



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

11.12.2023. – 15.12.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 18.12.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА **11.12.2023. – 15.12.2023.**

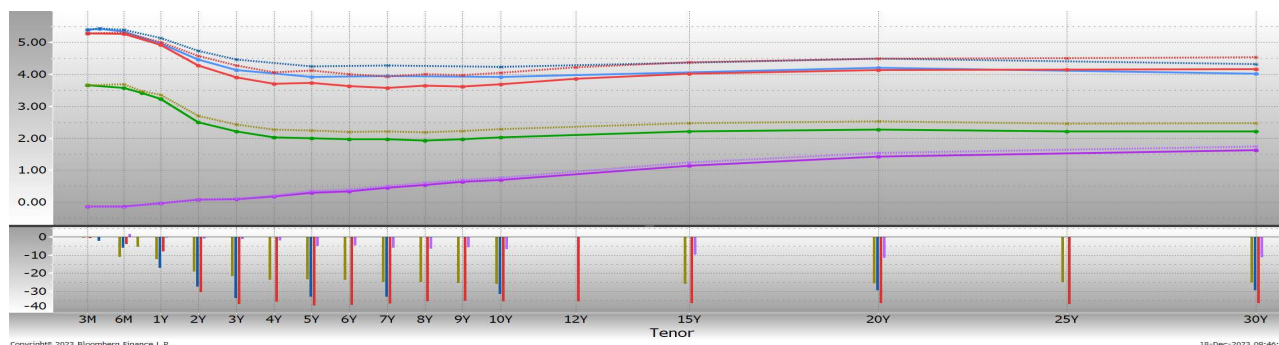
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	8.12.23	-	15.12.23	8.12.23	-	15.12.23	8.12.23	-	15.12.23	8.12.23	-	15.12.23
2 године	2.69	-	2.50	4.72	-	4.44	4.59	-	4.29	0.09	-	0.08
5 година	2.23	-	2.00	4.24	-	3.91	4.11	-	3.74	0.36	-	0.30
10 година	2.28	-	2.02	4.23	-	3.91	4.04	-	3.69	0.77	-	0.70

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси		
	8.12.23	-	15.12.23
3 мјесеца	3.686	-	3.677
6 мјесеци	3.679	-	3.568
1 година	3.386	-	3.249

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 15.12.2023. године (пуне линије) и 08.12.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра су смањени дуж цијеле криве уз нешто израженији пад на средњем и дужем крају. Приноси њемачких обвезница су смањени између 19 и 26 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 23 и 35 базних поена. Израженији пад приноса италијанских обвезница утицао је на то да се разлика између десетогодишњих њемачких и италијанских обвезница смањи на ниво од око 170 базних поена, што је најнижи ниво од почетка септембра. Прошле седмице тржишта су била у ишчекивању одлука водећих централних банака, укључујући ЕЦБ. **Сједница ЕЦБ-а је одржана у четвртак, на којој је у складу с очекивањима, ЕЦБ већ други пут задржала све три главне каматне стопе непромијењеним.** Најављено је убрзање процеса завршетка реинвестирања средстава која доспијевају по основу уведеног РЕПР програма, и да је завршетак овог процеса планиран до краја 2024. године. У саопштењу након сједнице је наведено да ће будуће одлуке УВ осигурати да каматне стопе монетарне политике буду на довољно рестриктивним нивоима док год то буде потребно. Такође, поновљено је да ће се наставити приступ који зависи од објављених података у утврђивању одговарајућег нивоа и трајања рестрикција. Предсједница Лагард је упозорила да „апсолутно не треба спуштати гард“ и да уопште није расправљано о смањењу каматних стопа.

У односу на ранија саопштења ЕЦБ-а да се очекује да инфлација остане превисока, предуго, на овој сједници је саопштено да се очекује да ће инфлација постепено да се смањује током наредне године. Упркос одбацивању идеје о почетку смањења каматних стопа (током и након сједнице), приноси обвезница зоне евра су биљежили смањење, јер тржишта очекују да ће ЕЦБ у наредној години смањити каматне стопе 6 пута по 25 базних поена (укупно око 150 базних поена), док се очекује да би до јула каматне стопе могле бити смањене за 100 базних поена. Након сједнице члан УВ ЕЦБ-а Де Гало је изјавио да ће ЕЦБ бити стрпљива. Мулер је очекивања инвеститора да би у првој половини следеће године могло доћи до смањења каматних стопа описао као „мало оптимистична“ и „мало прерана“. Нагел је изјавио да је циклус повећања каматних стопа ЕЦБ-а вјероватно завршен, али да је прерано да се разматрају смањења, док је Сентено мишљења да би одређивање датума за прво смањење каматних стопа било противно принципу зависности од економских података.

ЕЦБ је објавила најновије кварталне прогнозе које указују на то да се очекује да ће се инфлација у зони евра у наредном периоду брже смањивати (посебно у 2024. години), док ће економски раст бити слабији, у поређењу са претходним прогнозама. По први пут су објављене прогнозе за 2026. годину када се очекује да би стопа инфлације требала пасти на 1,9% (благо испод циљаних 2%), а да би економски раст требало да износи исто као и у претходној години (1,5%).

Табела 3: ЕЦБ прогнозе БДП-а и инфлације

	2023. година	2024. година	2025. година	2026. година
БДП - најновија прогноза	0,6%	0,8%	1,5%	1,5%
БДП - прогноза из септембра	0,7%	1,0%	1,5%	-
ИНФЛАЦИЈА- најновија прогноза	5,4%	2,7%	2,1%	1,9%
Инфлација - прогноза из септембра	5,6%	3,2%	2,1%	-

Према последњем истраживању Блумберга објављеном почетком прошле седмице, економија зоне евра ће у овој години забиљежити раст од 0,5%, у 2024. години 0,6%, те 1,3% у 2025. години. Вјероватноћа наступања рецесије у наредних 12 мјесеци износи 63%. Истовремено, очекује се да ће годишња инфлација ове године износити 5,5% (раније очекивано 5,6%), а у 2024. години 2,6% (раније очекивано 2,7%). Прво смањење каматних стопа ЕЦБ-а од 25 базних поена се очекује у јуну наредне године.

Влада Њемачке је успјела да постигне договор за буџет за 2024. годину у којем се определијелила за мјере штедње умјесто обустављања „дужничке кочнице“, самонаметнуте границе за нови дуг.

Табела 4: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс прерађивачког сектора – ЗЕ (прелим.) ДЕЦ	44,6	44,2	44,2
2.	PMI индекс услужног сектора – ЗЕ (прелим.) ДЕЦ	49,0	48,1	48,7
3.	PMI композитни индекс – ЗЕ (прелим.) ДЕЦ	48,0	47,0	47,6
4.	Трговински биланс – ЗЕ (у милијардама EUR) ОКТ	10,0	10,9	8,7
5.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR) ОКТ	-	4,7	2,4
6.	Индустријска производња – ЗЕ (Г/Г) ОКТ	-4,6%	-6,6%	-6,8%
7.	Трошкови рада – ЗЕ (К/К) III квартал	-	5,3%	4,5%
8.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка ДЕЦ	9,5	12,8	9,8
9.	Стопа инфлације – Француска (финал.) НОВ	3,8%	3,9%	4,5%
10.	Стопа инфлације – Холандија (финал.) НОВ	1,4%	1,4%	-1,0%
11.	Стопа инфлације – Ирска (финал.) НОВ	2,3%	2,5%	3,6%
12.	Стопа инфлације – Италија (финал.) НОВ	0,7%	0,6%	1,8%
13.	Стопа инфлације – Шпанија (финал.) НОВ	3,2%	3,3%	3,5%
14.	Стопа инфлације – Португал (финал.) НОВ	2,3%	2,2%	3,2%
15.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR) ОКТ	-	2.867,7	2.844,1

САД

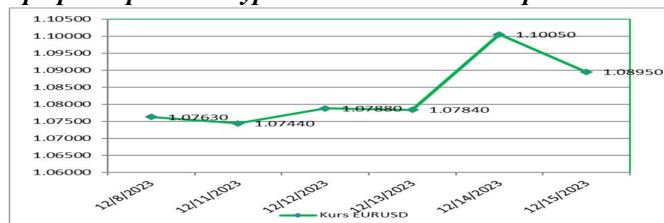
Финансијско тржиште у САД протекле седмице обиљежила је сједница FOMC-а на којој су, трећи пут узаустопно, задржане непромијењене каматне стопе, те је наговијештен помак ка њиховом смањењу у 2024. години. Одлука да се референтна каматна стопа задржи у распону од 5,25% до 5,5% била је једногласна. По први пут од марта 2021. године су креатори монетарне политике процијенили да неће бити даљих повећања каматних стопа и да је могуће смањење за 75 базних поена наредне године, признајући да се инфлација „смањила у протеклој години, али је и даље повишена“. Измијењена пратећа изјава након састанка је нагласила промјену тона, а званичници су навели да ће пратити податке и кретања како би видјели да ли је прикладно „икакво“ додатно учвршћивање политике. Објављени графички приказ (енг. dot plot) је показао да осам званичника очекује мање од три смањења по 25 базних поена у наредној години, док пет предвиђа више. Предсједник ФЕД-а, Пауел је изјавио да су званичници спремни на поновно повећање ако се врате инфлаторни притисци, те додао да су креатори монетарне политике сада фокусирани на моменат када да смање каматне стопе, јер инфлација наставља да се спушта према циљу од 2%. Након ових информација, приноси америчких обвезница су оштро смањени, а тржишни учесници готово са сигурношћу очекују смањење у марту. На седмичном нивоу, приноси на америчке државне обвезнице су смањени између 28 и 33 базна поена. С друге стране, индекси дионица су током цијеле седмице имали тенденцију раста, те је индекс Доу Џоунс крајем седмице биљежио рекордно високе нивое. Поред сједнице, у фокусу тржишних учесника је било објављивање стопе инфлације (и основна и базна у складу са очекивањима). Голдмен Сакс је смањио прогнозе везане за приносе америчких државних обвезница, наводећи ублажавање инфлаторних притисака и растућа очекивања за смањење каматних стопа централне банке. Наведена банка очекује да ће се приноси двогодишњих обвезница смањити на 3,7% крајем 2024. године, а да ће приноси десетогодишњих обвезница износити око 4%. Главни разлог за ревизију прогноза произилази из „еволуирајућих“ изгледа инфлације, као и из разумијевања нагласка који ФЕД ставља на даље инфлаторне изгледе. Економисти из Голдмен Сакса предвиђају да ће ФЕД пет пута смањити стопе по 25 базних поена у наредној години и још три пута у 2025. години.

Табела 5: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г) НОВ	3,1%	3,1%	3,2%
2.	Базна стопа инфлације (Г/Г) НОВ	4,0%	4,0%	4,0%
3.	МВА апликације за хипотекарне кредите 8. ДЕЦ	-	7,4%	2,8%
4.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) НОВ	1,0%	0,9%	1,2%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 9. ДЕЦ	220.000	202.000	221.000
6.	Стални захтјеви незапослених за помоћ 2. ДЕЦ	1.879.000	1.876.000	1.856.000
7.	Малопродаја (М/М) НОВ	-0,1%	0,3%	-0,2%
8.	Индекс улазних цијена (Г/Г) НОВ	-2,1%	-1,4%	-1,8%
9.	Индекс излазних цијена (Г/Г) НОВ	-5,2%	-5,2%	-4,7%
10.	Обим малопродаје (М/М) НОВ	-0,1%	0,3%	-0,2%
11.	Индустријска производња (М/М) НОВ	0,3%	0,2%	-0,9%
12.	Искоришћеност капацитета НОВ	79,1%	78,8%	78,7%
13.	PMI индекс прерађивачког сектора П ДЕЦ	49,5	48,2	49,4
14.	PMI индекс услужног сектора П ДЕЦ	50,7	51,3	50,8
15.	PMI композитни индекс П ДЕЦ	50,5	51,0	50,7
16.	Буџетски салдо (у млрд USD) НОВ	-317,0	-314,0	-248,5

USD је забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0763 на ниво од 1,0895, што представља раст од 1,23% на седмичном нивоу.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Протекле седмице је одржана сједница ВоЕ на којој је одлучено да се референтна каматна стопа задржи на највишем нивоу у последњих 15 година (5,25%), док су креатори монетарне политике истрајали са својом поруком „више за дуже“ упркос растућим тржишним очекивањима везаним за талас смањења каматних стопа у наредној години. MPC ВоЕ је гласао уз омјер гласова 6:3 за задржавање референтне каматне стопе на тренутном нивоу, трећу сједницу заредом. Три члана MPC ВоЕ су још увијек подржавала повећање каматних стопа. Истовремено, ВоЕ је задржала смјернице да би каматне стопе требало да буду „довољно рестриктивне довољно дуго“ како би обуздале инфлацију, што је у оштрој супротности са сигнаlima ФЕД-а да се креатори монетарне политике припремају за смањење каматних стопа следеће године. Гувернер ВоЕ, Бејли изјавио је да има још простора у борби за контролу инфлације. MPC ВоЕ је поновио смјернице да би каматне стопе могле поново порасти “ако буду постојали докази о упорнијим инфлаторним притисцима“, уз раст цијена који је и даље више него двоструко већи од циљаних 2%. Након сједнице, приноси британских државних обвезница су смањени, а на седмичном нивоу исти су забиљежили смањење између 30 и 37 базних поена.

Конфедерација британске индустрије (СБИ) предвиђа још једну годину слабог економског раста у 2024. години, са прогнозираним растом од 0,8%. Очекује се да ће потрошња становништва остати пригушена због виших каматних стопа. Упркос паду инфлације и побољшању реалних зарада, очекује се да ће пословна улагања пасти за 5% у 2024. години, ограничавајући економски замах. Иако се предвиђа да ће се раст БДП-а опоравити на 1,6% у 2025. години, он и даље заостаје за нивоима од прије финансијске кризе. Према резултатима истраживања Блумберга за децембар, економски аналитичари прогнозирају да ће економија Велике Британије у овој години забиљежити експанзију по стопи од 0,5%, док се за 2024. и 2025. годину прогнозирају стопе од 0,4% и 1,2%, тим редом. Прогнозирана стопа инфлације за ову годину остала је непромијењена (7,4%), као и за наредну годину (3,1%). Већина анкетираних економиста очекује да ће ВоЕ задржати референтну каматну стопу на децембарској сједници, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 58%.

Табела 6: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Захтјеви незапослених за помоћ (промјена)	НОВ	-	16.000
2.	Просјечне седмичне зараде (Г/Г)	ОКТ	7,7%	7,2%
3.	Rightmove цијене кућа (Г/Г)	ДЕЦ	-	-1,1%
4.	Индустријска производња (Г/Г)	ОКТ	1,1%	0,4%
5.	Прерађивачка производња (Г/Г)	ОКТ	1,9%	0,8%
6.	Индекс услужног сектора (М/М)	ОКТ	0,0%	-0,2%
7.	Индекс грађевинског сектора (М/М)	ОКТ	-0,2%	-0,5%
8.	Трговински биланс (у млрд GBP)	ОКТ	-2,15	-4,48
9.	GfK индекс потрошачког повјерења	ДЕЦ	-22	-22
10.	PMI композитни индекс П	ДЕЦ	51,0	51,7

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.

Током протекле седмице, GBP је забиљежила депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,85769 на ниво од 0,85929. GBP је забиљежила апрецијацију у односу на USD, па је курс GBPUSD забиљежио раст са нивоа од 1,2549 на ниво од 1,2681.

ЈАПАН

Иако је недавна изјава гувернера Уде покренула спекулације о нормализацији политике, званичници ову изјаву више виде као уобичајено саопштење него као знак неминовне промјене политике. Док испитани економисти очекују да на заказаном састанку неће доћи до промјена, размишљања о томе када ће до тога доћи се разликују, а неки сматрају да ће то бити тек у априлу 2024. године.

Без обзира на забринутост због слабе потрошње, Танкан истраживање је показало да постоје позитивни изгледи за привреду Јапана. Ови подаци иду у прилог могућности да ВоЈ престане користити своју благу монетарну политику. У међувремену, Влада Јапана је открила да планира да понуди десетогодишње пореске олакшице да би се подржале инвестиције у кључним областима, као што су електрична возила и производња полупроводника. Владајућа странка у Јапану, ЛДП и њихов коалициони партнер Коменто договорили су се о реформисаном плану за обезбјеђивање пореских подстицаја за компаније које повећавају плате. План проширује пореске повластице за велике фирме које повећавају плате за 7% и више, са и до 35% повећане вриједности коју је могуће одбити од пореза. Након састанака ФЕД-а, ЕЦБ и ВоЕ, пажња се сада усмјерава на састанак ВоЈ. Очекује се да ВоЈ одбаци своју благу монетарну политику, а преко 80% економиста очекује да ће негативне каматне стопе бити укинуте до краја 2024. године. Инвеститори у изјавама траже наговјештаје о томе да ли ће, и кад тачно, власти промијенити политику следеће године. Међутим, изгледа да се званичницима ВоЈ не жури да овог мјесеца одбаце негативне каматне стопе, јер не постоји довољно доказа о расту плата да би се подржала одржива инфлација.

Премијер Кишида је реконструисао Кабинет, замијенивши четири министра који су међу законодавцима оптуженим за прикривање прихода од догађаја за прикупљање средстава, укључујући главног секретара Кабинета, Мацуна, и министра трговине, Нишимуру.

Табела 7: Кретање економских индикатора за Јапан

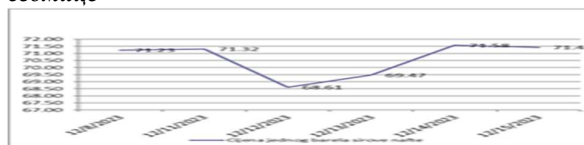
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарна база М2 НОВ	-	2,3%	2,4%
2.	Монетарна база М3 НОВ	-	1,7%	1,8%
3.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) П НОВ	-	-13,6%	-20,6%
4.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) НОВ	0,1%	0,3%	0,9%
5.	Индекс расположења великих прерађ. фирми IV квартал	10	12	9
6.	Индекс расположења великих услужних предузећа IV квартал	27	30	27
7.	Индустријска производња (Г/Г) Ф ОКТ	0,9%	1,1%	-4,4%
8.	Искоришћеност капацитета (М/М) ОКТ	-	1,5%	0,4%
9.	РМІ индекс прерађивачког сектора П ДЕЦ	-	47,7	48,3
10.	РМІ индекс услужног сектора П ДЕЦ	-	52,0	50,8
11.	Композитни РМІ индекс П ДЕЦ	-	50,4	49,6
12.	Индекс услужног сектора (М/М) ОКТ	0,1%	-0,8%	-1,2%

JPY је током протекле седмице забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 156,05 на ниво од 154,85. JPY је забиљежио апрецијацију и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 144,95 на ниво од 142,15.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 71,23 USD (66,18 EUR). Цијена нафте је почетком прошле седмице била стабилна у ишчекивању објављивања најновијих мјесечних прогноза Међународне агенције за енергију (IEA), ОПЕС-а и Министарства за енергију САД. Инвеститори су били фокусирани и на одлуке о каматним стопама водећих свјетских централних банака. Цијена нафте је биљежила промјенива кретања, те је у уторак забиљежен приличан пад исте на ниво испод 69 USD (најнижи ниво од краја јуна). У сриједу су вијест о значајном повлачењу сирове нафте из нафтних резерви у САД (4,26 милиона барела) и забринутост за понуду овог енергента након напада на танкер у Црвеном мору утицали на првобитни раст цијене нафте. ОПЕС и даље прогнозира значајан мањак понуде од око 1,8 милиона барела на дневном нивоу у наредном кварталу, што је прогноза у супротности са додатним смањењем производње најављеним прошлог мјесеца. Даљи раст цијене је забиљежен у четвртак као реакција на пратећу изјаву након састанка FOMC-а завршеног у сриједу, која је указала да је циклус повећања каматних стопа ФЕД-а завршен. Према подацима IEA, САД су повећале прогнозу производње нафте за ову годину и очекују да ће се ове године достићи просјечних 12,93 милиона барела дневно, што је повећање од 300.000 барела дневно у односу на претходну прогнозу. Међународна агенција за енергију (IEA) је смањила пројекцију раста глобалне потражње за нафтом за IV квартал ове године за 400.000 барела дневно. Истраживачка компанија фокусирана на енергетски сектор Рапидан је објавила да ће ОПЕС + морати пажљиво контролисати залихе још пет година како би се избјегао „слом“ цијена сирове нафте. У нацрту споразума за климатски самит UN-a COP28 изостављено је спомињање поступног укидања фосилних горива због противљења земаља које производе нафту и гас на челу са Саудијском Арабијом. Документ предлаже акције за земље да смање емисије на нето нулти ниво до 2050. године. На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте је износила 71,43 USD (65,56 EUR). Цијена нафте је након седам седмица пада протекле седмице благо повећана за 0,28%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унце злата је износила 2.004,67 USD (1.862,56 EUR). Током трговања у понедјељак, цијена злата је смањена, те је забиљежен њен најнижи ниво на затварању тржишта од 20. новембра ове године. Овај пад је услиједио као наставак тренда пада цијене овог племенитог метала подстакнутог објављивањима података са тржишта рада у САД у седмици раније, а што је подразумевало смањена очекивања снижавања каматних стопа ФЕД-а почетком наредне године. Међутим, цијена злата је почела да биљежи корекцију навише од уторка, и постепено је расла наредна два дана, јер је фокус тржишта био на очекиваној одлуци о даљој монетарној политици ФЕД-а на дводневном састанку завршеном у сриједу. Додатни и највећи дневни раст од око 2,7% забиљежен је у четвртак. Овакав раст цијене злата се десио након што је ФЕД указао на промјену смјера монетарне политике ка смањењу каматних стопа и напуштању политике агресивног повећања каматних стопа. Под утицајем апријације USD, која је услиједила након коментара председника ФЕД-а из Њујорка Вилијамса, цијена овог племенитог метала је у петак забиљежила смањење у односу на претходни дан. Ипак успјела је да се одржи изнад нивоа од 2.000 USD по унци. Вилијамс је изјавио да ФЕД тренутно не расправља о смањењу каматних стопа, сматрајући да је преурањено спекулисати о томе, што је у супротности са очекивањима тржишта подстакнутим већ наведеном одлуком ФЕД-а.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унце злата је износила 2.019,62 USD (1.853,71 EUR). Цијена злата је у протеклој седмици забиљежила раст од 0,75% на седмичном нивоу.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

