



**NARODNA BANKA SRBIJE**

# **PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**

**13–17. decembar 2021.**

**Sektor za monetarne i devizne operacije**  
Odeljenje za devizne rezerve  
Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Decembar 2021.

## I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

### 1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

| Indeks               | Država           | Nivo indeksa<br>17. 12. 2021. | Promena u % |        |
|----------------------|------------------|-------------------------------|-------------|--------|
|                      |                  |                               | 1w          | YoY    |
| S&P 500              | SAD              | 4.620,64                      | -1,94%      | 24,13% |
| Dow Jones Industrial | SAD              | 35.365,44                     | -1,68%      | 16,70% |
| NASDAQ               | SAD              | 15.169,68                     | -2,95%      | 18,84% |
| Dax 30               | Nemačka          | 15.531,69                     | -0,59%      | 13,64% |
| CAC 40               | Francuska        | 6.926,63                      | -0,93%      | 24,82% |
| FTSE 100             | Velika Britanija | 7.269,92                      | -0,30%      | 10,97% |
| NIKKEI 225           | Japan            | 28.545,68                     | 0,38%       | 6,49%  |
| Shanghai Composite   | Kina             | 3.632,36                      | -0,93%      | 6,68%  |

Izvor: Bloomberg.

### 1.3 Kretanja na deviznom tržištu

| EUR     |                 |        | USD    |                 |        |       |        |
|---------|-----------------|--------|--------|-----------------|--------|-------|--------|
| Kurs    | Promena EUR u % |        | Kurs   | Promena USD u % |        |       |        |
|         | 1w              | YoY    |        | 1w              | YoY    |       |        |
| EUR/USD | 1,1268          | -0,45% | -8,09% | USD/EUR         | 0,8874 | 0,44% | 8,80%  |
| EUR/GBP | 0,8497          | -0,39% | -5,69% | USD/GBP         | 0,7540 | 0,04% | 2,61%  |
| EUR/CHF | 1,0408          | -0,09% | -4,01% | USD/CHF         | 0,9236 | 0,35% | 4,43%  |
| EUR/JPY | 128,05          | -0,19% | 1,32%  | USD/JPY         | 113,64 | 0,26% | 10,24% |
| EUR/CAD | 1,4478          | 0,63%  | -7,14% | USD/CAD         | 1,2848 | 1,08% | 1,03%  |

Izvor: Bloomberg.

### 1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

|           |     | Nivo prinosa u % | Promena u b.p. |      |
|-----------|-----|------------------|----------------|------|
|           |     |                  | 1w             | YoY  |
| Nemačka   | 2y  | -0,73%           | -2,5           | -0,2 |
|           | 10y | -0,38%           | -3,2           | 18,9 |
| Francuska | 2y  | -0,68%           | 5,7            | 3,0  |
|           | 10y | -0,03%           | -3,0           | 30,3 |
| Španija   | 2y  | -0,62%           | -2,7           | 0,5  |
|           | 10y | 0,33%            | -2,2           | 30,5 |
| Italija   | 2y  | -0,27%           | -1,6           | 17,7 |
|           | 10y | 0,89%            | -6,9           | 35,5 |
| UK        | 2y  | 0,51%            | 8,0            | 56,0 |
|           | 10y | 0,76%            | 1,8            | 47,2 |
| SAD       | 2y  | 0,64%            | -1,6           | 51,9 |
|           | 10y | 1,40%            | -8,1           | 47,1 |
| Kanada    | 2y  | 0,91%            | -5,4           | 66,8 |
|           | 10y | 1,32%            | -14,3          | 58,1 |
| Japan     | 2y  | -0,12%           | -0,4           | 1,8  |
|           | 10y | 0,04%            | -0,6           | 3,9  |

Izvor: Bloomberg.

### 1.4 Kamatne stope na tržištu novca\*

| Ročnost | EUR      |                |      | USD      |                |      | GBP      |                |      | CHF      |                |      |
|---------|----------|----------------|------|----------|----------------|------|----------|----------------|------|----------|----------------|------|
|         | Nivo u % | Promena u b.p. |      | Nivo u % | Promena u b.p. |      | Nivo u % | Promena u b.p. |      | Nivo u % | Promena u b.p. |      |
|         |          | 1w             | YoY  |          | 1w             | YoY  |          | 1w             | YoY  |          | 1w             | YoY  |
| O/N     | -0,58%   | 0,1            | -2,1 | 0,05%    | 0,0            | -3,0 | 0,05%    | -0,1           | -0,6 | -0,70%   | -0,9           | 1,9  |
| 1M      | -0,58%   | -0,7           | -0,3 | 0,05%    | 0,1            | -1,2 | 0,09%    | -0,8           | -    | -0,71%   | 0,2            | 1,6  |
| 3M      | -0,59%   | -2,5           | -4,2 | 0,06%    | 0,4            | -0,1 | 0,17%    | -1,3           | -    | -0,71%   | 0,2            | 0,8  |
| 6M      | -0,54%   | -0,6           | -2,0 | 0,12%    | 2,1            | 6,1  | 0,30%    | -3,1           | -    | -0,72%   | 0,1            | -1,4 |
| 12M     | -0,50%   | 0,2            | 0,6  | 0,28%    | 3,5            | -    | 0,55%    | -4,0           | -    | -0,72%   | 0,0            | -2,6 |

\* EUR: €STR za O/N, EURIBOR za ostale ročnosti; USD: SOFR za O/N, CME Term SOFR Rates za ostale ročnosti;

GBP: SONIA za O/N, ICE Term SONIA Reference Rates za ostale ročnosti; CHF: SARON za O/N, SARON Compound Rates za ostale ročnosti.

### 1.5 Referentne kamatne stope vodećih centralnih banaka\*

|                          | RKS (u %) | Poslednja promena (u p.p.) | Datum promene | Naredni sastanak | Očekivanje RKS za T1 (u %) |
|--------------------------|-----------|----------------------------|---------------|------------------|----------------------------|
| Evropska centralna banka | -0,5      | -0,10                      | 12. 9. 2019.  | 3. 2. 2022.      | -0,50                      |
| Federalne rezerve SAD    | 0,00–0,25 | -1,00                      | 15. 3. 2020.  | 26. 1. 2022.     | 0,00–0,25                  |
| Banka Engleske           | 0,10      | 0,15                       | 16. 12. 2021. | 3. 2. 2022.      | 0,50                       |
| Banka Kanade             | 0,25      | -0,50                      | 27. 3. 2020.  | 26. 1. 2022.     | 0,25                       |
| Narodna banka Švajcarske | -0,75     | -0,50                      | 15. 1. 2015.  | 24. 3. 2021.     | -0,75                      |

\* RKS na poslednji dan izveštajnog perioda; kamatna stopa na depozitne olakšice za ECB (RKS je 0,00%).



## Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu, evro je oslabio za 0,45% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD kretao se u rasponu od 1,1222 do 1,1360 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1260 do 1,1318 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

Na početku ove nedelje, u ponedjeljak, dolar je jačao u odnosu na većinu najvažnijih valuta (uključujući i evro) pod uticajem očekivanja na tržištu da će FED na ononedeljnem sastanku (u sredu) signalizirati brže smanjenje programa kupovine aktive, kao i moguće ranije podizanje kamatnih stopa.

Jačanje dolara je nastavljeno i narednog dana **nakon objave podataka koji ukazuju na nastavak inflatornih pritisaka u SAD**. Stopa rasta proizvođačkih cena u SAD u novembru iznosila je 9,6% u odnosu na isti mesec prethodne godine, što je iznad očekivanja (9,2%) i stope rasta u prethodnom mesecu (8,8%).

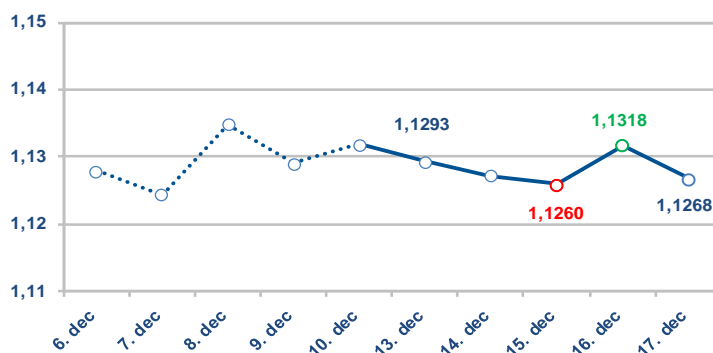
FED je na sastanku koji je završen u sredu **odlučio da ubrza proces smanjenja kupovine aktive** već tokom sledećeg meseca. Pored toga, **signalizirana su tri povećanja referentne stope naredne godine**, a FED više ne navodi da će visoka inflacija biti privremena (tranzitorna). Na konferenciji za štampu, predsednik Pael je rekao da će **FED upotrebiti mere koje ima na raspolaganju kako bi sprečio da inflacija trajno ostane na visokom nivou**. Nakon objave izveštaja sa sastanka i konferencije guvernera Pauela, **dolar je nakratko dodatno ojačao, pa je kurs EUR/USD neposredno nakon sastanka zabeležio ononedeljni minimum** (1,1222 dolara za evro). Međutim, **ubrzao je dolar počeo da slabi, uz istovremeni rast vrednosti najvažnijih indeksa akcija u SAD**. Ovakva reakcija tržišta je bila donekle iznenađujuća, budući da su donete (i najavljene) odluke u pravcu pooštavanja monetarne politike, iako su one već bile očekivane.

### U izveštajnom periodu evro oslabio prema dolaru za 0,45%

Pažnja tržišnih učesnika je u drugoj polovini nedelje bila usmerena, pre svega, na sastanke ECB-a i Banke Engleske, koje pokušavaju da izbalansiraju potrebu za podrškom ekonomijama s potrebom za pooštavanjem monetarne politike kako bi ublažili rastuću inflaciju.

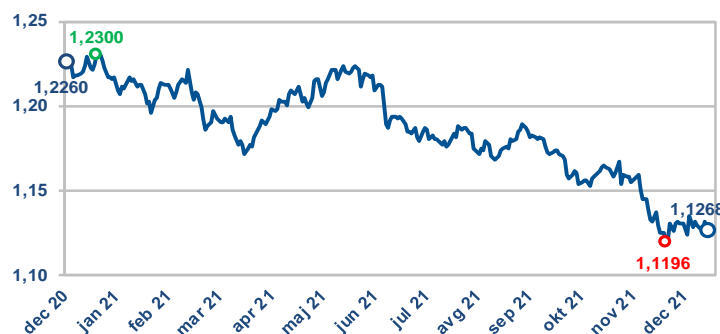
Banka Engleske je u četvrtak postala prva ekonomija G7 koja je podigla kamatne stope od početka pandemije (za 15 b.p., na 0,25%), dok je ECB donela odluku da će smanjiti kupovinu obveznica u okviru svog Programa hitne kupovine u slučaju pandemije u iznosu od 1,85 triliona evra i okončati program u martu, kao što se očekivalo. Predsednik ECB-a Kristin Lagard je na konferenciji ponovila da je malo verovatno da će ECB povećati kamatne stope naredne godine. Nakon ovih objava, i evro i funta su ojačali prema većini valuta na tržištu, a kurs EUR/USD je tokom perioda trgovanja u četvrtak dostigao najviši nivo za ovu nedelju (1,1360 dolara za evro).

### 1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



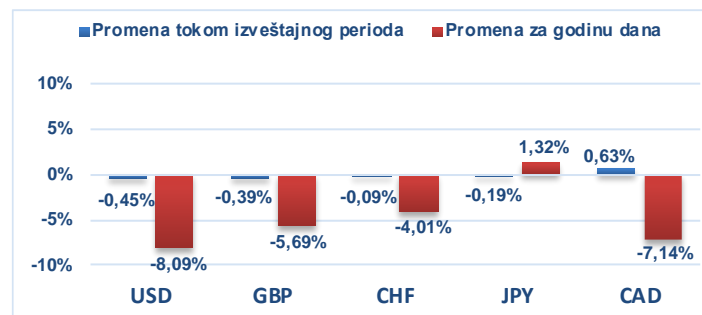
Izvor: Bloomberg.

### 1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: Bloomberg.

### 1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: Bloomberg.

Međutim, u petak je dolar ponovo znatnije ojačao zbog jačanja averzije prema riziku na tržištu usled zabrinutosti zbog širenja slučajeva soja omikron. Poslednja studija iz Velike Britanije je pokazala da je rizik od ponovne infekcije varijantom omikron pet puta veći u odnosu na delta varijantu i nije pokazao znake da je blaži. Istovremeno, sve više zemalja u Evropi uvodi dodatne restriktivne mere pred božićne i novogodišnje praznike.

**Kurs EURUSD je izveštajni period završio na nivou od 1,1268 američkih dolara za evro.**

## Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD tokom nedelje su smanjeni duž cele krive, a najviše kod instrumenata duže ročnosti – tri godine i više. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 2 b.p. (na 0,64%), dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za oko 8 b.p. (na 1,40%).

Ovakvo kretanje prinosa tokom nedelje bilo je neočekivano, uprkos najavi znatno brže normalizacije monetarne politike na sastanku FED-a sredinom nedelje, kao i objavi ekonomskih podataka koji ukazuju na nastavak solidnog rasta ekonomske aktivnosti u SAD, dalji oporavak tržišta rada početkom decembra, dok su vrlo snažni inflatorni pritisci i dalje prisutni. Širenje novog talasa epidemije (varijanta omikron) delom je doprinelo ovakvom kretanju prinosa.

FED je zadržao referentnu kamatnu stopu na istom nivou (0,0–0,25%), ali je odlučio da ubrza proces smanjenja kupovine aktive (*tapering*) već tokom sledećeg meseca, za po 30 mlrd dolara mesečno, što znači da će neto kupovine biti potpuno završene do sredine marta sledeće godine, čime je omogućeno da se već tada poveća referentna stopa. Članovi *FOMC*-a očekuju tri povećanja referentne stope u 2022. (od po 25 b.p.), kao i još pet u sledeće dve godine, čime bi referentna stopa na kraju 2024. dostigla 2,125%.

U izveštaju sa sastanka primetan je znatno veći optimizam FED-a po pitanju privrednog rasta i stanja na tržištu rada, ali i zabrinutost oko visoke inflacije. FED više ne navodi da će ovaj rast inflacije biti privremen (tranzitoran), već ističe da je stopa inflacije iznad ciljanog nivoa od 2% već neko vreme, dok bi puna zaposlenost mogla biti dostignuta tokom sledeće godine, što znači da će oba uslova za povećanje referentne stope uskoro biti ostvarena.

### Zadovoljan stanjem ekonomije i zabrinut zbog visoke inflacije, FED najavio brži rast referentne stope

Prema preliminarnim podacima za decembar, kompozitni *PMI* indeks blago je smanjen, na 56,9 (57,2 u novembru), ukazujući na i dalje snažnu ekspanziju poslovne aktivnosti u privatnom sektoru u SAD u prvoj polovini decembra, znatno bolju od rasta u Evropi. Privatni sektor je i dalje pod pritiskom usled rastućih cena, nedostatka radne snage i materijala. *PMI* indeks uslužnog sektora smanjen je na 57,5, što je najniže za poslednja tri meseca, dok je vrednost *PMI* indeksa proizvodnog sektora takođe blago smanjena, na 57,8, i nalazi se na najnižem nivou od početka godine.

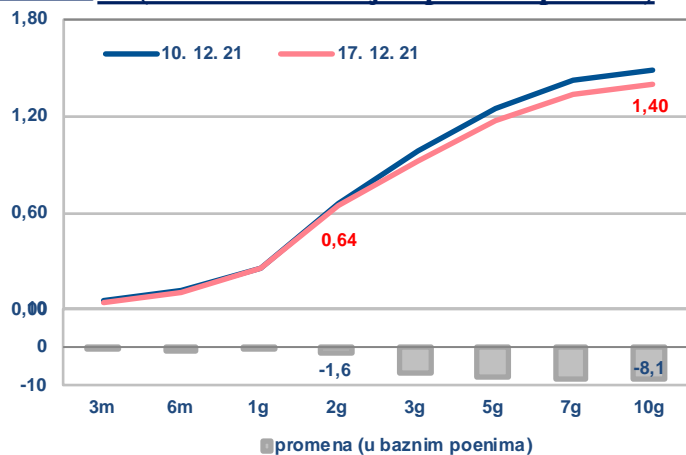
Stopa rasta proizvođačkih cena u novembru je iznosila čak 9,6%, u odnosu na isti mesec prethodne godine, najviše od 2010, tj. od kada postoje podaci. Detalji ukazuju na to da su inflatorni pritisci rasprostranjeni i da će nastaviti da se prelivaju na rast potrošačkih cena i tokom sledeće godine.

Maloprodaja u novembru je povećana za 0,3%, što je znatno manje od očekivanja (0,8%) i rasta od 1,8% u oktobru. Prodaja raste četvrti mesec zaredom, signalizirajući nastavak solidne potrošnje stanovništva, iako sporijim tempom, jer visoka stopa inflacije utiče na smanjenje kupovne moći. Na sporiji rast prodaje uticao je i raniji početak sezone prazničnih kupovina (u oktobru) usled zabrinutosti kupaca oko problema u snabdevanju.

Industrijska proizvodnja u novembru je povećana za 0,5%, nakon rasta od 1,7% u oktobru. Proizvodnja prerađivačkog sektora, (3/4 industrijskog sektora) povećana je za 0,7%, a rast je bio široko rasprostranjen, podržan snažnom tražnjom za potrošačkom robom, niskom zalihama kod prodavaca i poboljšanjem snabdevanja sirovinama i materijalima, kao i rastom broja zaposlenih.

1.9

### Kriva prinosa državnih obveznica SAD, u % (benčmark izdanja s početka perioda)



Izvor: Bloomberg.

1.10

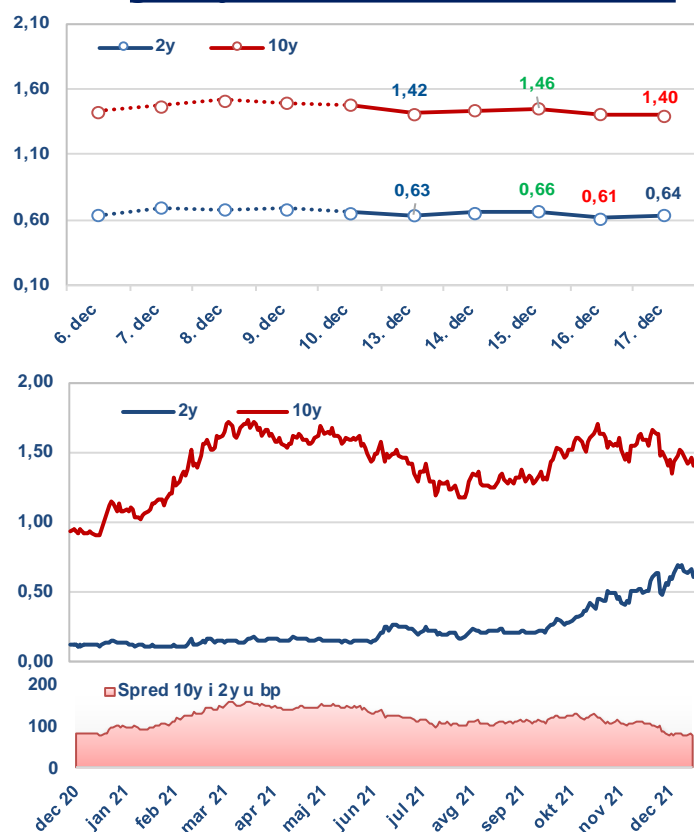
### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

| Pokazatelj                                 | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|--|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| Kompozitni <i>PMI</i> indeks, preliminarno | Dec.   | -                 | 56,9             | 57,2              |
| Maloprodaja, <i>MoM</i>                    | Nov.   | 0,8%              | 0,3%             | 1,8%              |
| Industrijska proizvodnja, <i>MoM</i>       | Nov.   | 0,6%              | 0,5%             | 1,7%              |

Izvor: Bloomberg.

1.11

### Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD, u %





## Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda, prinosi nemačkih državnih obveznica blago su smanjeni duž cele krive prinosa, izuzev obveznica kraćih ročnosti. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 3 b.p., na  $-0,73\%$ , a prinos desetogodišnje obveznice takođe je smanjen za oko 3 b.p., na  $-0,38\%$ .

Prinosi su se povećali nakon što je Banka Engleske donela odluku o povećanju kamatne stope, ali su se nakon objavljivanja izveštaja sa sastanka ECB-a i konferencije predsednice Lagard prinosi smanjili iako je ECB znatnije povećala prognoze inflacije, donela odluku o završetku programa PEPP i najavila postepeno smanjenje ukupnog obima kupovine u narednom periodu.

Savet guvernera ECB-a zadržao je referentnu kamatnu stopu, kao i kamatne stope na kreditne i depozitne olakšice na postojećim nivoima – 0%, 0,25% i  $-0,50\%$ , respektivno. Savet guvernera očekuje da obim kupovine aktive u okviru programa PEPP tokom narednog tromesečja bude niži nego u prethodnom i da se neto kupovina u okviru ovog programa završi krajem marta sledeće godine. Period reinvestiranja dospelih HoV je produžen, pa će se reinvestiranje obavljati najmanje do kraja 2024. Neto kupovina aktive u okviru programa APP iznosiće 40 mlrd evra tokom drugog tromesečja, 30 mlrd evra tokom trećeg tromesečja 2022, dok će se od oktobra sledeće godine kupovine nastaviti u mesečnom iznosu od 20 mlrd evra, a trajaće dokle bude trebalo, odnosno završiće se malo pre početka povećanja kamatnih stopa ECB-a. ECB očekuje da posebni uslovi po kojima se bankama obezbeđuju dugoročni krediti u okviru programa TLTRO3 traju do juna 2022, ali da će ECB razmatrati promene tiering multiplikatora (koji trenutno iznosi 6), kako bi se sprečile negativne posledice po banke u uslovima veoma visokih viškova likvidnosti.

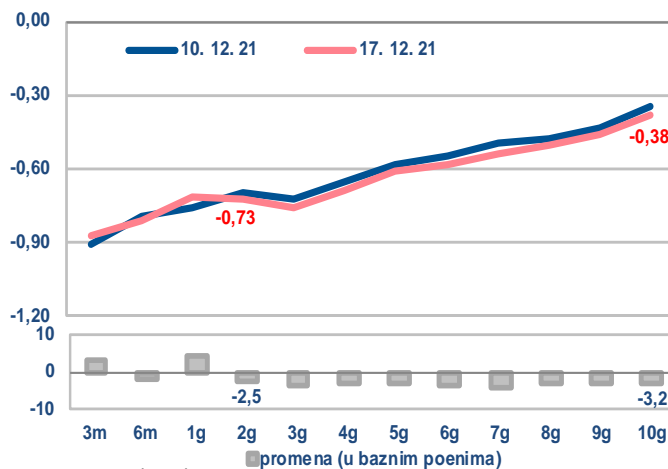
Očekuje se rast BDP-a od  $5,1\%$  za 2021. (prethodno  $5,0\%$ ),  $4,2\%$  za 2022. (prethodno  $4,6\%$ ),  $2,9\%$  za 2023. (prethodno  $2,1\%$ ), dok je prvi put objavljena procena za 2024, koja iznosi  $1,6\%$ . Očekuje se da inflacija iznosi  $2,6\%$  u 2021. (prethodno  $2,2\%$ ),  $3,2\%$  u 2022. (prethodno  $1,7\%$ ),  $1,8\%$  u 2023. (prethodno  $1,5\%$ ), dok se za 2024. očekuje inflacija od  $1,8\%$ .

**Na sastanku ECB-a doneta odluka o završetku programa PEPP krajem marta sledeće godine; znatno su povećane procene inflacije za ovu i naredne dve godine**

Kompozitni PMI indeks za zonu evra u decembru je smanjen na 53,4 poena (sa 55,4 poena u novembru), što je njegov najniži nivo u proteklih devet meseci. PMI indeks uslužnog sektora smanjen je na 53,3 poena (nakon 55,9 poena u novembru), dok je PMI indeks proizvodnog sektora iznosio 58,0 poena (nakon 58,4 poena u novembru), pod uticajem nešto slabijeg priliva novih porudžbina. Podaci ukazuju na usporavanje privrednog rasta zone evra u četvrtom tromesečju, dominantno kao posledica pogoršanja epidemiološke situacije u Evropi i ponovnog uvođenja restriktivnih zdravstvenih mera protiv ubrzanog širenja soja omikron virusa korona. Ohrabruju inicijalni podaci o započetom otklanjanju zastoja u snabdevanju i usled toga sporijem tempu rasta proizvođačkih cena i s njima povezanih inflatornih pritisaka u decembru u odnosu na rekordne novembarske nivoe.

1.12

### Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke (benčmark izdanja s početka perioda)



Izvor: Bloomberg.

1.13

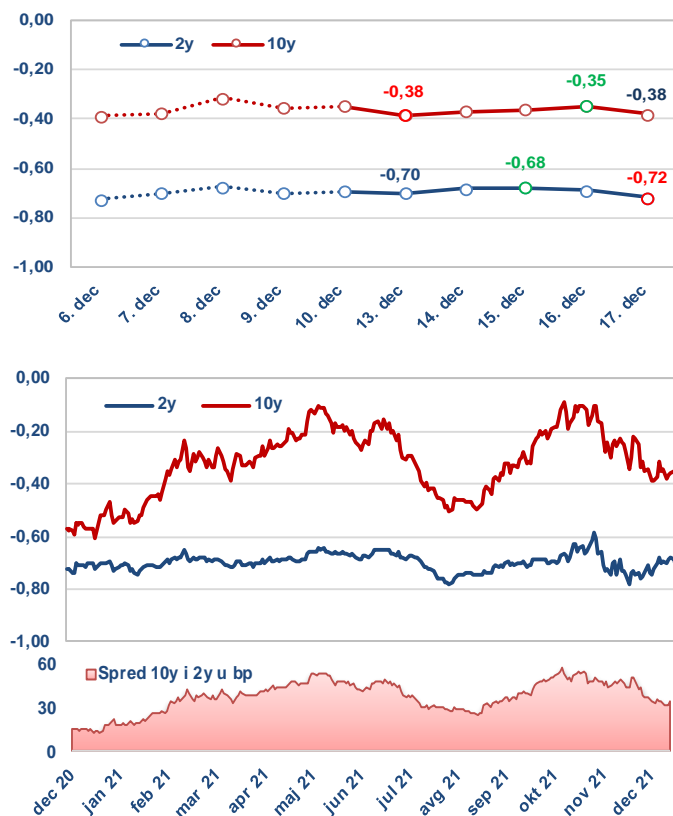
### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

| Pokazatelj                                     | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|--|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| Kompozitni PMI indeks, zona evra, preliminarno | Dec.   | 54,4              | 53,4             | 55,4              |
| Industrijska proizvodnja, MoM, zona evra       | Okt.   | 1,2%              | 1,1%             | -0,2%             |
| IFO indeks poslovne klime, Nemačka             | Dec.   | 95,3              | 94,7             | 96,6              |

Izvor: Bloomberg.

1.14

### Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica Nemačke, u %



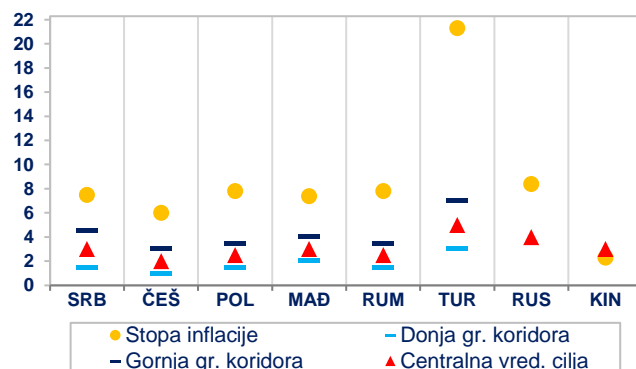
## II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

### 2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

|                | RKS (u %) | Promena (u p.p.) | Datum promene | Naredni sastanak | Očekivanje (T1, %)* |
|----------------|-----------|------------------|---------------|------------------|---------------------|
| Srbija (NBS)   | 1,00      | -0,25            | 10. 12. 2020. | 13. 1. 2022.     | 1,30                |
| Češka (CNB)    | 3,75**    | 1,00             | 22. 12. 2021. | 3. 2. 2022.      | -                   |
| Poljska (NBP)  | 1,75      | 0,50             | 8. 12. 2021.  | 12. 1. 2022.     | 2,40                |
| Mađarska (MNB) | 2,40      | 0,30             | 14. 12. 2021. | 25. 1. 2022.     | 2,90                |
| Rumunija (NBR) | 1,75      | 0,25             | 9. 11. 2021.  | 10. 1. 2022.     | 2,40                |
| Turska (CBRT)  | 14,00     | -1,00            | 16. 12. 2021. | 20. 1. 2022.     | 14,05               |
| Rusija (CBR)   | 8,50      | 1,00             | 17. 12. 2021. | 11. 2. 2022.     | 8,45                |
| Kina (PBoC)    | 4,35      | -0,25            | 23. 10. 2015. | n/a              | 4,30                |

Izvor: Bloomberg / \*T1 2022. godine – prosečne projekcije dostupne na osnovu poslednjih raspoloživih anketa. \*\* Promena je nastala nakon izveštajnog perioda i biće obuhvaćena narednim nedeljnim izveštajem.

### 2.2 Inflacija u zemljama u razvoju (u %, YoY)



Izvor: Bloomberg i sajtovi centralnih banaka (poslednji podatak).

## Dešavanja na lokalnim tržištima

Centralna banka Mađarske je povećala referentnu kamatnu stopu za 30 b.p., na 2,4%, dok je većina analitičara očekivala povećanje od 40 b.p. Stopa na depozitne olakšice povećana je za 80 b.p., na 2,4%, dok je stopa na kreditne olakšice povećana za 30 b.p., na 4,4%. Na donošenje odluke u najvećoj meri uticali su inflacioni pritisci, s obzirom na to da je stopa inflacije u Mađarskoj u novembru zabeležila nivo od 7,4% YoY. Viceguverner je istakao da će se povećanja kamatnih stopa nastaviti sve dok se inflaciona očekivanja ne budu stabilizovala na nivou oko ciljane vrednosti. Dodao je i da će centralna banka Mađarske obustaviti sprovođenje programa kupovine državnih i korporativnih obveznica.

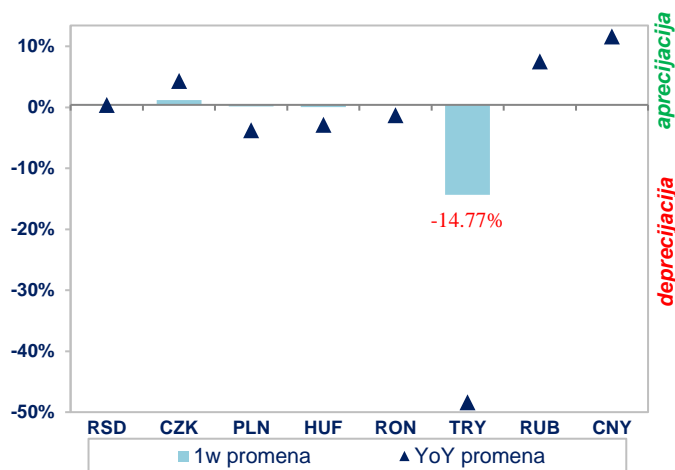
Centralna banka Mađarske je povećala i stopu na jedonedeljne depozite za 30 b.p., na 3,6%. Uključujući ovo povećanje, stopa na jedonedeljne depozite (efektivna stopa) u proteklih pet nedelja zabeležila je ukupno povećanje od 180 b.p.

Centralna banka Turske je smanjila referentnu stopu za 100 b.p., na 14%, što je tržište i očekivalo. Odluka je doneta uprkos pojačanim inflatornim pritiscima – stopa inflacije u Turskoj je u novembru porasla na 21,3% YoY. U saopštenju je navedeno da je Banka ovom odlukom završila s ciklusom smanjenja referentne stope. Neposredno nakon sastanka, doneta je i odluka o povećanju minimalne neto zarade u Turskoj za 50% u 2022. godini, na nivo od 4250 lira (275 dolara). Lira je od početka ciklusa smanjenja referentne stope (septembarski sastanak) zaključno sa 17. decembrom oslabila za ukupno 49% prema dolaru, što liru čini valutom s najlošijim performansama u segmentu zemalja u razvoju.

Centralna banka Rusije je povećala referentnu kamatnu stopu za 100 b.p., na 8,5%, što su tržišni učesnici očekivali. Inflacioni pritisci i povišena inflaciona očekivanja u Rusiji navode se kao ključni razlog donošenja ove odluke. Stopa inflacije u Rusiji je u novembru dostigla nivo od 8,4% YoY, dok se inflaciona očekivanja sektora domaćinstava u Rusiji, prema podacima iz decembra, za 2022. godinu nalaze na nivou od 14,8%. Predstavnici Banke istakli su da postoji mogućnost dodatnog povećanja referentne stope na narednim sastancima.

U toku izveštajnog perioda, objavljene su stope inflacije u Rumuniji, Poljskoj i Hrvatskoj, koje su u novembru iznosile 7,8% YoY, 7,8% YoY i 4,8% YoY, respektivno.

### 2.3 Promena lokalnih valuta izabranih zemalja u razvoju prema evru



Izvor: Bloomberg, osim za RSD (srednji kurs NBS).

### 2.4 Prinosi državnih obveznica u lokalnoj valuti (približna ročnost: deset godina)

| Emitent (dospeće) | Prinos (u %) | Promena u b.p. |       |
|-------------------|--------------|----------------|-------|
|                   |              | 1w             | YoY   |
| Srbija (2032)     | 4,270        | 7,0            | 70,0  |
| Češka (2031)      | 2,648        | 26,0           | 137,5 |
| Poljska (2030)    | 3,163        | -2,0           | 191,8 |
| Mađarska (2033)   | 4,372        | 11,4           | 227,0 |
| Rumunija (2030)   | 5,153        | -32,6          | 210,7 |
| Turska (2031)     | 21,670       | 128,0          | 903,0 |
| Rusija (2030)     | 8,440        | -10,5          | 263,5 |
| Kina (2030)       | 2,892        | 2,0            | -39,5 |

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Reuters).

## III Kretanja na tržištima zlata i nafte

### Zlato

Tokom izveštajnog perioda, cena zlata je porasla za 1,20% i kretala se u rasponu od 1.765,69 do 1.804,88 američkih dolara po finoj unci zlata (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

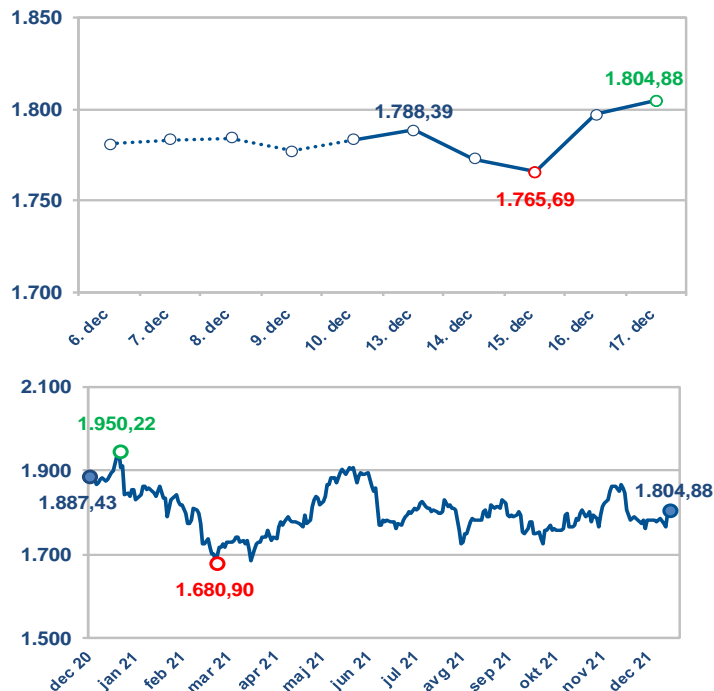
Na rast cene zlata tokom posmatranog perioda uticali su: zabrinutost tržišnih učesnika oko povećanja inflatornih pritisaka; pojedini investitori smatraju da inflacija cena nije daleko od nivoa na kojem bi podizanje kamatnih stopa moglo (uopšte) da pomogne, što u osnovi predstavlja (dugoročno) prikriveni adut za dalje povećanje cene zlata; FED je na sastanku najavio ubrzanje procesa smanjenja kupovine aktive (*tapering*) već od narednog meseca. Obim neto kupovine u okviru programa QE biće smanjen za po 30 mlrd dolara mesečno počev od januara (po 20 mlrd dolara državnih i 10 mlrd dolara hipotekarnih obveznica), što je dvostruko više od 15 mlrd dolara iz novembra i decembra.

**Cena zlata porasla za 1,20% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 1.804,88 dolara po unci**

Na pad cene zlata uticali su: jačanje vrednosti dolara; izjave pojedinih članova FED-a o mogućnosti podizanja nivoa referentne kamate već u martu (po okončanju programa otkupa obveznica) uz signaliziranje tri povećanja referentne stope u 2022, jer se ekonomija SAD suočava s dramatičnim rastom inflacije, za koju FED više ne navodi da će biti privremena (tranzitorna).

3.1

#### Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg.

### Nafta

Tokom izveštajnog perioda cena nafte tipa brent smanjena je za 3,55% i kretala se u rasponu od 72,09 do 74,10 američkih dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

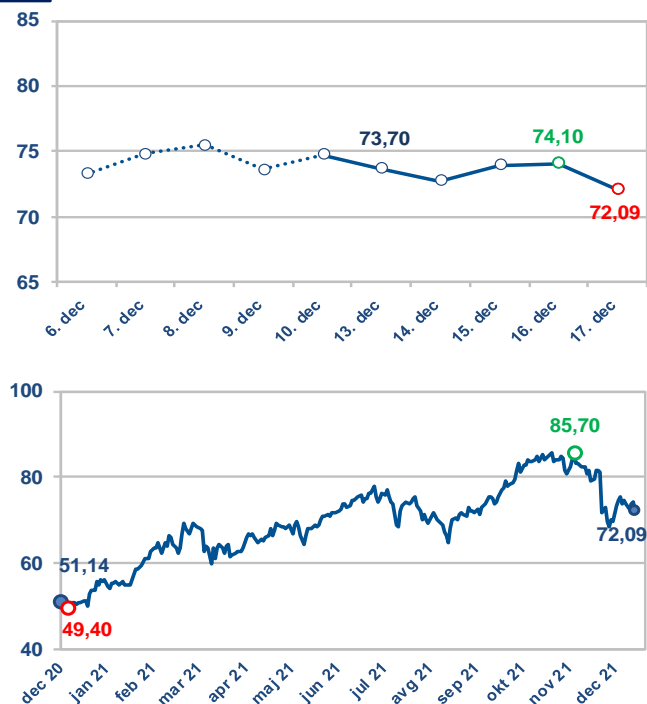
Na pad cene nafte tokom posmatrane nedelje uticali su: rast broja novozaraženih sojem omikron virusa u Danskoj i V. Britaniji, što povećava zabrinutost u pogledu buduće potražnje za naftom; odluka Holandije o zatvaranju (*lockdown*) ekonomije zbog povećanja broja novozaraženih; saopštenje Međunarodne agencije za energetiku (IAE) da bi soj omikron mogao da poremeti oporavak globalne potražnje za naftom; povećanje broja aktivnih naftnih platformi u SAD, prema podacima američke kompanije *Baker Hughes*, kao i očekivanja Američke agencije za informacije o energetici (EIA) da će nivo proizvodnje u najvećem basenu škriljaca (*Permian*) u SAD biti rekordan u januaru 2022.

**Cena nafte smanjena za 3,55% i na kraju posmatranog perioda iznosila 72,09 dolara po barelu**

Na rast cene nafte tokom posmatrane nedelje uticali su: vest da je OPEC povećao svoju prognozu o svetskoj potražnji nafte za prvo tromesečje 2022; prognoze *Goldman Sachs*-a koje ukazuju na ograničen uticaj soja omikron na mobilnost ili potražnju za naftom i da će potrošnja nafte u 2022. i 2023. dostići rekordne vrednosti; izveštaji Agencije za informacije o energetici (EIA) i Američkog instituta za naftu (API) o padu zaliha nafte u SAD.

3.2

#### Cena nafte tipa brent (USD po barelu)



Izvor: Bloomberg.