



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

4.12.2023. – 8.12.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 11.12.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 04.12.2023. – 08.12.2023.

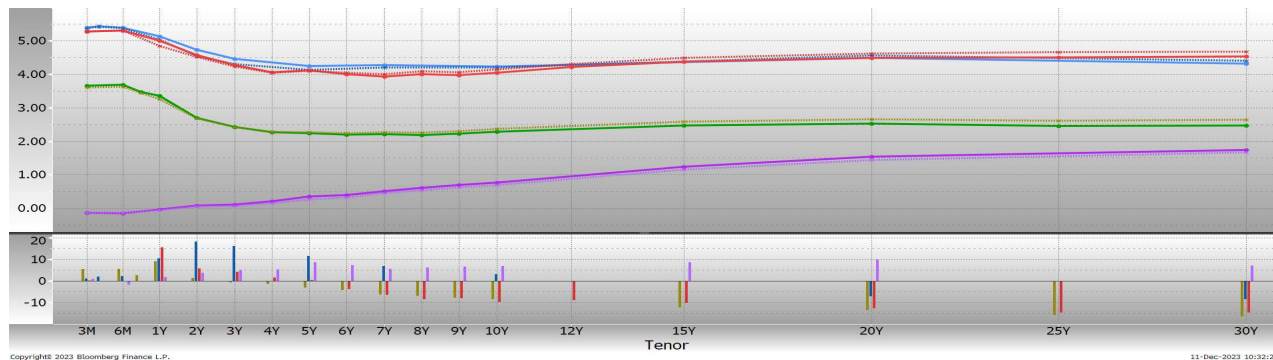
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	1.12.23	-	8.12.23	1.12.23	-	8.12.23	1.12.23	-	8.12.23	1.12.23	-	8.12.23
2 године	2.68	-	2.69	4.54	-	4.72	4.54	-	4.59	0.05	-	0.09
5 година	2.26	-	2.23	4.12	-	4.24	4.11	-	4.11	0.27	-	0.36
10 година	2.36	-	2.28	4.20	-	4.23	4.14	-	4.04	0.70	-	0.77

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси		
	1.12.23	-	8.12.23
3 мјесеца	3.738	-	3.686
6 мјесеца	3.625	-	3.679
1 година	3.354	-	3.386

Граф 1: Приказ кривих 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 8.12.2023. године (пуне линије) и 1.12.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра су током протекле седмице биљежили промјенива кретања под утицајем различитих сигнала који су утицали на перцепцију тржишта везано за могуће вријеме почетка смањења каматних стопа водећих свјетских централних банака. Највеће промјене су се десиле у уторак, када је забиљежен пад приноса обвезница зоне евра након што је чланица ИВ ЕЦБ-а Шнабел, која се иначе сматра једним од „јастребова“¹, указала на мањи отпор оваквим очекивањима и изјавила да ЕЦБ треба да буде пажљива у давању саопштења о нечему што ће се десити за шест мјесеци. Додала је и да су посљедњи објављени подаци о инфлацији учинили додатна повећања каматних стопа прилично мало вјероватним.

¹ Јастреб (енг. hawk) – заговорник чврсте контроле инфлације, тј. рестриктивне монетарне политике.

Објављена су и очекивања потрошача за инфлацију у зони евра у наредних годину дана, која су остала непромијењена у односу на претходни мјесец и износе 4,0% (очекивано смањење на 3,8%). И очекивања за наредне 3 године су непромијењена и износе 2,5%. Овакви подаци иду у прилог ставу ЕЦБ-а да је потребан опрез у вријеме јачања очекивања да ће ЕЦБ почети да смањује каматне стопе. Тржиште сада у потпуности очекује прво смањење каматних стопа ЕЦБ-а у априлу наредне године упркос покушајима званичника да се супротставе оваквим очекивањима. Члан УВ ЕЦБ-а Казимир је очекивања смањења каматних стопа у I кварталу назвао „научном фантастиком“, док је Казакс изјавио да се такво нешто вјероватно неће десити у првој половини наредне године. Подпредсједник ЕЦБ-а Де Гиндос је потврдио позитивне податке о инфлацији, али је позвао на опрез, наглашавајући одлуке које ће бити засноване на економским подацима. Напоменуо је да раст плата још увијек може да има важан инфлаторни утицај. Члан УВ ЕЦБ-а Сентено је упозорио на брзе реперкусије на тржишту рада уколико економија посустане. Уочи сједнице ЕЦБ-а која се одржава овог четвртка, очекује се да ће предсједница Лагард потврдити закључак о пооштравању монетарне политике и истовремено упозорити на преурањене тржишне прогнозе о скором преокрету. Одређени подаци са тржишта рада у САД, који су указали на хлађење овог тржишта, су такође имали утицај на пад приноса. Ипак, објављивање бољих од очекиваних података о промјени броја запослених у нефармерском сектору, као и неочекиваног пада стопе незапослености у САД у петак, утицало је на раст приноса обвезница на глобалном нивоу. На седмичном нивоу, приноси њемачких обвезница нису забиљежили веће промјене на предњем дијелу криве, док је на средњем и крајњем дијелу дошло до пада истих за 3 до 9 базних поена. Приноси италијанских обвезница средњег и краћег рока доспијећа су повећани за 5 до 9 базних поена, док су приноси обвезница дуге рочности смањени за 3 базна поена.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Произвођачке цијене – ЗЕ (Г/Г) ОКТ	-9,5%	-9,4%	-12,4%
2.	БДП – ЗЕ (К/К) финал. III квартал	-0,1%	-0,1%	0,1%
3.	РМI композитни индекс – ЗЕ (финал.) НОВ	47,1	47,6	46,5
4.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г) ОКТ	-3,9%	-7,3%	-3,8%
5.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г) ОКТ	-3,0%	-3,5%	-3,6%
6.	Индустријска производња – Француска (Г/Г) ОКТ	2,8%	1,8%	-0,3%
7.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г) ОКТ	-	-1,0%	-1,8%
8.	Индустријска производња – Финска (Г/Г) ОКТ	-	1,2%	-2,3%
9.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г) ОКТ	-	-31,4%	-27,2%
10.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г) ОКТ	-1,7%	-1,5%	-1,2%
11.	Индустријска производња – Италија (Г/Г) ОКТ	-1,4%	-1,1%	-2,0%
12.	Индустрије продаје – Холандија (Г/Г) ОКТ	-	-3,4%	-7,8%
13.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г) ОКТ	-	1,0%	-1,2%
14.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г) ОКТ	-	-11,1%	-11,0%
15.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR) ОКТ	-	-8,6	-8,9
16.	Малопродаја – ЗЕ (Г/Г) ОКТ	-1,1%	-1,2%	-2,9%
17.	Малопродаја – Италија (Г/Г) ОКТ	-	0,3%	1,3%
18.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г) ОКТ	-	-0,2%	-1,9%
19.	БДП – Грчка (К/К) III квартал	0,4%	0,0%	1,1%
20.	Запосленост – ЗЕ (К/К) финал. III квартал	0,3%	0,2%	0,1%
21.	Стопа незапослености – Ирска НОВ	-	4,8%	4,7%
22.	Стопа инфлације – Њемачка (финал.) НОВ	2,3%	2,3%	3,0%

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на спољним 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 основу њих.

САД

Приноси америчких државних обвезница су током протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве, посебно на предњем дијелу. Фокус протекле седмице је био на објављивању података са тржишта рада, првенствено података о промјени броја запослених по секторима, као и стопе незапослености. Наведени подаци су били релативно бољи од очекивања, што се одразило на приличан раст приноса америчких државних обвезница.

Министарка финансија САД Џенет Јелен је упозорила да високе каматне стопе представљају изазов за смањење дефицита. Јелен је истакла да би додатно смањење дефицита било прикладно с обзиром на државни дуг.

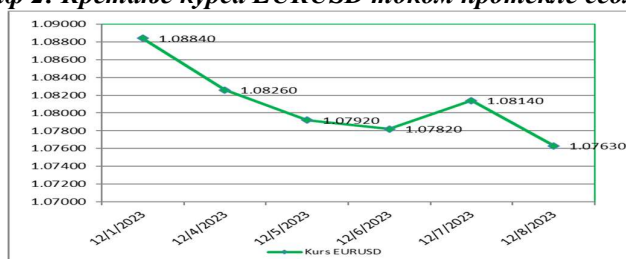
ММФ је објавио да је монетарна политика у САД још увијек одговарајућа и да ће каматне стопе морати да остану на тренутним нивоима већим дијелом 2024. године како би се „трајно“ смањила инфлација. С друге стране, очекивања тржишних учесника везана за смањење каматних стопа водећих централних банака током наредне године су у порасту. Блумберг Икономикс је објавио да аналитичари предвиђају да ће ФЕД у наредној години смањити референтну каматну стопу за 125 базних поена. Прво смањење од 25 базних поена аналитичари очекују већ у марту наредне године, до када предвиђају да ће базна инфлација вјероватно бити смањена на 2,7%. С друге стране, Голдмен Сакс предвиђа да ће ФЕД почети са смањењем каматних стопа у III кварталу наредне године, што је раније од претходне прогнозе за IV квартал, наводећи као разлог боље податке о инфлацији.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (у милијардама USD) ОКТ	-64,2	-64,3	-61,2
2.	МВА апликације за хипотекарне кредите 1. дец	-	2,8%	0,3%
3.	ADP промјена броја запослених НОВ	130.000	103.000	106.000
4.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 2. дец	220.000	220.000	219.000
5.	Стални захтјеви незапослених 25. нов	1.910.000	1.861.000	1.925.000
6.	PMI индекс услужног сектора (финал.) НОВ	50,8	50,8	50,6
7.	Стопа незапослености НОВ	3,9%	3,7%	3,9%
8.	Промијена броја запослених- нефармерски сектор НОВ	185.000	199.000	150.000
9.	Промијена броја запослених- приватни сектор НОВ	159.000	150.000	85.000
10.	Промијена броја запослених -прерађивачки сектор НОВ	30.000	28.000	-35.000
11.	Фабричке поруџбине ОКТ	-3,0%	-3,6%	2,3%
12.	Поруџбине трајних добара Ф ОКТ	-5,4%	-5,4%	4,0%
13.	ISM индекс услужног сектора НОВ	52,3	52,7	51,8

USD је забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0884 на ниво од 1,0763, што представља пад од 1,11% на седмичном нивоу.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

ВоЕ је објавила да се британске компаније и становништво прилагођавају већим каматних стопама, али да пуни утицај тек треба да се осјети, те да банке треба да се припреме за промјене у динамици финансирања. Канцелар Велике Британије, Хант, је упоредио спори економски раст са уганућем зглоба и нагласио да мјере наведене у јесењем саопштењу имају намјеру да повећају инвестиције и продуктивност. Те мјере укључују и промјене у систему опорезивања да би се подстакле пословне инвестиције. Креатор монетарне политике ВоЕ, Дингра, је истакао да Велика Британија има могућност да оствари већи економски успјех него што се тренутно очекује прилагођавањем својих трговинских политика, нарочито оних које се тичу односа са ЕУ. Из ВоЕ је наглашена забринутост због ризичног амбијента, укључујући економске изазове са којима се суочава Кина, потенцијални конфликт на Блиском истоку, као и повишене нивое дуга на глобалном нивоу. Халифакс је објавио да су цијене кућа у новембру повећане већ други мјесец, за 0,5% у односу на претходни мјесец, што је још један показатељ да је прошлогодишњи пад цијена вјероватно завршен. Компанија за финансијске информације, Манифактс Груп, је објавила податак да је дошло до смањења фиксних каматних стопа на хипотекарне кредите (двогодишњих на 5,99% и петогодишњих на 5,6%), што указује на могућа олакшања на британском тржишту стамбеног кредитирања. С друге стране, Конфедерација за запошљавање је објавила пад запошљавања у новембру, што би могло да представља сигнал изазова на тржишту рада, а овакви подаци указују на то да је мало вјероватно да ће ВоЕ повећати каматне стопе на сједници која се одржава у четвртак, и да ће их вјероватно задржати на тренутном нивоу (5,25%). Становништво са хипотекарним кредитима у Великој Британији је било суочено са повећаном инфлацијом од 9,3% у години дана закључно са септембром, што премашује државни ниво инфлације од 8,2%, а што је резултат растућих трошкова кредитирања. С друге стране, становници који немају ове кредите су били суочени са растом трошкова живота од 7,4%, а домаћинства са дјецом са растом од просјечно 8,4%. Банке у Великој Британији су у прошлој седмици искористиле прилику арбитраже која је произашла из повлачења из програма квантитативних олакшица тако што су посудиле рекордан износ од ВоЕ. Путем краткорочних репо операција, банке су по нижој каматној стопи од 5,25% посудиле рекордних 4 милијарде GBP, чиме је премашен раније забиљежени рекордни износ од 2,5 милијарди GBP.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс (финал.)	НОВ	50,7	48,7
2.	PMI индекс услужног сектора (финал.)	НОВ	50,9	49,5
3.	PMI индекс грађевинског сектора	НОВ	45,5	45,6
4.	Промјена званичних резерви (у милијардама USD)	НОВ	2,23	0,6
5.	Број новорегистрованих аутомобила (Г/Т)	НОВ	9,5%	14,3%

Током протекле седмице GBP је забиљежила депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,85639 на ниво од 0,85769. GBP је забиљежила депрецијацију и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2710 на ниво од 1,2549.

ЈАПАН

Како економски подаци који се објављују у Јапану постају слабији, Влада Јапана и владајуће странке планирају да додатно смање порезе за мала и средња предузећа. Јапан планира да прода више од 10 милијарди USD транзиционих обвезница (нова класа обвезница чији се приход користи за финансирање пројеката за смањење штетног утицаја на животну средину) изражених у JPY да би финансирани смањење емисије штетних гасова. Према подацима Министарства финансија, биће издато око 800 милијарди JPY (5,4

милијарди USD) петогодишњих, и исто толико десетогодишњих „климатских транзиционих обвезница”. **Замјеник гувернера ВоЈ, Химино, истакао је да је веома важно да ВоЈ пажљиво одабере тренутак и начин за излазак из стимулативне монетарне политике, узимајући у обзир плате, цијене, потрошњу и капиталну потрошњу, додавши да, уколико се уради на прави начин, овај потез може донијети позитивне исходе, те бити користан великом броју домаћинстава и фирми. Јапанске регионалне банке су позвале ВоЈ да одбаци политику негативних каматних стопа. Гувернер Уеда је изјавио да ће управљање монетарном политиком постати компликованије крајем ове и током следеће године, што је у сагласности са изјавом замјеника гувернера. Ове изјаве су повећале спекулације на тржишту да би ВоЈ ускоро могла напустити стимулативну монетарну политику, ојачале JPY и узроковале распродају државних обвезница.** Распродаја јапанских државних обвезница је узроковала раст приноса десетогодишњих државних обвезница на преко 0,75%, а више од двије трећине анкетираних економиста сада очекује да ће ВоЈ одбацили своју негативну стопу до априла, док половина њих сматра да ће то бити баш у априлу. Седмична промјењивост USDJPY значајно је порасла у петак ујутру, што осликава присутне несигурности пред састанак ВоЈ заказан за 19. децембар.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Монетарна база (Г/Г)	НОВ		8,9%	9,0%
2.	Инфлација у Токију (Г/Г)	НОВ	3,0%	2,6%	3,2%
3.	Базна инфлација (Г/Г)	НОВ	3,7%	3,6%	3,8%
4.	PMI индекс услужног сектора Ф	НОВ	51,7	50,8	51,6
5.	PMI композитни индекс Ф	НОВ	50,0	49,6	50,5
6.	Водећи индекс П	ОКТ	108,2	108,7	109,3
7.	Коинцидирајући индекс	ОКТ	114,9	115,9	115,7
8.	БДП (К/К) Ф	III квартал	-0,5%	-0,7%	0,9%
9.	Квартални БДП сведен на годишњи ниво	III квартал	-2,0%	-2,9%	3,6%
10.	Зараде радника (Г/Г)	ОКТ	1,0%	1,5%	0,6%
11.	Потрошња домаћинства	ОКТ	-2,9%	-2,5%	-2,8%
12.	Текући рачун (у млрд JPY)	ОКТ	1.689,3	2.582,8	2.723,6
13.	Трговински биланс (у млрд JPY)	ОКТ	-372,2	-472,8	341,2

JPY је током протекле седмице забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 159,75 на ниво од 156,05. JPY је забиљежио апрецијацију и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 146,82 на ниво од 144,95.

НАФТА И ЗЛАТО

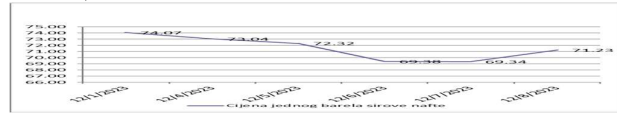
Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 74,07 USD (68,05 EUR).

Почетком седмице, цијена нафте је смањена услјед растућег скептицизма везаног за посвећеност најављеном смањењу понуде од стране чланица ОПЕС+. Неповјерење на тржишту је и даље било изражено упркос могућим поремећајима у снабдијевању нафтом због напада на два израелска брода, као и потенцијалних санкција Венецуели. Министар за енергију Саудијске Арабије, Бин Салман, је потврдио да би смањење производње нафте могло „апсолутно“ да се настави и после I квартала. Најављено смањење производње од преко 2 милиона барела по дану, од чега пола долази из Саудијске Арабије, ће се повлачити постепено, узимајући у обзир услове на тржишту. У уторак је цијена овог енергента наставила биљежити смањење након што је објављено да је Саудијска Арабија смањила званичне продајне цијене непрерађене нафте за Азију за јануар на 3,5 USD по барелу изнад референтне вриједности, што је највеће смањење од фебруара ове године. С друге стране, Русија је објавила да би могла предузети додатне кораке како би елиминисала „спекулације и промјењивост“ уколико актуелни кораци које је предузео ОПЕС+ да смањи производњу не буду довољни да зауставе пад цијене нафте. Током трговања у сриједу, цијена нафте је забиљежила оштар пад од преко 4% и смањена је на ниво испод 70 USD први пут од почетка јула ове године. У петак су објављени подаци са тржишта рада у САД који су били релативно бољи него што се очекивало, док су планови за попуну стратешких резерви нафте зауставили шестодневни пад цијене овог енергента нафте. Упркос додатном смањењу производње из ОПЕС+ и изјавама Саудијске Арабије и Русије, које указују на продужење ограничења након марта, цијена нафте је од краја септембра смањена за око петину. Повећана производња изван ОПЕС+, посебно у САД-у, као и потенцијал за рецесију у САД-у доприносе промјењивости. Осим тога, Министарство енергетике САД је у позиву у петак навело да тражи 3 милиона барела за стратешке резерве нафте за испоруку у марту.

На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте је износила 71,23 USD (66,18 EUR).

Цијена нафте је већ седму седмицу смањена, те је у односу на претходну смањена за 3,83%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унцe злата је износила 2.072,22 USD (1.903,91 EUR).

Цијена овог племенитог метала је током протекле седмице имала тренд смањења. Распродаја америчких државних обвезница и дионица у комбинацији са апрецијацијом USD је утицала на смањење цијене злата почетком седмице. Након што су објављени слабији подаци о броју отворених радних мјеста у САД у уторак, цијена овог племенитог метала је наставила биљежити смањење. Објављено је да је Кина у новембру већ тринаести мјесец узастопно наставила да повећава своје резерве злата.

Средином седмице цијена овог племенитог метала је забиљежила благи раст под утицајем раста очекивања да ће водеће централне банке током наредне године смањивати каматне стопе. Поједини аналитичари очекују да би ФЕД могао почети са смањењем референтне каматне стопе већ у марту.

Под утицајем распродаје америчких дионица и државних обвезница, те узимајући у обзир и апрецијацију USD, цијена овог племенитог метала је наставила биљежити смањење у петак на ниво око 2.000 USD по унци.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унцe злата је износила 2.004,67 USD (1.862,56 EUR). Цијена злата је, након три седмице раста, у протеклој седмици забиљежила смањење од 3,26% на седмичном нивоу.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

