

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**14.03.2022. – 18.03.2022.**

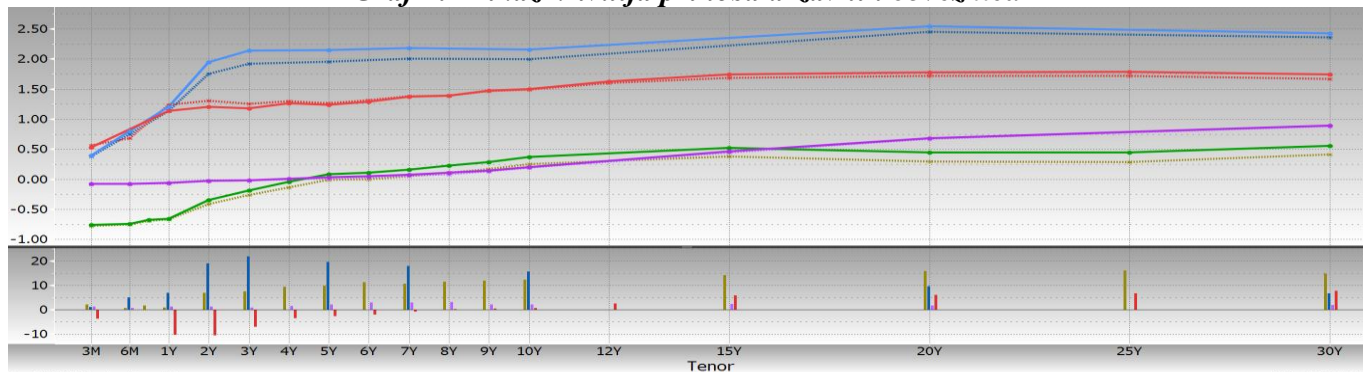
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	11.3.22	-	18.3.22	11.3.22	-	18.3.22	11.3.22	-	18.3.22	11.3.22	-	18.3.22				
2 godine	-0,41	-	-0,34	↗	1,75	-	1,94	↗	1,32	-	1,21	↘	-0,03	-	-0,02	↗
5 godina	-0,01	-	0,09	↗	1,95	-	2,14	↗	1,27	-	1,24	↘	0,02	-	0,04	↗
10 godina	0,25	-	0,37	↗	1,99	-	2,15	↗	1,49	-	1,50	↗	0,19	-	0,21	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	11.3.22	-	18.3.22	
3 mjeseca	-0,735	-	-0,732	↗
6 mjeseci	-0,750	-	-0,743	↗
1 godina	-0,651	-	-0,644	↗

*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 18.03.2022. godine (pune linije) i 11.03.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Na početku prošle sedmice je došlo do izraženog rasta prinosa obveznica eurozone, kao odgovor tržišta na vijesti vezane za mogući dogovor između Ukrajine i Rusije u narednih nekoliko dana, ali i iščekivanja sjednice FOMC-a koja je završena u srijedu (na kojoj je u konačnici donesena odluka da se poveća referentna kamatna stopa). Narednog dana prinosi obveznica, posebno onih kraćeg i srednjeg roka dospijeća, su korigovani naniže, ali su već u srijedu ponovo zabilježili rast. Do kraja sedmice prinosi nisu bilježili veće promjene, pa se tržište donekle stabilizovalo, u poređenju sa proteklom periodom kada su bila vidljiva izuzetno volatilna dnevna kretanja. Ipak, na sedmičnom nivou nastavljen je rast prinosa obveznica sigurnijih članica eurozone, pa su prinosi njemačkih obveznica povećani između 7 i 12 baznih poena, pri čemu su prinosi obveznica u segmentu dospijeća 5 do 10 godina zabilježili pozitivne nivoe. Istovremeno, prinosi italijanskih obveznica sa kraćim rokom dospijeća su smanjeni za 7 baznih poena, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani za 4 bazna poena.

Prošle sedmice su objavljeni finalni podaci za inflaciju u eurozoni, koji su bili blago iznad preliminarnih, a prema kojima je dostignut novi rekordno visok nivo od 5,9%, što bi moglo da predstavlja izazov za ECB. Predsjednica ECB Lagarde je ukazala na potrebu fleksibilnosti u smislu mogućnosti kreatora monetarne politike da promijene kurs djelovanja ukoliko to bude potrebno budući da rat u Ukrajini predstavlja rizik od postavljanja „novih inflatornih trendova“, kojima će možda biti

potrebno određeno vrijeme da se pojave. ECB „ima u vidu“ rizike koji bi se mogli pojaviti, te je spremna da izmijeni planove ukoliko dolazeći ekonomski podaci to budu zahtijevali. Lagarde je dodala da je ECB sve više uvjerena da se dinamika kretanja inflacije u srednjem roku neće vratiti na obrazac koji je bio vidljiv prije pandemije, ali da je, takođe, potrebno da se upravlja šokom koji bi u kratkom roku mogao dovesti inflaciju iznad ciljanog nivoa i da utiče na smanjenje ekonomskog rasta. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da će ECB poduzeti akcije ukoliko uvidi efekte drugog kruga inflacije i manje čvrstih srednjoročnih inflatornih očekivanja. Njegov kolega Knot je izjavio da su tržišna očekivanja povećanja kamatne stope kasnije tokom ove godine prilično realistična.

ZEW indeks koji mjeri očekivano raspoloženje investitora u martu je oštro smanjen na najniži nivo od marta 2020. godine, odnosno od početka širenja pandemije Covid19, a ukazuje na povećanu opreznost investitora vezano za pitanje efekata invazije Rusije na Ukrajinu. Predsjednik ovog instituta Wambach je izjavio da rat u Ukrajini i sankcije protiv Rusije značajno umanjuju ekonomske izgleda za Njemačku, pri čemu je vjerovatnoća recesije „sve veća i veća“. Na kraju sedmice Njemačka je objavila da je sa Katarom postigla dogovor za dugoročno snabdijevanje tečnim prirodnim gasom, što dolazi nakon napora pronalaska alternative za uvoz energije iz Rusije. Član UV ECB i predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je izjavio da trenutno ne očekuju stagflaciju, iako će rat doprinijeti rastu inflacije i slabijem ekonomskom rastu. Dodao je da trenutno ne postoje znakovi spirale cijena plata. Centralna banka Francuske je objavila da bi zbog krize u Ukrajini moglo doći do smanjenja GDP-a Francuske za najmanje 0,5% u ovoj godini, kao i da bi ista mogla da doprinese većoj inflaciji.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	FEB	5,8%	5,9%	5,1%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	FEB	2,7%	2,7%	2,3%
3.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	FEB	4,1%	4,2%	3,3%
4.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	FEB	5,9%	5,8%	5,0%
5.	Stopa inflacije – Italija (final.)	FEB	6,2%	6,2%	5,1%
6.	Troškovi rada – EZ (kvartalno)	IV kvartal	-	1,9%	2,3%
7.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	MAR	5,0	-39,3	54,3
8.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	JAN	-0,5%	-1,3%	2,0%
9.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	JAN	-9,0	-7,7	-9,7
10.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	JAN	-9,67	-8,03	-11,39
11.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	JAN	-	-6,12	-5,34
12.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	JAN	-	-5,05	1,1
13.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	JAN	-	2.713,9	2.678,4
14.	Maloprodaja – Španija (G/G)	JAN	4,7%	4,0%	-2,4%
15.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) final.	JAN	-2,4%	0,3%	-0,1%
16.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	FEB	-	3,4%	3,6%
17.	Stopa nezaposlenosti – Grčka	JAN	-	12,8%	12,8%

## **SAD**

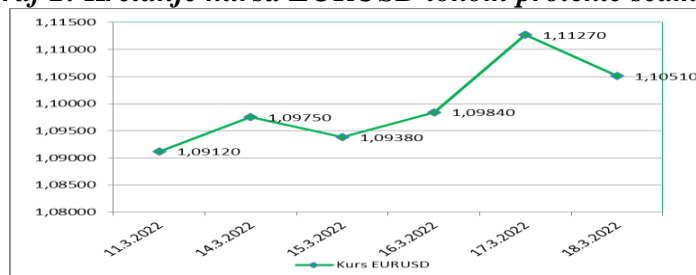
Protekle sedmice je održana sjednica FOMC-a na kojoj je referentna kamatna stopa, u skladu sa očekivanjima, prvi put od 2018. godine, povećana za 25 baznih poena (raspon 0,25%- 0,50%). Ovakav potez Feda usmjeren je prvenstveno na suzbijanje inflacije, koja je dosegla najviše nivoe u posljednjih 40 godina, dok pojedini analitičari procjenjuju da bi raspon do kraja godine mogao iznositi između 1,75%-2,0%. To znači da bi do kraja godine, pored ovog povećanja, moglo biti još šest, što je znatno više u odnosu na decembarske prognoze prema kojima su se očekivala tri povećanja. Predsjednik Feda Powell je izjavio da je američka ekonomija dovoljno snažna da izdrži rast kamatnih stopa, te da održi snažan trend rasta zapošljavanja i plata. Istakao je da se Fed treba fokusirati da ograniči uticaj rasta cijena na domaćinstva, te da očekuje da će inflacija ostati iznad ciljanog nivoa od 2% sve do 2024. godine. Powell je naglasio da će Fed primijeniti agresivniju politiku povećanja referentne kamatne stope, ukoliko se situacija ne poboljša. Zbog visoke inflacije i rata u Ukrajini Fed je smanjio prognoze privrednog rasta u ovoj godini sa prethodnih 4% na 2,8%.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

	<b>Ekonomski indikatori</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	FEB	3,8%	6,8%	-5,5%
2.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	FEB	-2,4%	-1,9%	0,5%
3.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	FEB	10,0%	10,0%	10,0%
4.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	11. MAR	-	-1,2%	8,5%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	12. MAR	220.000	214.000	229.000
6.	Vodeći indeks	FEB	0,3%	0,3%	-0,5%
7.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	FEB	0,5%	0,5%	1,4%
8.	Iskorištenost kapaciteta	FEB	77,9%	77,6%	77,3%
9.	Obim maloprodaje (M/M)	FEB	0,4%	0,3%	4,9%
10.	Indeks ulaznih cijena (M/M)	FEB	1,6%	1,4%	1,9%
11.	Indeks izlaznih cijena (M/M)	FEB	1,2%	3,0%	2,8%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0912 na nivo od 1,1051, što predstavlja rast od 1,27% na sedmičnom nivou.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## **VELIKA BRITANIJA**

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoE na kojoj je donesena odluka da se referentna kamatna stopa poveća na pretpandemijski nivo odnosno na 0,75%. Ovo je odgovor BoE na rastuću inflaciju koja bi, zbog neizvjesnosti i rata u Ukrajini, prema nekim očekivanjima mogla da dostigne nivo od čak 10% u ovoj godini. MPC je za povećanje kamatne stope za 25 baznih poena glasao odnosom 8:1, što je prvi put da BoE povećava referentnu kamatnu stopu tri puta zaredom. Član MPC BoE Cunliffe je glasao da se politika ostavi nepromijenjena. Iz BoE je istaknuto da je rat u Ukrajini uticao na preispitivanje vrhunca inflacije u ovoj godini, te se sada očekuje da će inflacija biti nekoliko procenata iznad 7,25% kako se ranije očekivalo. MPC BoE očekuje da, ukoliko se ekonomija nastavi razvijati u skladu sa centralnim projekcijama, vjerovatno će biti potrebno skromnije pooštavanje monetarne politike u narednim mjesecima. BoE je istakla i nešto više opreznosti u pogledu daljeg pooštavanja nego što se očekivalo, te da MPC nastavlja i dalje da procjenjuje dvostrane rizike srednjoročnih inflatornih očekivanja. Analitičari su primijetili da ovim ranim potezom MPC BoE ima više prostora da odgovori na eventualne buduće neizvjesnosti nego druge centralne banke razvijenih zemalja.

Premijer Johnson je izjavio da je optimističan vezano za pitanje dodatne ponude nafte od strane Saudijske Arabije, što će pomoći u snižavanju cijene nafte, nakon ratnih dejstava u Ukrajini.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

<b>Red. br.</b>	<b>Ekonomski indikatori</b>		<b>Očekivanje</b>	<b>Stvarno stanje</b>	<b>Prethodni period</b>
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	FEB	-	-48.100	-67.300
2.	Prosječne sedmične zarade	JAN	4,6%	4,8%	4,6%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	JAN	4,0%	3,9%	4,1%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Kurs EURGBP je zabilježio rast sa nivoa od 0,83703 na nivo od 0,83861, dok je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,3037 na nivo od 1,3178.

## JAPAN

Nakon održanog sastanka u petak, BoJ je zadržala ultrastimulativnu politiku nepromijenjenom, što je u oštroj suprotnosti sa ostalim centralnim bankama, koje su pooštrile monetarnu politiku kako bi zaustavile rastuću inflaciju. **Odbor BoJ je glasao u omjeru 8:1 za zadržavanje referentne kamatne stope na -0,1% i ciljani nivo prinosa na desetogodišnje državne obveznice na 0%, kao što se i očekivalo.** BoJ je izmijenila formulacije vezano za inflatorna očekivanja, dodavši da očekuje rast inflacije, te da su cijene energije ključni pokretač rasta cijena. Takođe, BoJ je izrazila zabrinutost zbog posljedica rata u Ukrajini, pošto su globalna finansijska tržišta i tržišta kapitala i prije ovog bila nestabilna, a u međuvremenu su cijene roba poput sirove nafte se značajno povećale, što zahtijeva praćenje budućeg razvoja događaja. Na sastanku je saopšteno da se ekonomija Japana popravila, iako je uočena određena slabost sa pojavom novih slučajeva Covid19. Takođe, projekcija u vezi s ličnom potrošnjom je revidirana naniže, u periodu ponovnog izbijanja pandemije i u toku procjena privatnih investicija.

Guverner Kuroda je nakon konferencije u petak izjavio da su ovogodišnji prolječni pregovori o platama do sada dobro napredovali. Po njegovim riječima, ne zna se kolika bi mogla biti stopa inflacije u aprilu, ali postoji mogućnost da će dostići 2%, dodajući da se očekuje nagli rast cijena zbog rasta cijene energije i tehničkih faktora. Inače, Japan je neto uvoznik velikog broja sirovina, od sirove nafte, žitarica do metala, te je izložen većim troškovima kroz rast cijena koje su prouzrokovane uvedenim sankcijama Rusiji i ratom u Ukrajini.

*Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan*

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	FEB	-150,0	668,3	2.193,5
2.	Izvoz (G/G)	FEB	20,6%	19,1%	9,6%
3.	Uvoz (G/G)	FEB	26,4%	34,0%	38,7%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) final.	JAN	-	0,5%	2,7%
5.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	JAN	8,7%	5,1%	5,1%
6.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	JAN	-	3,2%	-0,4%
7.	<b>Stopa inflacije (G/G)</b>	<b>FEB</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,5%</b>
8.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	FEB	0,5%	0,6%	0,2%
9.	Indeks tercijarnog sektora (M/M)	JAN	-1,0%	-0,7%	0,1%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 127,96 na nivo od 131,73. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 117,29 na nivo od 119,17.

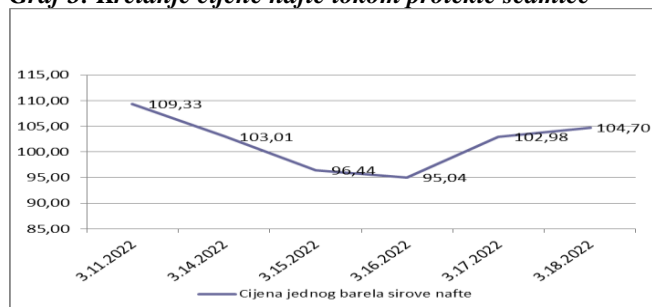
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 109,33 USD (100,19 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju pada, te se sredinom sedmice našla na najnižem nivou u posljednje tri sedmice. Do smanjenja cijene je došlo pod uticajem ublaženih neizvjesnosti oko isporuke nafte, dok je povećani broj zaraženih virusom Covid19 u Kini pojačao zabrinutosti na strani tražnje za naftom. Na smanjenje cijene nafte sredinom sedmice uticala su očekivanja napretka u pregovorima Rusije i Ukrajine, te su pojedini analitičari iznijeli stav da je, za sada, zabrinutost tržišta oko značajnog smanjenja ponude nafte iščezla. Ipak, analitičari smatraju da je pad cijene preuveličan, jer se mirno rješavanje rata u Ukrajini još uvijek čini daleko. Pored toga, zalihe nafte u SAD su povećane što je, takođe, uticalo na smanjenje cijene ovog energenta. U četvrtak je Međunarodna agencija za energiju objavila da bi ponuda od tri miliona barela ruske nafte i energenata dnevno mogla biti zaustavljena od sljedećeg mjeseca, što bi značilo smanjenu ponudu na tržištu. Tokom trgovanja u petak cijena nafte je imala tendenciju rasta, te se približavala cijeni od 110 USD po barelu pod uticajem vijesti da se napadi Rusije na Ukrajinu intenziviraju. Pojedini analitičari ističu da slabljenje signala da će se rat okončati utiče na rast cijene nafte. Ministar finansija Velike Britanije je upozorio na štetu od 91 milijardu USD po ekonomiju i ulazak u recesiju, ukoliko EU zabrani uvoz nafte i gasa iz Rusije. Uprkos rastu cijene nafte u petak, na sedmičnom nivou je, ipak, zabilježen pad cijene od 4,23%, što je druga sedmica zaredom da cijena ima tendenciju smanjenja.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 104,70 USD (94,74 EUR).

**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 1.988,46 USD (1.822,27 EUR).

Početkom sedmice cijena zlata je smanjena pod uticajem globalnog rasta prinosa na državne obveznice jer su investitori bili u iščekivanju sastanka FOMC-a. Sastanak FOMC-a je završen u srijedu uveče, a cijena je do tada imala tendenciju pada, jer su investitori očekivali da će referentna kamatna stopa biti povećana za 25 baznih poena pod uticajem stalno rastuće inflacije, ali i sa ciljem obuzdavanja pritiska na rast cijena koji je izazvan rastom cijena dobara i energenata, dok je došlo do prekida u lancu isporuke zbog ratnih dejstava na relaciji Rusija – Ukrajina.

Cijena zlata je u četvrtak povećana, uprkos povećanju kamatnih stopa Fed, jer su ova očekivanja već bila značajno materijalizovana u cijenama finansijske aktive. Investitori su zabrinuti zbog ishoda ratnih dejstava između Rusije i Ukrajine, te su investicije usmjeravali u sigurnije aktive poput zlata.

U petak je cijena smanjena i zabilježen je sedmični pad cijene jer investitori procjenjuju uticaj pooštavanja monetarne politike Fed. Fed je počeo sa povećanjem kamatnih stopa za koje se očekuje da će biti najagresivnije od sredine 2000-ih godina, dok je predsjednik Fed Powell uvjeravao Amerikance da borba protiv inflacije neće uvesti ekonomiju SAD u recesiju. Upravo zbog pomenutih vijesti cijena zlata je na sedmičnom nivou zabilježila pad od 3,36%.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.921,62 USD (1.738,87 EUR).

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

