

Sarajevo, 05.12.2022. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
28.11.2022. – 02.12.2022.

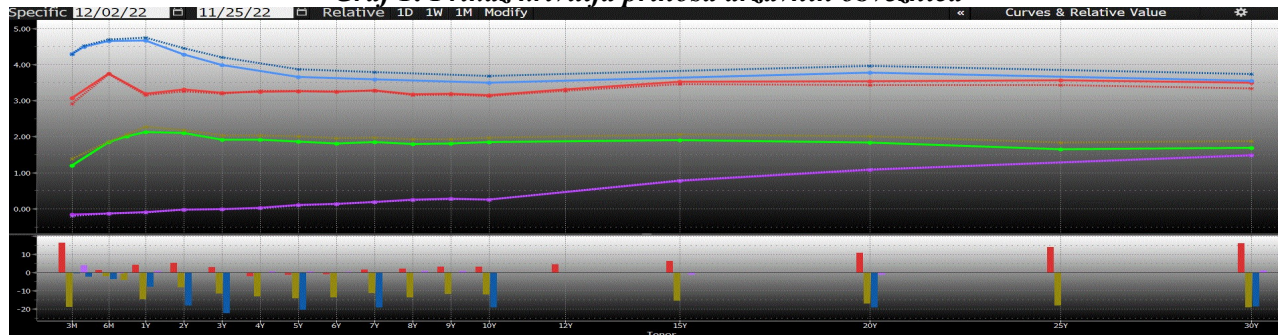
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	25.11.22	-	2.12.22	25.11.22	-	2.12.22	25.11.22	-	2.12.22	25.11.22	-	2.12.22
2 godine	2.20	-	2.11	4.45	-	4.27	3.29	-	3.34	-0.02	-	-0.02
5 godina	2.01	-	1.87	3.86	-	3.65	3.29	-	3.28	0.10	-	0.11
10 godina	1.97	-	1.86	3.68	-	3.49	3.12	-	3.15	0.25	-	0.26

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	25.11.22	-	2.12.22
3 mjeseca	1.423	-	1.252
6 mjeseci	1.865	-	1.843
1 godina	2.291	-	2.162

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 02.12.2022. godine (pune linije) i 25.11.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U odnosu na prethodnu sedmicu prinosi obveznica eurozone su smanjeni duž cijele krive. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni za 9 do 14 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica za 9 do 16 baznih poena. Najveći uticaj na kretanja prinosa i dalje ima opreznost investitora vezano za pitanje spremnosti centralnih banaka da nastave sa agresivnim povećanjem kamatnih stopa, posebno uoči sjednica Feda i ECB koji se održavaju ovog mjeseca. U posmatranom periodu objavljen je preliminarri podatak stope inflacije za eurozonu, koji je u novembru, iako i dalje iznosio visokih 10,0%, prvi put u posljednjih 1,5 godine zabilježio pad. Istovremeno, temeljna inflacija je ostala nepromijenjena na rekordno visokom nivou od 5,0%, što pokazuje da su cjenovni pritisci još uvijek izraženi i kod proizvoda koji ne bilježe volatilna kretanja, poput nafte i energije. Pored pada inflacije, u eurozoni je u oktobru zabilježen znatno manji godišnji rast proizvođačkih cijena u poređenju sa prethodnim mjesecom. Investitori sve više prate signale koji bi mogli ukazati na to da li će ECB na decembarskoj sjednici povećati kamatne stope za 50 ili ponovo za 75 baznih poena. Posljednje dostupne prognoze tržišta novca ukazuju na povećanje kamatnih stopa za 50 baznih poena.

Na početku sedmice predsjednica Lagarde je pred EU Parlamentom izjavila da će cijene kreditiranja nastaviti da rastu iako dolazi do usporenja ekonomskih aktivnosti pod uticajem rekordne inflacije. Za koliko će biti potrebno dodatno povećavati kamatne stope će, prema Lagarde, biti bazirano na novim

prognozama ECB koje se očekuju u decembru. Član UV ECB Knot je izjavio da su rizici po izgleda inflacije u eurozoni i dalje „izraženi ka gore“, iako zvaničnici pretpostavljaju da će se stopa inflacije vratiti blizu ciljanih 2% u 2024. godini. Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je izjavio da će u sljedećoj godini inflacija u Njemačkoj vjerovatno ostati iznad 7% i da je nejasno kada će rast cijena u eurozoni ponovo pasti na ciljanih 2%. Dodao je da monetarna politika mora osigurati da, ovako visoka inflacija, nestane čim prije moguće. Krajem protekle sedmice predsjednica Lagarde je izjavila da javnost mora biti uvjerena da će inflacija biti „blagovremeno prisiljena na poslušnost“ kako bi se izbjegla veća ekonomska šteta usljed neusidrenih inflatornih očekivanja. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da inflacija počinje da se smanjuje, ali da to smanjenje mora da bude stabilno, te je dodao da će se ista kretati oko 7% do polovine 2023. godine. De Guindos je rekao da se očekuje da ECB dodatno poveća kamatne stope na ovomjesečnoj sjednici, kada bi se trebala donijeti i odluka o načinu smanjenja bilansa ove institucije. Predsjedavajući Vijeća supervizora ECB Enria je izjavio da se čini da određeni broj banaka koristi relativno blage makroekonomske pretpostavke u svojim nepovoljnim scenarijima, pa će supervizori pomno ispitati planiranje kapitala i izazvati akcije upravljanja kako bi se osigurao adekvatan nivo konzervatizma.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	OKT	6,1%	5,1%	6,3%
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	NOV	10,4%	10,0%	10,6%
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	NOV	5,0%	5,0%	5,0%
4.	Proizivačke cijene – EZ (G/G)	OKT	31,7%	30,8%	41,9%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	NOV	47,3	47,1	46,4
6.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	OKT	-	-2,7%	1,6%
7.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	OKT	-	0,0%	4,1%
8.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	OKT	5,2	6,9	2,8
9.	GDP – Francuska (kvartalno) final.	III kvartal	0,2%	0,2%	0,5%
10.	GDP – Belgija (kvartalno) final.	III kvartal	-0,1%	0,2%	0,5%
11.	GDP – Italija (kvartalno) final.	III kvartal	0,5%	0,5%	1,1%
12.	GDP – Finska (kvartalno)	III kvartal	-	-0,3%	0,7%
13.	GDP – Irska (kvartalno)	III kvartal	-	2,3%	2,2%
14.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	NOV	93,2	93,7	92,7
15.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	NOV	-23,9	-23,9	-27,5
16.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	SEP	-	18,0%	22,9%
17.	Obim maloprodaje – Irska (G/G)	OKT	-	-2,6%	-5,6%
18.	Obim maloprodaje – Finska (G/G)	OKT	-	-3,5%	-2,4%
19.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	OKT	-5,5%	-5,9%	-2,9%
20.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	OKT	-2,9%	-6,6%	-0,3%
21.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	OKT	-	2,9%	6,0%
22.	Maloprodaja – Španija (G/G)	OKT	-	1,0%	0,4%
23.	Stopa nezaposlenosti – EZ	NOV	6,6%	6,5%	6,6%
24.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	NOV	5,5%	5,6%	5,5%
25.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	NOV	-	5,4%	5,4%
26.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	NOV	-	-33,5	-27,0

SAD

Nakon što je predsjednik SAD Biden izjavio da je moguće da se izvrše promjene kako bi smirio evropske lidere, Bijela kuća je u petak izdala saopštenje da ne planiraju da Kongres ponovo zasjeda zbog izmjene zakona o smanjenju inflacije. Portparolka Bijele kuće Karine Jean-Pierre je izjavila da su evropske zemlje zabrinute zbog poreskih olakšica za sjevernoameričke kompanije u iznosu od 430 milijardi USD, jer smatraju da bi to moglo ugroziti njihove kompanije. Jean-Pierre je dodala da postoje načini na koje SAD može odgovoriti na zabrinutost Evrope i da će se raditi na tom kroz suštinske konsultacije sa kolegama iz Evrope.

Predsjednik Feda iz Njujorka Williams je tokom protekle sedmice odbio da kaže koliko brzo će Fed trebati da poveća kamatne stope u narednim mjesecima i dodao da je uvjeren da će biti potrebno još povećanja referentne kamatne stope kako bi se smanjili previsoki nivoi pritiska na cijene. Prema njegovom mišljenju, potrebno je održavati restriktivnu politiku još neko vrijeme, odnosno barem još tokom naredne godine, čime je signalizirao da troškovi pozajmljivanja trebaju rasti kako bi se suzbila previsoka inflacija. U tom kontekstu, Williams ne vidi vjerovatnoću da će se kamatne stope početi smanjivati prije 2024. godine. Što se tiče toga da li Fed može povećati stope u narednom mjesecu za 75 baznih poena, Williams nije bio izričit, ali je primjetio da bi usporavanje tempa rasta kamatnih stopa jednostavno značilo “povlačenje jednog koraka unazad” u nastojanjima da se stope povećaju na nivo koji je potreban za ublažavanje cjenovnih pritiska.

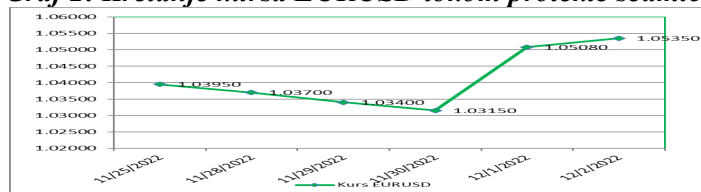
Jedan od guvernera Feda Bowman je istakla da bi Fed trebao usporiti tempo povećanja referentne kamatne stope kako bi procijenio uticaj ciklusa povećanja, ali inflacija je i dalje previsoka i politika centralne banke će morati da bude dovoljno restriktivna neko vrijeme kako bi se smanjila inflacija. Bowman, koja je inače zagovornica brzih mjera za suzbijanje inflacije od nekih njenih kolega koji učestvuju u donošenju odluke o visini referentne kamatne stope, je istakla da su podaci o inflaciji u proteklom mjesecu, iako pokazuju da su pritisci na cijene blago usporeni, “još uvijek neprihvatljivo visoki”.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	FHFA indeks cijene kuća (M/M) SEP	-1,2%	0,1%	-0,7%
2.	Indeks povjerenja potrošača NOV	100,0	100,2	102,2
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 25. nov	-	-0,8%	2,2%
4.	ADP pokazatelj promjena br. zaposlenih NOV	200.000	127.000	239.000
5.	GDP (Q/Q) P III kvartal	2,8%	2,9%	-0,6%
6.	Veleprodajne zalihe (M/M) P OKT	0,5%	0,8%	0,6%
7.	Lična primanja OKT	0,4%	0,7%	0,4%
8.	Lična potrošnja OKT	0,8%	0,8%	0,6%
9.	PCE deflator (G/G) OKT	6,0%	6,0%	6,3%
10.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 26. nov	235.000	225.000	241.000
11.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 19. nov	1.570.000	1.608.000	1.551.000
12.	PMI indeks prerađivačkog sektora P NOV	47,6	47,7	47,6
13.	Promjene br. zaposlenih u nefarmerskom sektoru NOV	200.000	263.000	284.000
14.	Stopa nezaposlenosti NOV	3,7%	3,7%	3,7%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0395 na nivo od 1,0535.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

BoE je saopštila da je primila 2,39 puta (750 miliona funti) više zahtjeva za kupovinu državnih obveznica dospijeca između 7 i 20 godina koje su prodate na aukciji. Ovi podaci ukazuju na snažniju tražnju za obveznicama u odnosu na aukciju koja je održana 24. novembra kada je primljeno za 1,92 puta više zahtjeva za kupovinu u odnosu na ponudu.

Pojedini bivši zvaničnici BoE su istakli da bi BoE trebalo da promijeni sistem plaćanja kamate bankama na 950 milijardi GBP rezervi, od kojih je ogromnu većinu BoE kreirala kroz program kvantitativnih olakšica. Ideja je da se reducira iznos kamate koja se plaća na rezerve, što je zapravo transfer novca javnog sektora ka bankama, čime bi se smanjio akutni pritisak na javne finansije u periodu recesije i visoke inflacije. Nakon ovih izjava guverner BoE Bailey je tvrdio da bi takve odluke naštetile sposobnosti

BoE da upravlja ekonomijom. Bailey se složio sa glavnim ekonomistom Pillom koji je prošle sedmice istakao da nije zagovornik ove ideje. Jedan od kreatora monetarne politike Mann je istakao da su za njega srednjoročna očekivanja veoma važna jer utiču na nivo kamatne stope za koju bi glasao. BoE će objaviti kvartalno istraživanje o inflatornim očekivanjima 9. decembra, prije 15. decembra kada se održava naredna sjednica MPC BoE.

BoE je potvrdila da će uvođenje preostalih globalnih pravila za kapital banaka početi od januara 2025. godine, pri čemu manji zajmodavci neće biti u obavezi da iste primjenjuju. Rečeno je da se ne očekuje da će njihovi prijedlozi za implementaciju bazelskih pravila značajno povećati sveukupne kapitalne zahtjeve za banke u Velikoj Britaniji. Viceguverner BoE Woods je istakao da usklađivanje sa snažnim međunarodnim bankarskim pravilima promoviše ekonomski rast i pojačava konkurentnost Velike Britanije kao finansijskog centra. U tom kontekstu, Woods je dodao da implementiranje posljednjih bazelskih standarda uz odgovarajuća, ali ograničena, prilagođavanja za tržište Velike Britanije doprinosi pomenutom cilju.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	CBI obim prodaje OKT	2	-19	18
2.	Potrošački krediti (G/G) OKT	-	7,0%	7,1%
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita OKT	60.000	59.000	66.000
4.	Monetrani agregat M4 (G/G) OKT	-	4,8%	5,4%
5.	Nationwide cijene kuća (G/G) NOV	5,8%	4,4%	7,2%
6.	PMI prerađivački sektor F NOV	46,2	46,5	46,2

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,85989 na nivo od 0,85730. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2092 na nivo od 1,2280.

JAPAN

BoJ je zabilježila rekordan iznos nerealizovanih gubitaka svojih obveznica u prvoj polovini tekuće fiskalne godine zbog rasta dugoročnih kamatnih stopa i to u iznosu od 874,9 milijardi JPY, zabilježivši time najveći gubitak od 1998. godine, otkako su uporedivi podaci postali dostupni. Ukupna aktiva BoJ od septembra je iznosila 685,8 biliona JPY, što je za 5,3% manje u odnosu na nivo prethodnih godina. Prema izvještaju BoJ, do ovog smanjenja je uglavnom došlo zbog pada potražnje za BoJ programom pomoći za Covid19, koji je imao za cilj da usmjeri sredstva malim i srednjim preduzećima koja su pogođena pandemijom. Predstavnički dom Japana je usvojio drugi dodatni budžetski paket za 2022. godinu, u iznosu od 29 biliona JPY (210 milijardi USD) za finansiranje ekonomskog paketa koji sadrži mjere protiv rastućih cijena. Budžet podržan uglavnom dodatnim izdavanjem obveznica, naglašava poteškoće sa kojima se suočava premijer Kishida kako bi napravio balans u obuzdavanju državnog duga i izlaska iz pandemijske krize. Dodatni budžet uključuje više od 6 biliona JPY za obuzdavanje rastućih troškova goriva koji su se naglo povećali nakon ruske invazije na Ukrajinu. Međutim javni dug Japana, koji je najveći na svijetu, više je nego dvostruko veći od ukupnog godišnjeg ekonomskog outputa, čime Japan predstavlja izuzetak kada je riječ o globalnom trendu ukidanja fiskalnih stimulansa u kriznom režimu.

Član Odbora BoJ Tamura je izjavio da bi BoJ trebalo da izvrši reviziju svoje monetarne politike i da prilagodi svoj masivni stimulativni program u zavisnosti od ishoda same revizije. Iako će period revizije zavisiti od ekonomskih kretanja i kretanja cijena, još se ne zna kada će za to biti pravi trenutak, dodajući da će ishod pregovora o platama biti ključan u proljeće sljedeće godine. Kraj decenijskog mandata guvernera Kurode u aprilu 2023. godine je izazvao špekulacije o političkim promjenama koje bi mogle doći sa promjenom političke postave. Tamura je nagovjestio da je u toku javna debata o tome da li se stabilni ciljani nivo inflacije od 2% logično uklapa u društvo Japana, a ekonomske osnove su jedan od razloga zašto bi provođenje revizije bilo primjereno.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	OKT	2,5%	2,6%	2,6%
2.	Maloprodaja (G/G)	OKT	5,1%	4,3%	4,8%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	OKT	5,1%	3,7%	9,6%
4.	Indeks započetih kuća (G/G)	OKT	-1,0%	-1,8%	1,1%
5.	Kapitalna potrošnja (G/G)	III kvartal	6,4%	9,8%	4,6%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	NOV	-	49,0	50,7
7.	Prodaja vozila (G/G)	NOV	-	1,0%	19,7%
8.	Indeks povjerenja potrošača	NOV	30,0	28,6	29,9
9.	Monetarna baza (G/G)	NOV	-	-6,4%	-6,9%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 144,58 na nivo od 141,48. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 139,19 na nivo od 134,31.

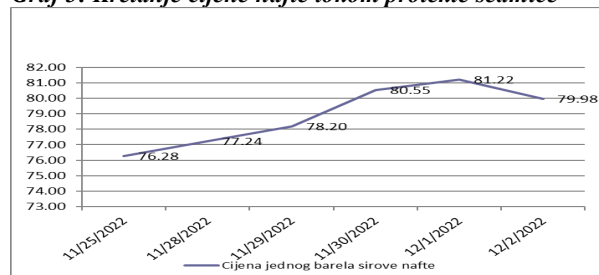
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,28 USD (73,38 EUR). Početkom sedmice cijena nafte je imala tendenciju rasta, iako se održavala ispod nivoa od 80 USD po barelu pod uticajem uličnih protesta protiv mjera Covid19 u Kini koji su pojačali zabrinutost za očekivanu tražnju za ovim energentom. Pored toga, cijena je tokom cijele sedmice bila pod uticajem iščekivanja ishoda sastanka OPEC+ na kojem se trebala donijeti odluka o daljem smanjenju obima ponude nafte. Pojedini članovi ovog tijela su istakli da bi dodatno smanjenje obima proizvodnje nafte moglo biti opcija. Eurasia Group je objavila da će kartel ozbiljno razmotriti novo smanjenje proizvodnje na narednom sastanku, posebno ukoliko cijene budu značajno smanjene ispod sadašnjih nivoa. Cijena je najveći rast dostigla tokom trgovanja u četvrtak, uglavnom pod uticajem zabrinutosti investitora da bi OPEC+ možda mogao smanjiti ponudu nafte na sastanku koji je održan u nedjelju, ali i zbog ublažavanja mjera Covid19 u Kini, što pojačava izgleda za većom tražnjom najvećeg svjetskog uvoznika nafte. U petak je cijena nafte blago smanjena ispod 80 dolara po barelu te se cijena kretala u uzanom rasponu, ponovo zbog očekivanog ishoda sastanka OPEC+.

OPEC+ je donio odluku da zadrži obim proizvodnje nafte na sadašnjem nivou čime su neutralizovale neizvjesnosti oko kineske tražnje za naftom i ponudom ovog energenta iz Rusije.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 79,98 USD (75,92 EUR), a u odnosu na prethodnu sedmicu cijena je povećana za 4,85%.

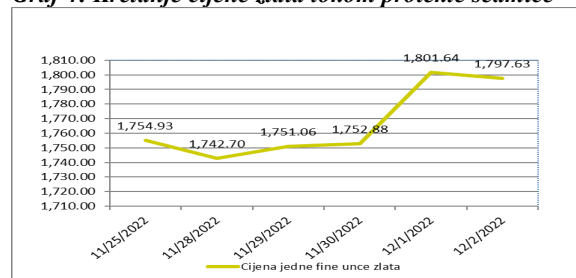
Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.754,93 USD (EUR 1.688,24). Do sredine sedmice cijena zlata nije bilježila značajne promjene, te se kretala u uzanim rasponima. Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena je smanjena pod uticajem aprecijacije dolara koja je uslijedila nakon izjava zvaničnika Fedu o potencijalnim daljim mjerama koje će biti poduzete u borbi protiv inflacije. Zvaničnici Fedu su uglavnom ukazali na potrebu održavanja restriktivne monetarne politike. Investitori su ovo protumačili kao nastavak rasta kamatnih stopa Fedu. Nakon rasta zabilježenog u utorak, u srijedu je nastavljen blagi rast cijene zlata koji je ujedno označio i mjesečni rast cijene od 7,17%, što je najveći mjesečni rast od maja 2021. godine. Investitori su i dalje bili u iščekivanju nagovještaja predsjednika Fedu Powella o daljem povećanju kamatnih stopa, što ima značajan efekat po kretanje cijene zlata. Pod uticajem slabijeg dolara i špekulacija o sporijem tempu rasta kamatnih stopa Fedu, kao i signala da prerađivački sektor u SAD usporava cijena zlata je zabilježila značajan rast tokom trgovanja u četvrtak od skoro 50 USD po unci, te je premašila nivo od 1.800 USD prvi put od augusta ove godine. Cijena zlata je tokom trgovanja u petak blago smanjena nakon objavljenih podataka sa tržišta rada u SAD.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.797,63 USD (EUR 1.706,34). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je povećana za 2,43%.

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.