, cijena je zabilježila rast, te se na zatvaranju tržišta našla iznad 80 dolara po barelu, nakon što je najveći izvoznik ovog energenta, Saudijska Arabija, objavila da će se OPEC+ držati plana smanjenja obima proizvodnje, te da bi se u budućnosti mogli pokrenuti i koraci sa ciljem balansiranja tržišta, što je nadmašilo vijesti o recesiji i zabrinutosti zbog rasta broja Covid19 slučajeva u Kini. Već u srijedu cijena je ponovo smanjena, jer su zemlje G7 postavile gornju granicu za cijenu ruske nafte koja je iznad nivoa kojim se trenutno trguje. Do kraja sedmice cijena nafte je imala tendenciju smanjenja, a tržišni analitičari smatraju da će upravo zbog ovih okolnosti OPEC+ ozbiljnije razmisliti o ponovnom smanjenju obima ponude nafte na sastanku koji će se održati u narednom mjesecu. Takve odluke bi pomogle u održavanju nivoa cijene ovog energenta. Generalno, cijena nafte je pod pritiscima zbog sljedećih efekata: planiranog nivoa gornje cijene za naftu iz Rusije koji bi mogao biti agresivniji od očekivanja, makro i mikro ekonomskih signala iz SAD, te stalno rastućeg broja zaraženih virusom Covid19 u Kini.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 76,28 USD (73,38 EUR), a u odnosu na prethodnu sedmicu cijena je smanjena za 4,75%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte 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 njih.

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.750,68 USD (EUR 1.695,57).

Početkom sedmice cijena zlata je blago smanjena u odnosu na dan ranije pod uticajem blage aprecijacije USD, ali i pod uticajem još uvijek neizvjesne politike Fed-a. Narednog dana zabilježen je blagi rast, uglavnom pod uticajem slabijeg dolara, ali i zbog očekivanja investitora vezano za odluku Fed-a o daljem rastu kamatnih stopa, o čemu će se raspravljati na sastanku koji se završava 14. decembra. Sredinom sedmice je objavljen zapisnik sa posljednje sjednice FOMC-a, što je nagovijestilo usporenje daljih povećanja Fedove kamatne stope, a time uticalo i na rast cijene zlata. Sastanak je završen 2. novembra kada je Fed povećao referentnu kamatnu stopu za 75 baznih poena četvrti put zaredom, a sve sa ciljem da se suzbije snažna inflacija. U pomenutom dokumentu je navedeno da je značajna većina članova ovog tijela odlučila da uspori sa povećanjem kamatne stope. Iz zapisnika je vidljivo da su zvaničnici uglavnom zadovoljni time što se rast kamatnih stopa može ublažiti, te što se dalje može nastaviti sa manjim povećanjima. Takođe, u zapisniku su prepoznate nove debate unutar Fed-a, a koje se odnose na rizike ubrzane restriktivne monetarne politike koja bi mogla predstavljati rizike po ekonomski rast i finansijsku stabilnost, iako su kreatori politike priznali da je bilo malo vidljivog napretka u pogledu inflacije i da stope i dalje moraju rasti. Pod uticajem ovih vijesti cijena zlata je do kraja sedmice imala tendenciju rasta.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.754,93 USD (EUR 1.688,24). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je povećana za 0,24%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

