

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**05.09.2022. – 09.09.2022.**

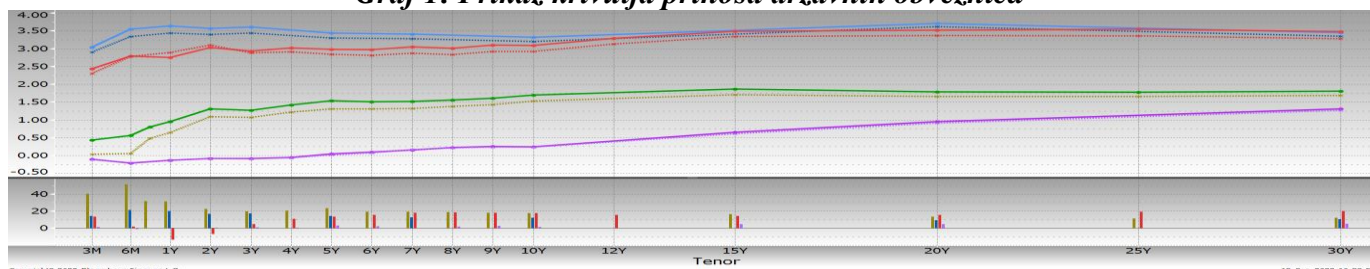
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	2.9.22	-	9.9.22	2.9.22	-	9.9.22	2.9.22	-	9.9.22	2.9.22	-	9.9.22				
2 godine	1,10	-	1,33	↗	3,39	-	3,56	↗	3,15	-	3,05	↘	-0,08	-	-0,08	→
5 godina	1,31	-	1,54	↗	3,29	-	3,44	↗	2,85	-	2,99	↗	0,02	-	0,05	↗
10 godina	1,53	-	1,70	↗	3,19	-	3,31	↗	2,92	-	3,10	↗	0,24	-	0,25	↗

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi			
	2.9.22	-	9.9.22	
3 mjeseca	0,069	-	0,489	↗
6 mjeseci	0,050	-	0,563	↗
1 godina	0,688	-	0,993	↗

*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 09.09.2022. godine (pune linije) i 02.09.2022. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## **EUROZONA**

ECB je, u skladu sa posljednjim očekivanjima tržišta, na sjednici 8. septembra donijela odluku o povećanju sve tri ključne kamatne stope za 75 baznih poena. Kamatna stopa na depozite banaka sada iznosi 0,75% (prethodno 0%), referentna kamatna stopa – kamatna stopa za glavne operacije refinansiranja sada iznosi 1,25% (prethodno 0,50%), a kamatna stopa za kreditiranje banaka iznosi 1,50% (prethodno 0,75%). Datum primjene navedenih izmjena je od 14. septembra. Iako je ovo najveće zabilježeno pojedinačno povećanje kamatnih stopa ove institucije, predsjednica ECB Lagarde je najavila da se očekuje nastavak povećanja kamatnih stopa tokom narednih sjednica. Dodatno, izjavila je da će se kamatne stope vjerovatno povećati na više od dvije naredne sjednice, odnosno na manje od pet narednih sjednica, uključujući ovu sjednicu. U svakom slučaju, na osnovu ovog saopštenja, za očekivati je da do kraja ove godine kamatne stope budu veće od aktuelnih, jer su preostale još dvije sjednice do kraja decembra. Svako naredno povećanje kamatnih stopa će biti bazirano na principu „sastanak po sastanak“, pa od toga zavisi i budući obim povećanja kamatnih stopa, s tim da je kao činjenicu Lagarde navela „da smo daleko od cilja“. Pored novih ekonomskih prognoza i problema visoke inflacije, Lagarde se dotakla i nivoa kursa eura, odnosno svjesnosti negativnog uticaja slabog eura na inflaciju. Međutim, ponovila je da uprkos tome ECB ne cilja određeni nivo kursa.

Na ovoj sjednici ECB je objavila nove prognoze prema kojima su prognozirane stope inflacije za ovu i naredne 2 godine korigovane na više. U tekućoj godini prognozirana inflacija sada iznosi 8,1%, znatno iznad prethodnih prognoza (6,8%). Za 2023. godinu se sada očekuje stopa inflacije u eurozoni od 5,5% (ranije očekivano 3,2%), a u 2024. godini se očekuje inflacija od 2,3% (ranije

očekivano 2,1%). Podatak za 2024. godinu se smatra bitnim, jer predstavlja srednjoročni horizont na osnovu kojeg je ECB orijentisana, koji se sada nalazi iznad ciljanih 2%. Istovremeno, prognoze ekonomskog rasta ove regije za naredne 2 godine su smanjene na niže, ali su iznenađujuće povećane za tekuću godinu. U 2022. godini očekuje se rast GDP-a od 3,1% (prethodno 2,8%), za 2023. godinu rast od 0,9% (znatno ispod prethodnih prognoza od 2,1%), a za 2024. godinu rast od 1,9% (prethodno 2,1%). Iako su prognoze smanjene, ECB u baznom scenariju još uvijek ne vidi rizik od recesije, te smatra da će ekonomija stagnirati u kasnom dijelu ove godine i u prvom kvartalu naredne godine.

Zbog očekivanja većih kamatnih stopa, kao i saopštenja nakon održane sjednice koje je ukazalo na nastavak smjera kretanja većih kamatnih stopa, prinosi obveznica nastavili su da bilježe rast, posebno na prednjem dijelu krive prinosa. U poređenju sa prethodnom sedmicom prinosi njemačkih obveznica su povećani između 17 i 23 bazna poena, dok su prinosi italijanskih obveznica zabilježili rast od 18 do 29 baznih poena. Najveće promjene u slučaju obje članice eurozone su zabilježili prinosi dvogodišnjih obveznica.

Tokom prošle sedmice predsjednik Rusije Putin je okrivio Zapad za obustavu rada plinovoda Sjevernog toka, te izjavio da će dotok plina Evropi moći ponovo biti uspostavljen kada dođe do ublažavanja sankcija, što će dozvoliti servisiranje turbina. Istovremeno, ministri za energiju u Evropi su započeli raspravu o do sada neviđenim planovima intervencija na tržištu energije, a koji bi mogli da uključuju i odluku o ograničavanju cijene na uvoz plina iz Rusije, kao i ciljano smanjenje upotrebe električne energije.

*Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu*

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	AUG	49,2	48,9	49,9
2.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	SEP	-26,8	-31,8	-25,2
3.	GDP – EZ (kvartalno) final.	II kvartal	0,6%	0,8%	0,7%
4.	Zaposlenost – EZ (kvartalno) final.	II kvartal	0,3%	0,4%	0,7%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G)	JUL	-0,8%	-0,9%	-3,2%
6.	Maloprodaja – Italija (G/G)	JUL	-	4,2%	1,3%
7.	Stopa inflacije – Holandija	AUG	-	13,7%	11,6%
8.	Stopa inflacije – Irska (final.)	AUG	8,9%	9,0%	9,6%
9.	Stopa inflacije – Grčka	AUG	-	11,2%	11,3%
10.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	JUL	-13,4%	-13,6%	-9,0%
11.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	JUL	-2,1%	-1,1%	-0,1%
12.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	JUL	0,4%	-1,2%	1,0%
13.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	JUL	-	5,1%	10,6%
14.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	JUL	-	2,8%	8,4%
15.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	JUL	-	5,3%	7,0%
16.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	JUL	-	20,8%	29,4%
17.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	JUL	-	0,2%	2,8%
18.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	JUL	-	4,1%	5,9%
19.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	JUL	-12,98	-14,54	-13,08

## SAD

Prinosi na američke obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili rast između 12 i 17 baznih poena, na što je u najvećoj mjeri uticala odluka ECB-a o povećanju sve tri ključne kamatne stope za 75 baznih poena. Predsjednik Feda Powell je izjavio da je Fed direktno fokusiran na smanjenje visoke inflacije, kako bi spriječio da ista ojača kao što je bila situacija 1970-ih, čime su se **potvrdila očekivanja da će Fed povećati kamatnu stopu za 75 baznih poena na predstojećem sastanku**. Powell je dodao da je Fed „snažno posvećen“ borbi protiv inflacije i da se nada da se smanjenje inflacije može postići bez „veoma visokih socijalnih troškova“ koji su inače bili uključeni u prethodne kampanje u borbi protiv rastućih cijena. Predsjednik Feda iz Čikaga Evans je izjavio da izvještaj o inflaciji, koji će biti objavljen u toku ove sedmice, je više „informativan“ za povećanje kamatne stope u septembru, sa fokusom da snažni inflatorni pritisci ostaju. Evans je dodao da, iako se inflacija možda malo usporila, to neće promijeniti

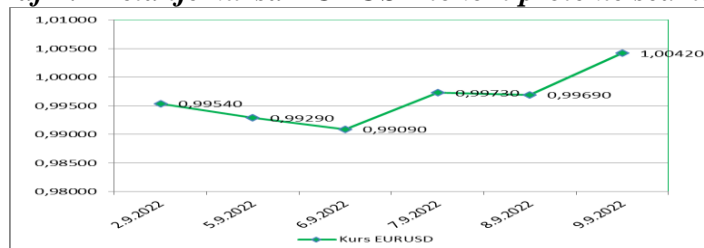
činjenicu da se treba dosegnuti nivo između 3,5%-4,0%, samo što se to ne treba učiniti odmah. Predsjednik Feda iz Richmonda Barkin je za Financial Times izjavio da Fed mora da poveća kamatne stope na nivo koji ograničava ekonomsku aktivnost uz zadržavanje na tom nivou, dok kreatori monetarne politike ne budu „ubijeđeni“ da inflacija jenjava. U Fedovom izvještaju o stanju američke ekonomije, poznatijem kao „Beige Book“ je istaknuto da su opšti uslovi na tržištu rada takvi da postoji dovoljno slobodnih radnih mjesta uz manjak radne snage, iako su skoro sve regije istakle izvjesno poboljšanje dostupnosti radne snage. Nivoi cijena su i dalje visoki, iako je devet regija prijavilo određeni stepen umjerenosti u rastu cijena. Potpredsjednica Feda Brainard je ranije izjavila da će Fed morati da održava čvrstu monetarnu politiku, koliko god to bude potrebno kako bi smanjili inflaciju, ne spominjući predstojeći sastanak Feda koji se održava ovog mjeseca.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	AUG	44,2	43,7	47,3
2.	Kompozitni PMI indeks F	AUG	45,0	44,6	47,7
3.	ISM indeks usluga	AUG	55,3	56,9	56,7
4.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	2. sep	-	-0,8%	-3,7%
5.	Trgovinski bilans (u milijardama USD)	JUL	-70,2	-70,6	-80,9
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3. sep	235.000	222.000	228.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	27. aug	1.438.000	1.473.000	1.437.000
8.	Veleprodajne zalihe (M/M) F	JUL	0,8%	0,6%	1,9%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 0,9954 na nivo od 1,0042.

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



## **VELIKA BRITANIJA**

Tokom protekle sedmice Liz Truss je izabrana za novu premijerku Vlade Velike Britanije, nakon što je pobijedila u utrci za vođstvo vladajuće Konzervativne partije (uz podršku manju od 50% članova), uz obećanje da će nastaviti sa smanjenjem poreza i akcijama za rješavanje sve veće energetske krize energije i krize troškova života. Vlada Velike Britanije će ograničiti račune za električnu energiju na dvije godine i usmjeriti milijarde GBP za podršku energetskim kompanijama, izjavila je premijerka Truss, koja se pokušava izboriti sa energetskom krizom zbog koje se Evropa i Rusija sukobljavaju i ulaze u sve dublji ekonomski rat.

Kreatorica monetarne politike BoE Mann je izjavila da bi BoE trebalo da bude spremna da brže povećava kamatne stope kako bi smanjila vjerovatnoću da će morati da izvrši veći pritisak na ekonomiju na duži period kako bi uticala na rastuću inflaciju. Mann je izjavila da postepena povećanja kamatne stope po 25 baznih poena četiri puta tokom ove godine i jedno povećanje za 50 baznih poena prošlog mjeseca nisu uspjela da ublaže cjenovna očekivanja javnosti i da je brzo i snažno monetarno zaoštavanje efikasnije od postepenog povećavanja kamatnih stopa. Glavni ekonomista BoE Pill je izjavio da bi se rastuća inflacija mogla usporiti ukoliko novoizabrana premijerka Truss pomogne domaćinstvima i preduzećima da se izbore sa rastućim troškovima energije, ali je prerano reći šta će to značiti za kamatne stope. Dodao je i da je BoE ubrzala tempo povećanja kamatnih stopa kako bi pokušala da ograniči štetu nastalu zbog rastuće inflacije iznad 10%, iako se očekuje recesija krajem ove godine. BoE je prognozirala da će inflacija u augustu premašiti nivo od 13%, dok su pojedini ekonomisti izjavili da bi se mogla povećati i do 20% ukoliko cijene plina ostanu visoke.

BoE je odgodila sastanak za 22. septembar nakon smrti kraljice Elizabete, što je prvo odgađanje sastanka BoE, od kada je Centralna banka postala operativno nezavisna prije 25 godina.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Registracija novih automobila (G/G)	AUG	-	1,2%	-9,0%
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	AUG	52,5	50,9	52,6
3.	PMI indeks građevinskog sektora	AUG	48,1	49,2	48,9
4.	Kompozitni PMI indeks F	AUG	50,9	49,6	52,1
5.	RICS indeks cijena kuća	AUG	60%	53%	62%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,86490 na nivo od 0,86666, dok je GBP aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,1509 na nivo od 1,1589.

## **JAPAN**

Tokom protekle sedmice Reuters je sproveo anketu koja je pokazala da je Japan vjerovatno u augustu zabilježio najveći trgovinski deficit u posljednjih skoro devet godina, pošto je najveća deprecijacija JPY u posljednjih 24 godine uticala na rast troškova uvoza. Oštra deprecijacija JPY je izazvala nova upozorenja od strane kreatora monetarne politike, dok sa druge strane ekonomisti smatraju da bi deprecijacija JPY mogla uticati na rast inflacije Japana na oko 3% do kraja godine, smanjujući kupovnu moć domaćinstava. Guverner Kuroda je u petak nakon sastanka sa premijerom Kishidom izjavio da je snažna volatilnost JPY nepoželjna, pridruživši se ostatku kreatora monetarne politike koji su upozorili na opasnosti zbog nedavne oštre deprecijacije valute na najniže vrijednosti u posljednje 24 godine. Prema njegovim riječima snažne volatilnosti valute su nepoželjne jer destabilizuju korporativne poslovne planove i povećavaju neizvjesnost. Ministar finansija Suzuki je izjavio da su oštra kretanja JPY „nepoželjna“ i da sa „velikim osjećajem hitnosti“ posmatra rastuću volatilnost na tržištu, pošto je JPY dostigao najniži nivo u odnosu na USD.

Ekonomija Japana je rasla brže nego što je prvobitno objavljeno u II kvartalu, pošto je ukidanje lokalnih ograničenja u vezi s Covid19 povećalo ličnu i poslovnu potrošnju. To je značilo da je Japan zabilježio rast ekonomije u II kvartalu u periodu april-juni iako zabrinutost oko niza pitanja poput globalnog usporavanja i rastućih cijena energije zamagljuje izgled. GDP je u II kvartalu prema, finalnim podacima, povećan za 3,5% kvartalno svedeno na godišnji nivo, iznad očekivanja (2,9%), nakon rasta od 0,2% u prethodnom kvartalu.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	AUG	-	49,5	50,3
2.	Kompozitni PMI indeks F	AUG	-	49,4	50,2
3.	Potrošnja domaćinstava (G/G)	JUL	4,6%	3,4%	3,5%
4.	Novčane zarade zaposlenih (G/G)	JUL	1,9%	1,8%	2,0%
5.	Vodeći indeks P	JUL	100,2	99,6	100,3
6.	Koicidirajući indeks P	JUL	100,0	100,6	99,2
7.	GDP (Q/Q) F	II kvartal	2,9%	3,5%	0,2%
8.	Lična potrošnja F	II kvartal	1,1%	1,2%	0,3%
9.	Poslovna potrošnja F	II kvartal	2,0%	2,0%	-0,1%
10.	Tekući račun (u milijardama JPY)	JUL	759,0	229,0	-132,4
11.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	JUL	-1.150,0	-1.212,2	-1,114,0
12.	Monetarni agregat M2 (G/G)	AUG	3,4%	3,4%	3,4%
13.	Monetarni agregat M3 (G/G)	AUG	3,0%	3,0%	3,0%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 139,57 na nivo od 143,15. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 140,20 na nivo od 142,47.



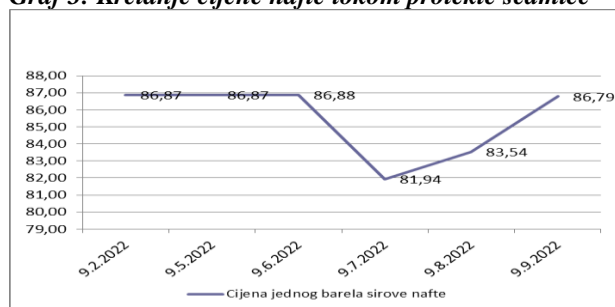
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 86,87 USD (87,27 EUR).

Tržište nafte u SAD je bilo zatvoreno u ponedjeljak zbog praznika. Na održanom mjesečnom sastanku OPEC+ najavljeno je smanjenje proizvodnje nafte za 100.000 barela na dnevnom nivou za oktobar, nakon što je u prethodnom mjesecu najavljeno povećanje proizvodnje za septembar u istom obimu. Po otvaranju tržišta u utorak cijena nije zabilježila skoro nikakve promjene, uprkos najavljenom smanjenju proizvodnje, jer se isto ne smatra značajnim. U fokusu tržišta ponovo su bili izgledi povećanja kamatnih stopa, te rizik da će nove Covid19 mjere negativno uticati na potražnju za ovim energentom. Narednog dana, u srijedu, cijena nafte ja zabilježila značajan pad od skoro 5%, a tom prilikom je zabilježen nivo cijene ispod 82 USD po barelu, prvi put od januara ove godine. Kao glavni uzroci ovakvog pada cijene nafte navode se povećan rizik naziruće recesije i slabiji trgovinski podaci objavljeni za Kinu. Do kraja sedmice cijena nafte je uspjela da se povrati na nivo prije pada zabilježenog u srijedu, te je u četvrtak i u petak povećana, nakon što je Rusija najavila da bi mogla da obustavi isporuku nafte i plina nekim zemljama. Takođe, cijena je povećana uprkos neočekivanom rastu zaliha nafte u SAD u sedmici ranije. Na kraju sedmice ponovo je bila izražena neizvjesnost za smanjenje ponude ovog energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 86,79 USD (86,43 EUR), a u odnosu na prethodnu sedmicu cijena je samo blago smanjena za 0,09%.

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

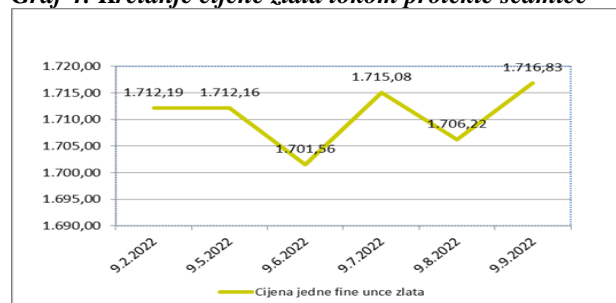


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.712,19 USD (EUR 1.720,10).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je bilježila volatilna kretanja. Prvog radnog dana nisu zabilježene skoro nikakve promjene, dok je cijena ovog plemenitog metala u utorak smanjena, da bi u srijedu ponovo zabilježila korekciju na više. Na pad cijene zlata ponovo je uticaj imao snažniji USD, a pored toga i rast prinosa, koji je zabilježen pod uticajem očekivanog agresivnog pooštavanja monetarnih politika vodećih centralnih banaka. To je dodatno potvrđeno odlukom ECB da poveća referentnu kamatnu stopu za 75 baznih poena i najavi nastavak povećanja kamatnih stopa. Takođe, izjave zvaničnika Feda su potvrdile očekivanja da i ova institucija ima namjeru da nastavi sa povećanjem kamatnih stopa dok se ne obuzda izuzetno visoka inflacija. Predsjednik Feda je izjavom potvrdio očekivanja da će kamatne stope biti povećane za 75 baznih poena na narednom sastanku.

Ipak, na kraju sedmice cijena zlata je uspjela da se zadrži na nivou iznad 1.700 USD, posebno kada je USD deprecirao, odnosno kurs EURUSD ponovo povećan na nivo iznad pariteta. Navedeno je uticalo na to da nakon tri uzastopne sedmice pada cijena zlata zabilježi sedmični rast od 0,27%. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.716,83 USD (EUR 1.709,65).

**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.