

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
06.06.2022. – 10.06.2022.

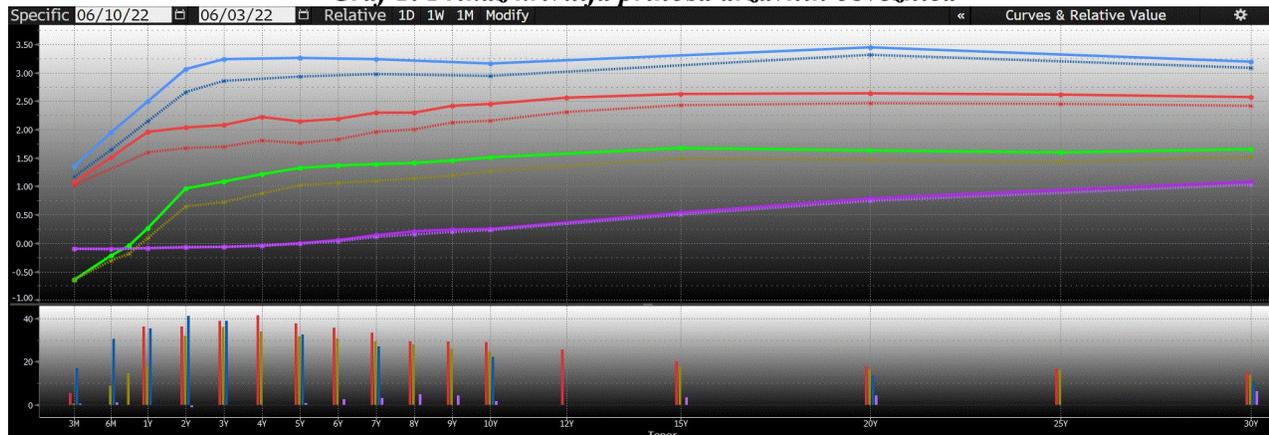
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	3.6.22	-	10.6.22	3.6.22	-	10.6.22	3.6.22	-	10.6.22	3.6.22	-	10.6.22				
2 godine	0,66	-	0,97	↗	2,65	-	3,06	↗	1,69	-	2,05	↗	-0,07	-	-0,08	↘
5 godina	1,02	-	1,33	↗	2,93	-	3,26	↗	1,77	-	2,14	↗	-0,01	-	0,00	↗
10 godina	1,27	-	1,52	↗	2,93	-	3,16	↗	2,16	-	2,45	↗	0,23	-	0,25	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	3.6.22	-	10.6.22	
3 mjeseca	-0,613	-	-0,620	↘
6 mjeseci	-0,304	-	-0,216	↗
1 godina	0,110	-	0,275	↗

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 10.06.2022. godine (pune linije) i 03.06.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su uoči sjednice ECB nastavili da bilježe rast, koji je bio dodatno izražen nakon održane sjednice, kao i u petak kada su objavljeni podaci o većem indeksu potrošačkih cijena u SAD u odnosu na očekivanja. U poređenju sa prethodnom sedmicom, prinosi njemačkih obveznica su povećani između 24 i 31 bazni poen, dok je rast prinosa italijanskih obveznica iznosio između 36 i 50 baznih poena. Krajem sedmice najveće promjene su zabilježene na prednjem dijelu krive prinosa, usljed očekivanja nastavka povećanja kamatnih stopa, kako ECB tako i Fed. Zbog izraženijih promjena prinosa italijanskih obveznica razlika između desetogodišnjih obveznica Italije i Njemačke je dostigla nivo od oko 225 baznih poena, što je najviše od maja 2020. godine, a što bi moglo uticati na ECB da postavi jasnije smjernice vezano za fragmentaciju unutar eurozone o kojoj na protekloj sjednici nije bilo detaljnijih saopštenja.

Glavni događaj u protekloj sedmici bila je dugo očekivana sjednica ECB, koja je u skladu sa očekivanjima, zadržala sve ključne kamatne stope nepromijenjenim. Kao što je bilo očekivano, **ECB je najavila da će od 1. jula obustaviti neto kupovine obveznica, nakon čega će, takođe, u julu slijediti prvo povećanje kamatnih stopa za 25 baznih poena.** Pored toga, najavljeno je da bi naredno

povećanje kamatnih stopa trebalo da se desi u septembru. Kreatori monetarne politike su mišljenja da, ukoliko izgledi inflacije ostanu ovako visoki ili budu dodatno pogoršani, veće povećanje od 25 baznih poena (odnosno 50 baznih poena) bi moglo biti odgovarajuće. U svakom slučaju ova odluka će zavisiti od ažuriranih prognoza inflacije. Nakon septembra, ECB očekuje „postepen, ali održiv put“ monetarnog pooštavanja. Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da inflacija predstavlja „glavni izazov za sve nas“, da je nepoželjno visoka i da se očekuje da će ostati iznad ciljanog nivoa neko vrijeme, ali da će UV ECB osigurati da se inflacija vrati na ciljani nivo od 2% u srednjem roku. Takođe, rekla je da će globalne cijene energenata, koje u najvećoj mjeri doprinose visokoj inflaciji, ostati visoke u kratkom roku. Vezano za pitanje fragmentacije unutar eurozone, Lagarde je izjavila da ne postoji nivo prinosa, odnosno, nivo razlike u prinosima obveznica određenih članica koji bi uticao na to da ECB reaguje, ali da će reagovati ukoliko bi to ugrozilo adekvatnu implementaciju monetarne politike ECB širom eurozone. Dan nakon održane sjednice ECB član UV De Gaulhau je izjavio da ECB ima kako volju tako i način da se bori sa neopravdanim rastom troškova između obveznica eurozone, poznatijem kao fragmentacija. Njegov kolega iz Njemačke Nagel je izjavio da ECB mora snažno da reaguje na visoku inflaciju, dok je član UV Kazaks mišljenja da je potez na strani monetarne politike opravdan, ali da „ne predstavlja jedinu igru u gradu“. Član UV Holzmann iz Austrije je izjavio da će ECB u septembru povećati kamatne stope najmanje za 25 baznih poena.

Uprkos izraženom rastu inflacije, prošle sedmice je objavljen pozitivan podatak da je GDP eurozone u I kvartalu zabilježio kvartalni rast od 0,6%, što je duplo više od preliminarnih podataka, a što predstavlja signal da, barem početkom ove godine, dešavanja u Ukrajini nisu toliko negativno uticala na ekonomske aktivnosti ove regije.

ECB je objavila i nove ekonomske prognoze prema kojima su očekivanja rasta GDP-a smanjena, dok su prognoze kretanja inflacije povećane. Za 2022. godinu u eurozoni se sada očekuje rast GDP-a od 2,8% (ranije očekivano 3,7%), dok se za 2023. godinu očekuje rast od 2,1% (ranije očekivano 2,8%). S druge strane, za 2024. godinu prognoze GDP-a su povećane na 2,1%, dok je ranije očekivano 1,6%. Očekivana stopa inflacije u eurozoni u tekućoj godini sada iznosi 6,8% (ranije očekivano 5,1%), uz napomenu da bi mogla iznositi i 7,1% ukoliko se uključe posljednji podaci rasta potrošačkih cijena. Za 2023. godinu prognoze su povećane na 3,5% sa ranijih 2,1%, a u 2024. godini očekuje se pad inflacije na 2,1% (ranije očekivano 1,9%). Prema prognozama OECD, GDP eurozone će ove godine zabilježiti rast od 2,6%, što je za 1,7% manje u poređenju sa prethodnim prognozama, a za 2023. godinu se očekuje da će dodatno usporiti na 1,6%.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP – EZ (kvartalno) final.	I kvartal	0,3%	0,6%	0,2%
2.	GDP – Grčka (kvartalno)	I kvartal	-	2,3%	0,8%
3.	Zaposlenost – EZ (kvartalno) final.	I kvartal	0,5%	0,6%	0,4%
4.	Promjena broja zaposlenih – Francuska (kvartalno)	I kvartal	0,3%	0,3%	0,6%
5.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	JUN	-21,2	-15,8	-22,6
6.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	APR		-12,16	-12,65
7.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	APR	-4,1%	-6,2%	-2,9%
8.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	APR	-	7,4	18,8
9.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	APR	-2,4%	-2,2%	-3,1%
10.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	APR	-	9,1%	7,4%
11.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	APR	-	7,3%	2,2%
12.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	APR	-0,1%	2,4%	0,0%
13.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	APR	-	-28,7%	-7,3%
14.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	APR	0,1%	4,2%	3,2%
15.	Maloprodaja – Italija (G/G)	APR	-	8,4%	5,6%
16.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	APR	-	27,4%	23,1%
17.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	APR	-	13,7%	7,6%
18.	Stopa inflacije – Holandija	MAJ	10,2%	10,2%	11,2%
19.	Stopa inflacije – Irska	MAJ	-	8,3%	7,3%
20.	Stopa inflacije – Grčka	MAJ	-	10,5%	9,1%
21.	Stopa inflacije – Španija (final.)	MAJ	8,5%	8,5%	8,3%

SAD

Podatak stope inflacije koji je objavljen u petak je nadmašio očekivanja, podstičući opklade tržišnih učesnika da će Fed morati još agresivnije reagovati u smislu povećanja kamatnih stopa na sastanku koji se održava u toku ove sedmice. Očekuje se da bi moglo doći do povećanja od 125 baznih poena na sljedeća dva sastanka, što implicira bar jedno povećanje od 75 baznih poena na ovsedmičnom sastanku i što bi bilo najveće povećanje od 1994. godine. **Stopa inflacije je u maju povećana sa 8,3% na 8,6% godišnje, iznad očekivanja (8,3%).** Na rast stope inflacije je uticao i rast cijene benzina koji je dostigao rekordni nivo, kao i rast troškova usluga, što sugerise da bi Fed mogao da nastavi sa povećavanjem kamatnih stopa, sve u cilju sprečavanja daljeg rasta stope inflacije.

Ministrica finansija Yellen je izjavila da se SAD suočavaju sa “neprihvatljivim nivoima inflacije”, te je istakla da je potreban odgovarajući budžetski stav kako bi se pomoglo prigušivanje inflatornih pritisaka bez značajnijeg uticaja na ekonomski rast. Takođe, Yellen je navela da se američka ekonomija trenutno suočava sa makroekonomskim izazovima, uključujući neprihvatljive nivoe inflacije, poremećaje u globalnim lancima snabdijevanja te poremećajima na tržištu nafte i hrane, što je posljedica rata u Ukrajini. Prema njenim riječima, stopa inflacija neće biti decenijski problem za SAD, ali je istakla da su nedavni podaci o rastu iste iznad 8% u potpunosti “neprihvatljivi” za SAD, s obzirom na ciljani nivo Feda od 2%.

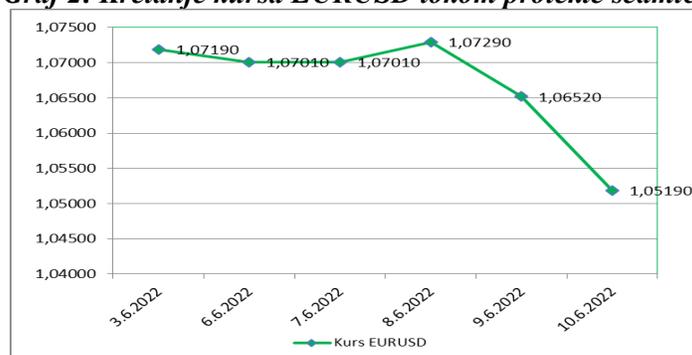
Prema rezultatima istraživanja Bloomberga za juni, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,6%, dok se za 2023. i 2024. godinu prognoziraju stope od 2,0% i 1,9%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je povećana na 7,5% sa prethodno prognoziranih 7,1%, dok je za narednu godinu povećana na 3,4% sa 3%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u milijard. JPY)	APR	-89,5	87,1	107,7
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	3. jun	-	-6,5%	-2,3%
3.	Veleprodajne zalihe (M/M) final.	APR	2,1%	2,2%	2,7%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	4. jun	206.000	229.000	202.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	28. juni	1.303.000	1.306.000	1.306.000
6.	Stopa inflacije (G/G)	MAJ	8,3%	8,6%	8,3%
7.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	MAJ	5,9%	6,0%	6,2%
8.	Indeks raspoloženja potrošača Univ. iz Mičigena (prelim.)	JUN	58,1	50,2	58,4

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0719 na nivo od 1,0519.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Početak sedmice premijer Johnson se suočio sa glasanjem o povjerenju nakon što su brojni zakonodavci u Konzervativnoj partiji doveli u pitanje njegov autoritet zbog njegovog skandala koji su nazvali "partijanje". Konzervativni poslanici su glasali za zadržavanje premijera Johnsona na ovoj poziciji glasajući sa 211:148. Tokom pres-konferencije Johnson je istakao da je zadovoljan, jer sada partija može da polemise o pitanjima koja su važna za građane Velike Britanije, radije nego da se fokusiraju na unutarstranačke probleme.

Očekuje se da će ekonomija u Velikoj Britaniji usporiti do totalnog zastoja, budući da trpi negativne posljedice zbog rata u Ukrajini više od bilo koje druge velike industrijske zemlje. Prema prognozama OECD, očekuje se da će ekonomija u Velikoj Britaniji rasti za 3,6% u 2022. godini, prije nego što će zabilježiti nulti rast u 2023. godini, dok se za inflaciju očekuju stope od 8,8% i 7,4% za tekuću i narednu godinu. Tokom protekle sedmice funta je oslabila u odnosu na dolar, što je posebno bilo izraženo krajem sedmice kada je kurs GBPUSD tokom trgovanja u petak zabilježio najniži nivo u posljednje tri sedmice zbog očekivanja da će kamatne stope Fed i BoE divergirati pod uticajem snažnije inflacije od očekivane u SAD. Sastanak MPC BoE koji se u ovoj sedmici održava sada postaje još značajniji, te tako trgovci čekaju dalje smjernice i pristup BoE vezano za pitanje odnosa ekonomskog rasta i inflacije. BoE je saopštila da je zadovoljna jer su kreditori poduzeli korake ka tome da više nisu „preveliki da bi propali“ u bilo kojoj narednoj krizi, iako su pronađeni nedostaci kod tri ključna kreditora.

Ministar finansija Sunak je optužen da je potrošio 11 milijardi funti poreskog novca plaćajući previše kamata za servisiranje državnog duga. Nacionalni institut za ekonomska i socijalna istraživanja je saopštio da su gubici rezultat neuspjeha Sunaka da se osigura od povećanja kamatnih stopa na 900 milijardi funti rezervi stvorenih kroz program kvantitativnih olakšica.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Novoregistrovana vozila (G/G)	MAJ	-	-20,6%	-15,8%
2.	PMI uslužni sektor F	MAJ	51,8	53,4	58,9
3.	PMI građevinski sektor F	MAJ	56,6	56,4	58,2
4.	PMI kompozitni indeks F	MAJ	51,8	53,1	58,2
5.	BoE očekivanja inflacije u narednih 12 mjeseci	MAJ	-	4,6%	4,3%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, dok je deprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio pad sa nivoa od 0,85826 na nivo od 0,85414, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2488 na nivo od 1,2315.

JAPAN

Tokom protekle sedmice, guverner Kuroda je izjavio da je glavni prioritet BoJ podrška ekonomiji Japana, istučući dosljednu posvećenost održavanju snažnih monetarnih podsticaja. Kuroda je dodao da se, za razliku od kolega iz Amerike i Evrope, BoJ ne suočava sa problemima da ukroti inflaciju i podrži ekonomiju, pošto je inflacija u Japanu i dalje niska, vođena privremenim faktorima kao što su rastući troškovi sirovina. Kuroda je dodao da Japan apsolutno nije u situaciji da podrži monetarno zaoštavanje, pošto se ekonomija još uvijek oporavlja od uticaja pandemije.

Jim O'Neill, viši savjetnik istraživačkog centra za međunarodne odnose Chatham House, a koji je bio glavni valutni ekonomista Goldman Sachsa tokom azijske finansijske krize, je upozorio da bi se mogla desiti repriza azijske finansijske krize iz 1997. godine ako JPY dodatno oslabi na 150 u odnosu na USD. Dodao je da bi, ako kurs USDJPY dostigne 150, Kina mogla odlučiti da zaštiti sopstvenu ekonomiju intervencijom na deviznom tržištu, jer će to vidjeti kao nepravednu konkurentsku prednost, tako da su paralele s azijskom finansijskom krizom savršeno očigledne. Slabljenje JPY, podstaknuto jazom između monetarne politike BoJ i monetarnih politike drugih razvijenih centralnih banaka, dovelo je do povećanja razlika u prinosima državnih obveznica.

BoJ i Vlada Japana su u petak saopštili da su zabrinuti zbog nedavne deprecijacije JPY, naglašavajući da bi Tokio mogao sad da interveniše kako bi zaštitio JPY koji je dostigao najniži nivo u posljednjih 20

godina. Nakon sastanka sa kolegom iz BoJ, najviši valutni diplomata Masato Kanda je saopštio da će Tokio „fleksibilno odgovoriti uzimajući sve opcije u obzir“. Kanda se nije izjasnio da li Tokio može pregovarati sa drugim zemljama kako bi zajednički istupili na tržište.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	Potrošnja domaćinstva (G/G)	APR	-0,6%	-1,7%	-2,3%
2.	Vodeći indeks (prelim.)	APR	102,4	102,9	100,8
3.	Koicidirajući indeks (prelim.)	APR	97,4	96,8	96,8
4.	GDP (Q/Q) final.	I kvartal	-1,1%	-0,5%	4,0%
5.	Tekući račun (u milijar. JPY)	APR	524,5	501,1	2.549,3
6.	Trgovinski bilans (u milijar. JPY)	APR	737,4	688,4	166,1
7.	Bankroti (G/G)	MAJ	-	11,01%	1,88%
8.	Monetarni agregat M2 (G/G)	MAJ	3,6%	3,2%	3,4%
9.	Monetarni agregat M3 (G/G)	MAJ	3,2%	2,9%	3,1%
10.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	MAJ	10,0%	9,1%	9,8%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 140,29 na nivo od 141,35. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 130,88 na nivo od 134,41.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 118,87 USD (110,90 EUR).

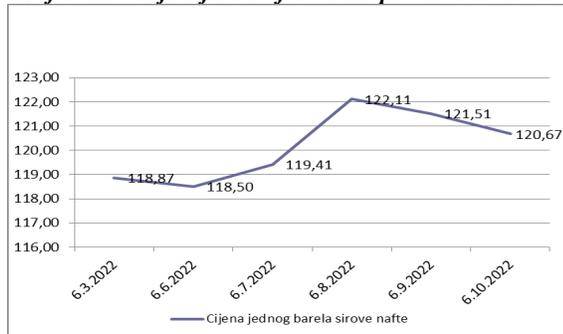
Početak sedmice cijena nafte je blago smanjena, nakon što je Saudijska Arabija povećala cijenu sirove nafte za juli, signalizirajući oskudnu ponudu, čak i nakon što su se proizvođači OPEC+ složili da ubrzaju povećanje proizvodnje u naredna dva mjeseca. Narednog dana cijena ovog energenta je povećana pod uticajem sumnji da li OPEC može ispuniti povećane ciljeve proizvodnje, dok je u srijedu zabilježena cijena od preko 122 USD po barelu. Na cijenu nafte su dodatno uticale vijesti o smanjenju zaliha sirove nafte u SAD, što nije značajno olakšalo zabrinutosti u vezi s globalnim snabdijevanjem ovog energenta.

Mnoge razvijene zemlje trpe najveći udar od ovogodišnjeg naftnog šoka jer su zavisne od uvoza goriva, te su sada pod snažnim pritiscima koji dolaze kao rezultat kombinacije visokih međunarodnih cijena, slabih valuta i konkurencije bogatih zemalja čije se ekonomije oporavljaju od pandemije.

Krajem sedmice cijena je postepeno smanjena ka nivou od 120 dolara po barelu nakon što su pojedini dijelovi Šangaja uveli nove mjere ograničenja kretanja uzrokovane Covid-19, što je „ostavilo u sjeni“ vijesti o kineskom izvozu koji je u maju zabilježio veći rast od očekivanja.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 120,67 USD (114,72 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena nafte je povećana za 1,51%, što je sedma sedmica zaredom da cijena bilježi rast.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



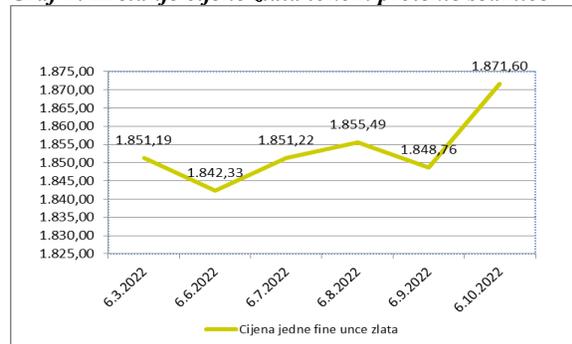
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.851,19 USD (1.727,02 EUR).

Do sredine sedmice cijena zlata je povećana pod uticajem aprecijacije USD i rasta prinosa na državne obveznice SAD, dok je pažnja bila usmjerena na podatke o inflaciji u SAD koji su objavljeni na kraju sedmice, a za koje se očekivalo da bi mogli dodatno pojačati argumente za agresivno povećanje kamatnih stopa Feda.

Pojedini analitičari ističu da je zlato usmjereno ka daljem rastu, ka nivou od 2.000 USD po unci, a pod uticajem pojačanog straha od globalnog usporenja. Miks visoke inflacije, geopolitičkih previranja i sve češćih špekulacija o potencijalnoj recesiji pojačavaju tražnju za investicijama poput zlata.

Nakon što su objavljeni podaci o inflaciji za SAD u petak, cijena zlata je povećana jer su se investitori fokusirali na ekonomske rizike nakon što je podatak za inflaciju u SAD bio veći od očekivanja, što je, kako se i očekivalo, pojačalo očekivanja agresivnijeg povećanja kamatnih stopa Feda. Tržišni učesnici pod uticajem jačanja inflacije sada očekuju da bi Fed mogao povećati kamatnu stopu za 75 baznih poena, te bi kamatna stopa do kraja 2022. godine mogla dostići nivo od 3%. Trgovci fjučersima i dalje očekuju povećanje kamatne stope od 50 baznih poena na sastanku u ovoj sedmici uz šansu od 20% da će rast kamatne stope na ovom sastanku biti veći. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.871,60 USD (1.779,26 EUR). Na sedmičnom nivou cijena je povećana za 1,10%.

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 njih.