

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**07.11.2022. – 11.11.2022.**

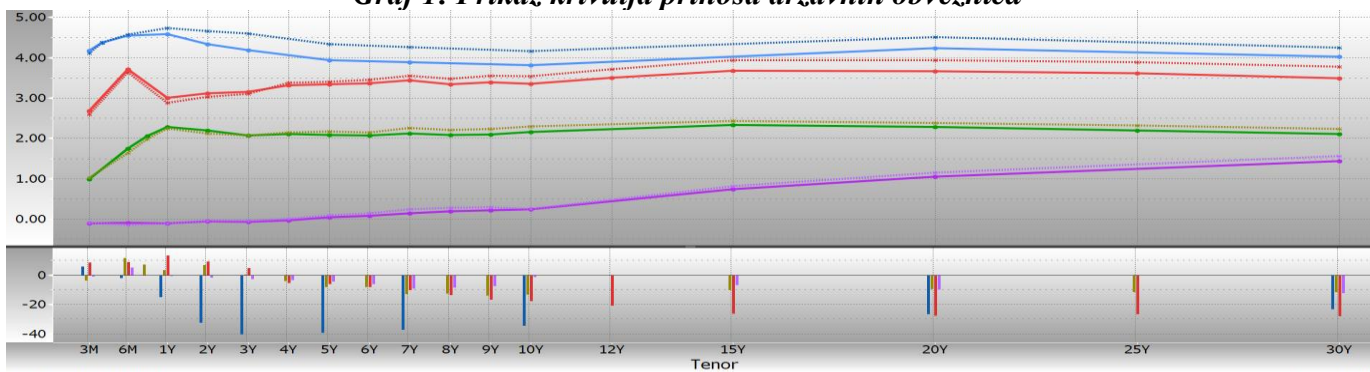
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	4.11.22	11.11.22	4.11.22	11.11.22	4.11.22	11.11.22	4.11.22	11.11.22
2 godine	2.13	2.21	4.66	4.33	3.07	3.17	-0.04	-0.06
5 godina	2.17	2.09	4.33	3.94	3.43	3.37	0.10	0.05
10 godina	2.30	2.16	4.16	3.81	3.54	3.36	0.26	0.24

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	4.11.22	11.11.22
3 mjeseca	1.057	1.063
6 mjeseci	1.630	1.746
1 godina	2.274	2.330

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 11.11.2022. godine (pune linije) i 04.11.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Prethodnog tjedna prinosi obveznica su nastavili da bilježe volatilna kretanja, a najveće promjene su zabilježene krajem tjedna kada su objavljeni podatci za inflaciju u SAD. Pad indeksa potrošačkih cijena u SAD utjecao je na smanjenje očekivanja vezano za nastavak agresivnog pristupa povećanja kamatnih stopa Fedu. Na tjednoj razini prinosi obveznica sigurnijih članica eurozone kraćeg roka dospjeća su uglavnom povećani, dok su prinosi obveznica duže ročnosti smanjeni. Tako je kod dvogodišnjih njemačkih obveznica zabilježen rast prinosa za 8 baznih bodova, dok je kod petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica došlo do pada prinosa za 9, odnosno za 13,5 baznih bodova. Prinosi italijanskih obveznica su smanjeni duž cijele krive, a najveće promjene od 24 do 26 baznih bodova zabilježene su kod obveznica dospelja 5 i 10 godina. Prema izjavama zvaničnika ECB tijekom proteklog tjedna još uvijek nije isključen nastavak povećanja kamatnih stopa, ali su zvaničnici bili suzdržani da potvrde da li će obujam povećanja od 75 baznih bodova biti nastavljen na posljednjoj ovogodišnjoj sjednici. Uglavnom su se pozivali na zvanični stav ECB sa listopada prošle godine da će naredna povećanja kamatnih stopa najviše da ovise o aktualnim ekonomskim podacima. ECB je odlučila da poveća ograničenje koje se odnosi na razinu obveznica koje središnje banke u eurozoni mogu pozajmiti za gotovinski kolateral na 250 milijardi EUR sa dosadašnjih 150 milijardi EUR. Ova odluka, prema

navodima člana IV ECB Schnabel, predstavlja mjeru predostrožnosti da bi se ublažio nedostatak kolaterala i podržalo funkcioniranje tržišta krajem godine.

Prema prognozama Europskog povjerenstva, objavljenim na kraju tjedna, ekonomija eurozone će u tekućoj godini zabilježiti rast od 3,2% (ranije očekivano 2,7%), dok će u narednoj godini zabilježiti rast od samo 0,3%, što predstavlja znato brži pad u odnosu na prethodne prognoze (1,4%). Ponovni oporavak rasta GDP-a na 1,5% se očekuje u 2024. godini. Sada se očekuje da će ekonomija u posljednjem tromjesečju ove godine zabilježiti kontrakciju i da će nastaviti da se smanjuje u I tromjesečju 2023. godine, uglavnom kao rezultat naglog rasta cijena energenata. Ipak, osim očekivanja dva negativna tromjesečna rasta, što predstavlja tehničku recesiju, ove prognoze pokazuju da se ne očekuje da će u eurozoni stopa nezaposlenosti, ukupan deficit i dug ili bilanca tekućeg računa znatno, ako ikako, biti pogoršani. Za nezaposlenost se očekuje rast na 7,2% u 2023. godini sa 6,8% u ovoj godini, te ponovni pad na 7,0% u 2024. godini. Istovremeno za inflaciju, koja će i dalje biti visoka, ipak se očekuje pad na 6,1% u 2023. godini sa ovogodišnjih 8,5%, a dodatno smanjenje na 2,6% se očekuje u 2024. godini.

Inflatorna očekivanja potrošača u eurozoni za inflaciju tijekom narednih 12 mjeseci su povećana na 5,1% u rujnu sa 5,0%, koliko su iznosila u kolovozu. Srednjoročna očekivanja za inflaciju za naredne 3 godine su ostala nepromijenjena na razini od 3%. Istovremeno, očekivanja ekonomskog rasta za narednih 12 mjeseci su smanjena na -2,4% sa ranijih -1,7%.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Maloprodaja – EZ (G/G)	RUJAN	-1,1%	-0,6%	-1,4%
2.	Maloprodaja – Italija (G/G)	RUJAN	-	4,1%	4,4%
3.	Trgovinska bilanca – Portugalija (u milijardama EUR)	RUJAN	-	-2,7	-3,38
4.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	RUJAN	-14,65	-17,50	-15,30
5.	Bilanca tekućeg računa – Francuska (u milijard. EUR)	RUJAN	-	-7,3	-5,9
6.	Bilanca tekućeg računa – Njemačka (u milijard. EUR)	RUJAN	-	14,8	0,9
7.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	RUJAN	-	28,8%	7,3%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	RUJAN	-	4,0%	2,5%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	RUJAN	-	6,9%	9,4%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	RUJAN	1,0%	-0,5%	2,9%
11.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	RUJAN	-	-1,1%	3,9%
12.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	RUJAN	-	19,6%	27,5%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	RUJAN	-	4,6%	5,4%
14.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	LISTOPAD	11,6%	11,6%	10,9%
15.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	LISTOPAD	16,8%	16,8%	17,1%
16.	Stopa inflacije – Irska (final.)	LISTOPAD	9,5%	9,4%	8,6%
17.	Stopa inflacije – Grčka	LISTOPAD	-	9,5%	12,1%
18.	Stopa inflacije – Portugalija (final.)	LISTOPAD	10,7%	10,6%	9,8%

## **SAD**

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje između 33 i 39 baznih bodova, a koje je rezultat objavljivanja podatka o stopi inflacije u SAD. Naime, **indeks potrošačkih cijena u listopadu je smanjen na 7,7% sa 8,2% iz prethodnog mjeseca, što je podatak ispod očekivanih 7,9%**. U istom mjesecu indeks potrošačkih cijena, koji isključuje cijene hrane i energije je smanjen na 6,3% sa 6,6%, a što također predstavlja veći pad od očekivanog (6,5%). Veći pad inflacije u odnosu na očekivanja predstavlja nadu da najbrži rast cijena u posljednja četiri desetljeća usporava, a što bi moglo zvaničnicima Feda dati mogućnost da uspore sa velikim povećanjima kamatnih stopa u naredom razdoblju.

Predsjednik Feda iz Richmonda Barkin je istaknuo da će Fed učiniti sve što je potrebno da inflaciju vrati na ciljanu razinu od 2%, te neće čekati da se stvari „riješe u svoje vrijeme“. Barkin je istaknuo da bi spor povratak inflacije na normalne razine mogao ugroziti stabilnost inflatornih očekivanja. Predsjednik Feda iz Njujorka Williams je naveo da je relativna stabilnost dugoročnih inflatornih očekivanja dobra vijest, jer Fed nastavlja da radi na tome da se cjenovni pritisci vrte na poželjne razine. Predsjednik Feda iz Filadelfije Harker je izjavio da u narednim mjesecima, u svjetlu poduzetog kumulativnog pooštavanja

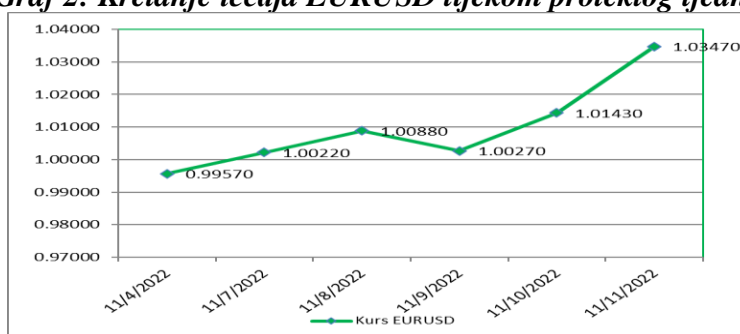
monetarne politike, očekuje da će usporiti tempo povećanja kamatnih stopa kako se približavaju dovoljno restriktivnom stavu, ali i da prelazak povećanja kamatne stope sa 75 baznih bodova na 50 baznih bodova u narednim mjesecima i dalje predstavlja značajnu akciju.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G) LISTOPAD	7,9%	7,7%	8,2%
2.	Temeljna inflacija (G/G) LISTOPAD	6,5%	6,3%	6,6%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 4. STUDENOGA	-	-0,1%	-0,5%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) F RUJAN	0,8%	0,6%	1,4%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 5. STUDENOGA	220.000	225.000	218.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 29. LISTOPADA	1.492.000	1.493.000	1.487.000
7.	Proračunski deficit (u mlrd USD) LISTOPAD	-90,0	-87,8	-165,1
8.	Indeks povjerenja – Sveuč. iz Mičigena P STUDENI	59,5	54,7	59,9

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 0,9957 na razinu od 1,0347 (najviša razina od početka srpnja ove godine).

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Ekonomija Velike Britanije je, prema preliminarnim podacima za III tromjesečje, zabilježila kontrakciju, što je protumačeno kao početak dugotrajne recesije. BoE je tijekom prošlog tjedna priopćila da će ekonomija utonuti u recesiju koja će potrajati dvije godine ukoliko kamatne stope budu povećane u onoj mjeri koliko ekonomisti očekuju. Čak i bez daljeg rasta kamatnih stopa, ekonomija će utonuti u recesiju u narednih pet ili šest tromjesečja, odnosno do kraja 2023. godine. Guverner BoE Bailey je izjavio da će naponi koji su usmjereni ka obuzdavanju inflacije vjerojatno potrajati između 18 do 24 mjeseca, te je dodao da je „inflacija značajno iznad razine gdje BoE želi da bude”. Bailey je također istaknuo da je dalje povećanje kamatnih stopa u narednim mjesecima izvjesno, ali se nada da će inflacija dosegnuti vrhunac tijekom zime.

Prema navodima dva nezvanična izvora, koja su bliska sa radom Vlade, ministar financija Velike Britanije Hunt će nastojati da popuni manjak od 50 milijardi GBP u javnim financijama zemlje kroz smanjenje potrošnje za oko 30 milijardi GBP, dok se ostalih 20 milijardi GBP namjerava osigurati kroz rast poreza. Hunt će predstaviti fiskalni plan 17. studenoga, a za cilj će imati obnavljanje povjerenje u financijsko tržište nakon što je plan smanjenja poreza njegovog prethodnika Kwartenga od 23. rujna utjecao da funta snažno oslabi na rekordno niske razine u odnosu na dolar, dok je, sa druge strane, doveo do toga da Liz Truss podnese ostavku na poziciju premijera.

Financial Conduct Authority je objavio da banke u Velikoj Britaniji slabije prenose rast kamatnih stopa na štedne račune, te bi štediša trebalo da razmotre okretanje ka drugim kreditorima. Banke su vrlo brzo prenijele rast kamatnih stopa na hipotekarne kredite, odnosno na hipoteke svojih klijenata, ali i štediša žele bolje kamatne stope nakon dugogodišnjih rekordno niskih kamatnih stopa.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno	
				razdoblje	
1.	GDP (Q/Q) P	III tromjesečje	-0,5%	-0,2%	0,2%
2.	Osobna potrošnja (Q/Q) P	III tromjesečje	-0,5%	-0,5%	0,1%
3.	Potrošnja Vlade (Q/Q) P	III tromjesečje	-0,1%	1,3%	-1,5%
4.	Izvoz (Q/Q) P	III tromjesečje	4,4%	8,0%	3,6%
5.	Uvoz (Q/Q) P	III tromjesečje	-1,3%	-3,2%	-1,5%
6.	Industrijska proizvodnja (G/G)	RUJAN	-4,4%	-3,1%	-4,3%
7.	Prerađivački sektor (G/G)	RUJAN	-6,6%	-5,8%	-6,2%
8.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP)	RUJAN	-18,600	15,656	-17,177

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,87566 na razinu od 0,87462. GBP je snažno aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,1379 na razinu od 1,1830.

## **JAPAN**

Guverner BoJ Kuroda je prilikom obraćanja u Parlamentu izjavio da će bilo koja buduća debata o napuštanju ultraekspanzivne monetarne politike biti usmjerena na tempo povećanja kratkoročnih kamatnih stopa i prilagođavanja u masivnoj bilanci BoJ. Ovom prilikom Kuroda je odbacio šansu za povećanje kamatne stope u srednjem roku, te naglasio da BoJ mora nastaviti da potiče krhki ekonomski oporavak ekspanzivnom monetarnom politikom. BoJ treba redefinirati inflatorni cilj, te postupno ukidati radikalnu politiku ograničenja prinosa kako bi ublažila rastuće troškove produženog monetarnog popuštanja, izjavio je Yuri Okina, član MPC BoE.

BoJ ostaje izuzetak u globalnom valu središnjih banaka koje pooštavaju monetarnu politiku održavajući kontrolu krive prinosa, politiku prema kojoj vodi kratkoročne kamatne stope na -0,1% i ograničava prinos na 10-godišnje obveznice oko 0%. Negativna kratkoročna stopa i snažna odbrana limita prinosa od strane BoJ izazvali su kritike zbog promjene oblika krive prinosa i pada marži komercijalnih banaka. U međuvremenu, anketa Reutersa pokazala je da se očekuje da će temeljna stopa inflacije u Japanu dostići četrdesetogodišnji maksimum u listopadu, jer je slab JPY povećao troškove sirovina za kompanije. Kabinet premijera Kishida je odobrio drugi dodatni proračun u vrijednosti 29,1 bilijuna JPY (198,54 milijarde USD) u sklopu ekonomskog stimulativnog paketa za tekuću fiskalnu godinu. Većina sredstava će biti osigurana kroz novo zaduživanje. Vlada planira da emitira uglavnom kratkoročne obveznice uz dospjeće šest mjeseci, ali i obveznice koje dospijevaju do dvije godine.

Politika BoJ mogla bi postati najvažniji element u odlučivanju o kreditnoj sposobnosti Japana, priopćeno je iz S&P, sugerirajući da bi Središnja banka mogla potaknuti prvu promjenu suverenog rejtinga zemlje u posljednjih nekoliko godina.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno	
				razdoblje	
1.	Potrošnja kućanstva	RUJAN	2,6%	2,3%	5,1%
2.	Vodeći indeks P	RUJAN	97,8	97,4	101,3
3.	Koicidirajući indeks P	RUJAN	101,1	101,1	101,8
4.	Tekući račun (u mlrd JPY)	RUJAN	250,0	909,3	694,2
5.	Monetrani agregat M2 (G/G)	LISTOPAD	3,2%	3,1%	3,3%
6.	Monetrani agregat M3 (G/G)	LISTOPAD	2,8%	2,6%	2,8%
7.	Porudžbine strojnih alata (G/G) P	LISTOPAD	-	-5,4%	4,3%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 145,99 na razinu od 143,61. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 146,62 na razinu od 138,81.



## NAFTA I ZLATO

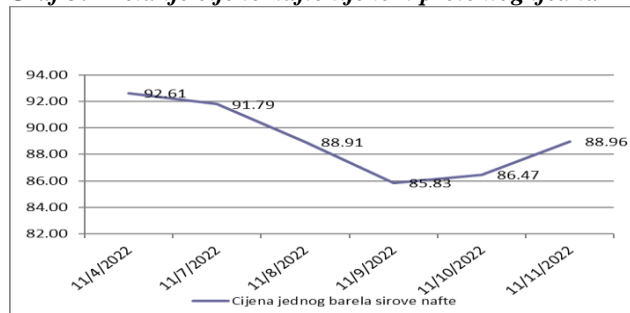
Na otvaranju njujorške burze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 92,61 USD (93,01 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je blago smanjena pod utjecajem zabrinutosti za tražnju iz Kine zbog stroge politike u vezi sa Covid19. Ipak, cijena se i dalje zadržala na razini preko 90 USD po barelu jednim dijelom i zbog slabijeg USD. Do sredine tjedna cijena nafte je nastavila da se smanjuje uglavnom zbog pojačanog straha zbog recesije i pogoršanja stanja sa Covid19 u Kini, najvećem uvozniku nafte. Ovakve okolnosti su pojačale neizvjesnosti na strani tražnje za naftom, što je poticalo pad cijene ovog energenta. Sredinom tjedna cijena nafte je smanjena i nakon što su objavljeni podaci o zalihama nafte u SAD koje su bile veće od očekivanja. Predsjednik IEA Fatih Birol je izjavio da bi OPEC+ možda trebalo da ponovo razmisli o odluci da smanji proizvodnju nafte za 2 milijuna barela dnevno, jer takva odluka utječe na inflaciju i definitivno ne pomaže. U četvrtak je cijena nafte blago povećana pod utjecajem slabljenja USD, ali i nakon podataka o stanju inflacije u SAD, koji su imali veći utjecaj na cijenu nafte u odnosu na zabrinutost za pad tražnje za ovim energentom od strane Kine. U petak je cijena nafte nastavila da se povećava za 3% dnevno nakon što je Kina olabavila Covid19 mjere za neke zemlje, pojačavajući nadu za poboljšanje ekonomskih aktivnosti i potražnje za naftom od strane Kine, najvećeg uvoznika nafte. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 88,96 USD (85,98 EUR), a u odnosu na prethodni tjedan cijena je smanjena za 3,94%.

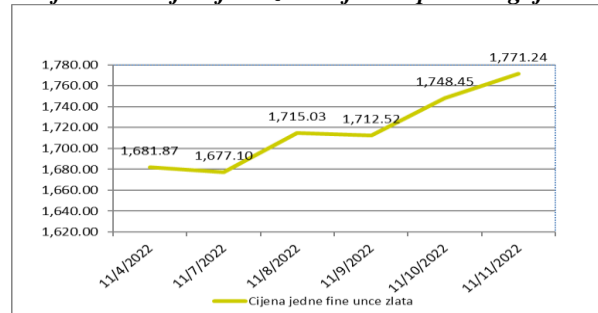
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.681,87 USD (EUR 1.689,13).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je imala tendenciju rasta. Početkom tjedna zabilježena je blaga promjena kako su pojedini investitori „zaključali profit“ nakon oštrog rasta na prethodnoj sesiji, dok tržišta očekuju podatke o inflaciji u SAD koji će biti objavljeni u ovom tjednu, a koji bi mogli dati naznake o putu Fedovog povećanja kamatnih stopa. U narednim danima cijena zlata je uglavnom bila pod utjecajima slabijeg USD, očekivanja podataka o inflaciji, te očekivanjima daljeg rasta kamatnih stopa od strane Feda. Podatci o inflaciji su objavljeni u četvrtak, a pokazali su da je inflacija oslabila, a što bi moglo zvaničnicima Feda dati mogućnost da uspore sa značajnim povećanjima kamatnih stopa. Pod utjecajima ovih vijesti došlo je do rasta prinosa na državne obveznice u SAD, što je dalo poticaj rastu cijene zlata. Pod utjecajem ovih vijesti cijena je već u četvrtak zabilježila dnevni rast od 2%, a u petak je rast nastavljen, te je zabilježen dnevni rast od skoro 3%. Tijekom trgovanja u petak cijena zlata je povećana na približno najveću razinu u posljednja tri mjeseca, te je probijena razina od 1.770 USD po unci, što predstavlja najbolje tjedne performanse za zlato od srpnja 2020. godine. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.771,24 USD (EUR 1,711.84). Promatrano na tjednoj razini cijena zlata je povećana za 5,31%, što je najveći tjedni rast od srpnja 2020. godine.

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



**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.