

Sarajevo, 16.05.2022. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**09.05.2022. – 13.05.2022.**

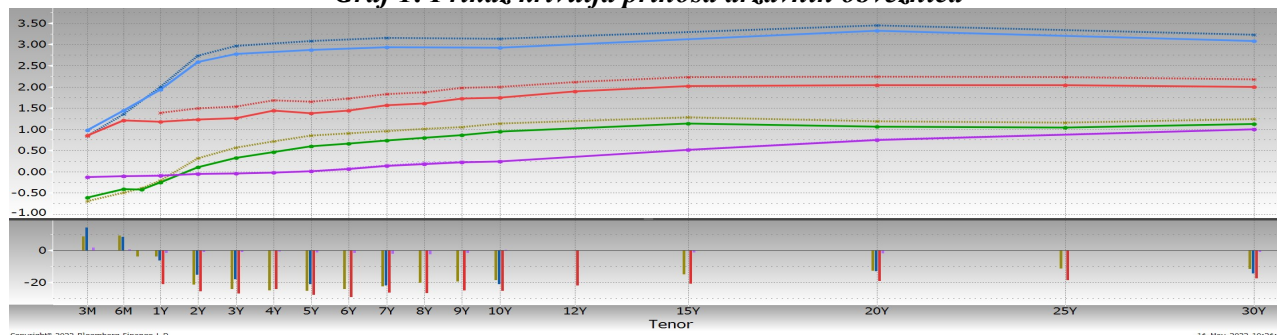
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	6.5.22	-	13.5.22	6.5.22	-	13.5.22	6.5.22	-	13.5.22	6.5.22	-	13.5.22
2 godine	0,32	-	<b>0,11</b>	2,73	-	2,58	1,51	-	1,25	-0,04	-	-0,05
5 godina	0,85	-	<b>0,60</b>	3,08	-	2,87	1,66	-	1,38	0,03	-	0,01
10 godina	1,13	-	<b>0,95</b>	3,13	-	2,92	2,00	-	1,74	0,24	-	0,25

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	6.5.22	-	13.5.22	
3 mjeseca	-0,668	-	-0,581	↗
6 mjeseci	-0,500	-	-0,408	↗
1 godina	-0,183	-	-0,223	↘

*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 13.05.2022. godine (pune linije) i 06.05.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

Uprkos i dalje prisutnom očekivanju da će centralne banke, uključujući ECB, nastaviti, odnosno početi, da povećavaju referentne kamatne stope, tokom prošle sedmice je došlo do korekcije prinosa obveznica eurozone naniže. U odnosu na prethodnu sedmicu prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 18 i 25 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica su zabilježili pad od 28 do 37 baznih poena. Pad prinosa bi bio i veći da nije došlo do rasta na kraju sedmice jer su isti bilježili svakodnevni pad u prva četiri dana sedmice.

Zvaničnici ECB se prema posljednjim izjavama ujedinjaju oko mogućeg povećanja kamatnih stopa u julu, a dodatnu podršku tome je dao član UV Rehn, koji je izjavio da će tada biti potrebno povećanje kako bi se spriječilo da inflacija postane neusidrena. Kao mogući datum povećanja kamatnih stopa članovi UV ECB Centeno i Nagel su, takođe, naveli juli, a prije čega bi u junu najvjerovatnije trebalo doći do obustave neto kupovina obveznica. Njihov kolega iz Austrije Holzmann želi 2 do 3 povećanja u ovoj godini, a svako bi moglo da bude po 25 baznih poena. Predsjednica Lagarde je izjavila da „stagflacija nije naš bazni scenario trenutno“.

Sredinom sedmice predsjednica ECB Lagarde je izjavila da će ECB vjerovatno okončati program kupovina obveznica početkom III kvartala ove godine, što bi moglo biti popraćeno povećanjem kamatnih stopa „samo nekoliko sedmica“ nakon toga. Lagarde je ovom izjavom skoro zagarantovala očekivanja tržišta da bi se prvo povećanje kamatnih stopa ECB moglo desiti u julu. Nakon toga član IV ECB

Schnabel je izjavila da je vrijeme da se obustave mjere koje su aktivirane kako bi se borilo sa niskom inflacijom, odnosno da ECB sada mora reagovati kako bi ublažila rizik neusidrenih inflatornih očekivanja, u skladu sa obećanjem da će to raditi u zavisnosti od objavljenih podataka. Dodala je da dolazi do povećanih rizika da trenutno visoka inflacija ostane ukorijenjena u očekivanjima, te je posljednjih nekoliko sedmica povećana potreba da se što hitnije poduzmu mjere monetarne politike sa ciljem uticaja na cjenovnu stabilnost. Član UV ECB Makhlouf je izjavio da će ECB vjerovatno povećati kamatne stope na nivo iznad 0% u ranoj fazi 2023. godine.

EU je ponovila upozorenje da će plaćanje plina u ruskim rubljama smatrati kršenjem sankcija, nakon vijesti da sve više evropskih kompanija otvara račune u ovoj valuti u Gazprombank. Prijedlog da se uvede embargo na uvoz nafte iz Rusije još uvijek nije zvanično prihvaćen.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	APR	7,8%	7,8%	7,6%
2.	Stopa inflacije – Holandija	APR	11,2%	11,2%	11,9%
3.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	APR	5,4%	5,4%	5,1%
4.	Stopa inflacije – Španija (final.)	APR	8,3%	8,3%	9,8%
5.	Stopa inflacije – Finska	APR	-	5,7%	5,8%
6.	Stopa inflacije – Irska	APR	-	7,3%	6,9%
7.	Stopa inflacije – Grčka	APR	-	9,1%	8,0%
8.	Stopa inflacije – Portugal (final.)	APR	7,4%	7,4%	5,5%
9.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	MAR	-1,0%	-0,8%	1,7%
10.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	MAR	-	3,7%	8,6%
11.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	MAR	-	2,6%	3,4%
12.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	MAR	1,4%	3,0%	3,4%
13.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	MAR	-	23,6%	23,6%
14.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	MAR	-	7,2%	10,4%
15.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	MAJ	-21,6	-22,6	-18,0
16.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	MAJ	-43,5	-34,3	-41,0
17.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	MAR	-11,2	-12,4	-10,4
18.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	MAR	-	18,8	21,1
19.	Stopa nezaposlenosti – Portugal (kvartalno)	I kvartal	-	5,9%	6,3%

## **SAD**

Prinosi na američke obveznice su tokom prošle sedmice zabilježili smanjenje za 15 do 21 bazni poen. Fed je početkom sedmice objavio polugodišnji izvještaj u kojem je upozoreno na pogoršanje likvidnosti na ključnim finansijskim tržištima zbog sve većih rizika od ratnih dejstava u Ukrajni i visoke inflacije. Pojedini zvaničnici Feda su istakli kako je Fed “promašio” momenat u borbi protiv inflacije, s obzirom na to da je zaoštavanje finansijskih uslova počelo znatno prije nego što je Fed počeo povećavati referentnu kamatnu stopu. Pozivajući se na komentare predsjednika Feda Powella, koji je naglasio moguće povećanje referentne kamatne stope za 50 baznih poena na sjednicama u junu i julu, te istakao da trenutno ne vlada raspoloženje o povećanju iste za 75 baznih poena, predsjednica Feda iz Clevelanda Mester je izjavila da će Fed, ukoliko inflacija ne krene silaznom putanjom, u drugoj polovini godine ubrzati svoje poteze. S druge strane, ministrica finansija SAD Yellen je izjavila da vjeruje da Fed može smanjiti inflaciju bez izazivanja recesije zbog snažnog tržišta rada, niskih troškova duga i snažnog bankarskog sektora.

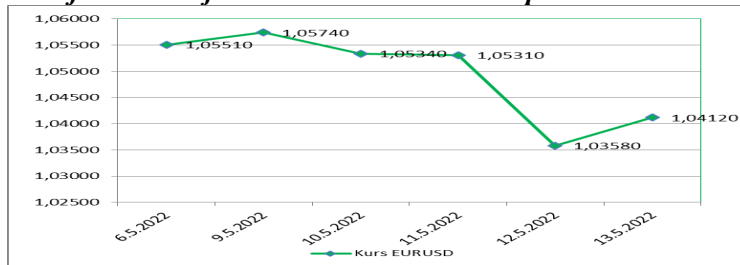
Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za maj, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,7%, dok se za 2023. i 2024. godinu prognoziraju stope od 2,1% i 2,0%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je povećana na 7,1% sa prethodno prognoziranih 6,9%, dok je za narednu godinu nepromijenjena i iznosi 3%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu za 50 baznih poena na junskom sastanku.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	APR	8,1%	8,3%	8,5%
2.	Budžetski saldo (u mlrd USD)	APR	260,0	308,2	-225,6
3.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	APR	10,7%	11,0%	11,5%
4.	Zahtjevi za hipotekarne kredite	6. MAJ	-	-1,2%	8,5%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. MAJ	193.000	203.000	202.000
6.	Indeks ulaznih cijena (M/M)	APR	12,3%	12,0%	13,0%
7.	Indeks izlaznih cijena (M/M)	APR	19,2%	18,0%	18,6%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0551 na nivo od 1,0412.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Kreator monetarne politike Saunders je istakao zabrinutost da bi inflacija mogla da se pokaže snažnijom i upornijom nego što iznose centralne prognoze BoE, a to je da inflacija krajem godine premaši nivo od 10%. Saunders je istakao da pridaje značajnu težinu rizicima, te bi domaći kapaciteti i inflatorni pritisci vjerovatno mogli biti veći i uporniji nego što to očekuju centralne prognoze. Saunders i još dva člana MPC BoE, koje ima devet članova, su glasali za povećanje referentne kamatne stope sa 0,75% na 1,25% na sastanku održanom početkom maja.

Izvršni direktor jednog od najvećih ponuđača energije, kompanije Scottish Power, Anderson je upozorio ministra finansija Sunaka da se dalja podrška domaćinstvima treba što prije objaviti kako bi se izbjegla kriza troškova života na jesen za brojne porodice koje se bore sa rastom troškova. Andersen je dodao da bi novi paket pomoći bio od vitalne važnosti zbog daljeg dramatičnog rasta cijena plina i električne energije koji se očekuju u oktobru, jer rat u Ukrajini utiče na sve veći rast troškova energije.

Plima pesimizma koja je zahvatila domaćinstva u Velikoj Britaniji je bez premca i čini se da nije u drugim zemljama Evrope izražena u tolikoj mjeri, što sugerise da je Vlada možda pogrešno procijenila odgovor na eskalirajuću krizu troškova života. Ministar finansija Sunak se do sada opirao pozivima da produži mjere podrške domaćinstvima, te je isticao da će se na ovu situaciju ponovo osvrnuti u drugoj polovini godine kada se ponovo očekuje rast cijena energenata.

EU će vjerovatno ubrzo pokrenuti postupke za kršenje prava protiv Velike Britanije, te će suspendovati međusobni trgovinski sporazum ukoliko Vlada premijera Johnsona predloži zakon kojim će suspendovati obaveze u vezi s trgovinom sa Sjevernom Irskom. Upućeni izvori navode da bi blok, osim što će zamrznuti povlašteni pristup koji britanske kompanije imaju jedinstvenom tržištu EU, takođe mogao zaustaviti razgovore o statusu Gibraltara.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	GDP (Q/Q) P	I kvartal	1,0%	0,8%	1,3%
2.	Lična potrošnja (Q/Q) P	I kvartal	0,9%	0,6%	0,5%
3.	Potrošnja vlade (Q/Q) P	I kvartal	0,5%	-1,7%	1,5%
4.	Izvoz (Q/Q) P	I kvartal	0,0%	-4,9%	6,9%
5.	Uvoz (Q/Q) P	I kvartal	7,2%	9,3%	0,3%
6.	Industrijska proizvodnja (G/G)	MAR	0,6%	0,7%	2,1%
7.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	MAR	2,3%	1,9%	3,5%
8.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	MAR	-18,450	-23,897	-21,614

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 0,85527 na nivo od 0,84931, dok je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2348 na nivo od 1,2262.

## **JAPAN**

Početkom prošle sedmice je objavljen zapisnik sa martovskog sastanka MPC BoJ koji je pokazao da su kreatori monetarne politike BoJ ostali odlučni da zadrže ogromne monetarne stimulanse, čak i kada su pojedini članovi uvidjeli određene promjene u okruženju zbog niske inflacije. Nekoliko članova MPC BoJ, od ukupno devet, su izjavili da neke velike kompanije povećavaju plate i da kompanije prenose rastuće cijene sirovina na domaćinstva, što bi moglo dovesti do povećanja inflacije. BoJ trenutno nudi neograničenu kupovinu desetogodišnjih državnih obveznica kako bi zaštitila implicitnu gornju granicu kamatne stope od 0,25%, postavljenu oko ciljanog nivoa od oko 0%

Anketa koju je proveo Reuters je pokazala da se ekonomija Japana vjerovatno smanjila u prva tri mjeseca tokom ove godine, jer su dugotrajne posljedice pandemije Covid19 uticale na potrošnju i izvoz. Usporenje ekonomije je naglasilo izazove sa kojima se suočavaju kreatori monetarne politike dok pokušavaju da izvuku ekonomiju iz zastoja izazvanog pandemijom Covid19. Iako će se ekonomija vjerovatno oporaviti u tekućem kvartalu, očekivanja su i dalje zamagljena zbog ruske invazije nad Ukrajinom, koja je dovela do rasta cijena robe i goriva.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni	
				period	
1.	PMI uslužni sektor F	APR	50,5	50,7	49,4
2.	PMI kompozitni indeks F	APR	50,9	51,1	50,3
3.	Vodeći indeks P	MAR	100,9	101,0	100,1
4.	Koicidirajući indeks P	MAR	97,0	97,0	96,8
5.	Tekući račun (u mlrd JPY)	MAR	1.737,5	2.549,3	1.648,3
6.	Monetarni agregat M2 (G/G)	APR	3,4%	3,6%	3,5%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G)	APR	3,0%	3,2%	3,1%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 137,71 na nivo od 134,55. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 130,56 na nivo od 129,22.

## NAFTA I ZLATO

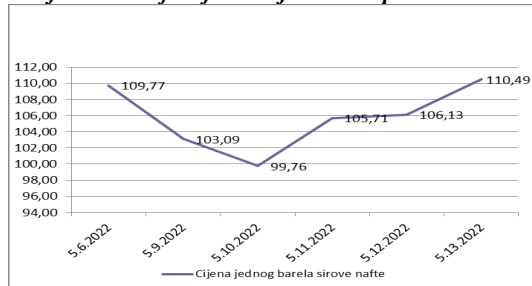
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 109,77 USD (104,04 EUR).

Početkom sedmice cijena nafte je smanjena, te je u utorak zabilježen nivo ispod 100 USD po barelu pod uticajem slabljenja USD i zabrinutosti oko ponovnog lockdowna u Kini, koja je najveći svjetski uvoznik nafte. Takođe, pojavili su se i određeni recesijski rizici koji su dodatno smanjili cijenu ovog energenta. U srijedu je cijena nafte nastavila sa rastom jer su se pojavile zabrinutosti u vezi sa snabdijevanjem ovog energenta, dok EU radi na dobijanju podrške za uvođenje embarga za naftu iz Rusije, a tokovi ruskog plina u Evropu kroz ključnu tranzitnu tačku u Ukrajini su prestali. U narednim danima cijena je i dalje bila pod uticajem zabrinutosti za ponudu i geopolitičke napetosti u Evropi koje su nadmašile strahove od recesije koji pritišću globalna finansijska tržišta. OPEC je smanjio prognozu rasta svjetske tražnje za naftom ove godine na 3,36 miliona barela, što je pad od 310 hiljada barela, navodeći uticaj ruske invazije na Ukrajinu, rastuću inflaciju i ponovno pojavljivanje varijante koronavirusa Omicron u Kini kao ključne faktore.

Cijena nafte je tokom trgovanja u petak povećana za oko 4% zbog straha da će se smanjiti zalihe ukoliko EU zabrani uvoz nafte iz Rusije. Generalno je cijena nafte bila volatilna i podržana zabrinutošću da bi zabrana uvoza mogla smanjiti zalihe, dok bi ponovna pandemija ili drugi faktori mogli smanjiti globalnu tražnju.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 110,49 USD (106,12 EUR), te je na sedmičnom nivou zabilježen rast od 0,66%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



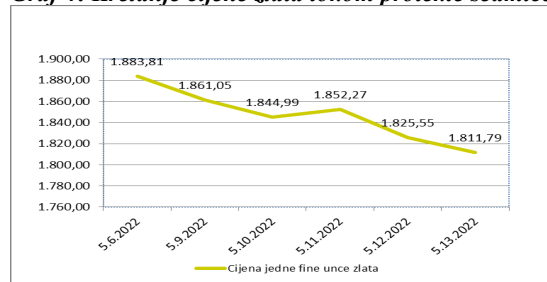
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.883,81 USD (1.785,43 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je imala tendenciju pada. Početkom sedmice cijena je smanjena jer su investitori više usmjereni na prinose na državne obveznice SAD, ali i zbog očekivanih podataka o inflaciji za vodeće svjetske ekonomije. U utorak je pad cijene nastavljen, te je zabilježena najniža cijena od sredine februara pod uticajem jačanja USD i iščekivanja rezultata o inflaciji u SAD koji su objavljeni sredinom sedmice, a koji su, ujedno, trebali dati određene naznake eventualnih odluka u monetarnoj politici Feda.

U srijedu je cijena zlata blago povećana, nakon podataka koji su pokazali da je inflacija u SAD veća od očekivanja. Ipak, već narednog dana cijena ovog plemenitog metala je smanjena zbog kontinuiranog rasta USD izazvanog tržišnim očekivanjima da će se američki Fed držati agresivnog povećanja kamatnih stopa. Cijena zlata je u petak dodatno smanjena pod uticajem očekivanja agresivnijeg rasta kamatnih stopa, što je umanjilo tražnju za ovim plemenitim metalom. Zlato je tokom protekle sedmice zabilježilo najveći sedmični pad u posljednjih jedanaest mjeseci, jer investitori favorizuju dolar kao čuvara vrijednosti usljed ubrzane inflacije i očekivanja agresivnije restriktivnije monetarne politike.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.811,79 USD (1.740,10 EUR). Na sedmičnom nivou je smanjena za 3,82%.

**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.