



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

24.07.2023. – 28.07.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА *FRONT OFFICE*



Сарајево, 31.07.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 24.07.2023. – 28.07.2023.

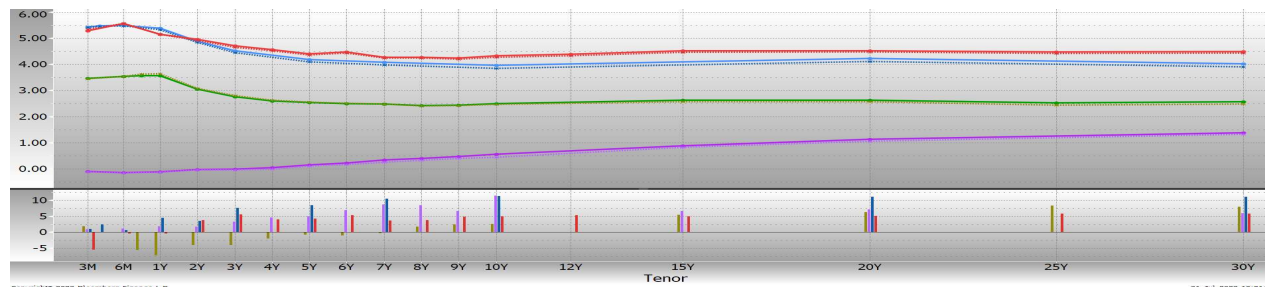
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	21.7.23.	–	28.7.23.	21.7.23.	–	28.7.23.	21.7.23.	–	28.7.23.	21.7.23.	–	28.7.23.
2 године	3.09	–	3.05	4.84	–	4.87	4.96	–	4.99	- 0.03	–	- 0.03
5 година	2.55	–	2.55	4.09	–	4.18	4.37	–	4.41	0.12	–	0.16
10 година	2.44	–	2.49	3.83	–	3.95	4.28	–	4.33	0.45	–	0.57

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Бубилове

Доспијеће	Приноси		
	21.7.23.	–	28.7.23.
3 мјесеца	3.545	–	3.555
6 мјесеца	3.532	–	3.531
1 година	3.661	–	3.653

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 28.07.2023. године (пуне линије) и 21.07.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графика приказана је разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси обвезница еврозоне су у односу на претходну седмицу на предњем и средњем дијелу криве углавном забиљежили пад, док су на крајњем дијелу криве приноса благо повећани. Приноси њемачких обвезница у сегменту 2 до 5 година доспијећа смањени су за 1 до 4 базна поена, док је код десетогодишњих обвезница забиљежен раст приноса од 2 базна поена. Такође, код италијанских обвезница у сегменту 2 до 5 година доспијећа приноси су смањени за 1 до 8 базних поена, док је код десетогодишњих обвезница дошло до раста од 4 базна поена.

Протеклог четвртка ЕЦБ је одржао сједницу на којој је у складу с очекивањима повећао све три кључне каматне стопе за 25 базних поена. Каматна стопа на депозите банака (енг. *Deposit Facility Rate*) повећана је на 3,75% с 3,50%, док је главна стопа рефинансирања повећана на 4,25%. Повећање наведених каматних стопа ступа на снагу 2. августа. Из ЕЦБ-а је саопштено да ће каматне стопе бити постављене на „довољно рестриктивне“ нивое онолико дуго колико буде потребно, што је измјена у односу на јунско саопштење у којем је наведено да ће стопе „бити доведене на нивое који су довољно рестриктивни“. ЕЦБ је поновио своје упозорење да се и даље очекује да ће инфлација остати „превисока предуго“ и обавезао се да ће слиједити „приступ који зависи од података“ у будућим одлукама о каматним стопама. ЕЦБ је такође промијенио свој опис инфлације како би указао на то да је сигурнији да су притисци на цијене на силазној путањи. Изненађујућим потезом, ЕЦБ је такође промијенио стопу накнаде на минималне обавезне резерве с нивоа каматне стопе на депозите (раније 3,5%) на 0%. Том одлуком ЕЦБ намјерава очувати ефикасност монетарне политике, јер ће се задржати тренутни степен контроле над њом те постићи потпун пренос одлука о каматним стопама на тржишта новца.

Предсједница *Lagarde* изјавила је да су се краткорочни економски изгледи погоршали те нагласила да су у септембру отворене двије опције: паузирање повећања или још једно повећање каматних стопа. *Lagarde* је изјавила да ЕЦБ није разговарао о смањењу биланса стања те да смањење стопе накнаде за обавезну резерву нема никаквог утицаја на став ЕЦБ-а о монетарној политици. У наставку је дат преглед макроекономских прогноза објављених у редовној ЕЦБ-овој анкети професионалних прогнозера.

Економске прогнозе за јул 2023.	Еврозона		
	2023.	2024.	2025.
Инфлација	5,5% (5,6%)	2,7% (2,6%)	2,2% (2,2%)
Незапосленост	6,6% (6,8%)	6,7% (6,8%)	6,7% (6,6%)
БДП	0,6% (0,6%)	1,1% (1,2%)	1,5% (1,6%)

Пословна активност у еврозони забиљежила је оштрији пад него што се очекивало у јулу, при чему је доминантни услужни сектор биљежио пад потражње, док је прерађивачки сектор забиљежио смањење најбржом стопом од почетка пандемије *вируса корона*. Квартално истраживање ЕЦБ-а о банкарским кредитима показало је да је нето потражња фирми за кредитима снажно пала у II кварталу 2023. године те је смањена на најнижи ниво од почетка истраживања 2003. године. Снажно је смањена и потражња домаћинстава за кредитима. Банке су као разлоге навеле раст каматних стопа и мање потребе за финансирањем инвестиција, а за које очекују да ће се наставити и у III кварталу, али споријим темпом. Осим тога, истраживање је показало да су банке више забринуте због ненаплативих кредита и пооштрених кредитних стандарда.

Предсједник „Ифо института“ истакао је како Ифо индекс биљежи трећи узастопни и значајан пад, напомињући да се чини да њемачка економија тешко излази из рецесије због краткорочних изазова и утицаја монетарне политике и кретања цијена енергије. Напоменуо је и да, дугорочно гледано, структурне промјене у преласку аутомобилске индустрије на електрична возила и развој цијена енергије остају изазови за њемачку економију. С друге стране, ММФ је био оптимистичан по питању њемачке економије, напомињући да је то једина нација групе Г7 која ће ове године доживјети контракцију, процијењену на - 0,3%, док се бори с посљедицама рата у Украјини.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – Њемачка (Q/Q) прелим.	II квартал	0,1%	0,0%	- 0,1%
2.	БДП – Француска (Q/Q) прелим.	II квартал	0,1%	0,5%	0,1%
3.	БДП – Шпанија (Q/Q) прелим.	II квартал			
4.	БДП – Аустрија (Q/Q)	II квартал	-	-0,4%	0,1%
5.	БДП – Белгија (Q/Q) прелим.	II квартал	-	0,2%	0,4%
6.	БДП – Ирска (Q/Q) прелим.	II квартал	-	3,3%	- 2,8%
7.	Повјерење потрошача – ЕЗ (финал.)	ЈУЛ	- 15,1	- 15,1	- 16,1
8.	ГфК индекс повјерења потрошача – Њемачка	АВГ	- 24,8	- 24,4	- 25,2
9.	Ифо индекс очекиваног повј. потрошача – Њемачка	ЈУЛ	83,4	83,5	83,8
10.	ПМИ композитни индекс – ЕЗ (прелим.)	ЈУЛ	49,6	48,9	49,9
11.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)	ЈУН	0,9%	0,6%	1,0%
12.	Стопа инфлације – Њемачка (прелим.)	ЈУЛ	6,6%	6,5%	6,8%
13.	Стопа инфлације – Француска (прелим.)	ЈУЛ	5,1%	5,0%	5,3%
14.	Стопа инфлације – Шпанија (прелим.)	ЈУЛ	1,6%	2,1%	1,6%
15.	Стопа инфлације – Ирска (прелим.)	ЈУЛ	-	4,6%	4,8%
16.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	ЈУН	-	- 2,8%	- 3,5%
17.	Обим малопродаје – Финска (Г/Г) прелим.	ЈУН	-	- 3,3%	- 1,8%

18.	Обим малопродаје – Ирска (Г/Г)	ЈУН	-	7,6%	6,1%
19.	Малопродаја – Шпанија (Г/Г)	ЈУН	-	6,4%	6,1%
20.	Стопа незапослености – Шпанија (Q/Q)	II квартал	13,0%	11,6%	13,26%
21.	Укупан број незапослених – Француска (у '000)	II квартал	-	2.799,5	2.801,4

САД

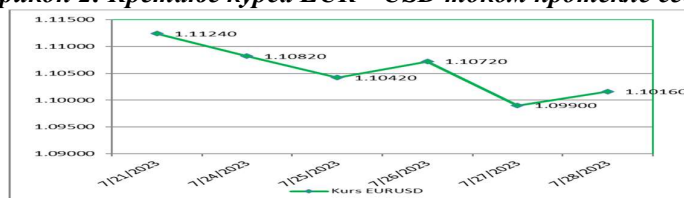
Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве, нарочито на крајњем дијелу. Фокус инвеститора био је усмјерен на сједницу ФМОЦ-а те на објављивања економских података, нарочито ПЦЕ дефлатора и БДП-а. Објављивање позитивних података о стопи раста америчке економије у II кварталу, успоравању инфлације те позитивних података с тржишта рада утицало је позитивно на финансијско тржиште. Протекле седмице је одржана сједница ФОМЦ-а на којој је у складу с очекивањима донесена одлука о повећању референтне каматне стопе за 25 базних поена, односно њеног циљаног распона на 5,25%–5,50%, уз напомену да се остављају „отворена врата“ за још једно повећање. Овим повећањем, на снагу је ступила највиша референтна каматна стопа *Феда* у посљедње 22 године. Након сједнице је саопштено да ће *Фед* наставити процјењивати додатне информације и њихове импликације на монетарну политику у одређивању обима њеног додатног поопштравања, а како би се постигао циљани ниво инфлације од 2%. Предсједник *Феда*, *Powell*, изјавио је да је „свакако могуће“ да ће се ФОМЦ поново „покренути“ у септембру, али је могуће и задржавање каматних стопа на овим нивоима. *Powell* је истакао да је пад укупне инфлације значајан, али је додао да је основна инфлација и даље прилично повишена. Такође, *Powell* је изјавио како званичници *Феда* више не предвиђају рецесију те је нагласио да не вјерује да ће доћи до смањења каматних стопа ове године. Предсједник *Феда* из Миннеаполиса, *Kashkari*, изјавио је како су изгледи инфлације у САД „прилично позитивни“, иако ће агресивна монетарна кампања *Феда* за сузбијање скокова цијена вјероватно резултирати губитком неких радних мјеста и споријем економским растом. Његови коментари долазе након кључних података који показују да је инфлација у САД успорила с пандемијских максимума те да је раст остао стабилан, док потрошачи настављају трошити чак и када је *Фед* подигао каматне стопе на највиши ниво у посљедње 22 године.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр .	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Индекс повјерења потрошача	ЈУЛ	112,0	117,0	110,1
2.	Продаја нових кућа (М/М)	ЈУН	- 5,0%	- 2,5%	6,6%
3.	МБА апликације за хипотекарне кредите	21. ЈУЛ	-	- 1,8%	1,1%
4.	Велепродајне залихе (М/М) П	ЈУН	- 0,1%	- 0,3%	- 0,3%
5.	Наруџбе трајних добара (прелим.)	ЈУН	1,3%	4,7%	2,0%
6.	БДП (Q/Q) годишње – (прелим.)	II квартал	1,8%	2,4%	2,0%
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	22. ЈУЛ	235.000	221.000	228.000
8.	Стални захтјеви незапослених	15. ЈУЛ	1.750.000	1.690.000	1.749.000
9.	Лични приходи	ЈУН	0,5%	0,3%	0,5%
10.	Лична потрошња	ЈУН	0,4%	0,5%	0,2%
11.	ПЦЕ дефлатор (Г/Г)	ЈУН	3,0%	3,0%	3,8%
12.	Индекс расположења потрошача Унив. из Мичигена Ф	ЈУЛ	72,6	71,6	64,4

USD је апрецирао у односу на EUR те је курс EUR – USD забиљежио пад с нивоа од 1,1124 на ниво од 1,1016, што на седмичном нивоу представља пад од 0,97%.

Графикон 2: Кретање курса EUR – USD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Савјетници министра финансија, *Hunta*, су током протекле седмице изјавили да би Велика Британија могла ући у непотребну рецесију, уколико БоЕ буде превише повећавао каматне стопе у наредним мјесецима. Већина *Huntovog* седмочланог Економског савјетодавног форума вјерује да би БоЕ требао успорити свој најбржи циклус повећања каматних стопа. Највиши званичници Министарства финансија озбиљно схватају наведено, након што су објављени бољи подаци инфлације од очекивања. Према очекивању тржишних учесника, БоЕ ће на састанку који се одржава 3. августа вјероватно повећати каматну стопу за 25 базних поена. С обзиром на то да је стопа инфлације на силазној путањи, појачани су разлози за мања повећања каматне стопе. БоЕ ће, такође, објавити нове прогнозе које ће се вјероватно задржати дужи временски период. С обзиром на то да је циљани ниво инфлације још далеко, вјероватно ће се наставити с повећањем каматне стопе и у септембру и у новембру, остављајући коначну каматну стопу на нивоу од 5,75%.

ММФ је током протекле седмице саопштио да је сагласан с посљедњом прогнозом економског раста у Великој Британији у 2023. години, додавши да су јефтина енергија, бољи односи с Европском унијом и мирнија финансијска тржишта побољшали изгледе од почетка 2023. године. Очекује се да ће се БДП Велике Британије повећати за 0,4% током ове године и 1,0% у 2024. години, у складу с прогнозама ММФ-а из маја. Након што је завршена ревизија, ММФ предвиђа да ће Велика Британија бити друга најгора економија у земљама групе Г7 2023. године, последије Њемачке.

БоЕ је у петак саопштио да ће бивши предсједник *Феда*, *Ben Bernanke*, који је иначе водио највећу свјетску економију кроз финансијску кризу током 2008. године, предводити ревизију датих прогноза БоЕ, након што је БоЕ добио жестоке критике на рачун својих прогноза. Дата ревизија има за циљ да ојача начин на који ће особље БоЕ подржавати Одбор за монетарну политику, одлуке у вези с монетарном политиком у неизвјесним временима, као и да размотри да ли процедуре и анализе подржавају доношење одлука Одбора. Коначни резултати ревизије биће објављени у прољеће 2024. године. БоЕ је објавио почетне планове за ревизију током прошлог мјесеца након што је био изложен жестоким критикама, због тога што више пута није предвидио дати раст и упорност инфлације у Великој Британији. Гувернер БоЕ-а, *Bailey*, признао је да су у мају биле „веома велике лекције“ о томе како се БоЕ носио с економским шоковима у посљедње вријеме. *Bailey* је додао да ће дата ревизија омогућити да се направе кораци уназад и да се размисли о томе гдје се њихови процеси требају прилагодити глобалном тржишту, које се све више суочава с неизвјесностима.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	ПМИ индекс прерађивачког сектора П	ЈУЛ	46,0	45,0
2.	ПМИ индекс услужног сектора П	ЈУЛ	53,0	51,5
3.	Композитни ПМИ индекс П	ЈУЛ	52,3	50,7
4.	ЦБИ пословни оптимизам	ЈУЛ	3	6
				- 2

Током протекле седмице GBP је апречицао у односу на EUR па је курс EUR – GBP забиљежио пад с нивоа од 0,86562 на ниво од 0,85739. GBP је благо депречицао у односу на USD па је курс GBP – USD смањен с нивоа од 1,2854 на ниво од 1,2851.

ЈАПАН

Сједница МПЦ БоЈ завршена је протеклог петка те на њој није дошло до промјена у монетарној политици. БоЈ је задржао постојећу монетарну политику након дводневног састанка (негативну референтну каматну стопу од -0,1% и ограничење од 0% на принос 10-годишњих обвезница), све како би покушао подржати настајући економски опоравак и одрживо постићи свој циљани ниво инфлације. БоЈ је саопштио да ће и даље дозволити да приноси флукутирају у распону од око 0,5% до -0,5%, али да ће спровести контролу криве приноса с већом флексибилношћу. Такође, саопштио је да му је потребан спретнији приступ како би одржао стабилност финансијских тржишта, док ради на циљу одржавања инфлације близу 2%. Иначе, БоЈ се суочио с притиском да прилагоди своју политику пошто су *Фед* и друге велике централне банке повећале каматне стопе како би успориле кредитирање и обуздале инфлацију. Стопа инфлације заостаје за оном у САД и Европи, али је за сада преко 3%. У саопштењу БоЈ ревидирана је процјена за економски раст у текућој фискалној години, која се завршава у марту, на 1,3 с 1,4%, док је повећана прогноза основне инфлације, која искључује цијене хране и енергије, на 2,5% с претходних 1,8%. Након што је завршена сједница МПЦ БоЈ, гувернер *Ueda* је на конференцији изјавио да, иако је инфлација од 2% постигнута већ неко вријеме, БоЈ није увјерен у будући опоравак и стога је одлучио задржати постојећу монетарну политику. Поред тога, *Ueda* је објаснио да прилагођавање политике УСС-а нема за циљ да нормализује монетарну политику, већ да је учини флексибилнијом и више одрживом, како би се припремила за ризике у будућности. Поједини аналитичари сматрају да би прилагођавање УСС-а могло омогућити БоЈ да задржи свој ултрастимулативни став дужи временски период. Гувернер *Ueda* је изјавио да је БоЈ приликом одлучивања размишљао о волатилностима на девизним тржиштима. С друге стране, панел Владе Јапана је предложио да се национална просјечна минимална плата повећа за 41 JPY (0,29 USD) по сату, на 1.002 JPY, што би било највеће повећање икада у смислу вриједности, будући да премијер *Kishida* истиче плате као кључни фокус своје политике. *Kishida* је изјавио да поздравља приједлог, додавши да је раст плата један од најважнијих изазова за његову администрацију.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	ПМИ индекс прерађивачког сектора П	ЈУЛ	-	49,4	49,8
2.	ПМИ индекс услужног сектора П	ЈУЛ	-	53,9	54,0
3.	Композитни ПМИ индекс П	ЈУЛ	-	52,1	52,1
4.	Продаја широм земље (Г/Г)	ЈУН	-	7,0%	6,3%
5.	Индекс произвођачких цијена услужног сектора (Г/Г)	ЈУН	1,5%	1,2%	1,7%
6.	Водећи индекс Ф	МАЈ	-	109,2	108,1
7.	Коинцидирајући индекс Ф	МАЈ	-	114,3	114,2
8.	Стопа инфлације у Токију (Г/Г)	ЈУЛ	2,9%	3,2%	3,2%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR те је курс EUR – JPY забиљежио пад с нивоа од 157,68 на ниво од 155,42. JPY је апрецирао и у односу на USD те је курс USD – JPY забиљежио пад с нивоа 141,73 на ниво од 141,16.

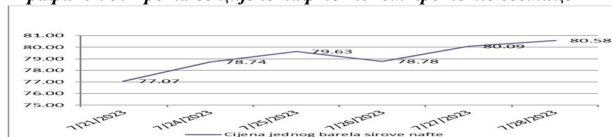
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак износила је 77,07 USD (69,28 EUR). Протекле седмице, цијена нафте је, пету седмицу заредом, имала тенденцију раста. Почетком седмице, цијена овог енергента биљежила је раст, јер је *Exxon Mobil* затворио погон за бензин у својој рафинерији у Батон Ружу, док су резони ОПЕЦ+ почели сужавати глобалне залихе. Упркос изгледима за још једно повећање каматних стопа *Феда*, знаци заоштренијег тржишта сирове нафте и „осјећај ризика“ на тржиштима дионица подстакли су цијену сирове нафте. Корелација између тржишта енергије и дионица порасла је на највиши ниво у више од двије године, што је довело до виших цијена фјучерса. У уторак је цијена нафте наставила биљежити раст око највишег нивоа у посљедња три мјесеца, подржана тржишним оптимизмом даљњих стимулација кинеске Владе. У сриједу је, а након сједнице ФОМЦ-а, цијена овог енергента забиљежила пад за око 1% у односу на претходни дан. Генерално, нафта је повећана у јулу због смањења понуде земаља ОПЕЦ+. Истраживање Блумберга показало је да се очекује да ће Саудијска Арабија продужити смањење испоруке нафте од милион барела у септембру.

У четвртак је, а након података о расту стопе БДП-а у САД, цијена нафте поново забиљежила раст. Подаци о залихама од стране ЕИА-е показују да су комерцијалне залихе сирове нафте пале за 600.000 барела у седмици која је завршила 21. јула, док је бразилска национална нафтна компанија *Petrobras* пријавила пад производње нафте од 0,6% на годишњем нивоу у другој половини ове године, кривећи процес одржавања. ОПЕЦ+ ће сљедеће седмице одржати свој мјесечни састанак, с фокусом усмјереним на Саудијску Арабију, која је продужила своје добровољне резове с јула на август. У петак је настављен раст цијене нафте на највиши ниво од половине априла ове године, док су инвеститори оптимистични да ће здрава потражња и смањење понуде одржати цијене у порасту. Директор *Exxon Mobila*, *Darren Woods*, изјавио је да очекује рекордну потражњу за нафтом ове и сљедеће године.

На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте износила је 80,58 USD (73,15 EUR). На седмичном нивоу, цијена нафте је пету седмицу заредом забиљежила раст те је у односу на претходну повећана за 4,55%.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања заснован је на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унце злата износила је 1.961,94 USD (1.763,70 EUR). Почетком седмице, цијена злата је биљежила благо смањење, док су инвеститори чекали сигнале од водећих централних банака у вези с потенцијалним повећањем каматних стопа. Више каматне стопе обично имају негативан утицај на злато, јер овај племенити метал не носи никакву камату. Цијена злата је недавно повећана због очекивања да ће каматне стопе ускоро достићи врхунац, а што је довело до тога да инвеститори који тргују на *Comexi* постану све више биковски оријентисани. Цијена злата у EUR достигла је највиши ниво од 5. јула, након што су подаци показали дубљи пад пословне активности у еврозони. Инвеститори су најавили да ће пажљиво пратити изјаве званичника централних банака у потрази за било каквим наговјештајима који би могли гурнути цијену злата на 2.000 USD по унци. Кина је потрошила 554,88 тона злата у првој половини 2023. године, што је повећање од 16,37% у односу на исти период претходне године, према подацима Кинеског удружења за злато (ЦГА). Повећање потражње за златом узроковано је опоравком економије након пандемије *вируса корона*, а дијелом је подстакнуто све већом аверзијом инвеститора према ризику приликом куповине дионица и обвезница због забринутости за глобално финансијско окружење.

У сриједу је цијена овог племенитог метала наставила биљежити раст, а након што је *Фед* очекивано повећао референтну каматну стопу за 25 базних поена и саопштења да ће даљњи потези зависити од података уз сигнализирање могућег паузирања на септембарској сједници. Пад приноса на обвезнице иначе је „значајан покретач“ будућих кретања цијене злата. Слабљење USD је, такође, подржало злато, које је обично у негативној корелацији с USD. *Brian Lan* из сингапурске компаније *GoldSilver Central* је изјавио да би цијене злата могле бити промјењиве због тога што *Фед* спомиње још једно повећање каматних стопа у овој години, при чему ће полуге вјероватно имати благи помак, додајући да све зависи од података који ће бити објављени у наредном периоду. Објављивање снажних економских података везаних за америчку економију директно је утицало и на јачање USD, а што се одразило на смањење цијене једне fine унце злата током трговања у четвртак.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унце злата износила је 1.959,49 USD (1.778,77 EUR). У односу на претходну седмицу, цијена злата је смањена за 0,12%.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

