



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

09.10.2023. – 13.10.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 16.10.2023. године

## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 09.10.2023. – 13.10.2023.

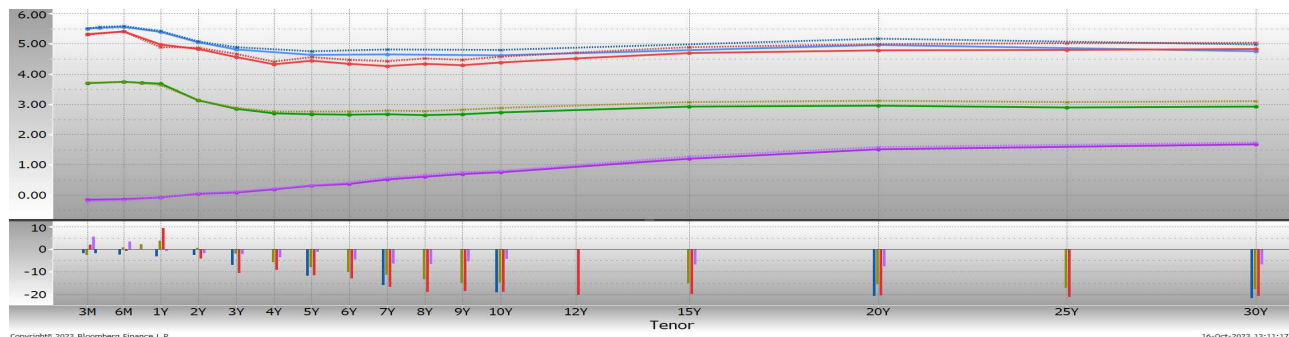
**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице**

| Приноси   | Зона евра |   |          | САД     |   |          | Велика Британија |   |          | Јапан   |   |          |
|-----------|-----------|---|----------|---------|---|----------|------------------|---|----------|---------|---|----------|
|           | 6.10.23   | - | 13.10.23 | 6.10.23 | - | 13.10.23 | 6.10.23          | - | 13.10.23 | 6.10.23 | - | 13.10.23 |
| 2 године  | 3.13      | - | 3.14     | 5.08    | - | 5.05     | 4.89             | - | 4.85     | 0.07    | - | 0.05     |
| 5 година  | 2.76      | - | 2.68     | 4.76    | - | 4.64     | 4.56             | - | 4.46     | 0.33    | - | 0.32     |
| 10 година | 2.88      | - | 2.74     | 4.80    | - | 4.61     | 4.57             | - | 4.39     | 0.81    | - | 0.76     |

**Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове**

| Доспијеће | Приноси |   |          |
|-----------|---------|---|----------|
|           | 6.10.23 | - | 13.10.23 |
| 3 мјесеца | 3.741   | - | 3.713    |
| 6 мјесеци | 3.736   | - | 3.744    |
| 1 година  | 3.653   | - | 3.691    |

**Граф 1: Приказ кривих приноса државних обвезница**



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 13.10.2023. године (пуне линије) и 06.10.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра средњег и дужег рока доспијећа су смањени у односу на претходну седмицу, а израженији пад је забиљежен на крајњем дијелу криве. На почетку седмице, приноси обвезница су смањени дуж цијеле криве након вијести о нападу на Израел. Због дешавања која су уследила након тога, што је довело до повећане неизвјесности могућег прелијевања нестабилности на шири регион, забиљежена је повећана потражња за сигурнијим инвестицијама.

Према објављеном записнику са посљедње сједнице ЕЦБ-а из септембра, може се закључити да је већина чланова УО подржала одлуку о повећању каматних стопа за 25 базних поена. ЕЦБ је нагласак ставила на веће прогнозе нивоа инфлације за прве двије године и навела успјешност усидрености инфлаторних очекивања упркос продуженом периоду високе инфлације. Такође, записник је показао да би паузирање повећања каматних стопа могло да укаже на крај циклуса повећања стопа или претјеране економске опрезности. Каматна стопа на депозите банака (Deposit Facility) у оквиру 3,75%-4,0%, која би била задржана дужи период,

виђена је као нешто што је у складу са постизањем инфлаторног циља. Чланови УО ЕЦБ-а су својим изјавама указали на то да је потребно сачекати да се увиде потпуни ефекти досадашњих повећања каматних стопа ове институције прије доношења наредних одлука. Такође, неколико чланова, укључујући предсједника Лагард, је увјерења да ће инфлација у зони евра успјети да се смањи на циљаних 2% до 2025. године. Очекивања потрошача за инфлацију у зони евра у августу, за наредних годину дана су благо повећана на 3,5% са 3,4% из претходног мјесеца, док су очекивања за наредне 3 године такође благо повећана на 2,5% са претходних 2,4%, што указује на то да потрошачи не очекују да ће се инфлација смањити на циљани ниво ни током наредне 3 године. ММФ је саопштио да би ЕЦБ могла да достигне циљани ниво инфлације до друге половине 2025. године уколико задржи тренутни ниво каматних стопа до IV квартала 2024. године.

Унутар зоне евра су се појавили изазови у вријеме када креатори монетарне политике ЕЦБ-а процјењују раст приноса италијанских обвезница, који се повезује са плановима Владе да прошири буџетски дефицит. Овај тренд се сматра како оправданим, тако и забрињавајућим. Повећање разлике између приноса њемачких и италијанских обвезница повећава забринутост око значајног нивоа дуга Италије и потенцијалне фрагментације тржишта унутар зоне евра. Док неки сугеришу могућу интервенцију ЕЦБ-а како би се ситуација стабилизовала, већина извора је мишљења да проблеми долазе због фискалне попустљивости и сматрају одговор тржишта сразмјерним. Гувернер Централне банке Италије Виско је изјавио да су тржишне забринутости у вези са Италијом фокусиране на то да ли ће та економија бити у стању да биљежи раст у долазећим годинама. Из агенције за дојелу рејтинга *Fitch* је саопштено да посљедњи буџетски планови Италије „представљају значајно лабавију фискалну политику у поређењу са претходним циљевима“. Даље се наводи да је подршка јавности Влади, на челу са Мелони, одржана и да је парламентарна већина стабилнија него што је то био случај за многим ранијим администрацијама. Ипак, суочена је са значајним политичким притиском да испуни више предизборних обећања, који утичу на могућност веће консолидације и реформи за смањење фискалних ризика. Банке у Италији су у августу забиљежиле значајан пад кредитирања компанија, што представља рефлексију утицаја повећаних каматних стопа ЕЦБ-а, чиме рекордно високе каматне стопе ове институције утичу на поскупљење кредита.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра**

| Ред. бр. | Економски индикатори                                |     | Очекивање | Стварно | Претходни |
|----------|-----------------------------------------------------|-----|-----------|---------|-----------|
|          |                                                     |     |           | стање   | период    |
| 1.       | Sentix индекс повјерења потрошача – ЗЕ              | ОКТ | -24,0     | -21,9   | -21,5     |
| 2.       | Индустријска производња – ЗЕ (Г/Г)                  | АВГ | -3,5%     | -5,1%   | -2,2%     |
| 3.       | Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)             | АВГ | -1,5%     | -2,0%   | -1,7%     |
| 4.       | Индустријска производња – Финска (Г/Г)              | АВГ | -         | 1,0%    | -2,6%     |
| 5.       | Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)            | АВГ | -         | -2,5%   | 0,5%      |
| 6.       | Индустријска производња – Италија (Г/Г)             | АВГ | -5,0%     | -4,2%   | -2,3%     |
| 7.       | Индустријске продаје – Холандија (Г/Г)              | АВГ | -         | -8,0%   | -13,9%    |
| 8.       | Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г)           | АВГ | -         | -8,0%   | -8,5%     |
| 9.       | Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)             | АВГ | -         | 0,5%    | 0,1%      |
| 10.      | Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR) | АВГ | -         | 16,6    | 18,7      |
| 11.      | Стопа инфлације – Њемачка (финал.)                  | СЕП | 4,3%      | 4,3%    | 6,4%      |
| 12.      | Стопа инфлације – Француска (финал.)                | СЕП | 5,6%      | 5,7%    | 5,7%      |
| 13.      | Стопа инфлације – Холандија (финал.)                | СЕП | -0,3%     | -0,3%   | 3,4%      |
| 14.      | Стопа инфлације – Шпанија (финал.)                  | СЕП | 3,2%      | 3,3%    | 2,4%      |
| 15.      | Стопа инфлације – Ирска (финал.)                    | СЕП | 5,0%      | 5,0%    | 4,9%      |
| 16.      | Стопа инфлације – Португал (финал.)                 | СЕП | 4,9%      | 4,8%    | 5,3%      |
| 17.      | Обим малопродаје – Финска (Г/Г) финал.              | АВГ | -2,8%     | -2,1%   | -1,1%     |

САД

Коментари појединих званичника ФЕД-а подстакли су очекивања тржишних учесника да ФЕД неће поново повећавати каматне стопе, што је утицало на пад приноса америчких државних обвезница дуж цијеле криве, посебно на крајњем дијелу, упркос објављивању податка о расту основне инфлације изнад очекивања у септембру. Предсједник ФЕД-а из Атланте, Бостик поновио је како не види разлог за даља повећања референтне каматне стопе јер је политика довољно „рестриктивна“ за снижавање инфлације на циљаних 2%. Члан FOMC-а Волер је изјавио да ће креатори монетарне политике „остати на послу“ како би осигурали да се наведено реализује. С друге стране, предсједник ФЕД-а из Миниаполиса, Кешкери је истакао да није увјерен да повећање дугорочних приноса на државне обвезнице смањује потребу за додатним повећањем каматних стопа. Предсједник ФЕД-а из Сан Франциска, Дејли је изјавила да би неутрална каматна стопа сада могла бити виша него прије пандемије, негдје између 2,5% и 3,0%.

Протекле седмице је објављен записник са посљедње сједнице FOMC-а у којем је наведено да су се креатори монетарне политике усагласили да би политика требала остати рестриктивна неко вријеме, уз напомену да се сада морају уравнотежити ризици од претјераног поопштравања у односу на задржавање инфлације на силазној путањи према циљаних 2%. Чланови FOMC -а су се такође усагласили да је ФЕД у позицији да „пажљиво поступа“ и да ће одлуке о монетарној политици зависити од економских података, док треба узети у обзир и „равнотежу ризика“.

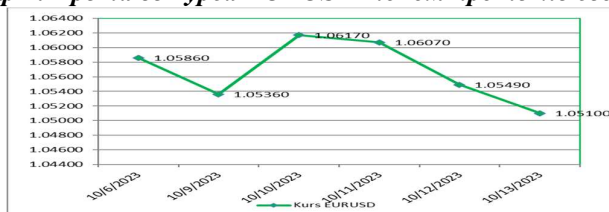
*JPMorgan Chase* је саопштио да је добит у III кварталу порасла за 35%, поновно подстакнута растућим каматним стопама. Приход банке достигао је износ од 13,15 милијарди USD, у односу на 9,74 милијарде USD прије годину дана, а што се одразило на раст цијене дионица ове банке.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

| Ред. бр. | Економски индикатори                               | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|----------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | Стопа инфлације (Г/Г) СЕП                          | 3,6%      | 3,7%          | 3,7%             |
| 2.       | Базна стопа инфлације (Г/Г) СЕП                    | 4,1%      | 4,1%          | 4,3%             |
| 3.       | МВА апликације за хипотекарне кредите 6. ОКТ       | -         | 0,6%          | -6,0%            |
| 4.       | Индекс произвођачких цијена (Г/Г) СЕП              | 1,6%      | 2,2%          | 2,0%             |
| 5.       | Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 7. ОКТ   | 210.000   | 209.000       | 209.000          |
| 6.       | Континуирани захтјеви незапослених 30. СЕП         | 1.676.000 | 1.702.000     | 1.672.000        |
| 7.       | Индекс улазних цијена (Г/Г) СЕП                    | -1,4%     | -1,7%         | -2,9%            |
| 8.       | Индекс излазних цијена (Г/Г) СЕП                   | -4,0%     | -4,1%         | -5,7%            |
| 9.       | Индекс располож. потрошача Унив. из Мичигена П ОКТ | 67,0      | 63,0          | 68,1             |

USD је забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0586 на ниво од 1,0510.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



## 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 посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Према пројекцијама ММФ-а, ВоЕ ће можда требати повећати каматне стопе на 5,5% и задржати их на том нивоу већи дио следеће године. ВоЕ је упозорила да ће цијене кућа вјеројатно додатно пасти у многим привредама. Члан МРС ВоЕ Пил се у изјави дотакао питања о томе да ли је потребно додатно пооштравање монетарне политике, наводећи преостале ефекте ранијих повећања каматних стопа и упорно високу инфлацију у Великој Британији. Упозорио је да је преурањено говорити о попуштању пооштравања монетарне политике, док ће ВоЕ наставити чинити све што је потребно како би инфлација трајно била на 2%. Гувернер ВоЕ Бејли је изјавио да ће будуће одлуке ВоЕ о каматним стопама и даље бити „оштре” након што су званичници прошлог мјесеца изгласали да се трошкови задуживања „оставе на чекању” уз најнижу маржу. Истакнуо је да је постигнут „солидни напредак” у погледу инфлације, али да има „још тога за учинити”. БДП у Великој Британији у августу се дјелимично опоравио са порастом од 0,2% на мјесечном нивоу, првенствено подстакнут растом услужног сектора од 0,4%, иако је производња пала за 0,7%, а грађевинарство смањено за 0,5%. Трговински биланс у августу је забиљежио дефицит од 3,41 милијарду GBP, што је лошији податак у односу на претходни дефицит (1,42 милијарде GBP). У међувремену, истраживање ВоЕ о кредитним условима показало је да су кредитори из Велике Британије извјестили о 14-годишњем врхунцу неплаћања хипотекарних кредита за домаћинства, при чему је 43% кредитора примијетило повећање неплаћања у посљедња три мјесеца, у односу на 30,9% у претходном кварталу, што је уједно и највећи удио од II квартала 2009. године. Осим тога, потражња и доступност хипотекарних кредита смањили су се у III кварталу.

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

| Ред. бр. | Економски индикатори           |     | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|--------------------------------|-----|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | БДП (М/М)                      | АВГ | 0,2%      | 0,2%          | -0,6%            |
| 2.       | Индустријска производња (Г/Г)  | АВГ | 1,7%      | 1,3%          | 1,0%             |
| 3.       | Прерађивачка производња (Г/Г)  | АВГ | 3,5%      | 2,8%          | 3,1%             |
| 4.       | Грађевински сектор (Г/Г)       | АВГ | 2,4%      | 2,3%          | 3,2%             |
| 5.       | Трговински биланс (у млрд GBP) | АВГ | -3,7      | -3,4          | -1,4             |

Током протекле седмице GBP је забиљежила благу депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,86513 на ниво од 0,86530. GBP је забиљежила депрецијацију и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2237 на ниво од 1,2143.

## ЈАПАН

Бивши дипломата Shinohara је изјавио да Јапан вјероватно неће вршити интервенције на девизном курсу у тренутном тренду опадања вриједности JPY. Он је предложио да ВоЈ нормализује своју монетарну политику, а да се Министарство финансија фокусира на одговор на нагла кретања JPY која одступају од ширих трендова. Тржиште Јапана је у понедељак било дјелимично затворено. Судећи према ономе што је ММФ објавио у свом *World Economic Outlook*-у, прогнозирано је да ће економија Јапана порасти за 2% ове године, што је повећање у односу на 0,6% очекиваних у јулу. ММФ такође очекује да ће потрошачке цијене у Јапану порасти за 3,2% у 2023. и за 2,9% у 2024. години. Јапански инвеститори показују повећано интересовање за страни капитал и обвезнице у септембру. Овај талас се поклапа са очекивањима продужења повећања стопа у САД, што је такође резултирало тиме да JPY достигне најнижу вриједност у посљедњих 11 мјесеци. Јапанска економска структура, која је ослоњена на трговину, суочила се са изазовима јер се и цијела глобална економија суочава са ризицима без обзира на опоравак сектора туризма. Уз то, клиринг систем Јапана није

функционисао правилно, што је ометало преко 5 милиона домаћих трансфера. То је први велики проблем у овом систему од почетка његовог функционисања 1973. године. Ове неправилности утицале су на 11 банака, а узроковане су проблемима при надоградњи софтвера. Члан управног одбора BoJ Noguchi изјавио је у четвртак да нема потребе за прилагођавањем поставки контроле приноса коју примјењује BoJ јер приноси на десетогодишње обвезнице још увијек нису достигли своју горњу граничну вриједност. Он сматра да BoJ треба да се фокусира на раст плата да би се достигао одрживи ниво инфлације прије него што се одлучи на подешавање своје благе политике. Према ММФ-у, Јапан нема добар разлог да интервенише да би подржао своју валуту јер пад њене вриједности осликава стање основних економских фактора у земљи. У истраживању BoJ наводи се да домаћинства предвиђају још већи раст цијена због раста трошкова живота изазваних слабљењем JPY и раста увоза сирових материјала. Истраживање је открило смањење броја финансијски добростојећих домаћинстава и пораст броја оних који се суочавају са економским проблемима. Домаћинства очекују стопу инфлације од 10,7% годишње, што је пораст у односу на стопу из јуна (10,5%), а више од 80% њих очекује раст цијена у наредних 5 година.

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

| Ред. бр. | Економски индикатори              | Очекивање | Стварно | Претходни |
|----------|-----------------------------------|-----------|---------|-----------|
|          |                                   |           | стање   | период    |
| 1.       | Текући рачун (млрд JPY)           | АВГ       | 2972,0  | 2279,7    |
| 2.       | Трговински биланс (млрд JPY)      | АВГ       | -708,4  | -749,5    |
| 3.       | Поруцбине машинских алата (Г/Г) П | СЕП       | -       | -11,2%    |
| 4.       | Поруцбине основних машина (Г/Г)   | АВГ       | -6,7%   | -7,7%     |
| 5.       | PPI (Г/Г)                         | СЕП       | 2,4%    | 2,0%      |
| 6.       | Монетарни агрегат M2 (Г/Г)        | СЕП       | -       | 2,4%      |
| 7.       | Монетарни агрегат M3 (Г/Г)        | СЕП       | -       | 1,8%      |

JPY је током протекле седмице забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 158,07 на ниво од 157,20. JPY је забиљежио благу депрецијацију у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 149,32 на ниво од 149,57.



## НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 82,79 USD (78,21 EUR).

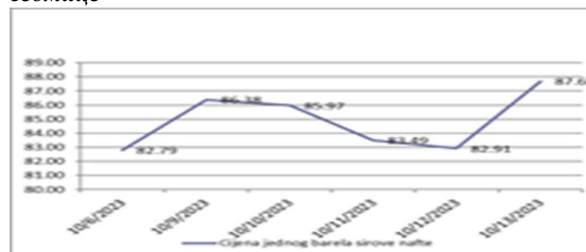
На почетку прошле седмице, цијена нафте је забиљежила изражен раст од преко 4% и на тај начин повратила скоро половину пада цијене који је забиљежен у седмици раније. На нагли раст цијене утицали су војни сукоби између Израела и Хамаса који су изазвали забринутост због потенцијалног утицаја ширег сукоба на снабдијевање нафтом на Блиском истоку, а што би могло пореметити напоре САД да посредују у нормализацији односа између Саудијске Арабије и Израела. Осим тога, постоји забринутост да би сукоб могао успорити извоз иранске нафте, додатно пооштравајући услове снабдијевања на већ дефицитарном тржишту. Наредног дана цијена је благо смањена, а Саудијска Арабија поновно је потврдила подршку напорима ОПЕКС+ за стабилизацију цијена. Разговори између САД и Венецуеле, који би могли понудити ублажавање санкција, дали су неке позитивне сигнале за снабдијевање овим енергентом.

Пад цијене настављен је у сриједу, када је забиљежен највећи прошлоседмични дневни пад од око 2,9%, с обзиром да је утицај дешавања на Блиском истоку на глобалне залихе овог енергента већ укалкулисан. На цијену је такође утицала “корекција везана за пад цијена” позната као попуњавање јаза, након пораста у понедјељак. Међународна агенција за енергију је смањила прогнозу раста потражње за нафтом за 2024. годину на 880.000 барела дневно због глобалних економских изазова и напретка енергетске ефикасности услед пораста продаје електричних возила, али је прогноза потражње за 2023. годину повећана на 2,3 милиона барела дневно.

Ипак, цијена нафте је на крају седмице још једном забиљежила оштар раст (око 5,8% дневно) када је поново преовладала забринутост око ескалације сукоба, као и због упозорења Ирана да би се милитанти које подупиरे Техеран могли придружити сукобима.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 87,69 USD (83,43 EUR). Цијена нафте је на седмичном нивоу повећана за 5,92%.

*Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице*



### 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.

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.833,01 USD (1.731,54 EUR).

Под утицајем геополитичких дешавања цијена злата је током протекле седмице, с изузетком четвртка, свакодневно биљежила постепени раст. Током прва три дана цијена овог племенитог метала је биљежила дневни раст који је био мањи од 1%. Немири на Блиском истоку повећали су потражњу за златом као сигурним уточиштем. Такође, коментари званичника ФЕД-а који се одражавају на већу вјероватноћу да неће доћи до повећања каматних стопа, те посљедишно на смањење приноса државних обвезница, као и депрецијација USD су фактори који су утицали на раст цијене злата. Тако је у сриједу цијена злата повећана на највиши ниво у посљедње двије седмице.

Након објаве података о потрошачким цијенама у САД и апрецијације USD, цијена злата је у четвртак забиљежила благи пад. Међутим, већ у петак цијена је наставила растући тренд, те је забиљежила дневни раст од око 3,3% и седмицу завршила на нивоу од преко 1.930 USD. Цијена злата која је забиљежена у петак највећа је посљедње 3 седмице. Цијена је била подржана и даље растућом потражњом за овим племенитим металом као сигурним уточиштем због растућих напетости на Блиском истоку.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.932,82 USD (1.839,03 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је забиљежила повећање за 5,45%, што представља први седмични раст у посљедње 3 седмице и највећи раст од половине марта ове године.

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

