

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА 23.05.2022. – 27.05.2022.**

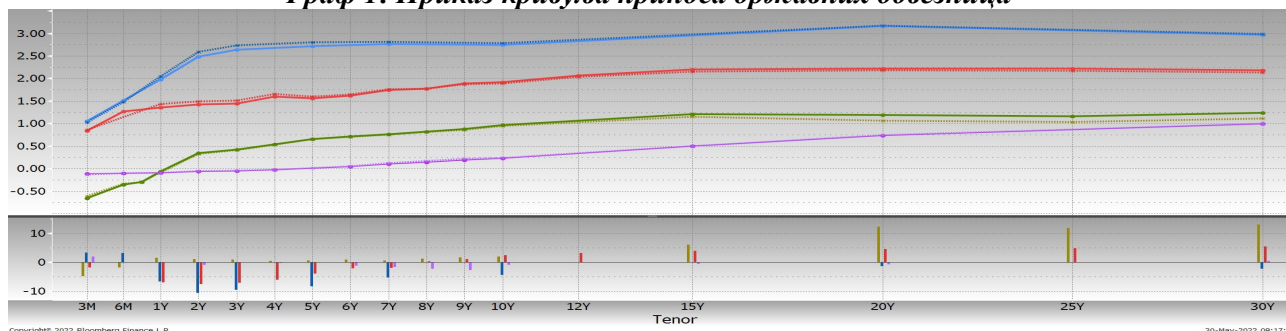
*Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице*

Приноси	Еврозона		САД		Велика Британија		Јапан	
	20.5.22	27.5.22	20.5.22	27.5.22	20.5.22	27.5.22	20.5.22	27.5.22
2 године	0,34	0,35	2,58	2,48	1,51	1,43	-0,06	-0,07
5 година	0,66	0,66	2,80	2,72	1,60	1,57	0,01	0,01
10 година	0,94	0,96	2,78	2,74	1,89	1,92	0,24	0,23

*Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubilllove*

Доспијеће	Приноси		
	20.5.22	-	27.5.22
3 мјесеца	-0,583	-	-0,636
6 мјесеци	-0,339	-	-0,357
1 година	-0,060	-	-0,051

*Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница*



Граф приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 27.05.2022. године (пуне линије) и 20.05.2022. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## **ЕВРОЗОНА**

Иако су забиљежена волатилна дневна кретања, на седмичном нивоу приноси обвезница сигурнијих чланица еврозоне нису забиљежили веће промјене. Приноси њемачких обвезница су повећани између 0,5 и 2 базна поена. Највеће промјене су забиљежене код приноса италијанских обвезница који су смањени између 10 и 13 базних поена. На почетку прошле седмице, **након што је претходно већи број чланова УВ ЕЦБ указао на јули као највјероватнији датум почетка повећања каматних стопа, предсједница ЕЦБ Lagarde је поменуто потврдила, те је додала и да би каматне стопе могле изаћи из негативне зоне до краја трећег квартала.** Додала је и да уколико буде видљиво да се инфлација стабилизује на нивоу од око 2% у средњем року, тада ће бити предузета одговарајућа прогресивна додатна нормализација каматних стопа ка неутралној стопи. Након тога, Lagarde је изјавила да ЕЦБ за сада не очекује рецесију у еврозони, те да такав сценарио не представља базни сценарио ове институције. Чланови УВ ЕЦБ Kazaks и Holzmann су указали на потребу, односно могућност, повећања каматних стопа за 50 базних поена. Lagarde је ту опцију описала као нешто што не представља консензус у овом тренутку. Упркос томе, члан УВ Knot је изјавио да повећање од 50 базних поена у јулу није отписано, што је у супротности са изјавом предсједнице Lagarde само дан раније. С друге стране, главни економиста Lane је подржао њено виђење, које искључује прво повећање у износу од 50 базних поена, а потпредсједник De Guindos је изјавио да је разумно претпоставити да ће негативне каматне стопе до краја септембра

бити прошлост, док ће вјероватноћа агресивнијих повећања каматних стопа зависити од економских изгледа. Члан УВ ЕЦБ Panetta је изјавио да нормализацију политике ЕЦБ не би требало изједначавати са враћањем каматних стопа на неутралну поставку, оспоравајући ставове који су изнијели други чланови, укључујући и предсједницу ЕЦБ Lagarde. С обзиром на раст инфлације на рекордне нивое и повећана дугорочна очекивања, креатори монетарне политике су се залагали за раст каматних стопа, па је и предсједница Lagarde истовремено истакла како сматра да је кретање стопа према „неутралном“ нивоу прикладно. Panetta, којег сматрају заговорником стимулативне монетарне политике у УВ ЕЦБ, тврди да би циљ требало да буде цементирање инфлаторних очекивања око циља умјесто немјерљиве „неутралне“ стопе, којом политика нити стимулише нити подржава економију.

Полугодишњи извјештај ЕЦБ о финансијској стабилности упозорава да би неке компаније у еврозони могле бити преоптерећене комбинацијом растућих цијена добара и слабијим економским растом и да се финансијски систем овог региона треба припремити за могућност још једне корекције на тржишту активе услед наставка конфликта у Украјини, уз истовремено повлачење монетарних стимуланса с циљем борбе против рекордно високе инфлације. Објављени подаци ЕЦБ су показали да је кредитирање компанија у еврозони од стране банака у априлу повећано, што је могући знак да су компаније настојале да обезбиједи ниске каматне стопе прије најављеног повећања каматних стопа ЕЦБ-а овог љета. Раст кредита компанијама у априлу је износио 5,2%, што представља најбржу стопу раста у посљедњих годину дана, у поређењу са 4,1% из марта. Истовремено, раст кредитирања становништва је остао непромијењен на нивоу од 4,5%.

Предсједник Ifo института Fuest је изјавио да се њемачка економија доказала отпорном на забринутости због инфлације, уских грла материјала, као и на рат у Украјини. Додао је да тренутно не постоје видљиви знакови рецесије. Истовремено, ММФ је упозорио на опасности нагле обуставе испоруке енергената из Русије у највећу европску економију, те навео да би биле потребне најмање двије године да ова земља у потпуности замијени недостајуће залихе. Према новим прогнозама, ММФ очекује да ће БДП Њемачке у наредној години износити „благо изнад 2%“, што је мање у поређењу са прогнозама из априла (2,7%). Deutsche Bundesbank је саопштила да ће БДП Њемачке у другом кварталу „у најбољем случају мало расти“ услед снажних, али контрадикторних сила, док би инфлација у текућој години у просјеку могла износити око 7%.

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

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.)	МАЈ	55,1	54,9	55,8
2.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)	АПР	6,3%	6,0%	6,3%
3.	Ifo индекс пословне климе – Њемачка	МАЈ	91,4	93,0	91,9
4.	Ifo индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	МАЈ	86,5	86,9	86,8
5.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка	ЈУН	-25,5	-26,0	-26,6
6.	Индекс економског повјерења – Италија	МАЈ	-	110,9	108,4
7.	Индекс повјерења потрошача – Италија	МАЈ	99,9	102,7	100,0
8.	БДП – Њемачка (квартално) финал.	I квартал	0,2%	0,2%	-0,3%
9.	Произвођачке цијене – Шпанија (Г/Г)	АПР	-	45,0%	47,0%
10.	Произвођачке цијене – Финска (Г/Г)	АПР	-	29,2%	26,7%
11.	Малопродаја – Шпанија (Г/Г)	АПР	-2,0%	1,5%	-4,1%
12.	Индустријске продаје – Италија (Г/Г)	МАР	-	21,4%	20,8%
13.	Стопа незапослености – Финска	АПР	-	6,9%	7,0%

## САД

Приноси на америчке обвезнице су током протекле седмице забиљежили смањење, које је више било изражено на предњем дијелу криве приноса. Средином седмице је објављен записник са посљедње сједнице Феда у којем је истакнуто да су сви чланови подржали раст референтне каматне стопе за 50 базних поена, с циљем борбе против инфлације за коју су мишљења да је постала кључна пријетња економском расту. Наведено повећање референтне каматне стопе било је прво те величине у посљедњих више од 20 година, док је већина креатора монетарне политике става да ће даљња таква повећања „највјероватније бити примјерена“ на предстојећим сједницама

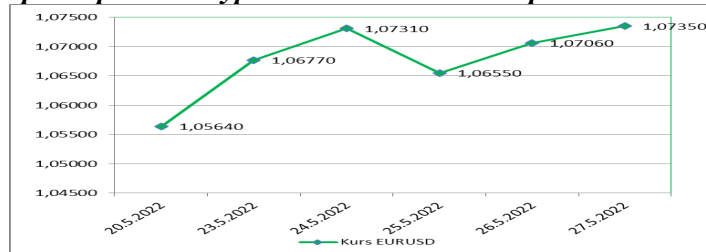
Феда у јуну и јулу. Узимајући у обзир високу инфлацију, рат у Украјини, глобалне проблеме у снабдијевању, те наставак lockdowna у Кини, чланови FOMC-а су се усагласили да је америчка економија и даље стабилна, а тржиште рада снажно, те да треба брзо усмјерити монетарну политику према неутралном ставу. Такође, чланови су навели да би рестриктивнији став монетарне политике могао постати прикладан.

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

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	РСЕ дефлатор (Г/Г)	АПР	6,2%	6,3%	6,6%
2.	Лични приходи (М/М)	АПР	0,5%	0,4%	0,5%
3.	Лични расходи (М/М)	АПР	0,8%	0,9%	1,4%
4.	МБА апликације за хипотекарне кредите	20. МАЈ	-	-1,2%	-11,0%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	21. МАЈ	215.000	210.000	218.000
6.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	14. МАЈ	1.310.000	1.346.000	1.315.000
7.	PMI прерађивачки сектор Р	МАЈ	57,7	57,5	59,2
8.	БДП (Г/Г)	I квартал	-1,3%	-1,5%	6,9%

USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0564 на ниво од 1,0735, што представља раст од 1,62% на седмичном нивоу.

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



## **ВЕЛИКА БРИТАНИЈА**

Министар финансија Sunak се приклонио захтјевима Владе Велике Британије да се укључи у подршку домаћинствима која се боре са снажним растом рачуна за енергију и растом цијена у продавницама, а што је резултат инфлације, највеће у посљедњих 40 година. Министар Sunak је презентовао нови хитни пакет Владе намијењен милионима грађана, вриједан 15 милијарди GBP. Свако домаћинство ће добити попуст од 400 GBP на рачуне за енергију, док је представљена и додатна подршка за оне са најнижим примањима, пензионере и особе са инвалидитетом. У оквиру овог плана скоро свих осам милиона најрањивијих домаћинстава би могло примити барем 1.200 GBP подршке, укључујући и најављену пореску олакшицу на локалном нивоу у висини 150 GBP. Директор института за фискалне студије, Paul Johnson, сматра да је министар Sunak објавио заиста велики пакет подршке за домаћинства, те да ће у просјеку најсиромашнија домаћинства добити приближну надокнаду за раст трошкова живота у овој години. Sunak је, везано за поменути план подршке, изјавио да ће нових 15 милијарди GBP имати мање од једног процентног поена утицаја на инфлацију. Најавио је неочекивану стопу пореза од 25% на добит произвођача гаса и нафте, чиме ће се дјелимично финансирати мјере којима Влада помаже домаћинствима да се избори са растућим трошковима.

Финансијски регулатори у Великој Британији имају за циљ да поопште правила за фондове тржишта новца након што су централне банке морале интервенисати када су економије отишле у блокаду током пандемије КОВИД-19. Просјечне цијене кућа у Великој Британији су први пут премашиле ниво од 250.000 GBP, али се удио продаваца који повећавају попусте приликом продаје повећава. Током априла је просјечна цијена достигла ниво од 250.000 GBP, али темпо раста успорава.

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

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Rightmove цијене кућа (Г/Г)	МАЈ	-	10,2%	9,9%
2.	Позајмице јавног сектора (у млрд GBP)	АПР	17,9	17,8	13,9
3.	PMI прерађивачки сектор P	МАЈ	55,0	54,6	55,8
4.	PMI услужни сектор P	МАЈ	57,0	51,8	58,9
5.	PMI композитни индекс P	МАЈ	56,5	51,8	58,2

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, док је апрецирала у односу USD. Курс EURGBP је забиљежио раст са нивоа од 0,84561 на ниво од 0,84974, док је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,2480 на ниво од 1,2631.

## **ЈАПАН**

Током протекле седмице члан MPC BoJ и истакнути економисти су имали задатак да анализирају трендове цијена у Јапану, те су дошли до закључка да на раст цијена енергената треба утицати немонетарним потезима прије него рестриктивнијом монетарном политиком. Панел, који иначе укључује извршног директора BoJ Uchida и два академика, се састао у марту како би разговарали о кретању инфлације у Јапану и у земљама на западу, као и о будућим очекивањима кретања цијена. У резимеу панела је наведено да је пожељно наставити са монетарним олакшицама због слабе потражње, док је за раст цијена неких енергената пожељно одговорити другим мјерама поред монетарне политике. Међу тржишним учесницима се шпекулисало да би BoJ могла да слиједи кораке других великих централних банака у смислу поштравања монетарне политике, укључујући и повећање каматних стопа како би покушали успорити раст цијена. Замјеник гувернера BoJ Amamiya је изјавио да је слаба потражња домаћинстава и опрезни став фирми у одређивању нивоа цијене посљедица упорно ниске инфлације у Јапану.

Reuters је објавио да ће Влада Јапана утицати да BoJ на „одржив и стабилан начин“ постигне циљани ниво инфлације од 2%. Гувернер BoJ Kuroda је изјавио да је тренутни раст инфлације вођен ограничењима понуде и снажним опоравком тражње у неким земљама, након пада изазваног пандемијом Ковид19. Такође је додао да је „глобални раст“ инфлације један од кључних изазова за централне банке и да може изазвати различите реакције монетарних политика, те да је заједнички изазов сваке земље да утврди јачину и постојаност инфлаторног притиска. Kuroda је навео и да је још један од изазова са којим се суочавају централне банке раст геополитичког ризика изазван руском инвазијом на Украјину, а који утиче на раст цијене робе и инфлације широм свијета.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс прерађивачког сектора (прелим.)	МАЈ	-	53,2	53,5
2.	PMI индекс услужног сектора (премил.)	МАЈ	-	51,7	50,7
3.	Композитни PMI индекс (прелим.)	МАЈ	-	51,4	51,1
4.	Продаја широм земље (Г/Г)	АПР	-	19,0%	4,6
5.	Водећи индекс (финал.)	МАР	101,0	100,8	100,1
6.	Коинцидирајући индекс (финал.)	МАР	97,0	97,5	96,8
7.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	АПР	1,5%	1,7%	1,3%
8.	Стопа инфлације у Токију (Г/Г)	МАЈ	2,5%	2,4%	2,4%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 135,03 на ниво од 136,45. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 127,88 на ниво од 127,11.

## НАФТА И ЗЛАТО

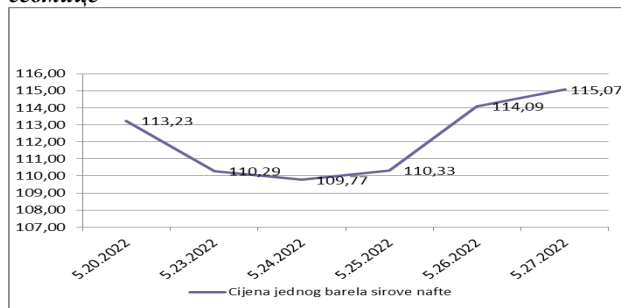
На отварању њујоршке берзе у понедељак цијена једног барела сирове нафте је износила 113,23 USD (107,18 EUR).

Почетком седмице цијена нафте је смањена под утицајем депресијације USD. Слабији USD је појачао куповину нафте која је постала јефтинија за купце у другим валутама. Иако се почетком седмице очекивало поновно отварање Шангаја након lockdowna и даље су присутне забринутости око оштрог успорења раста. Наредног дана цијена је наставила са веома благим падом у односу на дан раније, јер су слаба глобална понуда и очекивани раст тражње за овим енергентом током љетне сезоне транспорта уравнотежили забринутост око могуће рецесије у Кини због ефеката Ковид19. Од средине седмице цијена нафте је започела постепени раст под утицајем слабијих залиха и очекиваног раста тражње за нафтом на почетку љетне сезоне у САД. У наредним данима су забринутост због сужавања понуде нафте и несугласице унутар ЕУ око забрана увоза нафте из Русије утицали на постепени раст цијене овог енергента.

Крајем седмице цијена је повећана под утицајем напрегнутог тржишта у САД, због већ поменутих раста потрошње енергената и неизвјесности око увоза руске нафте у ЕУ. У таквим околностима цијена нафте је наставила седмични раст који је у прошлој седмици износио 1,63%. Ово је уједно четврта седмица заредом да нафта има тенденцију раста.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 115,07 USD (107,19 EUR).

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



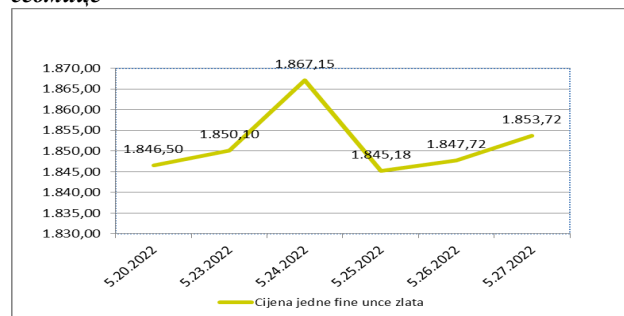
На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 1.846,50 USD (1.747,92 EUR).

Цијена злата је почетком седмице била прилично стабилна, јер инвеститори процјењују шире стање на финансијском тржишту и очекивања рестриктивније монетарне политике. У уторак је цијена злата повећана на највиши ниво у посљедње двије седмице, а подршку цијени злата дали су слабији USD и пад приноса на државне обвезнице САД, јер су инвеститори постали мање склони ризичнијим улагањима. Наредног дана цијена је смањена углавном под утицајем поновног јачања USD, упркос томе што је појачана забринутост око потенцијалне рецесије у САД усљед агресивне рестриктивније монетарне политике, која ипак даје подршку тражњи за сигурним активама. Инвеститори су ишчекивали објављивање записника са посљедњег састанка FOMC-а.

Након што је записник објављен, цијена злата је благо повећана. Аналитичари истичу да ће се инвеститори у седмици која слиједи фокусирати на податке са тржишта рада, што би се, такође, могло одразити на цијену злата. Цијена овог племенитог метала се током трговања у петак није значајније мијењала. Аналитичари наглашавају да је физичка тражња за златом у Кини и Индији била умјерена, али да тражња за сребром у Индији постаје све снажнија.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.853,72 USD (1.726,80 EUR). На седмичном нивоу цијена је повећана за 0,39%, што представља раст другу седмицу заредом.

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



Припремили:  
Служба Front Office  
Одјелјење за банкарство

**Одривање 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.