

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА 14.11.2022. – 18.11.2022.**

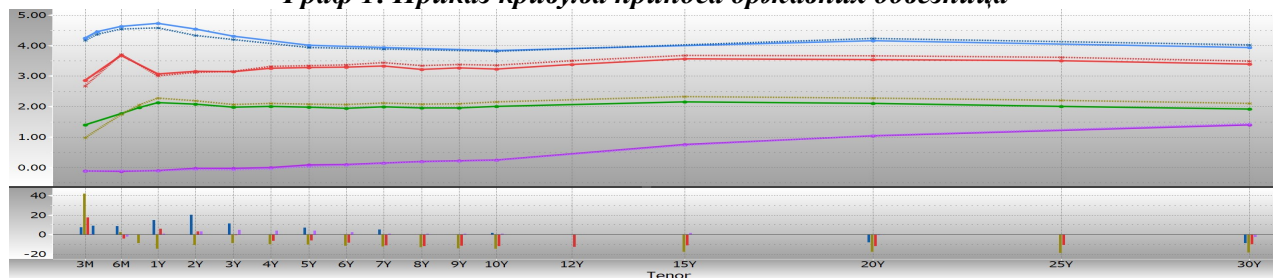
*Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице*

Приноси	Еврозона		САД		Велика Британија		Јапан	
	11.11.22	18.11.22	11.11.22	18.11.22	11.11.22	18.11.22	11.11.22	18.11.22
2 године	2.21	2.11	4.33	4.53	3.17	3.18	-0.06	-0.03
5 година	2.09	1.99	3.94	4.01	3.37	3.30	0.05	0.09
10 година	2.16	2.01	3.81	3.83	3.36	3.24	0.24	0.25

*Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove*

Доспијеће	Приноси	
	11.11.22	18.11.22
3 мјесеца	1.063	1.442
6 мјесеци	1.746	1.769
1 година	2.330	2.153

*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 18.11.2022. године (пуне линије) и 11.11.2022. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## **ЕВРОЗОНА**

Приноси обвезница су смањени у односу на претходну седмицу највише под утицајем дешавања у САД у смислу могућности да Фед успори темпо повећања каматних стопа, а посебно након објављених података о већем од очекиваног паду индекса произвођачких цијена. Поред тога, званичници ЕЦБ у својим изјавама, иако нису искључили потребу даљег повећања каматних стопа, указали су на могућност флексибилнијег и могућег споријег темпа наставка овог процеса. У прилог томе иду и релативно позитивни кључни економски подаци који су објављени за еврозону, као што је благи раст БДП-а у трећем кварталу, благи раст запослености, као и благо нижи податак инфлације у октобру, који је износио 10,6% у односу на прелиминарних 10,7%. Ипак, овај ниво инфлације и даље представља рекордно високу вриједност, што још увијек оставља довољно простора ЕЦБ да и у децембру повећа каматне стопе најмање за 50 базних поена. Током прошле седмице се појавила непотврђена вијест да креатори монетарне политике ЕЦБ размишљају о успорењу темпа повећања каматних стопа, те да би на сједници у децембру могла бити донесена одлука о повећању за 50 базних поена у поређењу са претходна два повећања од 75 базних поена. У досадашњим изјавама чланови УВ ЕЦБ нису јасно нагласили да ли су за повећање каматних стопа од 50 или 75 базних поена. Предсједница ЕЦБ Lagarde је изјавила да ЕЦБ очекује да ће наставити са повећањем каматних стопа, да је вјероватно да инфлација остане висока дужи временски период, као и да је ризик од рецесије повећан, али да је мало вјероватно да рецесија значајније смањи инфлацију. Што се тиче квантитативних олакшица, Lagarde је изјавила да ће флексибилан приступ реинвестирања по основу PEPP програма остати на снази, а да фискална

политика мора да буде привремена и циљана. Поред економских фактора, на повећану потражњу за сигурнијим инвестицијама, па самим тим и на пад приноса државних обвезница, средином седмице су утицале и геополитичке тензије након ракетног напада на Пољску. Приноси њемачких обвезница су забиљежили пад од 10 до 15 базних поена на седмичном нивоу, док је веће смањење приноса од 14 до 31 базни поен забиљежено код италијанских обвезница. Највеће промјене приноса забиљежене су на средњем и крајњем дијелу криве.

У полугодишњем извјештају о финансијској стабилности ЕЦБ је навела да су „ризичи по финансијску стабилност у еврозони повећани усљед растућих цијена енергената, повишене инфлације и ниског економског раста“. У извјештају се наводи и да високи нивои државних дуговања након пандемије заједно са поштреним условима финансирања ограничавају простор за мјере фискалне експанзије које не изазивају ризике по одрживости дуговања. Објављен је податак да ће банке ЕЦБ пријевремено отплатити 296,3 милијарде EUR дугорочних кредита након што је ова институција поштрила услове за ове кредите. Ипак, наведени износ представља нешто испод 15% укупних средстава које су банке добиле по основу TLTRO програма, односно само око половине просјечно очекиваног износа по основу анкете Bloomberga проведене овог мјесеца.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	<b>БДП – ЕЗ (Q/Q) 2. прелим. податак III квартал</b>	0,2%	<b>0,2%</b>	0,8%
2.	БДП – Холандија (Q/Q) 2. прелим. податак III квартал	0,0%	-0,2%	2,6%
3.	<b>Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR) СЕП</b>	-42,0	<b>-37,7</b>	-47,6
4.	Трговински биланс – Холандија (у милијардама EUR) СЕП	-	8,4	4,4
5.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR) СЕП	-	-6,45	-9,51
6.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR) СЕП	-	-6,98	-7,94
7.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г) СЕП	3,0%	4,9%	2,8%
8.	Output грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г) СЕП	-	1,0%	2,0%
9.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR) СЕП	-	2.741,6	2.757,8
10.	<b>Запосленост – ЕЗ (Q/Q) прелим. III квартал</b>	-	<b>0,2%</b>	0,4%
11.	ILO стопа незапослености – Француска (Q/Q) III квартал	7,3%	7,3%	7,4%
12.	Стопа незапослености – Холандија ОКТ	3,8%	3,7%	3,8%
13.	<b>Стопа инфлације – ЕЗ (финал.) ОКТ</b>	10,7%	<b>10,6%</b>	9,9%
14.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ (финал.) ОКТ	5,0%	5,0%	4,8%
15.	Стопа инфлације – Финска ОКТ	-	8,3%	8,1%
16.	Стопа инфлације – Француска (финал.) ОКТ	7,1%	7,1%	6,2%
17.	Стопа инфлације – Аустрија (финал.) ОКТ	11,0%	11,0%	10,6%
18.	Стопа инфлације – Шпанија (финал.) ОКТ	7,3%	7,3%	9,0%
19.	Стопа инфлације – Италија (финал.) ОКТ	12,8%	12,6%	9,4%
20.	Обим малопродаје – Финска (Г/Г) СЕП	-3,6%	-2,4%	-4,1%
21.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г) СЕП	-	2,2%	1,8%
22.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка НОВ	-51,0	-36,7	-59,2

## САД

Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили раст, који је више био изражен на предњем дијелу криве. Гувернер Феда Waller је изјавио да су недавно објављени подаци повећали изгледе за слабијим повећањем референтне каматне стопе од 50 базних поена наредног мјесеца. Истовремено, предсједница Феда из San Francisca Daly је изјавила да је распон од 4,75% до 5,25% врло разуман, те истакла да „паузирање повећања каматних стопа тренутно није на столу“. Предсједник Феда из Њујорка Williams је истакао да је враћање стабилности цијена од кључне важности, додајући да би званичници требали избјегавати укључивање финансијских ризика у политичке одлуке.

Према резултатима истраживања Bloomberga за новембар, економски аналитичари прогнозирају да ће економија у САД у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 1,8%, док се за 2023. и 2024. годину прогнозирају стопе од 0,5% и 1,4%, респективно. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је благо повећана на 8,1% са претходно прогнозираних 8,0%, док је за наредну

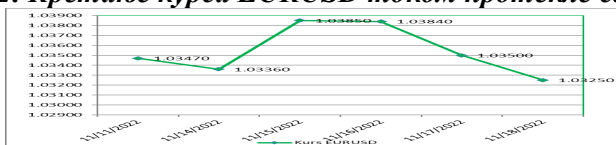
годину повећана на 4,3% са 3,9%. Већина анкетираних економиста очекује да ће Фед повећати референтну каматну стопу за 50 базних поена на децембарској сједници, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 65%. Званичници Феда још једном су поновили како се очекује да ће успорити темпо повећања референтне каматне стопе у наредном периоду. У октобарском истраживању о очекивању потрошача наведено је да се очекује да ће стопа инфлације у наредној години износити 5,9% у односу на 5,4%, колико је прогнозирано у септембарском истраживању. Истовремено, за наредне три године се прогнозира стопа инфлације од 3,1% (претходно прогнозирано 2,9%), док се за наредних 5 година очекује да ће иста износити 2,4% (претходно прогнозирано 2,2%).

**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	ОКТ	8,3%	8,0%	8,4%
2.	Индекс цијена увезених добара и услуга (Г/Г)	ОКТ	4,1%	4,2%	6,0%
3.	Индекс цијена извезених добара и услуга (Г/Г)	ОКТ	7,1%	6,9%	9,2%
4.	Индустријска производња (М/М)	ОКТ	0,1%	-0,1%	0,1%
5.	Искориштеност капацитета	ОКТ	80,4%	79,95	80,1%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	12. НОВ	228.000	222.000	226.000
7.	Водећи индекс	ОКТ	-0,4%	-0,8%	-0,5%
8.	Број захтјева за хипотекарне кредите	11. НОВ	-	2,7%	-0,1%

USD је апречирио у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0347 на ниво од 1,0325.

**Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице**



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

Током протекле седмице **објављени су подаци за инфлацију који су показали да се иста у Великој Британији повећала на највећи ниво у посљедњих 41 годину. Инфлација је у октобру износила 11,1%, што је највећи податак за инфлацију од октобра 1981. године и значајан раст у односу на септембарских 10,1%.** Саопштено је да би инфлација у октобру чак расла до 13,8% да Влада није интервенисала како би лимитирала цијене трошкова енергије за домаћинства на 2.500 GBP.

Министар финансија Hunt је представио буџет у прошлој седмици и том приликом је објавио промјене у пореским правилима које значе да ће више људи морати да плаћа основни порез који је уведен на нижем прагу, док су смањене пореске олакшице за зараду од дивиденде. Поред тога, Hunt је до 2028. године замрзнуо праг на којем послодавци морају плаћати доприносе за социјално осигурање, што значи да ће компаније сада морати плаћати више. Намети на добит енергетских компанија ће бити повећани на 35% са 25% у периоду од 1. јануара 2023. године до 2028. године, а нови привремени порез по стопи од 45% ће бити уведен произвођачима електричне енергије, како би се укупно прикупило 14 милијарди GBP у наредној години.

Након што је представљен план буџета, Канцеларија за буџетску одговорност Велике Британије (OBR) је изнијела очекивања да ће економија забиљежити контракцију од 2%, те се наводи да је рецесија започела у прошлом кварталу и да се налази на путу да потраје нешто више од једне године. OBR очекује да економија неће достићи претпандемијски ниво до четвртог квартала 2024. године, те истиче да смањење реалних прихода, раст каматних стопа и пад цијена кућа оптерећују потрошњу и инвестиције, што је довело до уласка економије у рецесију већ у трећем кварталу 2022. године.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Rightmove цијене кућа(Г/Г)	НОВ	-	7,2%	7,8%
2.	Захтјеви незапослених за помоћ	ОКТ	-	3.300	3.900

3.	Просјечне седмичне зараде тромјесечно (Г/Г)	СЕП	5,9%	6,0%	6,1%
4.	ILO стопа незапослености (квартално)	СЕП	3,5%	3,6%	3,5%
5.	<b>Стопа инфлација (Г/Г)</b>	<b>ОКТ</b>	10,7%	<b>11,1%</b>	10,1%
6.	Стопа темељне инфлације (Г/Г)	ОКТ	6,4%	6,5%	6,5%
7.	PPI улазне цијене производње (Г/Г)	ОКТ	18,1%	19,2%	20,8%
8.	PPI излазне цијене производње (Г/Г)	ОКТ	14,6%	14,8%	16,3%
9.	Gfk индекс повјерења потрошача	НОВ	-46	-44	-47
10.	Малопродаја (Г/Г)	ОКТ	-6,5%	-6,1%	-6,8%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,87642 на ниво од 0,86842. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,1830 на ниво од 1,1890.

## ЈАПАН

Током протекле седмице гувернер БоЈ Курода је изјавио да ће БоЈ задржати монетарне олакшице како би подржала економију за сада и како би достигли одрживу и стабилну инфлацију праћену растом плата. Преговори о повећању плата ће поново бити у фокусу на прољеће и требало би да покажу колико ће Јапан бити успјешан у подстицању доброг циклуса економског раста и раста цијена. Курода је додао да ће се тржиште рада заострити, посебно у фирмама из услужног сектора, од којих многе запошљавају слабо плаћене хонорарне раднике и раднике по уговору.

Економија Јапана се неочекивано смањила у трећем кварталу први пут у посљедњих годину дана, повећавајући неизвјесност у погледу изгледа јер су ризици од глобалне рецесије, слаб ЈПЈ и већи увозни трошкови утицали на потрошњу домаћинстава и предузећа. Трећа највећа свјетска економија се бори да се покрене упркос недавном укидању ванредних ограничења због Ковид19, суочавајући се са све јачим притиском глобалне инфлације, наглог повећања каматних стопа и рата у Украјини.

Бивши замјеник гувернера БоЈ Накасо је изјавио да БоЈ мора уклонити хитне мјере подршке када се финансијска криза заврши, како би се избјегло изазивање моралног хазарда на тржишту. Према његовом мишљењу, када економија буде испод потенцијалног капацитета БоЈ ће моћи лакше да нормализује ултрастимулативну монетарну политику. Накасо је изјавио да су инвеститори претпоставили да ће централне банке увијек прискочити у помоћ када се финансијска тржишта дестабилизују због огромне новчане подршке која је распоређена током пандемијске кризе, те истакао да је управљање кризом као стварање вјештачког моралног хазарда и не би требало да остане тако заувјек. Да би се то избјегло, централне банке би могле да осмисле своје кредитне линије које би биле јефтиније за инвеститоре у кризним ситуацијама, док би биле скупље када се тржишта нормализују.

*Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан*

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	<b>БДП (Q/Q) P</b>	<b>III квартал</b>	1,2%	<b>-1,2%</b>	4,6%
2.	Приватна потрошња (Q/Q) P	III квартал	0,3%	0,3%	1,2%
3.	Пословна потрошња (Q/Q) P	III квартал	2,2%	1,5%	2,4%
4.	Индустријска производња (Г/Г) F	СЕП	9,8%	9,6%	5,8%
5.	Искориштеност капацитета (M/M)	СЕП	-	-0,4%	1,2%
6.	Основне машинске поруцбине (Г/Г)	СЕП	8,0%	2,9%	9,7%
7.	Трговински биланс (у милијардама ЈПЈ)	ОКТ	-1.620,0	-2.162,3	-2.094,3
8.	Извоз (Г/Г)	ОКТ	29,3%	25,3%	28,9%
9.	Увоз (Г/Г)	ОКТ	50,0%	53,5%	45,7%
10.	<b>Стопа инфлације (Г/Г)</b>	<b>ОКТ</b>	3,6%	<b>3,7%</b>	3,0%
11.	Стопа темељне инфлације (Г/Г)	ОКТ	2,4%	2,5%	1,8%

ЈПЈ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPЈ забиљежио раст са нивоа од 143,61 на ниво од 144,92. ЈПЈ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPЈ забиљежио раст са нивоа 138,81 на ниво од 140,37.

## НАФТА И ЗЛАТО

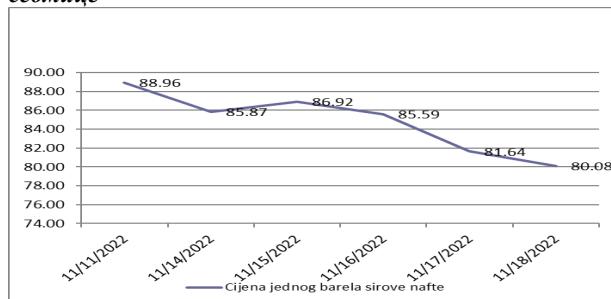
На отварању њујоршке берзе у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 88,96 USD (85,98 EUR).

Почетком седмице цијена нафте је смањена, једним дијелом због јачања USD, а другим дијелом због новог таласа заражених вирусом Ковид19 у Кини, који је умањио очекивања везана за поновно отварање економије највећег увозника нафте. ОПЕС очекује да ће тражња за нафтом у 2022. години бити повећана за 2,55 милиона барела дневно или 2,6%, што је за 100.000 барела дневно мање у односу на ранија предвиђања. У саопштењу ОПЕС-а такође је наведено да је свјетска економија утонула у период значајних неизвјесности и појачаних изазова током четвртог квартала 2022. године.

У уторак цијена нафте је забиљежила раст, под утицајем геополитичких тензија, након што су пројектили, наводно из Русије, погодили регију Пољске у којој су двије особе погинуле. У четвртак су се појавиле вијести да је гасовод Druzhba, којим се трансферише гас из Русије у Европу, поново покренут, што је потакнуло благи пад цијене. Међутим, реакција је пригушена након што је извјештај ЕИА показао да је дошло до значајног смањења залиха нафте. Током трговања у четвртак цијена је наставила да се смањује како су политичке тензије ублажене, док је раст броја заражених вирусом Ковид19 у Кини појачао забринутост за тражњу нафте ове земље.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте износила је 80,08 USD (77,56 EUR), а у односу на претходну седмицу цијена је смањена за 9,98%, што представља највећи седмични пад од почетка априла ове године.

**Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице**



Припремили:  
Служба Front Office  
Одјељење за банкарство

### Одржање 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 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 1.771,24 USD (EUR 1,711.84).

Почетком седмице цијена злата је повећана, те се нашла близу највећег нивоа у посљедња три мјесеца, под утицајем нешто нижих приноса, јер се фокус тржишта помјерио са глобалних тензија на стратегију Феда о даљем повећању каматних стопа. Благи раст цијене одржан је до четвртка, када је дошло до пада цијене, јер се USD стабилизовао, док су инвеститори процјењивали економске податке у САД и назнаке које би указале на даљи темпо повећања каматних стопа. Поред тога, цијена злата је у четвртак смањена након изјаве предсједника Феда из St. Luisa Bullarda, који је указао на потребу за даљим растом референтне каматне стопе Феда. Одлуке Феда које су усмјерене на сузбијање инфлације би могле утицати да се цијена злата смањи за око 14% у односу на мартовску цијену, која је била највиша у овој години, а под утицајем јачања USD и раста приноса државних обвезница САД. Инвеститори сада антиципирају успорење даљег раста каматних стопа, након што су подаци у САД указали на слабење цјеновних притисака. Поједини званичници Феда подржавају повећање референтне каматне стопе за 50 базних поена, уз наглашавање потребе да се настави с повећањем до 2023. године.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.750,68 USD (EUR 1.695,57). Посматрано на седмичном нивоу цијена злата је смањена за 1,61%.

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**

