

Sarajevo, 26.09.2022. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.09.2022. – 23.09.2022.

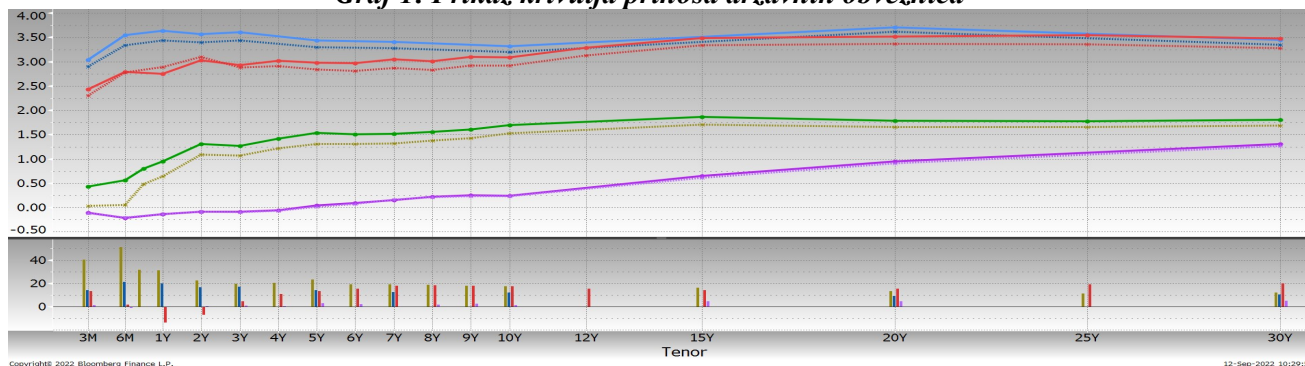
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	16.9.22	23.9.22		16.9.22	23.9.22		16.9.22	23.9.22		16.9.22	23.9.22	
2 godine	1,53	1,92	↗	3,87	4,20	↗	3,14	3,96	↗	-0,07	-0,07	→
5 godina	1,64	2,02	↗	3,63	3,98	↗	3,13	4,07	↗	0,06	0,04	↘
10 godina	1,76	2,02	↗	3,45	3,68	↗	3,14	3,83	↗	0,26	0,24	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	16.9.22	23.9.22	
3 mjeseca	0,548	0,767	↗
6 mjeseci	0,859	1,220	↗
1 godina	1,187	1,818	↗

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 23.09.2022. godine (pune linije) i 16.09.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prošle sedmice je održana dugo očekivana sjednica FOMC-a na kojoj je odlučeno da se dodatno povećaju kamatne stope ove institucije. Pored Fed-a prošlu sedmicu su obilježile i odluke još nekoliko svjetskih centralnih banaka o povećanju referentnih kamatnih stopa, ali i retorike da će trend povećanja istih morati biti nastavljen s ciljem suzbijanja visoke inflacije. To je uticalo na izražen rast prinosa obveznica na globalnom nivou, pa tako i kod prinosa obveznica eurozone. Rast prinosa je najviše bio izražen na prednjem i srednjem dijelu krive prinosa. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 27 i 39 baznih poena, dok je kod italijanskih obveznica zabilježen sedmični rast prinosa od 31 do 43 bazna poena. Izjave zvaničnika ECB u proteklom periodu su takođe potvrdile očekivanja o potrebi nastavka povećanja kamatnih stopa na dolazećim sjednicama. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da bi eurozona mogla da se suoči sa recesijom tokom ove zime kako dolazi do intenziviranja izgleda privrednog rasta, ali čak ni to nije dovoljno da se inflacija smanji bez dodatnih povećanja kamatnih stopa. De Guindos je izjavio da tržišta vjeruju da će usporenje ekonomije samo po sebi umanjiti inflaciju, a da to ustvari nije tačno i da monetarna politika treba da doprinese tome. ECB je na posljednjoj sjednici najavila povećanja kamatnih stopa na narednim sastancima i tržišta sada očekuju da bi kamatna stopa na depozite (deposit facility) do proljeća sljedeće godine mogla iznositi 2,5% u poređenju sa trenutnih 0,75%. Giorgia Meloni iz desno orijentisane stranke „Braća Italije“ je na putu da postane nova premijerka zemlje, nakon što je

alijsa ove stranke na izborima održanim proteklog vikenda ostvarila pobjedu od oko 43% ukupnih glasova, te su u gornjem domu Parlamenta osigurali najmanje 115 mjesta, gdje su 104 mjesta potrebna za formiranje koalicije.

Početkom prošle sedmice objavljeno je novo istraživanje Bloomberg-a prema kojem su izgledi da eurozona zapadne u recesiju u sljedećoj godini dostigli 80%, najviše od jula 2020. godine i više od 60%, koliko je očekivano u prošlom istraživanju. Očekuje se da bi vrhunac inflacije od 9,6% mogao biti dostignut u IV kvartalu ove godine, ali se ne očekuje povratak na nivo od 2% do 2024. godine. Više od pola ispitanika očekuje da će ECB na narednoj sjednici u oktobru povećati kamatne stope za dodatnih 75 baznih poena. Deutsche Bundesbank je objavila da ekonomija Njemačke već sada bilježi kontrakciju i da će ista vjerovatno postati gora tokom zimskih mjeseci, kako potrošnja plina bude ukinuta ili racionalno korištena. Bundesbank navodi da bi u tekućem kvartalu ekonomska aktivnost mogla zabilježiti određeno smanjenje, a da bi mogla značajno da uspori u mjesecima jeseni i zime. Ipak, Bundesbank navodi da ne očekuje da će se ostvariti ekstremni scenario koji je objavila u junu, a prema kojem je očekivana kontrakcija ekonomije od 3,2% u 2023. godini.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	JUL	-	1,5%	1,3%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	SEP	48,2	48,2	48,9
3.	PMI kompozitni indeks – Njemačka (prelim.)	SEP	46,1	45,9	46,9
4.	PMI kompozitni indeks – Francuska (prelim.)	SEP	49,9	51,2	50,4
5.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	JUL	-	-19,9	4,2
6.	Bilans tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	JUL	-	1,64	-1,11
7.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	JUL	-	-6,56	-5,39
8.	GDP – Holandija (kvartalno) final.	II kvartal	2,6%	2,6%	0,4%
9.	GDP – Španija (kvartalno) final.	II kvartal	1,1%	1,5%	-0,2%
10.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	AUG	36,8%	45,8%	37,2%
11.	Proizvođačke cijene – Portugal (G/G)	AUG	-	22,4%	24,6%
12.	Stopa nezaposlenosti – Finska	AUG	-	6,7%	6,6%
13.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	JUL	-	6,2%	5,1%
14.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	SEP	-25,5	-28,8	-25,0

SAD

Protekla sedmice je održana **sjednica FOMC-a na kojoj odlučeno da se referentna kamatna stopa poveća za 75 baznih poena sa ciljem zaustavljanja naglog rasta inflacije**. Fed je nastavio sa trećim uzastopnim povećanjem od 75 baznih poena, te je nagovijestio da je vrlo moguće još jedno povećanje ovog razmjera tokom ove godine. **Fed je povećao svoju referentnu kamatnu stopu na raspon 3,00%-3,25%, na najviši nivo od 2008. godine**, dok su projekcije pokazale da bi dalja povećanja mogla dovesti referentnu stopu na nivo između 4,25%-4,50% do kraja ove godine, prije nego što dostigne nivo 4,50%-4,75% u 2023. godini, ukazujući na to da neće doći do smanjenja kamatne stope do 2024. godine. Predsjednik Feda Powell je izjavio da su kreatori monetarne politike „čvrsto riješili“ da smanje najveću zabilježenu inflaciju u posljednjih 40 godina i da neće odustati u toj borbi. Što se tiče ekonomskih projekcija, Fed predviđa sporiji ekonomski rast do kraja 2022. godine, sa rastom od 0,2% do kraja godine, dok za 2023. godinu predviđa ekonomski rast od 1,2%. Takođe, predviđa se da će se stopa nezaposlenosti povećati na 3,8% sa 3,7% u ovoj godini, a u 2023. godini na 4,4%. Što se tiče inflacije, očekuje se vraćanje na ciljani nivo od 2% tek u 2025. godini.

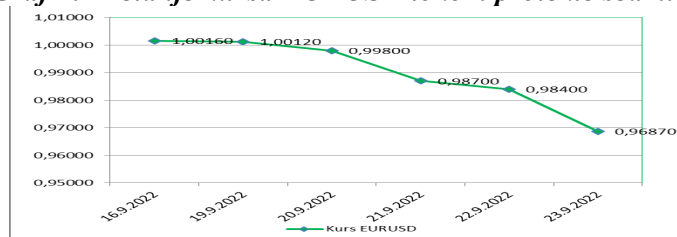
Prinosi na američke državne obveznice su zabilježili rast na sedmičnom nivou (između 23 i 35 baznih poena), koji je više bio izražen na prednjem i srednjem dijelu krive, koja je i dalje inverzna. Prinosi na obveznice sa dospijećem od 2 i 5 godina su zabilježili najviše nivoe od septembra 2007. godine.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

	Ekonomske indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	AUG	0,3%	12,2%	-10,9%
2.	Građevinske dozvole (M/M)	AUG	-4,8%	-10,0%	-0,6%
3.	Vodeći indeks	AUG	-0,1%	-0,3%	-0,5%
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	SEP	51,0	51,8	51,5
5.	PMI kompozitni indeks P	SEP	46,1	49,3	44,6
6.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	16. SEP	-	3,8%	-1,2%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	17. SEP	217.000	213.000	208.000
8.	Indeks prerađivačkog sektora Fed iz Kansas S.	SEP	5	1	3

USD je aprecio u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0016 na najniži nivo u posljednjih 20 godina, odnosno na nivo od 0,9687.

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 za 50 baznih poena na 2,25% sa 1,75%. Pojedini tržišni učesnici su očekivali i veći rast, ali bez obzira na to, troškovi pozajmljivanja se nalaze na najvišem nivou u posljednjih 14 godina. Investitori očekuju da bi referentna kamatna stopa mogla dostići nivo od 3,75% do kraja 2022. godine. Članovi MPC BoE su istakli da će nastaviti da snažno reaguju, ukoliko to bude potrebno, kako bi suzbili inflaciju uprkos tome što ekonomija ulazi u recesiju. BoE procjenjuje da će ekonomija u III kvartalu zabilježiti kontrakciju od 0,1%, dijelom zbog dodatnog državnog praznika za sahranu kraljice Elizabete, što bi u kombinaciji s padom proizvodnje u II kvartalu zadovoljilo definiciju tehničke recesije. Na pomenutom sastanku MPC BoE je donio jednoglasnu odluku da se smanji držanje državnih obveznica za 100 milijardi GBP tokom naredne godine, kako kroz dospjeće obveznica, tako i kroz aktivnu prodaju, što će se početi primjenjivati od narednog mjeseca. Što se tiče inflacije BoE sada očekuje da će inflacija dostići vrhunac od nešto ispod 11% u oktobru, dok se u prošlom mjesecu predviđao maksimum od 13,3%. Inflacija će ostati iznad 10% nekoliko mjeseci, prije nego što počne da se smanjuje, saopšteno je iz BoE. Krajem sedmice novi ministar finansija Kwasi je pokrenuo istorijsko smanjenje poreza i ogromno povećanje zaduživanja unutar ekonomske agende koja je imala snažan efekat po finansijska tržišta. Kwarteng je ukinuo najvišu stopu poreza na dohodak u zemlji, otkazao planirano povećanje korporativnih poreza i prvi put stavio limit u planovima potrošnje premijerke Truss, koja želi u svojim aktivnostima udvostručiti stopu ekonomskog rasta Velike Britanije. Kwarteng je istakao da su planovi da se proširi ponuda u ekonomiji kroz poreske inicijative i reforme kako bi se uspješno takmičili sa dinamičnim ekonomijama širom svijeta.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomske indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	AUG	8,1	11,1	2,1
2.	Gfk povjerenje potrošača	SEP	-42	-49	-44
3.	PMI građevinski sektor P	SEP	47,5	48,5	47,3
4.	PMI uslužni sektor P	SEP	50,0	49,2	50,9
5.	PMI kompozitni indeks P	SEP	49,0	48,4	49,6

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,87683 na nivo od 0,89294. GBP je snažno deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,1420 na nivo od 1,0859, što je najniži nivo u posljednjih 37 godina.

JAPAN

Tokom protekle sedmice **održana je sjednica MPC BoJ na kojoj je donesena odluka da se zadrži politika ultraniskih kamatnih stopa**, kao što se i očekivalo, uprkos oštroj deprecijaciji JPY u talasu globalnog pooštavanja monetarne politike koji je izazvan rastućom inflacijom. BoJ je zadržala referentnu kamatnu stopu na nivou od -0,1%, dok je ciljani nivo prinosa na desetogodišnje državne obveznice i dalje 0,0%. Takođe je zadržala obećanje da će preduzeti dalje korake za ublažavanje monetarne politike bez oklijevanja ukoliko to bude bilo potrebno. BoJ i dalje ostaje izvan talasa globalnog pooštavanja monetarnih politika centralnih banaka koji povlače podsticaje kako bi se izborili sa rastućom inflacijom i vjerovatno će ostati posljednja velika monetarna vlast u svijetu sa negativnom kamatnom stopom.

Kako bi pokušala da ojača slab JPY, BoJ je intervenisala na deviznom tržištu tako što je kupila 1,26 biliona JPY japanskih državnih obveznica prvi put od 1998. godine. Guverner BoJ Kuroda je naglasio potrebu da se zadrži ultrastimulativna monetarna politika u doglednoj budućnosti s obzirom da je ekonomski oporavak Japana i dalje krhak, a rast plata nije dovoljno velik da prati nedavnu rastuću inflaciju. BoJ je odlučila ukinuti šemu kredita za pomoć u pandemiji i umjesto toga proširiti operaciju likvidnosti usmjerenu na širi raspon korporativnih potreba za finansiranjem. BoJ očekuje da će kratkoročne i dugoročne kamatne stope ostati na sadašnjem ili nižem nivou, ne mijenjajući svoje oštre smjernice.

Ministar finansija Suzuki je izrazio zabrinutost zbog volatilnosti na deviznom tržištu, te je pokazao spremnost da će Vlada djelovati protiv špekulativnih poteza ukoliko to bude potrebno. Na kraju sedmice u kojoj su tržišta bila suočena sa povećavanjem kamatnih stopa u SAD i obećanja BoJ da će zadržati kamatne stope nepromijenjenim, investitori nisu bili ništa manje naklonjeni JPY, koji je u toku ove godine deprecirao za skoro 20%.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	AUG	2,9%	3,0%	2,6%
2.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	AUG	1,5%	1,6%	1,2%
3.	Prodaja širom zemlje (G/G)	AUG	-	26,1%	9,6%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 143,22 na nivo od 138,93. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 142,92 na nivo od 143,31.

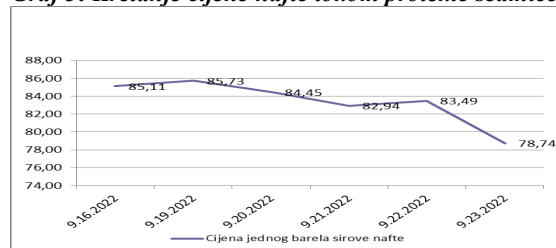
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 85,11 USD (84,97 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju pada, osim prvog radnog dana kada je zabilježen blagi rast, jer su tržišni učesnici balansirali zabrinutosti oko čvrste ponude i neizvjesnosti globalne tražnje koja bi se mogla usporiti zbog snažnog USD i mogućeg većeg povećanja kamatnih stopa. Narednog dana cijena je smanjena pod uticajem očekivanja investitora da će centralne banke dalje povećavati kamatne stope kako bi suzbile inflaciju. Znakovi ekonomskog usporjenja rasta uticali su na smanjenje tražnje za benzinom i dizelom u SAD na najniže sezonske nivoe u više od jedne decenije. Prema podacima EIA potražnja za benzinom je pala na najniži nivo za ovaj sezonski period od 1997. godine. Isti izvor navodi da je mjera koja prati tražnju za dizelom smanjena na najniži nivo od 2009. godine. Veoma blagi rast cijene zabilježen je u četvrtak, ali se cijena i dalje nalazila na putu da zabilježi četvrti sedmični uzastopni pad nakon što su donesene odluke o povećanju referentnih kamatnih stopa ključnih centralnih banaka. Ministar nafte Nigerije Buhari smatra da bi OPEC mogao biti primoran na dodatno smanjenje proizvodnje ukoliko cijena sirove nafte bude smanjena ispod trenutnih nivoa. Tokom trgovanja u petak cijena nafte je smanjena preko 5%, te se našla na najnižem nivou u posljednjih osam mjeseci, nakon što je USD nastavio da aprecira, te se našao na najjačem nivou u posljednjih 20 godina. Razlog aprecijacije USD dolazi kao rezultat bojazni da će glavne ekonomije utonuti u recesiju.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 78,74 USD (81,82 EUR), a u odnosu na prethodnu sedmicu cijena je smanjena za 7,48%, što je četvrta sedmica zaredom da cijena bilježi pad.

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 1.675,06 USD (EUR 1.672,38).

Cijena zlata je do četvrtka imala tendenciju pada i nalazila se na najnižem nivou u posljednjih 29 mjeseci kako je rast USD i prinosa na državne obveznice učvršćen pod uticajem očekivanja daljeg rasta kamatnih stopa. Naročit uticaj na smanjenje cijene ovog plemenitog metala je imala upravo snažna aprecijacija USD, koji je najsnajzniji u posljednjih 20 godina. Pored Feda, tržišni učesnici očekuju da će i druge centralne banke nastaviti sa pooštavanjem monetarne politike jer su suočene sa rastućom inflacijom. Visoke kamatne stope obično umanjuju privlačnost zlata jer se povećavaju oportunitetni troškovi držanja imovine na koju se ne plaća kamata.

Blagi rast cijene zlata zabilježen je u četvrtak nakon što je predsjednik Rusije Putin najavio djelimičnu mobilizaciju, što je pojačalo tražnju za sigurnim investicijama poput zlata. Putin je izjavio da je potpisao dekret o djelimičnoj mobilizaciji, te je istakao da brani teritoriju Rusije dok Zapad želi uništiti Rusiju. Međutim, nakon što je Fed donio odluku o povećanju referentne kamatne stope, ranije zabilježeni dobici na zlatu su smanjeni, dok su prinosi na desetogodišnje obveznice SAD povećani. Krajem sedmice cijena zlata je smanjena, te se našla na najnižem nivou od aprila 2020. godine pod uticajem aprecijacije USD, rasta prinosa na državne obveznice SAD, te očekivanja daljeg rasta kamatnih stopa u SAD, što je sve zajedno smanjilo atraktivnost investicija u zlato.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.634,94 USD (EUR 1.697,06). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena zlata je smanjena za 1,86%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

