



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

31.07.2023. – 04.08.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА „FRONT OFFICE“



Сарајево, 07.08.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 31.07.2023. – 04.08.2023.

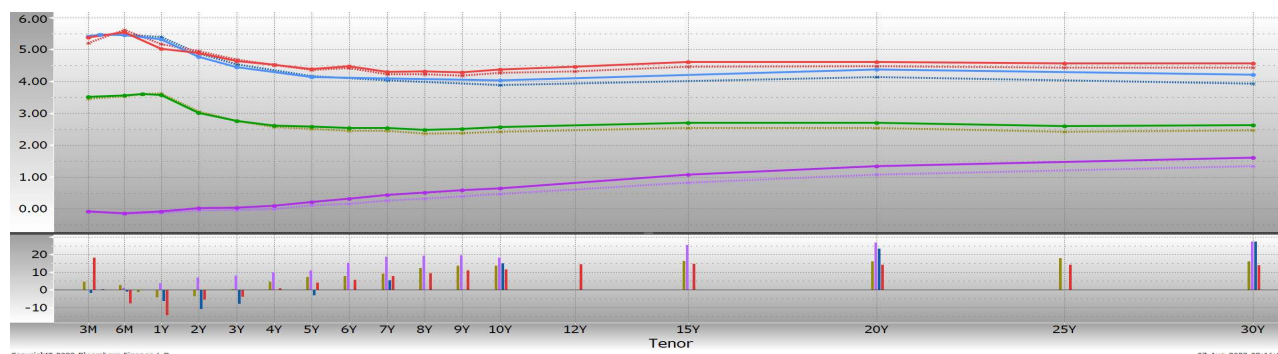
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД			Велика Британија				Јапан				
	28.7.23.	-	4.8.23.		28.7.23.	-	4.8.23.	28.7.23.	-	4.8.23.		28.7.23.	-	4.8.23.		
2 године	3.05	-	3.01	↘	4.87	-	4.76	↘	4.99	-	4.92	↘	-0.03	-	0.03	↗
5 година	2.55	-	2.58	↗	4.18	-	4.13	↘	4.41	-	4.40	↘	0.16	-	0.22	↗
10 година	2.49	-	2.56	↗	3.95	-	4.03	↗	4.33	-	4.38	↗	0.57	-	0.65	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Бубиле

Доспијеће	Приноси			
	28.7.23.	-	4.8.23.	
3 мјесеца	3.555	-	3.538	↘
6 мјесеци	3.531	-	3.556	↗
1 година	3.653	-	3.598	↘

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 04.08.2023. године (пуне линије) и 28.07.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графика приказана је разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Приноси обвезница еврозоне биљежили су волатилна дневна кретања, највише под утицајем вијести с тржишта рада у САД, као и вијести о смањењу кредитног рејтинга ове земље. У односу на претходну седмицу, на предњем дијелу криве приноси су смањени, док су на средњем, а посебно на крајњем дијелу, приноси забиљежили раст. Тако су приноси двогодишњих њемачких обвезница смањени за 4 базна поена, док су приноси десетогодишњих обвезница повећани за 7 базних поена. Слично, приноси италијанских обвезница с роком доспијећа од 2 године су смањени за 1 базни поен, док су приноси обвезница с доспијећем од 10 година повећани за 10 базних поена.

У посматраном периоду објављени су прелиминарни подаци о кретању инфлације у јулу, који су показали да је главна стопа инфлације у еврозони благо смањена у складу с очекивањима, док је основна инфлација остала непромијењена на високим 5,5%. Бољи од очекивања су подаци о расту ГДП-а у еврозони у II кварталу, као и податак о ревидираној стопи овог показатеља на 0,0% с првобитних - 0,1%, чиме је еврозона успјела да избјегне техничку рецесију на крају прошле године. Предсједница

ЕЦБ-а, *Lagarde*, изјавила је да су подаци БДП-а Француске, Њемачке и Шпаније „прилично охрабрујући“ и да подржавају прогнозе ЕЦБ економског раста еврозоне од 0,9% у овој години. С друге стране, забрињавајући податак је да су ПМИ индекси у јулу на нивоу еврозоне забиљежили пад, при чему се композитни индекс нашао на нивоу испод граничних 50 поена други мјесец заредом.

ЕЦБ је економском билтену објавила да је основна инфлација у еврозони вјероватно забиљежила врхунац, иако је и даље тешко одредити тачан ниво врхунца инфлације. ЕЦБ наводи и да је недавно смањење инфлације углавном вођено цијенама индустријских добара изван енергетског сектора, као и да се чини да је пад цијена у услужном сектору такође започео. Истовремено, домаћи цјеновни притисци постају више изражени, што је у складу с поруком УО ЕЦБ-а након посљедње сједнице одржане у јулу. Главни економиста ЕЦБ-а, *Lane*, изјавио је да је увјерен да ће се инфлација у еврозони значајно повићи у долазећим мјесецима услед наглог пада цијена енергената, али да је достизање циљаног нивоа инфлације заказано за 2025. годину. Члан ИО ЕЦБ-а, *Panetta*, изјавио је да је одржавање каматних стопа на врхунцу постало толико битно као и питање колико ће се даље повећавати исте, иако није искључио додатна повећања каматних стопа.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – ЕЗ (Q/Q) 2. прелим. податак II квартал	0,2%	0,3%	0,0%
2.	БДП – Италија (Q/Q) прелим. II квартал	0,0%	-0,3%	0,6%
3.	БДП – Португал (Q/Q) прелим. II квартал	0,2%	0,0%	1,6%
4.	ПМИ композитни индекс – ЕЗ (финал.) ЈУЛ	48,9	48,6	49,9
5.	ПМИ индекс прерађивачког сектора – ЕЗ (финал.) ЈУЛ	42,7	42,7	43,4
6.	ПМИ индекс услужног сектора – ЕЗ (финал.) ЈУЛ	51,1	50,9	52,0
7.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR) ЈУН	15,0	18,7	14,6
8.	Фабричке наруџбине – Њемачка (Г/Г) ЈУН	-5,3%	3,0%	-4,4%
9.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г) ЈУН	-	-0,2%	2,4%
10.	Индустријска производња – Француска (Г/Г) ЈУН	1,7%	-0,3%	2,2%
11.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г) ЈУН	-1,6%	-3,0%	-0,6%
12.	Индустријска производња – Италија (Г/Г) ЈУН	-2,0%	-0,8%	-3,5%
13.	Произвођачке цијене – ЕЗ (Г/Г) ЈУН	-3,2%	-3,4%	-1,6%
14.	Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.) ЈУЛ	5,3%	5,3%	5,5%
15.	Стопа основне инфлације – ЕЗ (прелим.) ЈУЛ	5,4%	5,5%	5,5%
16.	Стопа незапослености – ЕЗ ЈУЛ	6,5%	6,4%	6,4%
17.	Стопа незапослености – Њемачка ЈУЛ	5,7%	5,6%	5,7%
18.	Стопа незапослености – Италија ЈУН	7,7%	7,4%	7,5%
19.	Стопа незапослености – Белгија ЈУН	-	5,7%	5,7%
20.	Стопа незапослености – Ирска ЈУЛ	-	4,1%	4,2%
21.	Промјена броја незапослених – Шпанија (у '000) ЈУЛ	-	-11,0	-50,3
22.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г) ЈУН	-1,7%	-1,4%	-2,4%
23.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г) ЈУН	-0,4%	0,1%	-3,6%
24.	Малопродаја – Холандија (Г/Г) ЈУН	-	9,0%	6,9%
25.	Малопродаја – Италија (Г/Г) ЈУН	-	3,6%	3,0%

САД

Приноси на америчке државне обвезнице краћег и средњег рока доспијећа су током протекле седмице забиљежили смањење, док су приноси на десетогодишње обвезнице повећани. Смањење кредитног рејтинга САД обиљежило је финансијско тржиште протекле седмице. Агенција за додјелу кредитног рејтинга **Фич** је снизила кредитни рејтинг САД на AA+ с AAA, наводећи поновљено неизвршавање питања лимита

дуга, очекивано фискално погоршање у наредне три године и мали напредак у рјешавању растућих трошкова социјалног осигурања и медицинске његе. Дан послерије, *Фич* је смањила рејтинг америчких гиганата хипотекарног финансирања *Фани Меј* и *Фреди Мак* на AA+ с AAA. Агенција је саопштила да је смањење резултат претходног смањења рејтинга САД и да „није узроковано фундаменталним погоршањем кредита, капитала или ликвидности фирми“. Амерички сенатор, *Joe Manchin*, прокоментарисао је смањење кредитног рејтинга САД, наводећи да САД морају ријешити проблем дуга те је истакао да је смањење „строго упозорење које се не може занемарити“.

Предсједник *Феда* из Чикага, *Goolsbee*, изјавио је да инфлација успорава, а циљ *Феда* је смањење инфлације без велике рецесије, напомињући да је инфлација добара показала напредак, а очекује се да ће се инфлација у сектору некретнина смањити, док инфлација услуга и даље остаје изазов. *Goolsbee* је истакао да је Филипсова крива „сломљена“, а традиционални компромиси између инфлације и тржишта рада не вриједе. Такође, он је истакао да је неодлучан око септембарског састанка, додавши да „ништа није искључено, или на столу“.

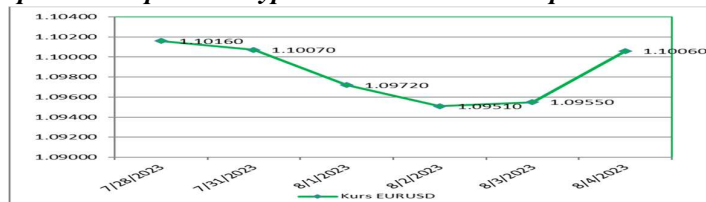
У редовном истраживању о условима кредитирања, *Фед* је саопштио да су банке у II кварталу извјестиле о строжим стандардима и наставку слабе потражње за кредитима, продужујући тренд који је почео прије него што су се појавили недавни стресови у банкарском сектору. Учешће америчких банака које су поштриле услове комерцијалних и индустријских кредита за средња и велика предузећа порастао је на 50,8%, што је повећање са 46%, колико је забиљежено у претходном кварталу.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр .	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	МБА апликације за хипотекарне кредите28. ЈУЛ	-	-3,0%	-1,8%
2.	ИСМ индекс услужног сектораЈУЛ	53,1	52,7	53,9
3.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ29. ЈУЛ	225.000	227.000	221.000
4.	Стални захтјеви незапослених22. ЈУЛ	1.705.000	1.700.000	1.679.000
5.	ПМИ индекс прерађивачког сектора (финал.)ЈУЛ	49,0	49,0	46,3
6.	АДП промјена броја запосленихЈУЛ	190.000	324.000	455.000
7.	Стопа незапосленостиЈУЛ	3,6%	3,5%	3,6%
8.	Промјена запослених нефармерски секторЈУЛ	200.000	187.000	185.000
9.	Промјена запослених приватни секторЈУЛ	180.000	172.000	128.000
10.	Промјена запослених прерађивачки секторЈУЛ	5.000	-2.000	6.000
11.	Фабричке наруџбинеЈУН	2,3%	2,3%	0,4%
12.	Наруџбине трајних добара ФЈУН	4,7%	4,6%	2,0%
13.	Потрошња грађевинског сектора (М/М)ЈУН	0,6%	0,5%	1,1%

USD је апрецирао у односу на EUR те је курс EUR/USD забиљежио пад с нивоа од 1,1016 на ниво од 1,1006, што на седмичном нивоу представља благи пад од 0,09%.

Графикон 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

У четвртак је одржана сједница МПЦ БоЕ, на којој је донесена очекивана одлука да се референтна каматна стопа повећа за 25 базних поена. Гласање је било подијељено на 3 стране. *Mann* и *Haskel* су гласали за повећање каматне стопе за 50 базних поена, док је *Dhingra* наставио гласати за непромијењену каматну стопу. БоЕ је саопштила да је њен тренутни став монетарне политике „рестриктиван“, што су тржишта протумачила као лабавији став, желећи да стимулишу раст економије. БоЕ је задржала смјернице како би каматне стопе могла повећати уколико инфлација потраје, а према њиховом мишљењу политика ће остати рестриктивна „довољно дуго“. БоЕ предвиђа да ће се инфлација смањити на 4,93% до IV квартала 2023. године, у поређењу с мајском прогнозом од 5,12%, напомињући да и даље постоје ризици у вези прогнозе инфлације, али да су мањи него у мају. БоЕ је повећала прогнозе инфлације за 2024. годину на 2,50% с 2,25%. Након састанка, имплицирани ниво каматне стопе у Великој Британији помјерен је на 5,68% с 5,74% у марту 2024. године. Гувернер БоЕ, *Bailey*, је на конференцији након састанка изјавио да је добра вијест што се инфлација смањује, али да већа инфлација од очекиваног раста плата сугерише да би ефекти снажне инфлације могли потрајати дуже него што се раније очекивало. Министар финансија Велике Британије је изјавио да ће Влада наставити чинити све што је у њеној моћи како би помогла домаћинствима, истакнувши прогнозу БоЕ гдје се очекује да ће се инфлација смањити испод 3% у року од годину дана, без изазивања рецесије.

Британски финансијски регулатор је обећао да ће предузети потребне мјере против банака које нуде неоправдано ниске каматне стопе штедишама, након што је открио да зајмодавци не нуде веће каматне стопе депонентима који имају штедне рачуне. Управа за финансијско понашање (The Financial Conduct Authority) је представила план који садржи четрнаест тачака за рјешавање проблема на тржишту штедне. ФЦА је раније спровела ревизију у којој је девет највећих банака у просјеку пренијело само 28% повећања каматних стопа БоЕ на лако доступне депозите и то у периоду од јануара 2022. године до маја ове године. Зајмодавци с најнижим стопама штедне имаће рок да до краја августа објасне како те стопе представљају фер вриједност за клијенте. Они који не успију оправдати своје одлуке о каматама, суочиће се с оштрим мјерама до краја 2023. године, изјавио је надзорни орган, додајући да ће му бити на располагању читав низ овлашћења - укључујући и новчане казне.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Нето одобрење кредита	ЈУН	49.000	51.100
2.	„Nationwide“ цијене кућа (Г/Г)	ЈУЛ	-4,0%	-3,8%
3.	ПМИ индекс прерађивачког сектора Ф	ЈУЛ	45,0	46,5
4.	ПМИ индекс услужног сектора Ф	ЈУЛ	51,5	53,7
5.	Композитни ПМИ индекс Ф	ЈУЛ	50,7	52,8
6.	ПМИ индекс грађевинског сектора Ф	ЈУЛ	48,0	48,9

Током протекле седмице ГБП је депрецирала у односу на EUR па је курс EUR/GBP забиљежио раст с нивоа од 0,85739 на ниво од 0,86339. GBP је депрецирала и у односу на USD па је курс GBP/USD смањен с нивоа од 1,2851 на ниво од 1,2749.

ЈАПАН

Током протекле седмице је објављен резиме с јулског састанка БоЈ, који је показао да је дуг пут до постизања циљане инфлације уз праћење повећања плата. У извјештају се наводи да уколико се наставе узлазна кретања цијена и инфлаторних очекивања, ефекти монетарног попуштања ће ојачати, док би с друге стране стриктно ограничавање приноса на десетогодишње јапанске државне обвезнице на нивоу од 0,5% могло утицати на функционисање тржишта обвезница и волатилности на другим финансијским тржиштима. С обзиром на то да постоје све значајнији ризици, прикладно је да БоЈ спроводи контролу криве приноса с већом флексибилношћу како би одговорила на ове ризике. Према мишљењу креатора монетарне политике у вези тренутне политике контроле криве приноса, важно је да тржишта у што већој мјери одређују каматне стопе, да требају радити на обезбјеђењу и опоравку тржишне ликвидности, као и да је циљ спријечити нагле флукуације каматних стопа.

БоЈ је саопштила да компаније у Јапану повећавају цијене и плате најбржим темпом који није забиљежен у прошлости, наглашавајући потребу да се обрати пажња на могуће знакове да јачају инфлаторни притисци. У свом кварталном извјештају, БоЈ је навела да се повећање цијена брзо проширило међу јапанским компанијама и секторима који су раније били опрезни у вези с трансферима трошкова на домаћинства и да БоЈ мора испитати да ли би се овај феномен могао проширити и потрајати и дуже. БоЈ је такође саопштила да је инфлација у Јапану углавном проузрокована растућим цијенама увоза, након чега је побољшала своју процјену инфлаторних очекивања, јер показује знакове поновног убрзавања, одражавајући све већу забринутост због ширења инфлаторног притиска.

БоЈ је најавила непланирану операцију куповине од 400 милијарди JPY (2,8 милијарди USD) вриједносних папира с различитим роковима доспијећа након што је принос на десетогодишње обвезнице достигао нови деветогодишњи максимум од 0,65%. Најављена операција је подстакла шпекулације у тумачењу режима стопа и одмах се осјетио утицај на девизном тржишту, уз слабење JPY.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

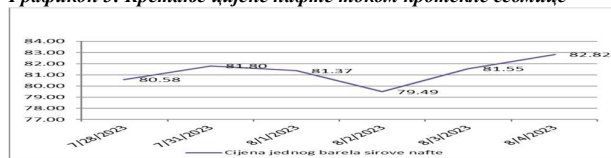
Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Малопродаја (Г/Г)	ЈУН	5,4%	5,9%	5,8%
2.	Индустрија производња (Г/Г) П	ЈУН	0,3%	-0,4%	4,2%
3.	Индекс повјерења потрошача	ЈУЛ	36,2	37,1	36,2
4.	Индекс започетих кућа (Г/Г)	ЈУН	-0,5%	-4,8%	3,5%
5.	Стопа незапослености	ЈУН	2,6%	2,5%	2,6%
6.	ПМИ индекс прерађивачког сектора Ф	ЈУЛ	-	49,6	49,8
7.	ПМИ индекс услужног сектора Ф	ЈУЛ	-	53,8	54,0
8.	Композитни ПМИ индекс Ф	ЈУЛ	-	52,2	52,1
9.	Монетарна база (Г/Г)	ЈУЛ	-	-1,3%	-1,0%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR те је курс EUR/JPY забиљежио раст с нивоа од 155,42 на ниво од 156,06. JPY је депрецирао и у односу на USD те је курс USD/JPY забиљежио раст с нивоа 141,16 на ниво од 141,76.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак износила је 80,58 USD (73,15 EUR). Почетком седмице цијена овог енергента је биљежила раст, након објављених слабих кинеских ПМИ података те због очекивања да ће Саудијска Арабија продужити добровољне резове производње до септембра. Америчка производња сирове нафте пала је за мјесец дана на 12,66 милиона барела дневно у мају, наводи ЕИА. Топло вријеме обуздало је прераду, повећавајући цијене бензина, упркос нижој потражњи. Поред тога, руске рафинерије нафте подигле су стопе за прераду сирове нафте прошлог мјесеца пошто је завршено велико одржавање нафтовода. Забринутост због потенцијалног повлачења инвеститора услед превеликих раније обављених куповина на индексу релативне снаге и пригушеног обима у лаганом љетном трговању изазивају опрез међу инвеститорима. Наведено се одразило на смањење цијене нафте у уторак. И поред тога, побољшани изгледи за глобалну потражњу и позитивно расположење на тржиштима дионица помажу цијени овог енергента. Смањење цијене настављено је и током трговања у сриједу. Међутим, у четвртак је цијена овог енергента забиљежила снажан раст, након што је Саудијска Арабија саопштила да ће продужити добровољно смањење производње од милион барела дневно за још мјесец дана до септембра. Осим тога, наведено је да се добровољно смањење производње овог енергента може продужити, односно продубити. Ово саопштење обављено је уочи састанка ОПЕЦ+ одржаног у петак. Русија је, такође, најавила да ће наставити добровољно да смањује своје испоруке нафте до септембра, по стопи од 300 хиљада барела дневно. Из ЦНПЦ-а је саопштено да се очекује да ће раст кинеске потражње за нафтом пасти на 940.000 барела дневно у IV кварталу, након што је достигла 1,24 милиона барела дневно у овом кварталу. Цијена нафте у петак је наставила биљежити раст под утицајем вијести да су украјински напади на руске морнаричке бродове испред црноморске луке Новоросијск угрозили инфраструктуру за извоз руске нафте. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте износила је 82,82 USD (75,25 EUR). На седмичном нивоу, цијена нафте је шесту седмицу заредом забиљежила раст те је у односу на претходну повећана за 2,78%.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унце злата износила је 1.959,49 USD (1.778,77 EUR). Почетком седмице цијена злата је биљежила раст, а који је подстакнут слабијим подацима од очекивања везаним за прерађивачки сектор у Чикагу за јули. Предвиђа се да ће куповина злата у Индији ове године пасти на најнижи ниво од када је пандемија изазвана вирусом корона погодила другу по величини нацију потрошача 2020. године, док високе домаће цијене одвраћају купце. Очекује се да Индијци купе између 650 и 750 тона овог племенитог метала 2023. године, изјавио је *Somasundaram*, регионални главни извршни директор за Индију у Свјетском савјету за злато. Распон је мањи од 774 тоне купљених прошле године и најмањи од 446 тона купљених 2020. године, према подацима групе са сједиштем у Лондону. У уторак је цијена злата забиљежила смањење због снажнијег USD и раста приноса на државне обвезнице. Инвеститори су били у ишчекивању објављивања америчких економских података, укључујући податак о промјени броја запослених у нефармерском сектору, а који би могао утицати на став *Феда* о монетарној политици. Смањење цијене овог племенитог метала настављено је и у сриједу, након објављивања податка о расту броја запослених више од очекивања у јулу. Генерално, повећање каматних стопа и јачи USD извршили су притисак на цијену овог племенитог метала, која остаје у распону између 1.900 USD и 2.000 USD. У извјештају о трендовима потражње за златом у II кварталу 2023. године, којег објављује *World Gold Council*, наведено је да је злато остало подржано у односном периоду, упркос блажој потражњи централних банака, чије су куповине успориле, али остале одлучно позитивне. Ово је, у комбинацији са здравим инвестицијама и отпорном потражњом за накитом, створило окружење које подржава цијену злата. Цијена злата у петак је забиљежила благи раст, док су инвеститори процјењивали изгледе за каматне стопе у САД, након извјештаја с тржишта рада (лошији подаци од очекивања) и коментара креатора монетарне политике *Феда* да ће можда бити потребно још повећања каматних стопа.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унце злата износила је 1.942,91 USD (1.765,32 EUR). У односу на претходну седмицу, цијена злата је смањена за 0,85%.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

