



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

04.09.2023. – 08.09.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



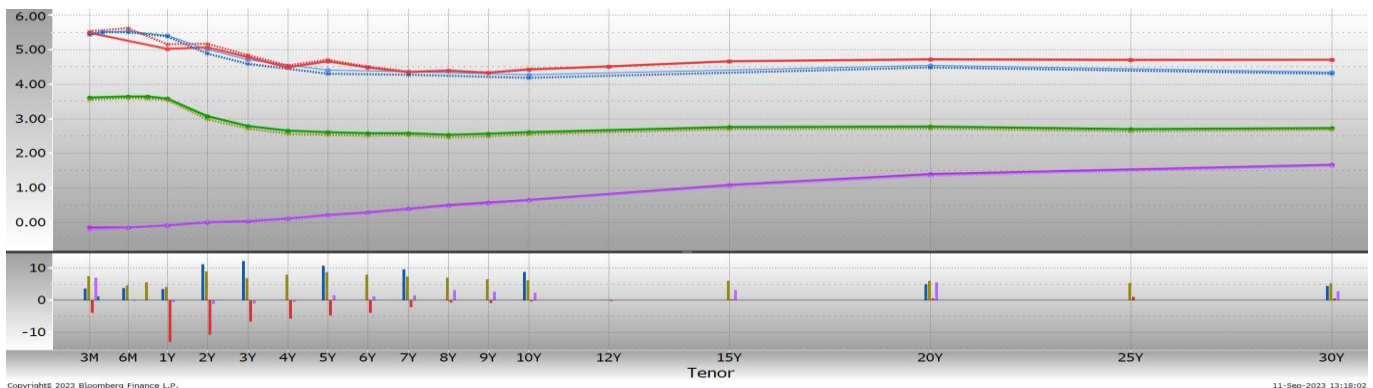
Сарајево, 11.09.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА
04.09.2023. – 08.09.2023.**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице**

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23
2 године	2.99	-	3.08	↗	4.88	-	4.99	↗	5.18	-	5.07	↘
5 године	2.53	-	2.62	↗	4.30	-	4.40	↗	4.71	-	4.66	↘
10 година	2.55	-	2.61	↗	4.18	-	4.26	↗	4.43	-	4.42	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	1.9.23	-	8.9.23	
3 мјесеца	3.564	-	3.640	↗
6 мјесеци	3.590	-	3.636	↗
1 година	3.550	-	3.587	↗

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 08.09.2023. године (пуне линије) и 01.09.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

У односу на претходну седмицу приноси обвезница зоне евра су повећани, при чему су приноси њемачких обвезница забиљежили раст од 6 до 9 базних поена, а приноси италијанских обвезница раст од 8,5 до 11 базних поена. Израженији раст приноса је трајао до сриједи, а у четвртак је забиљежен одређени пад истих након објављених лошијих од очекиваних података о расту БДП-а у зони евра у II кварталу, што се одразило на смањење приноса обвезница сигурнијих земаља зоне евра дуж цијеле криве. Сједница ЕЦБ-а се одржава овог четвртка, а према посљедњим очекивањима тржишта, постоји вјероватноћа мања од 40% да ће ЕЦБ донијети одлуку о повећању каматних стопа. Упркос нижој инфлацији, која би могла да повећа куповну моћ грађана, недавни раст цијена добара као што су нафта и храна појачали су агресивнији став званичника ЕЦБ-а по питању инфлаторних изгледа. Почетком седмице, предсједник ЕЦБ-а Лагард нагласила је кључну улогу централних банака у успостављању инфлаторних очекивања, посебно током турбулентних времена са флукуацијама на тржишту рада и енергије, као и геополитичком неизвјесношћу, чиме је учврстила посвећеност ЕЦБ-а одржавању стабилности цијена услијед економских неизвјесности. Члан УО ЕЦБ-а Нагел изразио је подршку повећању обавезне резерве банкама, након што је ЕЦБ престала да плаћа камате на

обавезне резерве, како би се вишак ликвидности повукао са тржишта. Анкета о очекивањима потрошача, коју проводи ЕЦБ, је показала да су трогодишња очекивања везана за стопу инфлације порасла на 2,4% у јулу са 2,3% у јуну. Наведено је и да ће неизвјесност у погледу економских изгледа ЕУ, о чему свједоче слабији PMI подаци, компликовати даље одлуке о стопи ЕЦБ-а у будућности. Члан УО ЕЦБ-а Кпот је изјавио да инвеститори који се углавном „кладе“ против повећања каматних стопа ЕЦБ-а на сједници која се одржава ове седмице „можда“ потцјењују вјероватноћу да ће се то догодити. Такође, Кпот је истакао да ће успоравање економије у 20 земаља зоне евра сигурно умањити потражњу, док се ажуриране пројекције инфлације неће много разликовати од последњег круга у јуну. С друге стране, члан УО Kazimir позвао је на „још један корак“ следећег четвртка у вези са одлуком о каматним стопама, те је истакао да би то било боље од паузирања и каснијег повећања истих.

Институт IFO прогнозира контракцију привреде Њемачке од 0,4% у овој години, наводећи недостатак опоравка у другој половини године. Главни разлози за то су ограничена корист земље од раста сектора услуга након пандемије у поређењу са другим европским земљама и утицај економских шокова који утичу на виталне индустрије. Упркос томе, IFO не очекује тешку рецесију и предвиђа постепени опоравак приватне потрошње. Очекује се смањење инфлације, а предвиђа се да ће ЕЦБ смањити каматне стопе до краја наредне године. Осим тога, европско тржиште приватних кредита биљежи успоравање, при чему прикупљање средстава и послови значајно опадају, указујући на потенцијални стрес у финансирању због агресивног повећања каматних стопа, а што би могло довести до повећања неиспуњења корпоративних обавеза. Њемачки институт за истраживање DIW је кориговао прогнозе економског раста Њемачке за 2023. годину, такође на -0,4% са раније очекиваних -0,2%, што би значило да ће Њемачка бити једина од Г7 земаља која је суочена са економским успоравањем. Истовремено, Италија врши процјену измјене контроверзног пореза од 40% који је увела на екстра профите банака прошлог мјесеца.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – ЗЕ (К/К) финал. II квартал	0,3%	0,1%	0,10%
2.	PMI композитни индекс – ЗЕ (финал.) АВГ	47,0	46,7	48,6
3.	PMI индекс услужног сектора – ЗЕ (финал.) АВГ	48,3	47,9	50,9
4.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЗЕ СЕП	-20,0	-21,5	-18,9
5.	Произвођачке цијене – ЗЕ (Г/Г) ЈУЛ	-7,6%	-7,6%	-3,4%
6.	Запосленост – ЗЕ (К/К) финал. II квартал	0,2%	0,2%	0,5%
7.	Стопа инфлације – Њемачка (финал.) АВГ	6,4%	6,4%	6,5%
8.	Стопа инфлације – Ирска (финал.) АВГ	4,9%	4,9%	4,6%
9.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама ЕУР) ЈУЛ	17,8	15,9	18,7
10.	Трговински биланс – Француска (у милијардама ЕУР) ЈУЛ	-	-8,09	-6,80
11.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г) ЈУЛ	-4,5%	-10,5%	3,3%
12.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г) ЈУЛ	-2,1%	-2,1%	-1,5%
13.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г) ЈУЛ	-2,0%	-1,8%	-3,2%
14.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г) ЈУЛ	-	0,3%	-1,8%
15.	Индустријска производња – Финска (Г/Г) ЈУЛ	-	-1,0%	-5,7%
16.	Индустријска производња – Француска (Г/Г) ЈУЛ	1,4%	2,7%	-0,3%
17.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г) ЈУЛ	-	-4,0%	1,0%
18.	Индустријске продаје – Холандија (Г/Г) ЈУЛ	-	-13,4%	-10,8%
19.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г) ЈУЛ	-	-8,3%	-7,2%
20.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г) ЈУЛ	-	2,7%	-0,2%
21.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г) ЈУЛ	-1,2%	-1,0%	-1,0%
22.	Малопродаја – Италија (Г/Г) ЈУЛ	-	2,7%	3,9%
23.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г) ЈУЛ	-	0,4%	1,2%

Одрницање 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.

САД

Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве, посебно на предњем дијелу, који је вођен очекивањима о “продужено повишеним” каматним стопама у САД. Поред тога, на раст приноса утицало је објављивање ISM индекса услужног сектора (бољи од очекивања). Иначе, тржишни учесници су у посљедњем периоду више фокусирани на објављивање ISM показатеља у односу на PMI индексе када је у питању финансијско тржиште у САД. Протекле седмице је објављен ФЕД-ов извјештај, познатији као Beige Book, у којем је наведено да су привреда САД и тржиште рада успорени у јулу и августу, те да многа предузећа очекују да ће се раст плата ускоро ублажити. Гувернер ФЕД-а из Сан Франциска Местер ојачала је стратегију зависну од података у доношењу одлука о монетарној политици, при чему ће ФЕД, према њеном мишљењу, можда морати додатно повећати стопе, иако то није неопходно на састанку у септембру. С друге стране, члан FOMC-а Волер је нагласио да је посљедњи круг економских података омогућио ФЕД-у да настави “пажљиво поступати” са одлуком о каматним стопама у наредном периоду. Према очекивањима инвеститора на почетку седмице, вјероватноћа да ће ФЕД задржати непромијењене каматне стопе на састанку у септембру износила је преко 90%. Касније крајем седмице појавиле су се спекулације о могућем повећању каматних стопа на предстојећим сједницама у овом мјесецу и у новембру.

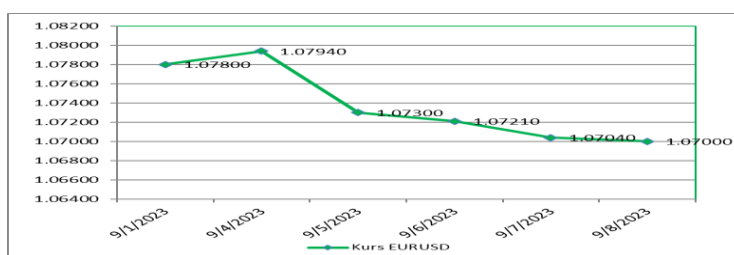
У извјештају Федералне агенције за осигурање депозита у САД (FDIC) дата је “мјешовита и стабилнија” слика банкарске индустрије у САД у II кварталу ове године. Добит банака је порасла у односу на претходну годину, али је узастопно падала, док су депозити пали пети квартал заредом, али тек незнатно.

Табела 4: Кретање економских индикатора у САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварностање	Претходни период
1.	Фабричке поруџбине	ЈУЛ	-2,5%	-2,1%	2,3%
2.	Поруџбине трајних добара Ф	ЈУЛ	-5,2%	-5,2%	4,3%
3.	Број одобрених хипотекарних кредита	1. септ.	-	-2,9%	2,3%
4.	Трговински биланс (у млрд УСД)	ЈУЛ	-68,0	-65,0	-63,7
5.	PMI индекс услужног сектора Ф	АВГ	51,0	50,5	52,3
6.	ISM индекс услужног сектора	АВГ	52,5	54,5	52,7
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	2. септ.	233.000	216.000	229.000
8.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	26. авг.	1.719.000	1.679.000	1.719.000
9.	Потрошачки кредити (у млрд УСД)	ЈУЛ	16,0	10,39	14,01

USD је забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0780 на ниво од 1,0700.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Према истраживању ВоЕ, предузећа у Великој Британији сада планирају да повећају цијене у наредној години за мању маржу него што се раније очекивало. Ове компаније су очекивале раст цијена од 4,9% у наредној години (најнижи од фебруара 2022. године) у односу на 5,2% у претходна три мјесеца. Ово даје сигурност креаторима монетарне политике да је инфлација можда на путу да се врати на циљани ниво. Међутим, подаци су такође показали да предузећа предвиђају да ће инфлација потрошачких цијена износити 4,9% за годину дана, што је још увијек изнад властите прогнозе ВоЕ од 2,8% за III квартал 2024. године. Гувернер ВоЕ Бејли указао је да је централна банка „много ближа“ врхунцу својих каматних стопа, што одражава напоре да се обуздају тврдоглави инфлаторни притисци. Иако није потврдио да су каматне стопе достигле највишу тачку, Бејли је сугерисао да тренутни докази указују на то да се Велика Британија приближава врхунцу циклуса каматних стопа. Ово долази с обзиром на то да ВоЕ стално повећава каматне стопе, уз очекивање даљег повећања на 5,5% касније овог мјесеца. Министар финансија Велике Британије Хант је изразио увјерење да је инфлација у Великој Британији на путу да се смањи до краја 2023. године, а предвиђања сугеришу да би се могла преполовити на око 5% у односу на јануарски ниво. Овај циљ је у складу с једним од кључних обећања које је премијер Сунак дао бирачима за 2023. годину. Хант је нагласио да ће, како се инфлација охлади, притисак на кућне буџете почети да јењава, као и напоре да се повећа продуктивност у јавном сектору како би се стимулисао економски раст.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс услужног сектора Ф АВГ	48,7	49,5	51,5
2.	PMI композитни индекс Ф АВГ	47,9	48,6	50,8
3.	PMI индекс грађевинског сектора АВГ	49,8	50,8	51,7

Током протекле седмице GBP је забиљежила депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,85605 на ниво од 0,85821. GBP је забиљежила депрецијацију и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2590 на ниво од 1,2468.

ЈАПАН

Бивши члан управног одбора BoJ Goushi Kataoka инсистира да би BoJ требало да ублажи монетарну политику тек кад буде сигурно да је циљани ниво инфлације од 2% достигнут и стабилан, те истиче важност преговора о платама који ће се дешавати 2024. године. У међувремену, активности на тржишту јапанских државних обвезница су и даље слабе јер инвеститори чекају више приносе, а с обзиром на економске изгледе у Јапану нису вољни да купују обвезнице по тренутним приносима док програм БоЈ за куповину обвезница држи стопе вјештачки ниским. Слабљење JPY је узроковало нови раст цијена дионица. Јапанске власти су, такође, упозориле да се не чине спекулативни потези, назначавајући спремност да предузму акције за превенцију прекомјерне нестабилности. Јапанска привреда је у посљедњем периоду расла спорије него што је предвиђено јер је потрошња предузећа и потрошача била мања. Подаци показују да је БДП растао 4,8% годишње у претходна три мјесеца, при чему је експанзија готово у потпуности била ослоњена на инострану тражњу. Гувернер BoJ Ueda је изразио сигурност у то да ће BoJ до краја године имати информације потребне за одлуку да ли ће се тренд раста плата наставити, што је кључни фактор који одређује промјену монетарне политике. Иако је поновио да ће централна банка и даље бити стрпљива када је ријеч о примјени политике, посебно у вези са постизањем циља цјеновне стабилности, његови коментари, као и коментари бившег члана управног одбора Goushi Kataoke, показују став BoJ да се ближи крај тренутне политике. У међувремену, премијер Kishida је разговарао са премијером Кине, Li Qiang-ом, у вези са испуштањем прерађене

радиоактивне воде из нуклеарне електране Фукушима, а што је довело до забране увоза производа од рибе и морских плодова из Јапана у Кину.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс Ф АВГ	-	52,6	52,2
2.	PMI индекс услужног сектора Ф АВГ	-	54,3	53,8
3.	БДП (К/К) Ф II квартал	1,4%	1,2%	0,9%
4.	БДП (Г/Г) Ф II квартал	5,6%	4,8%	3,7%
5.	Текући рачун (у млрд ЈПЈ) Ф II квартал	2245,9	2771,7	1508,8

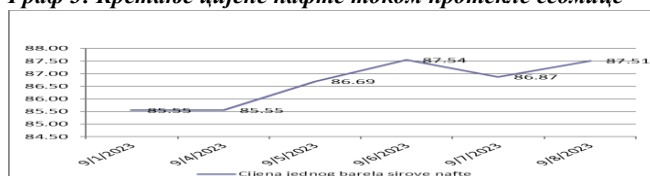
ЈПЈ је током протекле седмице забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 157,58 на ниво од 158,20. ЈПЈ је забиљежио депрецијацију и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 146,22 на ниво од 147,83.

НАФТА И ЗЛАТО

Тржиште нафте у понедељак је било затворено због празника у САД. Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у уторак је износила 85,55 USD (79,36 EUR). Цијена овог енергента је током протекле седмице имала тенденцију раста, те су средином седмице обје референтне вриједности (Brent и WTI) забиљежиле максимуме у посљедњих десет мјесеци. Наведено је услиједило након што су Саудијска Арабија и Русија најавиле изненадно продужење добровољног смањења испоруке, смањујући комбиновано 1,3 милиона барела дневно до децембра. Одлука Ријада да смањи 1 милион барела дневно биће преиспитивана мјесечно, док је Русија продужила своје добровољне резове до краја године. Овај потез има за циљ одржавање стабилности и равнотеже тржишта. Неочекивано тромјесечно продужење указује на напоре да се осигура недавни раст цијена и ријеше проблеми понуде, што ће довести до поштравања понуде за брзу испоруку овог енергента. Међународна агенција за енергију наводи како проширење смањења производње долази у вријеме када се процјењује да ће глобална потрошња сирове нафте расти рекордном брзином. У четвртак је цијена овог енергента, након што је девет дана заредом биљежила раст, смањена, јер је неизвјесност око изгледа кинеске потражње надмашила позитивне вијести о смањењу америчких залиха сирове нафте. Агенција EIA је извјестила о четвртом узастопном седмичном смањењу залиха овог енергента, односно за 6,3 милиона барела прошле седмице. Овај пад се приписује рафинеријама које раде појачаним капацитетом како би задовољиле глобалну потражњу за енергијом. Упркос слабијој потражњи која се очекује у наредним мјесецима, а која се приписује спором опоравку Кине након пандемије, цијена овог енергента биљежи узлазни замах. Тржишни учесници очекују да ће Саудијска Арабија наставити производњу и након децембра, што подржава цијену овог енергента.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 87,51 USD (81,79 EUR). Цијена нафте је на седмичном нивоу повећана за 2,29%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Одричање 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.

На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 1.940,06 USD (1.799,68 EUR).

Цијена злата је током протекле седмице имала тенденцију смањења. Тржишни учесници су почетком седмице учврстили очекивања да је ФЕД завршио са циклусом повећања каматних стопа, након повећања стопе незапослености у САД и умјереног раста плата. Ипак, ова очекивања су промијењена до краја седмице. Слабљење индекса долара учинило је злато привлачнијим за власнике других валута, а аналитичари вјерују да ће промјена очекивања за прво смањење каматне стопе ФЕД-а и темпо накнадног смањења каматних стопа утицати на кретање цијене злата. Цијена злата је забиљежила смањење током трговања у уторак јер су се инвеститори окренули америчком долару након скока приноса у САД, с обзиром на велику понуду продаје дуга од стране корпорација. Апрецијација USD и растући приноси америчких државних обвезница, наставили су утицати на смањење цијене овог племенитог метала средином седмице, а који је вођен очекивањима “продужено повишених” каматних стопа у САД. Овај племенити метал се суочава са сталним изазовима, укључујући стање кинеске економије и повјерење потрошача, посебно у погледу потражње за накитом. Коментари члана FOMC-а Волера указали су на то да ФЕД разматра да ли да даље повећа каматне стопе, што је додатно повећало неизвјесност на тржишту злата. Генерално, више каматне стопе у САД, као и приноси на обвезнице повећали су опортунитетне трошкове држања некаматоносног злата. Апрецијација USD и раст приноса на државне обвезнице, уз очекивања повећања каматних стопа ФЕД-а у септембру и новембру, извршили су притисак на перформансе злата током трговања крајем седмице.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.919,08 USD (1.793,53 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је смањена за 1,08%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

