

Сарајево, 26.09.2022. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 19.09.2022. – 23.09.2022.**

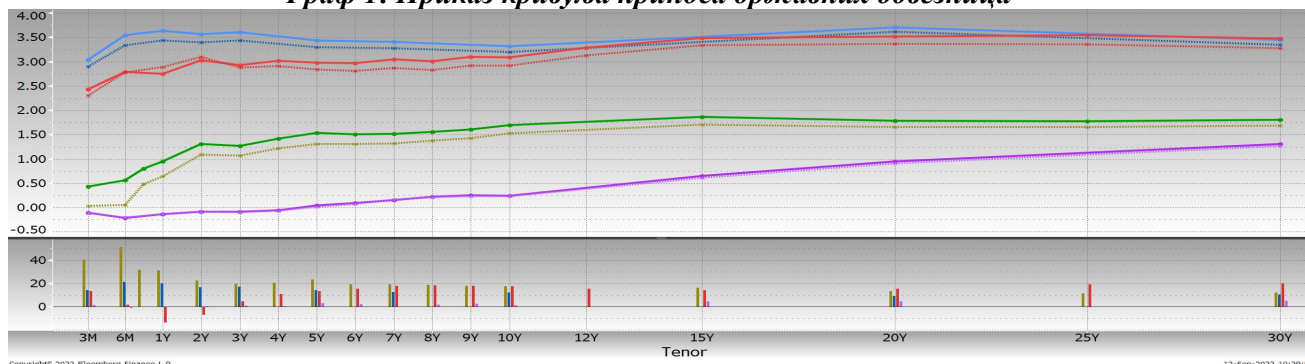
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	1,53	1,92	↗	3,87	4,20	↗	3,14	3,96	↗	-0,07	-0,07	→
5 година	1,64	2,02	↗	3,63	3,98	↗	3,13	4,07	↗	0,06	0,04	↘
10 година	1,76	2,02	↗	3,45	3,68	↗	3,14	3,83	↗	0,26	0,24	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси		
	16.9.22	23.9.22	
3 мјесеца	0,548	0,767	↗
6 мјесеца	0,859	1,220	↗
1 година	1,187	1,818	↗

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 23.09.2022. године (пуне линије) и 16.09.2022. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Прошле седмице је одржана дуго очекивана сједница FOMC-а на којој је одлучено да се додатно повећају каматне стопе ове институције. Поред Феда прошлу седмицу су обиљежиле и одлуке још неколико свјетских централних банака о повећању референтних каматних стопа, али и реторике да ће тренд повећања истих морати бити настављен с циљем сузбијања високе инфлације. То је утицало на изражен раст приноса обвезница на глобалном нивоу, па тако и код приноса обвезница еврозоне. Раст приноса је највише био изражен на предњем и средњем дијелу криве приноса. Приноси њемачких обвезница су повећани између 27 и 39 базних поена, док је код италијанских обвезница забиљежен седмични раст приноса од 31 до 43 базна поена. Изјаве званичника ЕЦБ у протеклом периоду су такође потврдиле очекивања о потреби наставка повећања каматних стопа на долазећим сједницама. Потпредсједник ЕЦБ De Guindos је изјавио да би еврозона могла да се суочи са рецесијом током ове зиме како долази до интензивирања изгледа привредног раста, али чак ни то није довољно да се инфлација смањи без додатних повећања каматних стопа. De Guindos је изјавио да тржишта вјерују да ће успорење економије само по себи умањити инфлацију, а да то уствари није тачно и да монетарна политика треба да допринесе томе. ЕЦБ је на последњој сједници најавила повећања каматних стопа на наредним састанцима и тржишта сада очекују да би каматна стопа на депозите (deposit facility) до прољећа следеће године могла износити 2,5% у поређењу са тренутних 0,75%. Giorgia Meloni из десно оријентисане странке „Браћа Италије“ је на

путу да постане нова премијерка земље, након што је алијанса ове странке на изборима одржаним протеклог викенда остварила побједу од око 43% укупних гласова, те су у горњем дому Парламента осигурали најмање 115 мјеста, гдје су 104 мјеста потребна за формирање коалиције. Почетком прошле седмице објављено је ново истраживање Bloomberga према којем су изгледи да еврозона западне у рецесију у сљедећој години достигли 80%, највише од јула 2020. године и више од 60%, колико је очекивано у прошлом истраживању. Очекује се да би врхунац инфлације од 9,6% могао бити достигнут у четвртм кварталу ове године, али се не очекује повратак на ниво од 2% до 2024. године. Више од пола испитаника очекује да ће ЕЦБ на наредној сједници у октобру повећати каматне стопе за додатних 75 базних поена. Deutsche Bundesbank је објавила да економија Њемачке већ сада биљежи контракцију и да ће иста вјероватно постати гора током зимских мјесеци, како потрошња гаса буде укинута или рационално коришћена. Bundesbank наводи да би у текућем кварталу економска активност могла забиљежити одређено смањење, а да би могла значајно да успори у мјесецима јесени и зиме. Ипак, Bundesbank наводи да не очекује да ће се остварити екстремни сценарио који је објавила у јуну, а према којем је очекивана контракција економије од 3,2% у 2023. години.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Output грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г)	ЈУЛ	-	1,5%	1,3%
2.	PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.)	СЕП	48,2	48,2	48,9
3.	PMI композитни индекс – Њемачка (прелим.)	СЕП	46,1	45,9	46,9
4.	PMI композитни индекс – Француска (прелим.)	СЕП	49,9	51,2	50,4
5.	Биланс текућег рачуна – ЕЗ (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	-19,9	4,2
6.	Биланс текућег рачуна – Италија (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	1,64	-1,11
7.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	-6,56	-5,39
8.	БДП – Холандија (квартално) финал.	II квартал	2,6%	2,6%	0,4%
9.	БДП – Шпанија (квартално) финал.	II квартал	1,1%	1,5%	-0,2%
10.	Произвођачке цијене – Њемачка (Г/Г)	АВГ	36,8%	45,8%	37,2%
11.	Произвођачке цијене – Португал (Г/Г)	АВГ	-	22,4%	24,6%
12.	Стопа незапослености – Финска	АВГ	-	6,7%	6,6%
13.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	ЈУЛ	-	6,2%	5,1%
14.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	СЕП	-25,5	-28,8	-25,0

САД

Протекле седмице је одржана сједница FOMC-а на којој одлучено да се референтна каматна стопа повећа за 75 базних поена са циљем заустављања наглог раста инфлације. Фед је наставио са трећим узастопним повећањем од 75 базних поена, те је наговјестио да је врло могуће још једно повећање овог размјера током ове године. **Фед је повећао своју референтну каматну стопу на распон 3,00%-3,25%, на највиши ниво од 2008. године**, док су пројекције показале да би даља повећања могла довести референтну стопу на ниво између 4,25%-4,50% до краја ове године, прије него што достигне ниво 4,50%-4,75% у 2023. години, указујући на то да неће доћи до смањења каматне стопе до 2024. године. Предсједник Феда Powell је изјавио да су креатори монетарне политике „чврсто ријешили“ да смање највећу забиљежену инфлацију у посљедњих 40 година и да неће одустати у тој борби. Што се тиче економских пројекција, Фед предвиђа спорији економски раст до краја 2022. године, са растом од 0,2% до краја године, док за 2023. годину предвиђа економски раст од 1,2%. Такође, предвиђа се да ће се стопа незапослености повећати на 3,8% са 3,7% у овој години, а у 2023. години на 4,4%. Што се тиче инфлације, очекује се враћање на циљани ниво од 2% тек у 2025. години.

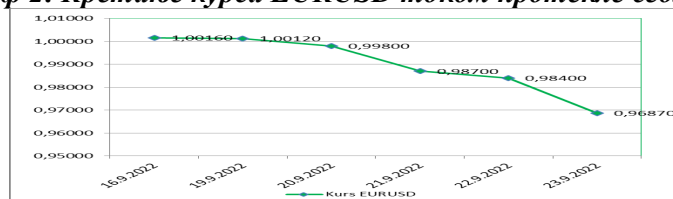
Приноси на америчке државне обвезнице су забиљежили раст на седмичном нивоу (између 23 и 35 базних поена), који је више био изражен на предњем и средњем дијелу криве, која је и даље инверзна. Приноси на обвезнице са доспијећем од 2 и 5 година су забиљежили највише нивое од септембра 2007. године.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс започетих кућа (М/М)	АВГ	0,3%	12,2%	-10,9%
2.	Грађевинске дозволе (М/М)	АВГ	-4,8%	-10,0%	-0,6%
3.	Водећи индекс	АВГ	-0,1%	-0,3%	-0,5%
4.	PMI индекс прерађивачког сектора Р	СЕП	51,0	51,8	51,5
5.	PMI композитни индекс Р	СЕП	46,1	49,3	44,6
6.	Број захтјева за хипотекарне кредите	16. СЕП	-	3,8%	-1,2%
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	17. СЕП	217.000	213.000	208.000
8.	Индекс прерађивачког сектора Фед из Канзас С.	СЕП	5	1	3

USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0016 на најнижи ниво у посљедњих 20 година, односно на ниво од 0,9687.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле седмице одржана је сједница MPC ВоЕ на којој је донесена одлука да се референтна каматна стопа повећа за 50 базних поена на 2,25% са 1,75%. Поједини тржишни учесници су очекивали и већи раст, али без обзира на то, трошкови позајмљивања се налазе на највишем нивоу у посљедњих 14 година. Инвеститори очекују да би референтна каматна стопа могла достићи ниво од 3,75% до краја 2022. године. Чланови MPC ВоЕ су истакли да ће наставити да снажно реагују, уколико то буде потребно, како би сузбили инфлацију упркос томе што економија улази у рецесију. ВоЕ процјењује да ће економија у трећем кварталу забиљежити контракцију од 0,1%, дијелом због додатног државног празника за сахрану краљице Елизабете, што би у комбинацији с падом производње у другом кварталу задовољило дефиницију техничке рецесије. На поменутом састанку MPC ВоЕ је донио једногласну одлуку да се смањи држање државних обвезница за 100 милијарди GBP током наредне године, како кроз доспијеће обвезница, тако и кроз активну продају, што ће се почети примјењивати од наредног мјесеца. Што се тиче инфлације ВоЕ сада очекује да ће инфлација достићи врхунац од нешто испод 11% у октобру, док се у прошлом мјесецу предвиђао максимум од 13,3%. Инфлација ће остати изнад 10% неколико мјесеци, прије него што почне да се смањује, саопштено је из ВоЕ.

Крајем седмице нови министар финансија Kwasi је покренуо историјско смањење пореза и огромно повећање задуживања унутар економске агенде која је имала снажан ефекат по финансијска тржишта. Kwarteng је укинуо највишу стопу пореза на доходак у земљи, отказао планирано повећање корпоративних пореза и први пут ставио лимит у плановима потрошње премијерке Truss, која жели у својим активностима удвостручити стопу економског раста Велике Британије. Kwarteng је истакао да су планови да се прошири понуда у економији кроз пореске иницијативе и реформе како би се успјешно такмичили са динамичним економијама широм свијета.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP)	АВГ	8,1	11,1	2,1
2.	Gfk повјерење потрошача	СЕП	-42	-49	-44
3.	PMI грађевински сектор Р	СЕП	47,5	48,5	47,3
4.	PMI услужни сектор Р	СЕП	50,0	49,2	50,9
5.	PMI композитни индекс Р	СЕП	49,0	48,4	49,6

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,87683 на ниво од 0,89294. GBP је снажно депрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,1420 на ниво од 1,0859, што је најнижи ниво у посљедњих 37 година.

ЈАПАН

Током протекле седмице одржана је сједница MPC BoJ на којој је донесена одлука да се задржи политика ултраниских каматних стопа, као што се и очекивало, упркос оштрој депрецијацији JPY у таласу глобалног пооштравања монетарне политике који је изазван растућом инфлацијом. BoJ је задржала референтну каматну стопу на нивоу од -0,1%, док је циљани ниво приноса на десетогодишње државне обвезнице и даље 0,0%. Такође је задржала обећање да ће предузети даље кораке за ублажавање монетарне политике без оклијевања уколико то буде било потребно. BoJ и даље остаје изван таласа глобалног пооштравања монетарних политика централних банака који повлаче подстицаје како би се изборили са растућом инфлацијом и вјероватно ће остати посљедња велика монетарна власт у свијету са негативном каматном стопом. Како би покушала да ојача слаб JPY, BoJ је интервенисала на девизном тржишту тако што је купила 1,26 билиона JPY јапанских државних обвезница први пут од 1998. године. Гувернер BoJ Курода је нагласио потребу да се задржи ултрастимулативна монетарна политика у догледној будућности с обзиром да је економски опоравак Јапана и даље крхак, а раст плата није довољно велик да прати недавну растућу инфлацију. BoJ је одлучила укинути шему кредита за помоћ у пандемији и умјесто тога проширити операцију ликвидности усмјерену на шири распон корпоративних потреба за финансирањем. BoJ очекује да ће краткорочне и дугорочне каматне стопе остати на садашњем или нижем нивоу, не мијењајући своје оштре смјернице.

Министар финансија Сузуки је изразио забринутост због волатилности на девизном тржишту, те је показао спремност да ће Влада дјеловати против шпекулативних потеза уколико то буде потребно. На крају седмице у којој су тржишта била суочена са повећавањем каматних стопа у САД и обећања BoJ да ће задржати каматне стопе непромијењеним, инвеститори нису били ништа мање наклоњени JPY, који је у току ове године депрецирао за скоро 20%.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	АВГ	2,9%	3,0%	2,6%
2.	Стопа темељне инфлације (Г/Г)	АВГ	1,5%	1,6%	1,2%
3.	Продаја широм земље (Г/Г)	АВГ	-	26,1%	9,6%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 143,22 на ниво од 138,93. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 142,92 на ниво од 143,31.

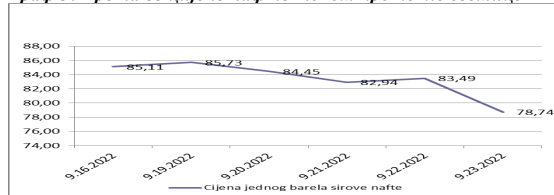
НАФТА И ЗЛАТО

На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 85,11 USD (84,97 EUR).

Током протекле седмице цијена нафте је имала тенденцију пада, осим првог радног дана када је забиљежен благи раст, јер су тржишни учесници балансирали забринутости око чврсте понуде и неизвјесности глобалне тражње која би се могла успорити због снажног USD и могућег већег повећања каматних стопа. Наредног дана цијена је смањена под утицајем очекивања инвеститора да ће централне банке даље повећавати каматне стопе како би сузбиле инфлацију. Знакови економског успорења раста утицали су на смањење тражње за бензином и дизелом у САД на најниже сезонске нивое у више од једне деценије. Према подацима ЕИА потражња за бензином је пала на најнижи ниво за овај сезонски период од 1997. године. Исти извор наводи да је мјера која прати тражњу за дизелом смањена на најнижи ниво од 2009. године. Веома благи раст цијене забиљежен је у четвртак, али се цијена и даље налазила на путу да забиљежи четврти седмични узастопни пад након што су донесене одлуке о повећању референтних каматних стопа кључних централних банака. Министар нафте Нигерије Бухари сматра да би ОПЕКС могао бити приморан на додатно смањење производње уколико цијена сирове нафте буде смањена испод тренутних нивоа. Током трговања у петак цијена нафте је смањена преко 5%, те се нашла на најнижем нивоу у посљедњих осам мјесеци, након што је USD наставио да апрецира, те се нашао на најјачем нивоу у посљедњих 20 година. Разлог апрецијације USD долази као резултат бојазни да ће главне економије утонути у рецесију.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте износила је 78,74 USD (81,82 EUR), а у односу на претходну седмицу цијена је смањена за 7,48%, што је четврта седмица заредом да цијена биљежи пад.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Припремили:
Служба Front Office
Одјељење за банкарство

Одржавање 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 последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на бази њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.675,06 USD (EUR 1.672,38).

Цијена злата је до четвртка имала тенденцију пада и налазила се на најнижем нивоу у посљедњих 29 мјесеци како је раст USD и приноса на државне обвезнице учвршћен под утицајем очекивања даљег раста каматних стопа. Нарочит утицај на смањење цијене овог племенитог метала је имала управо снажна апрецијација USD, који је најснажнији у посљедњих 20 година. Поред Феда, тржишни учесници очекују да ће и друге централне банке наставити са поштравањем монетарне политике јер су суочене са растућом инфлацијом. Високе каматне стопе обично умањују привлачност злата јер се повећавају опортунитетни трошкови држања имовине на коју се не плаћа камата.

Благи раст цијене злата забиљежен је у четвртак након што је предсједник Русије Путин најавио дјелимичну мобилизацију, што је појачало тражњу за сигурним инвестицијама попут злата. Путин је изјавио да је потписао декрет о дјелимичној мобилизацији, те је истакао да брани територију Русије док Запад жели уништити Русију. Међутим, након што је Фед донио одлуку о повећању референтне каматне стопе, раније забиљежени добици на злату су смањени, док су приноси на десетогодишње обвезнице САД повећани. Крајем седмице цијена злата је смањена, те се нашла на најнижем нивоу од априла 2020. године под утицајем апрецијације USD, раста приноса на државне обвезнице САД, те очекивања даљег раста каматних стопа у САД, што је све заједно смањило атрактивност инвестиција у злато.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.634,94 USD (EUR 1.697,06). Посматрано на седмичном нивоу цијена злата је смањена за 1,86%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

