



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

11.09.2023. – 15.09.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА

FRONT OFFICE



Sarajevo, 18.09.2023. godine

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА
11.09.2023. – 15.09.2023.

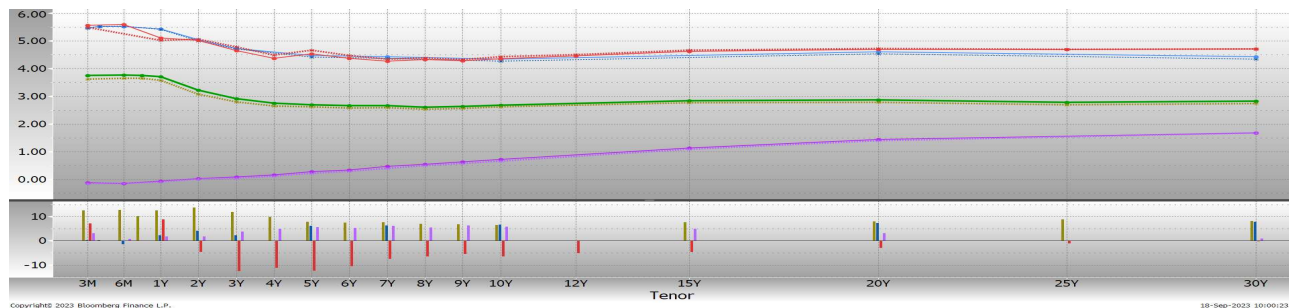
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	8.9.23	-	15.9.23	8.9.23	-	15.9.23	8.9.23	-	15.9.23	8.9.23	-	15.9.23
2 године	3.08	-	3.22	↗	4.99	-	5.03	↗	5.07	-	5.02	↘
5 година	2.62	-	2.69	↗	4.40	-	4.46	↗	4.66	-	4.53	↘
10 година	2.61	-	2.68	↗	4.26	-	4.33	↗	4.42	-	4.36	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	8.9.23	-	15.9.23	
3 мјесеца	3.640	-	3.763	↗
6 мјесеци	3.636	-	3.764	↗
1 година	3.587	-	3.713	↗

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 15.09.2023. године (пуне линије) и 08.09.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

ЕЦБ је на сједници одржаној протеклог четвртка донијела одлуку да повећа све три кључне каматне стопе за 25 базних поена, што је довело каматну стопу на депозите банака на ниво од 4,0% са 3,75%. Очекивања тржишта уочи сједнице су била отприлике подједнака у смислу очекиваног повећања каматних стопа и задржавања истих непромијењеним. ЕЦБ је објавила нове прогнозе према којима се, у поређењу са прогнозама из јуна, очекује спорији економски раст све до 2025. године, а највећа ревизија се односи на 2024. годину. Прогнозе за кретање инфлације у зони евра за ову и 2024. годину су повећане, чиме су потврђене раније објављене вијести да ЕЦБ очекује инфлацију изнад 3% у сљедећој години, док су само благо смањене за 2025. годину. У сваком случају још увијек се очекује да ће инфлација остати изнад циљаних 2% и да би се том циљу могла приближити тек у 2025. години. Након сједнице председник Лагард је изјавила да не може рећи да ли се каматне стопе налазе на врхунцу. Одлуку о повећању каматних стопа Лагард је описала на начин да је „солидна већина“ подржала овакву одлуку, али и да су неки од чланова УО умјесто тога били за паузирање повећања. У саопштењу након сједнице наглашено је да ће тренутни ниво каматних стопа значајно допринијети повратку инфлације ка нивоу од 2%. По питању економског раста Лагард је изјавила да се сада налазимо у периоду од око пет квартала „веома, веома слабог раста“, док је за инфлацију изјавила да наставља да се смањује, али да се још увијек очекује да ће остати „веома висока, веома дуго“.

Економске прогнозе септембар 2023.	Зона евра		
	2023.	2024.	2025.
Инфлација	5,6% (5,4%)	3,2% (3,0%)	2,1% (2,2%)
Базна инфлација	5,1% (5,1%)	2,9% (3,0%)	2,2% (2,3%)
БДР	0,7% (0,9%)	1,0% (1,5%)	1,5% (1,6%)

У односу на претходну седмицу приноси обвезница зоне евра су повећани, а највеће промјене су забиљежене на предњем дијелу криве. Приноси њемачких обвезница су повећани између 6,5 и 13 базних поена, док су приноси италијанских обвезница повећани за око 11 базних поена дуж цијеле криве. Упркос одлуци ЕЦБ-а да повећа каматне стопе, приноси обвезница су тог дана забиљежили приличан пад јер су се инвеститори фокусирали на смањене прогнозе економског раста и тиме почели да спекулишу да је ово вјероватно последње повећање каматних стопа, након чега би већ у наредној години могло доћи до смањења истих. Предсједник Лагард је поновила да ЕЦБ не расправља о смањењу каматних стопа. На очекивања тржишта да је ово вјероватно било последње у циклусу повећања каматних стопа, допринијела је изјава замјеника предсједника ЕЦБ-а De Guindos-а и члана УО Muller-а да би тренутни нивои каматних стопа могли да буду довољни за повратак инфлације на циљаних 2%. С друге стране, члан УО Kazaks је изјавио да се тржиште можда преурањено клади на очекивања каматних стопа и да би очекивања да ће у првој половини наредне години доћи до смањења каматних стопа могла бити погрешна, док је истовремено прерано да се искључи још једно повећање.

Почетком протекле седмице **Европска комисија је кориговала наниже прогнозе економског раста зоне евра** због слабе потражње потрошача изазване високом инфлацијом у регији, те економском рецесијом у Њемачкој. Сада се очекује да ће БДП зоне евра ове године забиљежити раст од 0,8% и 1,3% у 2024. години, у поређењу са ранијим прогнозама од 1,1% и 1,6%, тим редом, што представља слабије прогнозе за по 0,3% у обје посматране године. Истовремено, очекивана просјечна стопа инфлације у зони евра за ову годину износи 5,6% (благо испод ранијих прогноза од 5,8%), док се за 2024. годину очекује стопа од 2,9% (раније очекивано 2,8%), што указује на то да се не очекује да инфлација успори на циљани ниво од 2% ни у наредној години. ЕУ комесар за економска и финансијска питања Gentiloni је нагласио да је прерано да се закључи да ли се економија зоне евра суочава са стагфлацијом. Економске перформансе зоне евра су суочене са дивергентним кретањима у последње вријеме, гдје је због економске слабости Њемачке дошло до кориговања економског раста ове земље наниже, док је економија Француске остала отпорна и очекује се раст БДП-а од 1,0%. Њемачка би могла промијенити прогнозе економског раста за ову годину када буде вршила ревизију наредног мјесеца, те би умјесто за сада „слабог раста“ од 0,4% прогноза могла бити промијењена у „контракцију“ до -0,3%.

ЕЦБ је објавила да би порез на екстра профите банака у Италији могао да представља правну неизвјесност што отежава привлачење новог капитала дионица и veleпродајног финансирања.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Стопа инфлације – Шпанија (финал.)	АВГ	2,4%	2,4%	2,1%
2.	Стопа инфлације – Холандија (финал.)	АВГ	3,4%	3,4%	5,3%
3.	Стопа инфлације – Италија (финал.)	АВГ	5,5%	5,5%	6,3%
4.	Стопа инфлације – Француска (финал.)	АВГ	5,7%	5,7%	5,1%
5.	Трошкови рада – ЗЕ (Г/Г)	II квартал	-	4,5%	5,2%
6.	Индекс veleпродајних цијена – Њемачка (Г/Г)	АВГ	-	-2,7%	-2,8%

7.	Индустријска производња – ЗЕ (Г/Г)	ЈУЛ	-0,3%	-2,2%	-1,1%
8.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	ЈУЛ	-1,8%	-2,1%	-0,7%
9.	Трговински биланс – ЗЕ (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	2,9	8,6
10.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	6,4	3,5
11.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	18,7	28,4
12.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR)	ЈУЛ	-	2.858,6	2.848,2
13.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	СЕП	-15,0	-11,4	-12,3
14.	ZEW индекс тренутног повј. инвеститора – Њемачка	СЕП	-75,5	-79,4	-71,3
15.	Стопа незапослености – Италија (К/К)	II квартал	-	7,6%	7,9%
16.	Стопа незапослености – Грчка (К/К)	II квартал	-	11,2%	11,8%

САД

Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве, посебно на крајњем дијелу криве. Тржишни учесници су били фокусирани на објављивање индекса о потрошачким и произвођачким цијенама, те цијенама увезених и извезених добара, као и на одлуку о референтној каматној стопи на састанку FOMC-а, који се одржава ове седмице. Према очекивањима тржишних учесника вјероватноћа да ФЕД задржи референтну каматну стопу непромијењену у овом мјесецу износи 93%, док вјероватноћа повећања исте у новембру износи 41%. Према резултатима анкете коју је спровео ФЕД из Њујорка, једногодишња очекивања инфлације порасла су на 3,63% у августу са 3,55% у јулу, при чему су домаћинства постала забринутија за своје финансије и песимистичнија у погледу изгледа за посао. Према мишљењу појединих економиста неких од највећих банака у Сјеверној Америци, ФЕД је завршио са циклусом повећања каматних стопа и вјероватно ће их смањити за отприлике 1% током наредне године.

Главни економиста *JPMorgan Chase & Co.*, Kasman је изјавио како ће предсједник ФЕД-а Пауел и његове колеге вјероватно избјежавати индиције да су завршили са повећањима каматних стопа на састанку ове седмице. Такође је истакао да ће, са инфлацијом и даље изнад циљаних 2% и солидним економским растом, званичници ФЕД-а вјероватно задржати пристрасност према стројој политици на наведеном састанку.

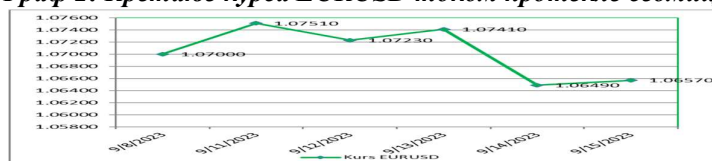
Републиканци су одбили дискусију у Конгресу САД по питању расправе о мјерама за финансирање војске САД, продубљујући тако унутарстраначка превирања и повећавајући могућност прекида рада већ 1. октобра.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	АВГ	3,6%	3,7%	3,2%
2.	Базна стопа инфлације (Г/Г)	АВГ	4,3%	4,3%	4,7%
3.	МВА апликације за хипотекарне кредите	8. СЕП	-	-0,8%	-2,9%
4.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	АВГ	1,3%	1,6%	0,8%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	9. СЕП	225.000	220.000	217.000
6.	Континуирани захтјеви незапослених	2. СЕП	1.690.000	1.688.000	1.684.000
7.	Малопродаја (М/М)	АВГ	0,1%	0,6%	0,5%
8.	Индекс увозних цијена (Г/Г)	АВГ	-2,9%	-3,0%	-4,6%
9.	Индекс извозних цијена (Г/Г)	АВГ	-6,8%	-5,5%	-8,0%
10.	Индекс располож. потрошача Унив. из Мигичена II	СЕП	69,0	67,7	69,5
11.	Индустријска производња (М/М)	АВГ	0,1%	0,4%	0,7%
12.	Искоришћеност капацитета	АВГ	79,3%	79,7%	79,5%

USD је забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0700 на ниво од 1,0657.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Фокус тржишних учесника протекле седмице је био на одлуци о референтној каматној стопи ВоЕ на сједници која се одржава ове седмице. Креатор монетарне политике ВоЕ Ман нагласила је потребу за наставком повећања каматних стопа, наводећи да је боље погријешити на страни претјераног пооштравања, а не престати прерано. Такође, Ман је упозорила да је упорна инфлација изазовнија за борбу у односу на економски пад, који је резултат политике претјераног пооштравања. Њене изјаве су у супротности с недавном изјавом гувернера ВоЕ, Бејлија да је централна банка „много ближе” окончању повећања каматних стопа. ВоЕ ће следећу одлуку о референтној каматној стопи објавити 22. септембра, са вјероватноћом од 80% за повећање стопе на 5,50% са 5,25%.

Резултати истраживања ВоЕ су показали да су инфлаторна очекивања Британаца за наредну годину благо порасла на 3,6% у августу, док су петогодишња инфлаторна очекивања смањена на 2,9%. Упркос забринутости због повећања каматних стопа, 40% Британаца је изразило мишљење да би било најбоље за економију да се каматне стопе смање, одражавајући растућу нелагоду због повећања каматних стопа (на 5,25% са 0,1%). С обзиром на то да је Велика Британија имала највишу стопу инфлације међу великим развијеним економијама, задовољство јавности начином на који ВоЕ управља растом цијена смањено је на -21%, што је најниже од почетка истраживања од 1999. године. Према резултатима истраживања Блумберга за септембар, економски аналитичари прогнозирају да ће економија у Великој Британији у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 0,4%, док се за 2024. и 2025. годину прогнозирају стопе од 0,5% и 1,5%, тим редом. Прогнозирана стопа инфлације за ову годину је благо повећана на 7,5% (претходно прогнозирано 7,4%), док је за наредну годину повећана на 3,1% са претходно прогнозираних 3,0%. Већина анкетираних економиста очекује да ће ВоЕ повећати референтну каматну стопу за 25 базних поена на овоседмичној сједници, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 60%.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	ILO стопа незапослености (мјерена тромј.)	ЈУЛ	4,3%	4,2%
2.	Индустријска производња (Г/Г)	ЈУЛ	0,4%	0,7%
3.	Прерађивачка производња(Г/Г)	ЈУЛ	3,0%	3,1%
4.	Трговински биланс (у милионима GBP)	ЈУЛ	-3.4	-4.7

Током протекле седмице GBP је забиљежила депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,85281 на ниво од 0,86072. GBP је забиљежила депрецијацију и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2468 на ниво од 1,2383.

ЈАПАН

Коментари гувернера ВоЈ, Ueda , који су указивали на потенцијалну промјену тренутне политике негативних каматних стопа, и то ове године, с циљем сузбијања инфлације, представљају супротност ставу претходног гувернера, Kurode , који је био оријентисан на раст уз веома благу монетарну политику и политику контроле криве приноса. Коментари гувернера баш пред септембарски састанак ВоЈ, обезбиједили су краткорочну

стабилност JPY. BoJ је ипак на опрезу и надгледа економски опоравак и динамику плата, док тржиште не очекује промјену политике каматних стопа на септембарском састанку. Премијер Kishida најавио је реструктурирање кабинета, док ће тим за економску политику остати исти, да би се представиле нове мјере стимулације које су потребне због виших трошкова живота и неизвјесних економских изгледа. Резултат аукције двадесетогодишњих јапанских државних обвезница, без обзира на солидну потражњу на тржишту која се огледа у највишем омјеру износа понуде и укупне вриједности емитованих обвезница, нагласио је да тржиште очекује стрмију криву приноса у наредним данима. Оваква очекивања формирају се због изгледа инфлације у Јапану и неизвјесности у вези са краткорочном економском ситуацијом због слабе домаће потражње и успоравања кинеске привреде. Очекује се да је јапанска базна инфлација у августу успорила на 3%, што је 17. узастопни мјесец да стопа инфлације прелази циљану стопу BoJ (2%). У међувремену, званичници BoJ су увидјели да је инфлација јака и да постоји могућност ревизије изгледа инфлације навише у октобру, али су разјаснили да коментари гувернера Ueda из његовог интервјуа за Yomiuri новине нису указивали на тренутну промјену политике, како би могли држати очекивања тржишта стабилним пред састанак BoJ који је заказан за 22. септембар.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Произвођачке цијене (Г/Г)	АВГ	3,3%	3,2%	3,4%
2.	Поруцбине основних машина (Г/Г)	ЈУЛ	-10,3%	-13,0%	-5,8%
3.	Индустријска поризводња (Г/Г) Ф	ЈУЛ	-2,5%	-2,3%	0,0%
4.	Искоришћеност капацитета (М/М)	ЈУЛ	-	-2,20%	3,84%
5.	Монетарни агрегат М2 (Г/Г)	АВГ	-	2,5%	2,5%

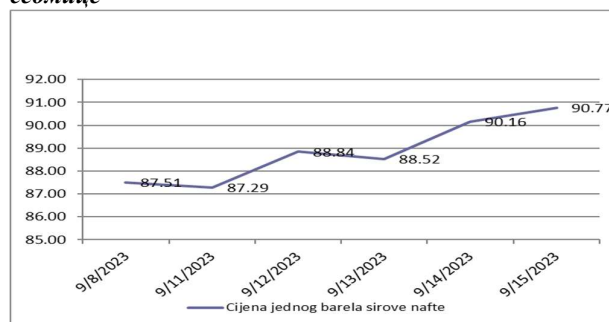
JPY је током протекле седмице забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EUP JPY забиљежио пад са нивоа од 158,20 на ниво од 157,58. JPY је забиљежио благу депрецијацију у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио благи раст са нивоа 147,83 на ниво од 147,85.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 87,51 USD (81,79 EUR).

Током протекле седмице цијена овог енергента је имала тенденцију раста, трећу седмицу заредом. Иако је почетком седмице забиљежен благи пад, иста је наставила биљежити раст већ од уторка. Инвеститори су повећали нето дуге позиције у обје референтне вриједности, одражавајући оптимистично расположење на тржишту нафте. САД су почетком прошле седмице својим стратешким резервама додале 300.000 барела сирове нафте, док је рад главних нафтних лука у источној Либији заустављен након што је ураган погодио земљу. ОПЕС је објавио мјесечни извјештај о тржишту нафте и предвидио мањак од 3,3 милиона барела дневно у сљедећем кварталу, како је Саудијска Арабија продужила смањење производње, што ће бити највећи дефицит у више од једне деценије. Вијест је, током трговања у уторак, покренула раст цијене нафте на највиши ниво од новембра прошле године, док је Управа за енергетске информације САД (EIA) повећала прогнозу производње сирове нафте у 2024. години на 13,16 милиона барела дневно. У сриједу је забиљежена блага корекција цијене овог енергента наниже, након што је Међународна агенција за енергију (IEA) издала саопштење о неочекиваном повећању залиха сирове нафте у САД за 4 милиона барела. Крајем седмице цијена нафте је поново биљежила раст на највише нивое од новембра прошле године. Овај пораст подстакнут је очекивањима слабије понуде нафте, упркос забринутости због слабијег економског раста и растућих залиха сирове нафте у САД. IEA предвиђа тржишни дефицит због продужених резова производње од стране Саудијске Арабије и Русије, а ОПЕС такођер предвиђа дефицит у снабдијевању 2023. године, ако се настави смањење производње овог енергента. Због значајног исцрпљивања залиха са NYMEX испоруке у Кушингу, Оклахома, довело до тога да хед фондови и менаџери новца смање кратке позиције, а успоставе нове дуге позиције у фјучерсима и опцијама америчке сирове нафте, а што је имало за резултат раст цијене нафте у петак. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 90,77 USD (85,17 EUR). Цијена нафте је на седмичном нивоу повећана за 3,73%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



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 последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедјелјак цијена једне fine унце злата је износила 1.919,08 USD (1.793,53 EUR).

Депрецијација USD је утицала на раст једне fine унце злата током трговања у понедјелјак, док су инвеститори били у ишчекивању објављивања података о индексу потрошачких цијена у САД, за које се очекује да би могли утицати на став ФЕД-а о монетарној политици на сједници ове седмице. С обзиром на то да тржиште очекује да ће ФЕД задржати каматне стопе на истом нивоу у наредном периоду због изгледа инфлације, очекује се да ће доћи до даљег смањења позиција у активи која није приносна, као што је на примјер злато. Средином седмице цијена овог племенитог метала се кретала у уском распону. Блумберг је извјестио да је Индија, која је други највећи свјетски потрошач, повећала увоз злата за 40% у августу због повећаних празничних куповина, а што би могло изазвати повећање трговинског дефицита у Индији. Злато се у четвртак кретало близу најнижег нивоа у последње три седмице (око 1.910 USD по унци) након објављивања вијести да је индекс произвођачких цијена у САД био изнад очекивања, подстакнут већим трошковима енергије, посебно бензина. Цијена злата је у петак забиљежила раст под утицајем депрецијације USD, заједно са повећаном потражњом и куповинама злата као сигурног уточишта, изазваним штрајковима радника произвођача аутомобила у Детроиту.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.923,91 USD (1.805,30 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је благо повећана за 0,25%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

