

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
20.06.2022. – 24.06.2022.

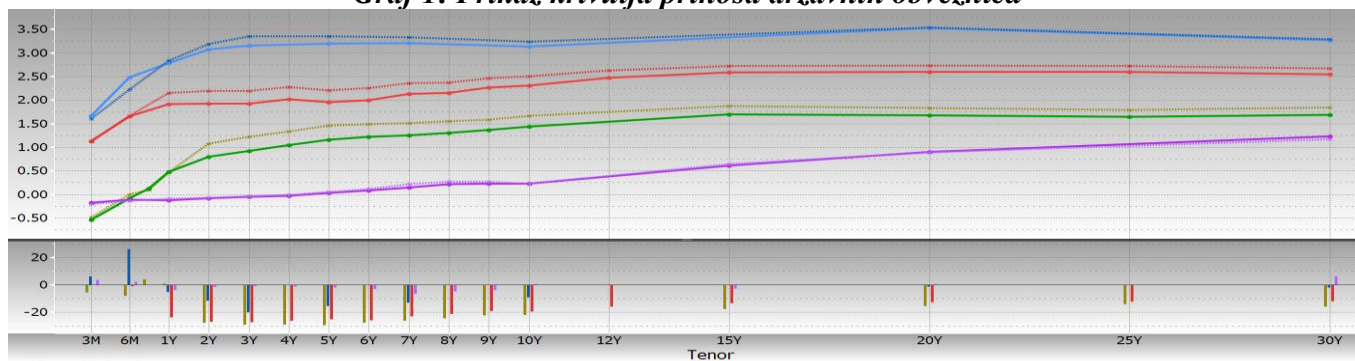
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	17.6.22	-	24.6.22	17.6.22	-	24.6.22	17.6.22	-	24.6.22	17.6.22	-	24.6.22
2 godine	1,09	-	0,81	3,18	-	3,06	2,20	-	1,93	-0,07	-	-0,08
5 godina	1,46	-	1,16	3,34	-	3,19	2,21	-	1,95	0,05	-	0,03
10 godina	1,66	-	1,44	3,23	-	3,13	2,50	-	2,30	0,23	-	0,23

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	17.6.22	-	24.6.22
3 mjeseca	-0,446	-	-0,511
6 mjeseci	0,001	-	-0,082
1 godina	0,493	-	0,496

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 24.06.2022. godine (pune linije) i 17.06.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

S&P Global, jedna od najvećih rejting kompanija, proteklog tjedna je upozorila da će se kreditni rejtinzi nekih zemalja naći pod pritiskom zbog globalnog rasta kamatnih stopa koje pogađaju ionako prenapregnute financije. Izvješće ukazuje da će se teško zadužena Italija suočiti sa najvećim dugom u postotku bruto domaćeg proizvoda bez pomoći ECB, dok su Ukrajina, Brazil, Egipat, Gana i Mađarska najugroženije zemlje u razvoju. Čini se da će rast kamatnih stopa biti fiskalni izazov za manji broj razvijenih zemalja i tržišta obveznica i najmanje 6 od ukupno 19 tržišta u razvoju. Pored toga, S&P Global predviđa da će trošak pozajmljivanja u naredne tri godine rasti za 300 baznih bodova.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su u odnosu na prethodni tjedan, zabilježili pad, uz volatilna kretanja potaknuta inflatornim pritiscima, kao i jačanjem zabrinosti oko globalne recesije. U odnosu na prethodni tjedan prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 21 i 30 baznih bodova, dok su prinosi italijanskih obveznica smanjeni između 13 i 23 baznih bodova.

Prošlog tjedna je objavljen ekonomski bilten ECB za lipanj, u kojem je još jednom naglašena zabrinutost oko visoke inflacije, koja je posljedica snažnog rasta cijena hrane i energenata, a uslijed ratnih događanja u Ukrajini. Kreator monetarne politike ECB su naveli da je visoka inflacija i dalje ključni izazov za sve. Naime, lipanjske projekcije indiciraju da će inflacija u eurozoni i dalje ostati na visokim razinama u narednom razdoblju, te se očekuje stopa inflacije od 6,8% u tekućoj godini, prije pada na 3,5%, koji se

očekuje u narednoj godini. Za 2024. godinu projicirana stopa inflacije iznosi 2,1%. Navedne prognoze su više u odnosu na one iz ožujka, te i dalje iznad ciljanih 2%.

Predsjednica ECB Lagarde je istaknula da ECB mora spriječiti početne rizike financijske fragmentacije među zemljama eurozone. ECB je na hitnom sastanku prošlog tjedna donijela odluku da ublaži rast troškova pozajmljivanja unutar EU bloka, te da osmisli novi instrument kojim bi ublažila razlike u prinosima državnih obveznica među članicama EMU. Lagarde je juče ponovila da postoji namjera da se referentna kamatna stopa poveća u srpnju i rujnu, pri čemu je planiran rast od 25 baznih bodova u srpnju. Lagarde je ovim signalizirala da zabrinutosti na financijskom tržištu ne ometaju borbu protiv inflacije. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da je jasno da u momentu kada se referentna kamata poveća tada se sve premije rizika povećavaju. Član UV ECB Centeno je izjavio da je ECB veoma odlučna i posvećena suzbijanju rizika fragmentacije i u tom duhu dizajnira instrumente kojima će ublažiti pritisak na razliku kamatnih stopa među zemljama članicama EMU.

U svom tromjesečnom izvješću Središnja banka Francuske je smanjila izglede za ekonomski rast, te se ove godine očekuje rast od 2,3%, prije nego uspori na 1,2% u 2023. godini. Za 2024. godinu se prognozira rast po stopi od 1,7%, kako se utjecaj inflatornih pritisaka bude smanjivao.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tekuća bilanca - EZ (u milijardama EUR) TRAVANJ	-	-5,8	-1,6
2.	Tekuća bilanca – Italija (u milijardama EUR) TRAVANJ	-	-2,2	-0,9
3.	Tekuća bilanca – Grčka (u milijardama EUR) TRAVANJ	-	-1,6	-2,3
4.	Stopa nezaposlenosti - Finska SVIBANJ	-	7,9%	6,9%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora - EZ (prelim.) LIPANJ	53,8	52,0	54,6
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora - Njemačka (prelim.) LIPANJ	54,0	52,0	54,8
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora – Francuska (prelim.) LIPANJ	54,0	51,0	54,6
8.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.) LIPANJ	55,5	52,8	56,1
9.	PMI indeks uslužnog sektora – Njemačka (prelim.) LIPANJ	54,5	52,4	55,0
10.	PMI indeks uslužnog sektora – Francuska (prelim.) LIPANJ	57,5	54,4	58,3
11.	Kompozitni PMI indeks - EZ (prelim.) LIPANJ	54,0	51,9	54,8
12.	Kompozitni PMI indeks - Njemačka (prelim.) LIPANJ	53,0	51,3	53,7
13.	Kompozitni PMI indeks - Francuska (prelim.) LIPANJ	55,9	52,8	57,0
14.	GDP - Nizozemska (tromjesečno) final. I tromjesečje	0,0%	0,4%	0,7%
15.	GDP – Španjolska (tromjesečno) final. I tromjesečje	0,3%	0,2%	2,2%
16.	Ifo indeks poslovne klime -Njemačka LIPANJ	92,8	92,3	93,0
17.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) LIPANJ	-20,5	-23,6	-21,2
18.	Indeks povjerenja potrošača – Nizozemska (prelim.) LIPANJ	-	-50	-47
19.	Indeks povjerenja potrošača – Italija (prelim.) LIPANJ	103,0	98,3	102,7

SAD

Prinosi na američke obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje između 10 i 15 baznih bodova pod utjecajem jačanja zabrinutosti od ulaska, kako globalne, tako i američke ekonomije u recesiju, kao i pod utjecajem objavljivanja podataka iz prerađivačkog sektora i sa tržišta rada krajem tjedna.

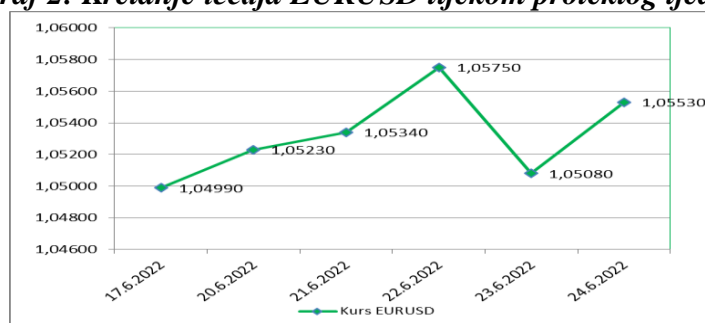
U prošlotjednom govoru predsjednik Feda Powell je istaknuo da je od suštinske važnosti da se “sruši” inflacija koja je na rekordnoj razini u posljednjih 40 godina, kako bi se održala stabilnost tržišta rada. Naime, inflacija se i dalje nalazi daleko iznad ciljane razine od 2%, iako postoje neke indicije da je rast temeljne inflacije donekle “olakšan” u posljednjih mjesec dana. Također, Powell je naglasio visoku vjerojatnoću da bi rast kamatnih stopa mogao dovesti kako američku, tako i globalnu ekonomiju u recesiju. Većina članova FOMC-a smatra da referentna kamatna stopa treba biti u rasponu od 3,25%-3,5% do kraja godine, a da se do kraja naredne godine treba povećati na 3,8%. Također, pojedini članovi smatraju rast referentne kamatne stope od 75 baznih bodova na srpanjskom sastanku “vrlo razumnim”. Guvernerka Feda Bowman je izjavila da podržava povećanje referentne kamatne stope za 75 baznih bodova ponovo u srpnju, te je istaknula da slijedi niz povećanja od 50 baznih bodova.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelj		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomske aktivnosti Fed iz Čikaga	SVIBANJ	0,47	0,01	0,4
2.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	SVIBANJ	-3,7%	-3,4%	-2,6%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	17. lipnja	-	4,2%	6,6%
4.	Bilans tekućeg računa (u milijar. USD)	I tromjesečje	-275,0	-291,4	-224,8
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	18. lipnja	226.000	229.000	231.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	11. lipnja	1.320.000	1.315.000	1.310.000
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.)	LIPANJ	56,0	52,4	57,0
8.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.)	LIPANJ	53,3	51,6	53,4
9.	Kompozitni PMI indeks (prelim.)	LIPANJ	53,0	51,2	53,6
10.	Indeks povjerenja Sveuč. iz Mičigena (final.)	LIPANJ	50,2	50,0	58,4
11.	Prodaja novih kuća (M/M)	SVIBANJ	-0,2%	10,7	-12,0%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0499 na razinu od 1,0553.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Protekli tjedan u Velikoj Britaniji obilježen je informacijama o padu maloprodaje, smanjenju povjerenja potrošača, te rastu inflacije. Maloprodaja je tijekom svibnja nastavila da se smanjuje, dok se povjerenje potrošača našlo na rekordno niskoj razini. Inflacija je dostigla razinu od 9,1% što je najveća inflacija u posljednjih 40 godina.

Catherine Mann, članica MPC BoE smatra da bi BoE trebalo da poveća kamatne stope brže nego što je to činila do sada jer slabija GBP pojačava inflatorne pritiske. Prema njenom mišljenju, snažniji potezi u politici reduciraju rizike da inflacija koja je već ukorijenjena bude kasnije potaknuta uvoznom inflacijom kroz deprecijaciju GBP. Glavni ekonomista BoE Pill ističe da se monetarna politika BoE mora fokusirati na glavni cilj, a to je kontrola inflacije, radije nego da se previše trudi da stabilizira tečaj GBP ili ekonomsku aktivnost.

Izgleda da ekonomija Velike Britanije počinje „raditi na prazno“ jer se postpandemijske porudžbine smanjuju, dok inflacija, najveća u posljednjih 40 godina, utječe na poslovno povjerenje, pokazala su posljednja izvješća koja daju pregled stanja u privatnom sektoru. Podaci za lipanj su pokazali da je poslovni optimizam smanjen na najnižu razinu od početka pandemije, odnosno od proljeća 2020. godine, dok je došlo do oštrog pada u volumenu porudžbina u ovoj godini.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Righthtve cijene kuća (M/M) LIPANJ	-	0,3%	2,1%
2.	Stopa inflcije (G/G) SVIBANJ	9,1%	9,1%	9,0%
3.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G) SVIBANJ	11,4%	11,7%	11,1%
4.	PMI indeks preraživačkog sektora (prelim.) LIPANJ	53,6	53,4	54,6
5.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.) LIPANJ	52,9	53,4	53,4
6.	Kompozitni PMI indeks (prelim.) LIPANJ	52,4	53,1	53,1
7.	Indeks povjerenja potrošača LIPANJ	-40	-41	-40
8.	Maloprodaja (G/G) SVIBANJ	-4,5%	-4,7%	-5,7%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, dok je aprecirala u odnosu na USD. Tečaj EURGBP je zabilježio rast sa razine od 0,85847 na razinu od 0,86001, dok je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2241 na razinu od 1,2268.

JAPAN

Zapisnik sa sastanka MPC BoJ iz travnja je tijekom proteklog tjedna pokazao da su pojedini članovi odbora BoJ zabrinuti jer smatraju da bi pretjerana volatilnost JPY mogla poremetiti korporativne poslovne planove, ističući izazove sa kojim se suočavaju kreatori monetarne politike zbog snažne deprecijacije JPY. Članovi Odbora su istaknuli potrebu da se zadrži veliki stimulativni program BoJ kako bi se podržala još uvijek krhka ekonomija, sugerirajući da ne vide potrebu za promjenama ultraniskih kamatnih stopa u Japanu kako bi zaustavili nedavni pad JPY. Pojedini članovi su naglasili da BoJ mora priopćiti da monetarna politika ima za cilj postizanje stabilnosti cijena, a ne kontrolu kretanja tečaja. U zapisniku se dalje navodi da su pojedini članovi izjavili da prevelike fluktacije na deviznom tržištu u kratkom vremenskom razdoblju, povećavaju neizvjesnost u pogledu budućnosti, otežavajući firmama da formuliraju svoje poslovne planove. BoJ je ojačao svoju posvećenost održavanju ultraniskih kamatnih stopa, uz obećanje da će svakodnevno kupovati neograničene količine obveznica kako bi odbranio ciljanu razinu prinosa.

Zamjenik guvernera BoJ Amamiya je izjavio da pomno prati utjecaj kretanja valute na ekonomiju, naglasivši štetu koju bi svakako krhkoj ekonomiji mogla da nanese deprecijacija JPY koja je zabilježila najnižu razinu u posljednje 24 godine. Po njegovim riječima treba se pažljivo pratiti kakav bi utjecaj mogli imati financijski i devizni potezi na ekonomiju Japana kao i na kretanje cijena. BoJ će nastaviti da podržava ekonomiju monetarnim ublažavanjem kako bi postigla ciljanu razinu inflacije, praćenu stabilnim rastom cijena, dodao je Amamiya.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Porudžbine strojnih alata (G/G) final. SVIBANJ	-	23,7%	25,0%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.) LIPANJ	-	52,7	53,3
3.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.) LIPANJ	-	54,2	52,6
4.	Kompozitni PMI indeks (prelim.) LIPANJ	-	53,2	52,3
5.	Prodaja širom zemlje (G/G) SVIBANJ	-	57,8%	19,0%
6.	Stopa inflacije (G/G) SVIBANJ	2,5%	2,5%	2,5%
7.	Stopa temeljne inflacije (G/G) SVIBANJ	0,8%	0,8%	0,8%
8.	Indeks proiz. cijena uslužnog sektora (G/G) SVIBANJ	1,7%	1,8%	1,7%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 141,70 na razinu od 142,79. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 135,02 na razinu od 135,23.

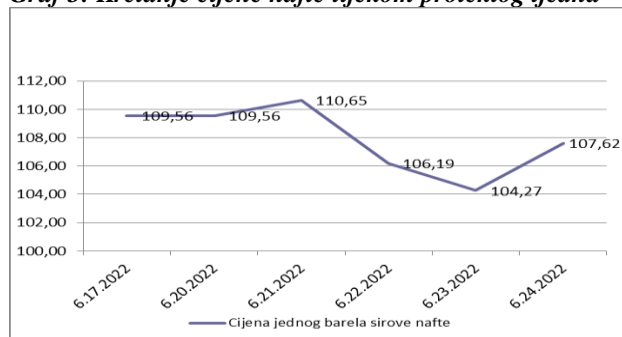
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške burze u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 109,56 USD (104,35 EUR). Financijsko tržište u SAD je u ponedjeljak bilo zatvoreno zbog praznika. U utorak je cijena blago povećana pod utjecajem većih pritiska na strani ponude koji nadjačavaju zabrinutosti oko usporenog ekonomskog rasta i tražnje za ovim energentom. Sredinom tjedna cijena je smanjena, nakon što su se pojavile informacije da predsjednik SAD Biden planira da smanji trošak goriva za vozače, zbog zabrinutosti oko potencijalne recesije nakon skorijeg povećanja referentne kamatne stope. Narednog dana, u četvrtak, cijena je nastavila da se smanjuje, jer su investitori procjenjivali rizike da bi rast kamatnih stopa u SAD mogao povući recesiju koja bi smanjila tražnju za naftom.

Cijena nafte je tijekom trgovanja u petak povećana pod utjecajem zaoštavanja na strani ponude iako se cijena kretala prema padu, drugi tjedan zaredom, zbog zabrinutosti da bi povećanje kamatnih stopa moglo globalnu ekonomiju uvesti u recesiju. Predstavnici G7 se sastaju na samitu u Bavarskim Alpama kako sa ciljem da se dogovore oko nametanja ograničenja na cijenu ruske nafte, kako bi se iznašle mogućnosti smanjenja sposobnosti Rusije da financira rat u Ukrajini.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 107,62 USD (101,98 EUR). Promatrano na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 1,77%, što je pad cijene drugi tjedan zaredom.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.839,39 USD (1.751,97 EUR). Do sredine tjedna cijena zlata nije bilježila značajne promjene, jer se tržište postupno stabilizira nakon odluka o povećanju referentne kamatne stope Fed, što je potez koji je pokrenut sa ciljem suzbijanja inflacije koja bi mogla voditi ka recesiji. Na održavanje cijene zlata do sredine tjedna utjecao je pad prinosa na državne obveznice i deprecijacija USD, što je pojačalo atraktivnost zlata. Dodatni poticaj rastu cijene zlata dale su i špekulacije o eventualnoj recesiji.

U četvrtak je došlo do pada cijene zlata, nakon što je predsjednik Fed Powell ukazao da bi se monetarna politika Fed mogla dvostruko pooštriti pod utjecajem rastuće inflacije. Nakon ovih izjava dolar je aprecirao što se odrazilo na pad cijene zlata, tako je na zatvaranju tržišta cijena zlata smanjena za 0,43% u odnosu na dan ranije. Do kraja tjedna cijena je nastavila sa blagim padom, nakon izjava predsjednika Fed iz St. Lousa Bullarda koji je istaknuo da Fed mora djelovati „ispravno i agresivno“ kako bi obuzdao inflaciju.

Švicarska je uvezla zlato iz Rusije prvi put od invazije na Ukrajinu. Više od tri tone zlata je uvezeno u Švicarsku iz Rusije tijekom svibnja, pokazuju zvanični carinski podaci Švicarske.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.826,88 USD (1.731,15 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena zlata je smanjena za 0,68%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

