



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

18.09.2023. – 22.09.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Sarajevo, 25.09.2023. godine

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА
18.09.2023. – 22.09.2023.

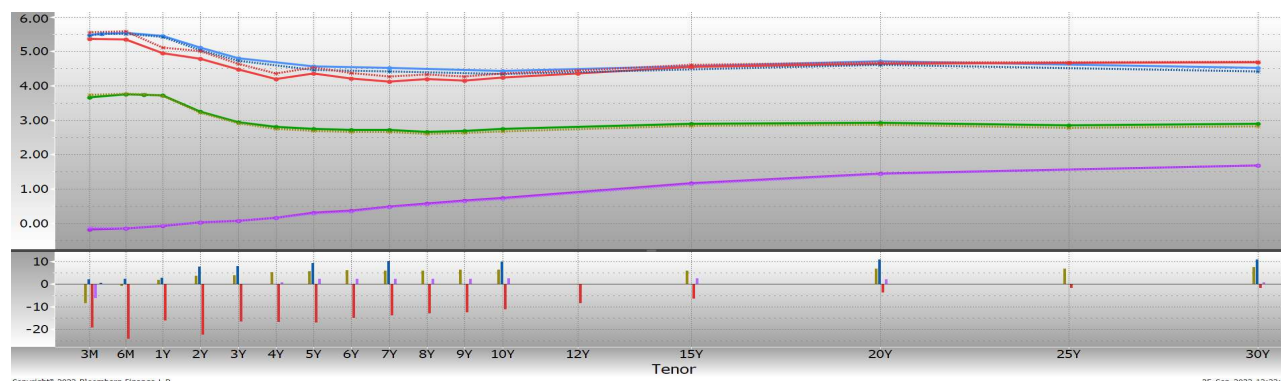
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	15.9.23	-	22.9.23	15.9.23	-	22.9.23	15.9.23	-	22.9.23	15.9.23	-	22.9.23
2 године	3.22	-	3.26	↗	5.03	-	5.11	↗	5.02	-	4.80	↘
5 година	2.69	-	2.75	↗	4.46	-	4.56	↗	4.53	-	4.36	↘
10 година	2.68	-	2.74	↗	4.33	-	4.43	↗	4.36	-	4.25	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	15.9.23	-	22.9.23	
3 мјесеца	3.763	-	3.677	↘
6 мјесеца	3.764	-	3.756	↘
1 година	3.713	-	3.730	↗

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 22.09.2023. године (пуне линије) и 15.09.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра су повећани у односу на претходну седмицу, иако су током седмице биљежили волатилна кретања уочи очекивања одлуке са сједнице ФЕД-а. Приноси њемачких обвезница су забиљежили раст између 4 и 6 базних поена, а израженији раст од 9 до 13 базних поена забиљежен је код приноса италијанских обвезница. Почетком седмице Ројтерс је објавио вијест да ЕЦБ жели да се ускоро започне дискусија о начину како ће се борити са вишебилионским вишком ликвидности који се налази у банкама. Током протекле седмице велики број званичника ЕЦБ-а је давао изјаве по питању тренутног нивоа и могућег очекиваног нивоа истих, а све како би се инфлација вратила на циљаних 2%. На тржишна кретања већ у понедјељак утицај је имала изјава De Galhaua који је изјавио да ће каматне стопе остати на нивоу од 4% (каматна стопа на депозите банака) све док буде потребно, што показује да није за додатна повећања у овој фази. Слично, De Cos сматра да би задржавање каматних стопа на тренутним нивоима довољно дуго требало да врати инфлацију назад ка циљу. Замјеник предсједника ЕЦБ-а De Guindos је изјавио да повећања каматних стопа још увијек проналазе пут кроз економију и да постоји неизвјесност око њиховог утицаја на активност,

док растуће цијене енергената креирају додатну двосмисленост. Навео је и да је базна инфлација забиљежила врхунац, те да би требало да се ублажи. Такође, главни економиста ЕЦБ-а Lane је изјавио да су каматне стопе ЕЦБ-а достигле ниво који би могао помоћи повратку инфлације на циљ, уколико се задрже довољно дуго. Опрезнији у својој изјави био је предсједник Deutsche Bundesbank

Nagel јер сматра да је прерано да се каже да ли су каматне стопе на врхунцу и да прогнозе још увијек указују само на спори пад инфлације ка циљаном нивоу од 2%. Он је додао да се инфлација у зони евра не смањује пожељним темпом јер је базна инфлација и даље „тврдоглава“. Wunch такође сматра да се не може закључити да ли је достигнут врхунац каматних стопа и да је „веома тешко питање“ да ли ЕЦБ треба да учини више или не. ММФ сматра да ЕЦБ не може приуштити да смањи каматне стопе у наредној години. Директор ММФ-овог одјела за Европу Alfred Kammer је изјавио да ће ЕЦБ морати задржати каматне стопе непромијењеним уколико жели да се инфлација врати на 2% до краја 2025. године.

У мјесечном економском извјештају Deutsche Bundesbank је наведено да ће у овом кварталу њемачка економија вјероватно забиљежити пад јер је индустрија у рецесији и приватна потрошња остаје слаба упркос одређеном смањењу темпа инфлације и снажним повећањима плата. Наведено је и да је економији Њемачке потребан ремонт јер прерађивачка производња чини 18% БДП-а, што је више у односу на друге развијене земље. За тржиште зоне евра јуче није било објављених битнијих економских индикатора. Централна банка Шпаније је објавила нове прогнозе према којима се очекује да ће инфлација у овој земљи ове године износити 3,6% (раније очекивано 3,2%), у 2024. години 4,3% (раније очекивано 3,6%), те 1,8% у 2025. години (непромијењено). Истовремено, очекује се раст БДП-а од 2,3%, 1,8% и 2%, тим редом.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЗЕ (финал.)	АВГ	5,3%	5,3%
2.	Стопа базне инфлације – ЗЕ (финал.)	АВГ	5,3%	5,5%
3.	Биланс текућег рачуна – ЗЕ (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	20,9
4.	Output грађевинског сектора – ЗЕ (Г/Г)	ЈУЛ	-	1,0%
5.	PMI композитни индекс – ЗЕ (прелим.)	СЕП	46,5	47,1
6.	PMI индекс прерађивачког сектора – ЗЕ (прелим.)	СЕП	44,0	43,4
7.	PMI индекс услужног сектора – ЗЕ (прелим .)	СЕП	47,6	48,4
8.	Индекс повјерења потрошача –ЗЕ (прелим.)	СЕП	-16,5	-17,8
9.	Индекс пословног повјерења – Француска	СЕП	-8	100
10.	BDP – Холандија (К/К) финал.	II квартал	-0,3%	-0,2%
11.	BDP – Шпанија (К/К) финал.	II квартал	0,4%	0,5%
12.	Произвођачке цијене – Њемачка (G/G)	АВГ	-12,5%	-12,6%
13.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	-4,90
14.	Стопа незапослености – Холандија	АВГ	-	3,6%
15.	Малопродаја – Француска (Г/Г)	АВГ	-	-4,0%

САД

Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве, посебно на средњем и крајњем дијелу криве. Средином протекле седмице је одржана сједница **FOMC-а** на којој је, у складу са очекивањима, одлучено да се референтна каматна стопа задржи на тренутном нивоу (циљани распон 5,25%-5,50%). Иако није било промјена, ФЕД је заузео „јастребовски став“, предвиђајући још једно повећање стопе до краја године и указујући на строжу монетарну политику у 2024. години. Средње пројекције централне банке и даље предвиђају да ће референтна каматна стопа достићи врхунац у распону од 5,50%-5,75 % ове године, али се прогнозира мање смањење каматне стопе у 2024. години у односу на раније прогнозе. Изгледи ФЕД-а укључују снажан економски раст и добре изгледе за

запошљавање уз задржавање наде у „меко слијетање“ упркос повишеној инфлацији. Предсједник ФЕД-а Паул је изјавио како „меко слијетање“ није основно очекивање, али је вјероватан исход и циљ. Паул је више пута на конференцији за медије говорио о напретку који је постигнут (и наставља се) у погледу инфлације и текућег ребаланса тржишта рада и напоменуо да ефекти повећања каматних стопа тек треба да се осјете у цијелој економији. С обзиром да креатори монетарне политике ФЕД-а још увијек не очекују да ће се базна инфлација вратити на циљани ниво до 2026. године, сасвим је сигурно да ће инфлација на крају бити одлучујући фактор у одлуци о даљем повећању каматних стопа. У коментарима званичника ФЕД-а, члан FOMC-а Боумен је изјавила да је инфлација и даље превисока упркос томе што је подржала паузирање повећања референтне каматне стопе на посљедњој сједници због „помијешаних података“, али је напоменула да слика није јасна уз додатни ризик да више цијене енергије пониште недавни напредак у инфлацији. Предсједник ФЕД-а из Бостона Колинс је изјавила да даља повећања каматних стопа ФЕД-а „одбачена“ с обзиром да инфлација још увијек није јасно ограничена, упркос недавно охрабрујућим подацима. Колинс је међутим упозорила да тренутно окружење захтијева „значајно стрпљење“ од креатора монетарне политике како би били сигурни да ће добити прави сигнал на основу економских података.

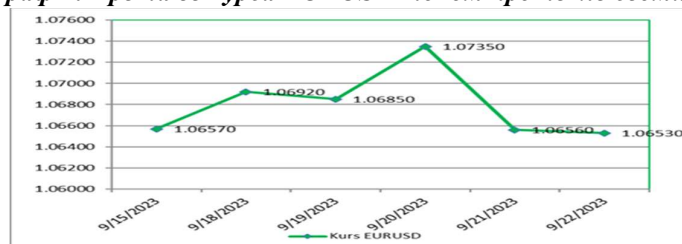
Министар финансија САД Јелен коментарисала је стање на тржишту рада, те је истакла да се исто „хлади“ без значајнијих отпуштања радника. Јелен је нагласила важност да радници остваре добитке и истакла снажну потрошачку потрошњу и нижу инфлацију. Такође је изјавила да нема знакова економског пада, те нагласила да очекује да види одређене ефекте поштравања монетарне политике ФЕД-а, посебно на тржишту некретнина. Јелен је нагласила и жељу да цијена бензина остане приступачна. Она је истакла да пажљиво прати кретања цијене нафте. Такође је изјавила да нема разлога за престанак рада Владе и да не види забринутост на тржишту обвезница у вези са емисијама Министарства финансија. Јелен је додала и да САД траже „здраве економске односе“ са Кином и да трговина између те двије земље треба да буде „добитна“.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	МВА апликације за хипотекарне кредите 15. СЕП	-	5,4%	-0,8%
2.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 16. СЕП	225.000	201.000	221.000
3.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 9. СЕП	1.692.000	1.662.000	1.683.000
4.	Водећи индекс АВГ	-0,5%	-0,4%	-0,3%
5.	PMI индекс прерађивачког сектора П СЕП	48,2	48,9	47,9
6.	PMI индекс услужног сектора П СЕП	50,7	50,2	50,5
7.	PMI композитни индекс П СЕП	50,4	50,1	50,2
8.	Продаја постојећих кућа (М/М) АВГ	0,7%	-0,7%	-2,2%

USD је забиљежио благу апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0657 на ниво од 1,0653.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Протекле седмице фокус тржишних учесника је било објављивање стопе инфлације у Великој Британији, као и одлуке са сједнице MPC BoE. **Стопа инфлације у августу је забиљежила смањење на 6,7% (најниже од фебруара прошле године) на годишњем нивоу са јулских 6,8% (очекивано 7,0%).** У истом периоду, базна стопа инфлације је успорила на 6,2% са претходних 6,9% (очекивано 6,8%). Подаци о инфлацији у Великој Британији у августу неочекивано су се смањили, што је подстакнуто падом цијена ноћења и авионских карата, те мањим растом цијена хране у односу на исти период претходне године. **BoE је на сједници изненађујуће оставила референтну каматну стопу непромијењену на нивоу од 5,25%, што је уједно и први пут да је BoE задржала стопе од новембра 2021. године.** Очекивања тржишта су била усмјерена на повећање референтне каматне стопе за 25 базних поена. Одлука MPC BoE није била једногласна, већ је изгласана са омјерном гласова 5:4, гдје су се 4 члана MPC-а (Канлиф, Грин, Хаскл, Ман) противила задржавању и гласали за повећање стопе од 25 базних поена, док је гувернер Бејли, који је имао одлучујући глас, изабрао да задржи стопе на тренутном нивоу. MPC BoE је једногласно изгласао смањење залиха купљених државних обвезница Велике Британије за потребе монетарне политике за 100 милијарди GBP у наредних дванаест мјесеци, што је повећање са садашњих 80 милијарди GBP. Након одлуке о стопи, тржишта OIS-а показала су нижа очекивања за повећање стопе у новембру и већа очекивања за смањење стопе у III кварталу наредне године. Гувернер Бејли је изјавио да посао BoE још није завршен, те је истакао како су добре вијести по питању успоравања инфлације утицале на паузу у повећању каматних стопа. Ипак, Бејли је нагласио да нема „преурањеног славља” због пада инфлације, те је такође упозорио да је преурањено говорити о смањењу стопа.

OECD предвиђа да ће Велика Британија имати највишу инфлацију међу главним економијама у 2023. години, са пројектованим просјеком од 7,2%, у односу на ранију прогнозу од 6,9%. Ова ревизија је најзначајнија међу земљама Г7, осим Јапана. Она такође премашује прогнозе инфлације Њемачке од 6,1% и Француске од 5,8%. Велика Британија има за циљ да смањи инфлацију са око 7% на око 5% до децембра, а OECD предвиђа пад на 2,9% у 2024. години, слично као у Француској и нешто ниже од Њемачке. OECD очекује да ће економија Велике Британије биљежити експанзију за 0,3% у 2023. и 0,8% у 2024. години.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	АВГ	7,0%	6,7%	6,8%
2.	Rightmove цијене кућа (Г/Г)	СЕП	-	-0,4%	-0,1%
3.	Малопродаја (М/М)	АВГ	0,5%	0,4%	-1,1%
4.	GfK индекс потрошачког повјерења	СЕП	-26	-21	-25
5.	PMI индекс прерађивачког сектора П	СЕП	43,2	44,2	43,0
6.	PMI индекс услужног сектора П	СЕП	49,4	47,2	49,5
7.	PMI композитни индекс П	СЕП	48,7	46,8	48,6

Током протекле седмице GBP је забиљежила депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,86072 на ниво од 0,86963. GBP је забиљежила депрецијацију и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2383 на ниво од 1,2241.

ЈАПАН

У понедељак је у Јапану био празник, те је тржиште било затворено и није било објављених индикатора. Министар економије у Јапану Nishimura изјавио је у уторак да би блажа монетарна политика могла да купи мало времена, док влада спроводи стратегију раста и структуралне реформе. Примијетио је да ће, како цијене глобално расту, монетарна политика морати у неком моменту да уђе у процес нормализације. Инвеститори који посматрају одлуке BoJ, своју пажњу усмјеравају и даље на могући крај политике негативних каматних стопа, који би могао бити резултат попуштања ограничења на приносе обвезница које је почело у јулу. Јапански извоз се суочава са изазовима у августу други мјесец заредом, примарно због смањене потражње Кине за челиком и нафтом. Ова смањења, заједно са бригом због глобалног пораста каматних стопа, повећала су забринутост због могућности економског успоравања. Битно је истаћи и то да је и увоз опао, и то највише због нижих трошкова енергије, што је резултирало трговинским дефицитом већ други мјесец заредом. Реални ефективни девизни курс JPY је пао на најнижу вриједност у посљедње 53 године, судећи према BIS-овом индексу за JPY REER, а курс USDJPY је на свом највишем нивоу од прошлог новембра, па су тржишта на опрезу због могућности наглих даљих кретања према вриједности која обично узрокује интервенције јапанских власти. **BoJ је на састанку у петак одлучила да њена монетарна политика остане непромијењена.** Уеда је изјавио да BoJ стрпљиво чека тренутак за промјену политике, који још увијек није стигао јер одржива и стабилна стопа инфлације, окарактерисана као инфлација праћена растом плата, још увијек није достигнута. **Стопа инфлације је у Јапану у августу износила 3,2% годишње, што је више у односу на очекиваних 3% и мало мање у односу на претходни период (3,3%).** Базна инфлација је задржана на претходном нивоу (4,3%), што је у складу са очекивањима.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Трговински биланс (у млрд JPY)	АВГ	-678,5	-930,5	-66,3
2.	Извоз (Г/Г)	АВГ	-2,1%	-0,8%	-0,3%
3.	Стопа инфлације (Г/Г)	АВГ	3,0%	3,2%	3,3%
4.	Базна инфлација (Г/Г)	АВГ	4,3%	4,3%	4,3%
5.	PMI композитни индекс П	СЕП	-	51,8	52,6
6.	PMI индекс прерађивачког сектора П	СЕП	-	48,6	49,6
7.	PMI индекс услужног сектора П	СЕП	-	53,3	54,3

JPY је током протекле седмице забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 157,58 на ниво од 157,93. JPY је забиљежио депрецијацију и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 147,85 на ниво од 148,37.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

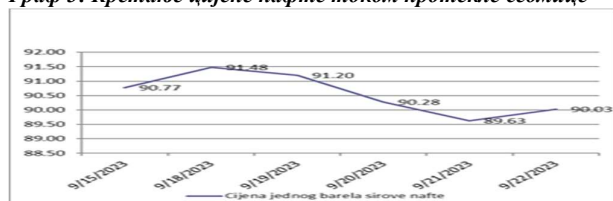
Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица кориштења или немогућности кориштења информација,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

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 90,77 USD (85,17 EUR).

На почетку прошле седмице настављен је раст цијене нафте на највиши ниво од новембра прошле године јер су се инвеститори фокусирали на изгледе за повећање дефицита, након што су Саудијска Арабија и Русија продужиле смањење понуде овог мјесеца за остатак године. Руски извоз дизела смањен је за скоро трећину на 63.000 тона дневно у прве двије седмице септембра јер је производња пала због сезонског одржавања рафинерије. Произвођачи су такође повећавали снабдијевање домаћим клијентима услјед напора Владе да смањи цијене. Контракција у америчком шкриљцу се убрзава, а ЕИА предвиђа пад производње трећи мјесец заредом у октобру. Ипак, већ наредног дана цијена нафте је почела да биљежи смањење које је трајало све до четвртка. У уторак је цијена забиљежила благи пад, али се и даље налазила близу десетомјесечног максимума, јер је динамика понуде овог енергента и даље доминирала расположењем на енергетским тржиштима. Наредна два дана пад цијене је интензивирао, док су инвеститори чекали одлуку о каматним стопама ФЕД-а. Залихе сирове нафте су смањене због снажног извоза, док су фјучерси на бензин пали, смањујући марже прераде. Русија је у четвртак најавила привремену забрану извоза дизела и бензина у покушају да стабилизује домаће залихе, што додатно повећава притисак на ионако затегнута глобална тржишта горива због смањене испоруке сирове нафте из Саудијске Арабије и Русије. Након тродневног пада цијена нафте је коригована навише на крају седмице, док су вијести о привременој забрани извоза из Русије наставиле да утичу на енергетска тржишта, а цијене гаса у Европи достигле су једномјесечне максимуме. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 90,03 USD (84,51 EUR). Цијена нафте је на седмичном нивоу смањена за 0,82%, што представља прво смањење у посљедње четири седмице.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.923,91 USD (1.805,30 EUR).

Цијена злата се у понедјељак задржала близу највиших двоседмичних вриједности под утицајем депрецијације USD, док су инвеститори били у ишчекивању одлука ФЕД-а. Наредног дана цијена овог племенитог метала је остала стабилна и задржала се око нивоа од 1.930 USD јер је континуирани раст цијене нафте утицао на склоност инвеститора ка ризику због забринутости за посљедице на инфлацију. Депрецијација USD, након одлуке ФЕД-а да задржи каматне стопе непромијењеним, те најаве још једног повећања до краја године, је утицала на раст цијене једне fine унце злата у сриједу, када је повећана на највиши ниво од почетка августа. NAB Commodities Research је указао на то да коментари званичника ФЕД-а, којима је указано да циклус повећања каматних стопа још није готов, покрећу притисак на смањење цијене злата у блиској будућности. Наредног дана цијена овог племенитог метала је смањена испод 1.920 USD под утицајем апрецијације USD, која је успједила због порука ФЕД-а о могућем даљем повећању каматних стопа, а што је довело до раста приноса америчких обвезница и оптеретило цијену овог племенитог метала који не носи приносе. На крају седмице цијена злата је благо коригована навише. SPDR Gold Trust објавио је да су његова улагања смањена у петак на најнижи ниво од јануара 2020. године. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.925,23 USD (1.807,22 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је благо повећана за 0,07%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

