

Сарајево, 05.12.2022. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 28.11.2022. – 02.12.2022.**

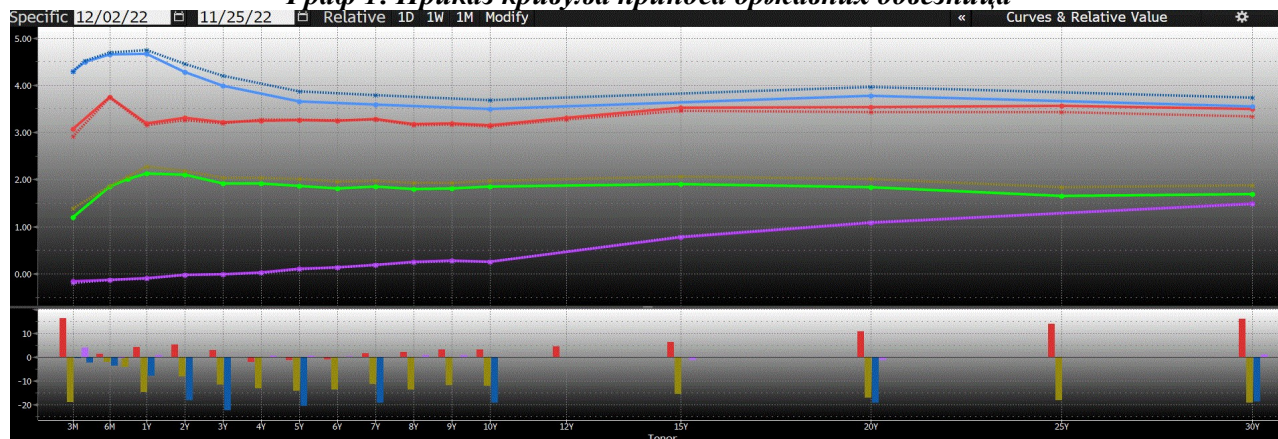
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	2.20	-	2.11	4.45	-	4.27	3.29	-	3.34	-0.02	-	-0.02
5 година	2.01	-	1.87	3.86	-	3.65	3.29	-	3.28	0.10	-	0.11
10 година	1.97	-	1.86	3.68	-	3.49	3.12	-	3.15	0.25	-	0.26

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bulbillove

Доспијеће	Приноси		
	25.11.22	-	2.12.22
3 мјесеца	1.423	-	1.252
6 мјесеца	1.865	-	1.843
1 година	2.291	-	2.162

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 02.12.2022. године (пуне линије) и 25.11.2022. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

У односу на претходну седмицу приноси обвезница еврозоне су смањени дуж цијеле криве. Приноси њемачких обвезница су смањени за 9 до 14 базних поена, а приноси италијанских обвезница за 9 до 16 базних поена. Највећи утицај на кретања приноса и даље има опрезност инвеститора везано за питање спремности централних банака да наставе са агресивним повећањем каматних стопа, посебно уочи сједница Феда и ЕЦБ који се одржавају овог мјесеца. У посматраном периоду објављен је прелиминарни податак стопе инфлације за еврозону, који је у новембру, иако и даље износио високих 10,0%, први пут у последњих 1,5 године забиљежио пад. Истовремено, темељна инфлација је остала непромијењена на рекордно високом нивоу од 5,0%, што показује да су цјеновни притисци још увијек изражени и код производа који не биљеже волатилна кретања, попут нафте и енергије. Поред пада инфлације, у еврозони је у октобру забиљежен знатно мањи годишњи раст произвођачких цијена у поређењу са претходним мјесецем. Инвеститори све више прате сигнале који би могли указати на то да ли ће ЕЦБ на децембарској

сједници повећати каматне стопе за 50 или поново за 75 базних поена. Посљедње доступне прогнозе тржишта новца указују на повећање каматних стопа за 50 базних поена.

На почетку седмице предсједница Lagarde је пред ЕУ Парламентом изјавила да ће цијене кредитирања наставити да расту иако долази до успорења економских активности под утицајем рекордне инфлације. За колико ће бити потребно додатно повећавати каматне стопе ће, према Lagarde, бити базирано на новим прогнозама ЕЦБ које се очекују у децембру. Члан УВ ЕЦБ Knot је изјавио да су ризици по изгледе инфлације у еврозони и даље „изражени ка горе“, иако званичници претпостављају да ће се стопа инфлације вратити близу циљаних 2% у 2024. години. Предсједник Deutsche Bundesbank Nagel је изјавио да ће у сљедећој години инфлација у Њемачкој вјероватно остати изнад 7% и да је нејасно када ће раст цијена у еврозони поново пасти на циљаних 2%. Додао је да монетарна политика мора осигурати да, овако висока инфлација, нестане чим прије могуће. Крајем протекле седмице предсједница Lagarde је изјавила да јавност мора бити увјерена да ће инфлација бити „благовремено присиљена на послушност“ како би се избјегла већа економска штета услед неусидрених инфлаторних очекивања. Потпредсједник ЕЦБ De Guindos је изјавио да инфлација почиње да се смањује, али да то смањење мора да буде стабилно, те је додао да ће се иста кретати око 7% до половине 2023. године. De Guindos је рекао да се очекује да ЕЦБ додатно повећа каматне стопе на овомјесечној сједници, када би се требала донијети и одлука о начину смањења биланса ове институције. Предсједавајући Одбора супервизора ЕЦБ Enria је изјавио да се чини да одређени број банака користи релативно благе макроекономске претпоставке у својим неповољним сценаријима, па ће супервизори помно испитати планирање капитала и изазвати акције управљања како би се осигурао адекватан ниво конзерватизма.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)	ОКТ	6,1%	5,1%
2.	Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.)	НОВ	10,4%	10,6%
3.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ (прелим.)	НОВ	5,0%	5,0%
4.	Произвођачке цијене – ЕЗ (Г/Г)	ОКТ	31,7%	30,8%
5.	PMI индекс прерађивачког сектора – ЕЗ (финал.)	НОВ	47,3	47,1
6.	Индустријска производња – Француска (Г/Г)	ОКТ	-	-2,7%
7.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г)	ОКТ	-	0,0%
8.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	ОКТ	5,2	6,9
9.	БДП – Француска (квартално) финал.	III квартал	0,2%	0,2%
10.	БДП – Белгија (квартално) финал.	III квартал	-0,1%	0,2%
11.	БДП – Италија (квартално) финал.	III квартал	0,5%	0,5%
12.	БДП – Финска (квартално)	III квартал	-	-0,3%
13.	БДП – Ирска (квартално)	III квартал	-	2,3%
14.	Индекс економског повјерења – ЕЗ	НОВ	93,2	93,7
15.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (финал.)	НОВ	-23,9	-23,9
16.	Индустријске продаје – Италија (Г/Г)	СЕП	-	18,0%
17.	Обим малопродаје – Ирска (Г/Г)	ОКТ	-	-2,6%
18.	Обим малопродаје – Финска (Г/Г)	ОКТ	-	-3,5%
19.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	ОКТ	-5,5%	-5,9%
20.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г)	ОКТ	-2,9%	-6,6%
21.	Малопродаја – Холандија (Г/Г)	ОКТ	-	2,9%
22.	Малопродаја – Шпанија (Г/Г)	ОКТ	-	1,0%
23.	Стопа незапослености – ЕЗ	НОВ	6,6%	6,5%
24.	Стопа незапослености – Њемачка	НОВ	5,5%	5,6%
25.	Стопа незапослености – Белгија	НОВ	-	5,4%
26.	Промјена броја незапослених – Шпанија (у '000)	НОВ	-	-33,5

САД

Након што је предсједник САД Бајден изјавио да је могуће да се изврше промјене како би смирио европске лидере, Бијела кућа је у петак издала саопштење да не планирају да Конгрес поново засједа због измјене закона о смањењу инфлације. Портпаролка Бијеле куће Karine Jean-Pierre је изјавила да су европске земље забринуте због пореских олакшица за сјеверноамеричке компаније у износу од 430 милијарди USD, јер сматрају да би то могло угрозити њихове компаније. Jean-Pierre је додала да постоје начини на које САД може одговорити на забринутост Европе и да ће се радити на том кроз суштинске консултације са колегама из Европе.

Предсједник Феда из Њујорка Williams је током протекле седмице одбио да каже колико брзо ће Фед требати да повећа каматне стопе у наредним мјесецима и додао да је увјерен да ће бити потребно још повећања референтне каматне стопе како би се смањили превисоки нивои притисака на цијене. Према његовом мишљењу, потребно је одржавати рестриктивну политику још неко вријеме, односно барем још током наредне године, чиме је сигнализирао да трошкови позајмљивања требају расти како би се сузбила превисока инфлација. У том контексту, Williams не види вјероватноћу да ће се каматне стопе почети смањивати прије 2024. године. Што се тиче тога да ли Фед може повећати стопе у наредном мјесецу за 75 базних поена, Williams није био изричит, али је примјетио да би успоравање темпа раста каматних стопа једноставно значило “повлачење једног корака уназад” у настојањима да се стопе повећају на ниво који је потребан за ублажавање цјеновних притисака.

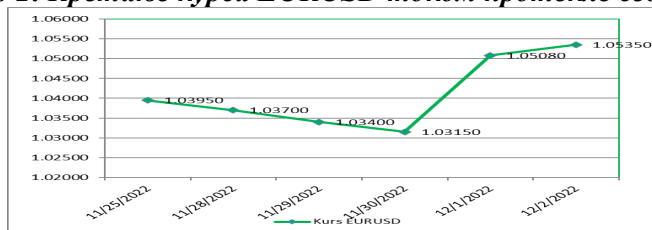
Један од гувернера Феда Bowman је истакла да би Фед требао успорити темпо повећања референтне каматне стопе како би процијенио утицај циклуса повећања, али инфлација је и даље превисока и политика централне банке ће морати да буде довољно рестриктивна неко вријеме како би се смањила инфлација. Bowman, која је иначе заговорница бржих мјера за сузбијање инфлације од неких њених колега који учествују у доношењу одлуке о висини референтне каматне стопе, је истакла да су подаци о инфлацији у протеклом мјесецу, иако показују да су притисци на цијене благо успорени, “још увијек неприхватљиво високи”.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	FHFA индекс цијене кућа (М/М) СЕП	-1,2%	0,1%	-0,7%
2.	Индекс повјерења потрошача НОВ	100,0	100,2	102,2
3.	МБА апликације за хипотекарне кредите 25. нов	-	-0,8%	2,2%
4.	ADP показатељ промјена бр. запослених НОВ	200.000	127.000	239.000
5.	БДП (Q/Q) Р III квартал	2,8%	2,9%	-0,6%
6.	Велепродајне залихе (М/М) ОКТ	0,5%	0,8%	0,6%
7.	Лична примања ОКТ	0,4%	0,7%	0,4%
8.	Лична потрошња ОКТ	0,8%	0,8%	0,6%
9.	РСЕ дефлатор (Г/Г) ОКТ	6,0%	6,0%	6,3%
10.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 26. нов	235.000	225.000	241.000
11.	Континуирани захтјеви незапослених 19. нов	1.570.000	1.608.000	1.551.000
12.	PMI индекс прерађивачког сектора Р НОВ	47,6	47,7	47,6
13.	Промијене бр. запослених у нефармерском сектору НОВ	200.000	263.000	284.000
14.	Стопа незапослености НОВ	3,7%	3,7%	3,7%

USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0395 на ниво од 1,0535.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

БоЕ је саопштила да је примила 2,39 пута (750 милиона фунти) више захтјева за куповину државних обвезница доспијећа између 7 и 20 година које су продате на аукцији. Ови подаци указују на снажнију тражњу за обвезницама у односу на аукцију која је одржана 24. новембра када је примљено за 1,92 пута више захтјева за куповину у односу на понуду.

Поједини бивши званичници БоЕ су истакли да би БоЕ требало да промијени систем плаћања камате банкама на 950 милијарди GBP резерви, од којих је огромну већину БоЕ креирала кроз програм квантитативних олакшица. Идеја је да се редукује износ камате која се плаћа на резерве, што је заправо трансфер новца јавног сектора ка банкама, чиме би се смањио акутни притисак на јавне финансије у периоду рецесије и високе инфлације. Након ових изјава гувернер БоЕ Bailey је тврдио да би такве одлуке наштетиле способности БоЕ да управља економијом. Bailey се сложио са главним економистом Pillom који је прошле седмице истакао да није заговорник ове идеје. Један од креатора монетарне политике Mann је истакао да су за њега средњорочна очекивања веома важна јер утичу на ниво каматне стопе за коју би гласао. БоЕ ће објавити квартално истраживање о инфлаторним очекивањима 9. децембра, прије 15. децембра када се одржава наредна сједница МПЦ БоЕ.

БоЕ је потврдила да ће увођење преосталих глобалних правила за капитал банака почети од јануара 2025. године, при чему мањи зајмодавци неће бити у обавези да исте примјењују. Речено је да се не очекује да ће њихови приједлози за имплементацију базелских правила значајно повећати свеукупне капиталне захтјеве за банке у Великој Британији. Вицегувернер БоЕ Woods је истакао да усклађивање са снажним међународним банкарским правилима промовише економски раст и појачава конкурентност Велике Британије као финансијског центра. У том контексту, Woods је додао да имплементација посљедњих базелских стандарда уз одговарајућа, али ограничена, прилагођавања за тржиште Велике Британије доприноси поменутом циљу.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	СВI обим продаје ОКТ	2	-19	18
2.	Потрошачки кредити (Г/Г) ОКТ	-	7,0%	7,1%
3.	Број одобренних хипотекарних кредита ОКТ	60.000	59.000	66.000
4.	Монетрани агрегат М4 (Г/Г) ОКТ	-	4,8%	5,4%
5.	Nationwide цијене кућа (Г/Г) НОВ	5,8%	4,4%	7,2%
6.	PMI прерађивачки сектор F НОВ	46,2	46,5	46,2

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,85989 на ниво од 0,85730. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,2092 на ниво од 1,2280.

ЈАПАН

БоЈ је забиљежила рекордан износ нереализованих губитака својих обвезница у првој половини текуће фискалне године због раста дугорочних каматних стопа и то у износу од 874,9 милијарди JPY, забиљеживши тиме највећи губитак од 1998. године, откако су упоредиви подаци постали доступни. Укупна актива БоЈ од септембра је износила 685,8 билиона JPY, што је за 5,3% мање у односу на нивое претходних година. Према извјештају БоЈ, до овог смањења је углавном дошло због пада потражње за БоЈ програмом помоћи за Ковид19, који је имао за циљ да усмјери средства малим и средњим предузећима која су погођена пандемијом. Представнички дом Јапана је усвојио други додатни буџетски пакет за 2022. годину, у износу од 29 билиона JPY (210 милијарди USD) за финансирање економског пакета који садржи мјере против растућих цијена. Буџет подржан углавном додатним издавањем обвезница, наглашава потешкоће са којима се суочава премијер Кишида како би направио баланс у обуздавању државног дуга и изласка из пандемијске кризе. Додатни буџет укључује више од 6 билиона JPY за обуздавање растућих трошкова горива који су се нагло повећали након руске инвазије на Украјину. Међутим јавни дуг Јапана, који је највећи на свијету, више је него двоструко већи од укупног годишњег економског outputa, чиме Јапан представља изузетак када је ријеч о глобалном тренду укидања фискалних стимуланса у кризном

режиму.

Члан Одбора БоЈ Тамура је изјавио да би БоЈ требало да изврши ревизију своје монетарне политике и да прилагоди свој масивни стимулативни програм у зависности од исхода саме ревизије. Иако ће период ревизије зависити од економских кретања и кретања цијена, још се не зна када ће за то бити прави тренутак, додајући да ће исход преговора о платама бити кључан у прољеће следеће године. Крај деценијског мандата гувернера Куроде у априлу 2023. године је изазвао шпекулације о политичким промјенама које би могле доћи са промјеном политичке поставе. Тамура је наговјестио да је у току јавна дебата о томе да ли се стабилни циљани ниво инфлације од 2% логично уклапа у друштво Јапана, а економске основе су један од разлога зашто би провођење ревизије било примјерено.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености	ОКТ	2,5%	2,6%	2,6%
2.	Малопродаја (Г/Г)	ОКТ	5,1%	4,3%	4,8%
3.	Индустријска производња (Г/Г) Р	ОКТ	5,1%	3,7%	9,6%
4.	Индекс започетих кућа (Г/Г)	ОКТ	-1,0%	-1,8%	1,1%
5.	Капитална потрошња (Г/Г)	III квартал	6,4%	9,8%	4,6%
6.	PMI индекс прерађивачког сектора F	НОВ	-	49,0	50,7
7.	Продаја возила (Г/Г)	НОВ	-	1,0%	19,7%
8.	Индекс повјерења потрошача	НОВ	30,0	28,6	29,9
9.	Монетарна база (Г/Г)	НОВ	-	-6,4%	-6,9%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 144,58 на ниво од 141,48. JPY је апрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 139,19 на ниво од 134,31.

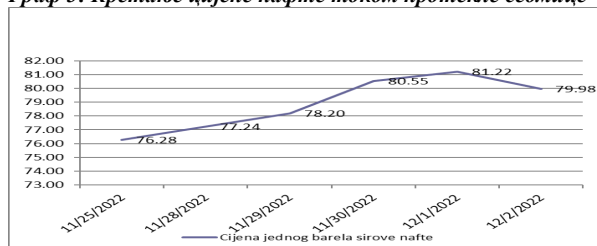
НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 76,28 USD (73,38 EUR). Почетком седмице цијена нафте је имала тенденцију раста, иако се одржавала испод нивоа од 80 USD по барелу под утицајем уличних протеста против мјера Ковид19 у Кини који су појачали забринутост за очекивану тражњу за овим енергентом. Поред тога, цијена је током цијеле седмице била под утицајем ишчекивања исхода састанка ОПЕС+ на којем се требала донијети одлука о даљем смањењу обима понуде нафте. Поједини чланови овог тијела су истакли да би додатно смањење обима производње нафте могло бити опција. Eurasia Group је објавила да ће картел озбиљно размотрити ново смањење производње на наредном састанку, посебно уколико цијене буду значајно смањене испод садашњих нивоа. Цијена је највећи раст достигла током трговања у четвртак, углавном под утицајем забринутости инвеститора да би ОПЕС+ можда могао смањити понуду нафте на састанку који је одржан у недјељу, али и због ублажавања мјера Ковид19 у Кини, што појачава изгледе за већом тражњом највећег свјетског увозника нафте. У петак је цијена нафте благо смањена испод 80 долара по барелу те се цијена кретала у узаном распону, поново због очекиваног исхода састанка ОПЕС+.

ОПЕС+ је донио одлуку да задржи обим производње нафте на садашњем нивоу чиме су неутрализовале неизвјесности око кинеске тражње за нафтом и понудом овог енергента из Русије.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте износила је 79,98 USD (75,92 EUR), а у односу на претходну седмицу цијена је повећана за 4,85%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

Одржавање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на бази њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.754,93 USD (EUR 1.688,24). До средине седмице цијена злата није биљежила значајне промјене, те се кретала у узаним распонима. Током трговања у понедељак цијена је смањена под утицајем апрецијације долара која је услиједила након изјава званичника Феда о потенцијалним даљим мјерама које ће бити предузете у борби против инфлације. Званичници Феда су углавном указали на потребу одржавања рестриктивне монетарне политике. Инвеститори су ово протумачили као наставак раста каматних стопа Феда. Након раста забиљеженог у уторак, у сриједу је настављен благи раст цијене злата који је уједно означио и мјесечни раст цијене од 7,17%, што је највећи мјесечни раст од маја 2021. године. Инвеститори су и даље били у ишчекивању наговјештаја председника Феда Powella о даљем повећању каматних стопа, што има значајан ефекат по кретање цијене злата. Под утицајем слабијег долара и шпекулација о споријем темпу раста каматних стопа стопа Феда, као и сигнала да прерађивачки сектор у САД успорава цијена злата је забиљежила значајан раст током трговања у четвртак од скоро 50 USD по унци, те је премашила ниво од 1.800 USD први пут од августа ове године. Цијена злата је током трговања у петак благо смањена након објављених података са тржишта рада у САД.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.797,63 USD (EUR 1.706,34). Посматрано на седмичном нивоу цијена злата је повећана за 2,43%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

