



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

13.11.2023. – 17.11.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 20.11.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 13.11.2023. – 17.11.2023.

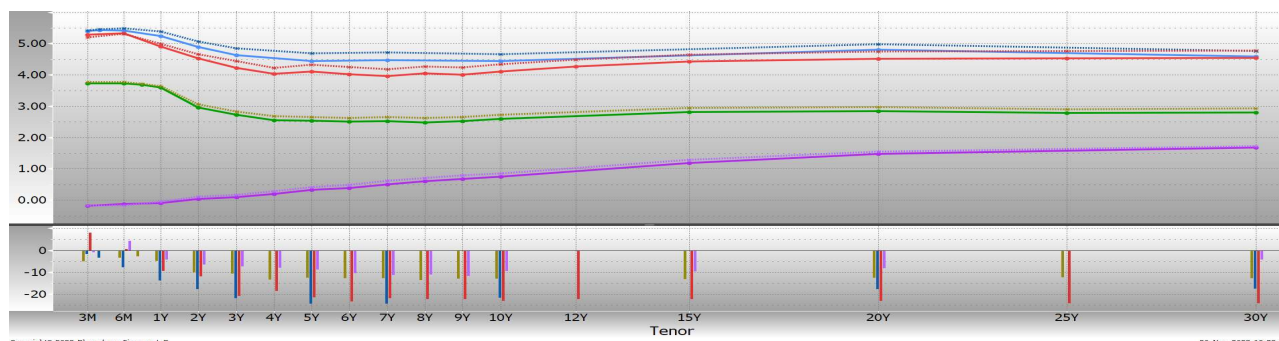
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	10.11.23 - 17.11.23				10.11.23 - 17.11.23				10.11.23 - 17.11.23				10.11.23 - 17.11.23			
2 године	3.07	-	2.96	↘	5.06	-	4.89	↘	4.67	-	4.55	↘	0.11	-	0.04	↘
5 година	2.66	-	2.53	↘	4.68	-	4.44	↘	4.33	-	4.12	↘	0.42	-	0.33	↘
10 година	2.72	-	2.59	↘	4.65	-	4.44	↘	4.34	-	4.10	↘	0.85	-	0.76	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	10.11.23 - 17.11.23			
3 мјесеца	3.791	-	3.750	↘
6 мјесеца	3.765	-	3.731	↘
1 година	3.664	-	3.616	↘

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 17.11.2023. године (пуне линије) и 10.11.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Објављени подаци током прошле седмице о већем од очекиваном паду стопе инфлације у САД и Великој Британији, слабији подаци са тржишта рада, као и податак о паду БДП-а у зони евра у II кварталу, су утицали на раст очекивања да су централне банке завршиле са циклусом повећања каматних стопа, те се фокус пребацио на почетак смањења истих у наредној години. Овакви подаци су утицали на то да се сада очекује да би ЕЦБ и ФЕД до краја 2024. године могли смањити референтне каматне стопе за око 100 базних поена. Приноси обвезница зоне евра су због наведеног забиљежили пад током протекле седмице. Приноси њемачких обвезница су смањени између 10 и 13 базних поена, а израженији пад од 19 до 23 базна поена забиљежен је код приноса италијанских обвезница. Крајем прошле седмице, неколико званичника ЕЦБ-а су у својим изјавама упозорили на очекивања прераног смањења каматних стопа наводећи трајно високу инфлацију и релативно благ утицај на економски раст. Предсједница ЕЦБ-а Лагард је упозорила званичнике на опасност по финансијски систем регије. Изјавила је да је европски финансијски систем избјегао најгори могући сценарио тешких системских ризика који се материјализују у исто вријеме, али да креатори политика

морају остати проактивни и опрезни због ризика финансијске стабилности ако, и када, се појаве. Додала је да ће трајна комбинација ниског раста и већих трошкова финансирања дуга наставити да спутавају домаћинства и фирме, што би могло довести до раста неквалитетних кредита. **Агенција за додјелу кредитног рејтинга Мудис је на крају прошле седмице потврдила рејтинг Италије (Ваа3) и повећала изгледе на „стабилан“ са „негативан“, чиме је избјегнут ризик смањења рејтинга на „панк“.** Истовремено, Мудис је повећао кредитни рејтинг Португала за двије степеннице на А3 са Ваа2 са стабилним изгледима. Њемачка је суочена са финансијским изазовима након што је Уставни суд блокирао трансфер од 60 милијарди EUR неискориштених средстава од пандемије у „зелене“ иницијативе и подршку индустрији. Премијер Шпаније Санчез је осигурао још један мандат, чиме је завршен четворомјесечни застој након одржаних генералних избора.

Према посљедњем истраживању Блумберга објављеном на почетку седмице, стопа инфлације у зони евра би могла бити смањена испод циљаних 2% почетком 2025. године. Очекује се да би у I кварталу те године инфлација могла да износи 1,9%, што је ниже од 2,2% колико је раније очекивано. **Европска комисија (ЕК) је објавила нове прогнозе према којима се очекује да ће БДП у зони евра у IV кварталу ове године забиљежити раст за 0,2% (након -0,1% из претходног квартала) чиме би требало да буде избјегнута рецесија, док се за цијелу 2023. годину очекује раст од 0,6% (мање од ранијих прогноза од 0,8%).** Избјегавање рецесије се очекује чак и за Њемачку, која је због пролонгираног пада прерађивачке производње забиљежила лошије перформансе од других чланица. За наредне двије године очекивани раст БДП-а зоне евра износи 1,2% и 1,6%, тим редом. **За инфлацију у зони евра се очекује да ће ове године у просјеку износити 5,6%, а да би пад на 3,2% требало да услиједи сљедеће године, и додатно на 2,2% у 2025. години.** Европска комисија очекује да се однос дуга и БДП-а Италије у наредне 2 године повећа и да ће дефицити бити већи од прогноза Владе Италије. Тако се очекује да ће овај однос у сљедећој години износити 140,9%, а ове године 139,8%. Влада Италије ипак очекује да ће се овај однос смањити испод 140%. Слично, за буџетски дефицит Италије се предвиђа знатно спорији пад на 4,3% у 2025. години, што је знатно изнад владиних прогноза (3,6%). Упркос томе, ЕК и даље предвиђа да ће Италија избјећи рецесију ове године, те да би требало да биљежи раст у сваком кварталу до краја 2025. године.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	БДП – ЗЕ (К/К) 2. прелим. податак	III квартал	-0,1%	-0,1%	0,2%
2.	БДП – Холандија (К/К) прелим.	III квартал	-0,1%	-0,2%	-0,4%
3.	Запосленост – ЗЕ (К/К) прелим.	III квартал	-	0,3%	0,1%
4.	Индустријска производња – ЗЕ (Г/Г)	СЕП	-6,3%	-6,9%	-5,1%
5.	Биланс текућег рачуна – ЗЕ (у милијардама EUR)	СЕП	-	31,2	30,8
6.	Трговински биланс – ЗЕ (у милијардама EUR)	СЕП	6,7	9,2	11,1
7.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR)	СЕП	-	2,35	1,95
8.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR)	СЕП	-	-3,84	-4,44
9.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR)	СЕП	-	2.844,2	2.840,4
10.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR)	СЕП	-	28,1	22,8
11.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	НОВ	5,0	9,8	-1,1
12.	Стопа инфлације – ЗЕ (финал.)	ОКТ	2,9%	2,9%	4,3%
13.	Базна стопа инфлације – ЗЕ (финал.)	ОКТ	4,2%	4,2%	4,5%
14.	Стопа инфлације – Француска (финал.)	ОКТ	4,5%	4,5%	5,7%
15.	Стопа инфлације – Италија (финал.)	ОКТ	1,9%	1,8%	5,6%
16.	Стопа инфлације – Шпанија (финал.)	ОКТ	3,5%	3,5%	3,3%
17.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	СЕП	-	-1,9%	0,0%
18.	Обим малопродаје – Финска (Г/Г) финал.	СЕП	-3,3%	-3,5%	-2,1%
19.	Стопа незапослености – Холандија	ОКТ	-	3,6%	3,7%
20.	ILO стопа незапослености – Француска (К/К)	III квартал	7,3%	7,4%	7,2%

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.

САД

Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве, посебно на средњем и крајњем дијелу исте. Након што су у уторак објављени подаци о стопи инфлације (основна и базна испод очекивања и претходног периода), приноси су забиљежили оштар пад дуж цијеле криве. Улагања у државне обвезнице САД су у септембру највише смањена од 2021. године, након што су Кина и Јапан смањиле удио у овим инвестицијама. Страни инвеститори су тог мјесеца продали 1,7 милијарди USD више обвезница него што су купили.

На Вол Стриту постоји значајна разлика у перцепцијама појединих банака о томе како ће ФЕД смањивати каматне стопе наредне године. Поједини аналитичари сматрају да ће ФЕД слједеће године смањити каматне стопе за 275 базних поена, што је скоро четири пута више него што то тренутно тржиште очекује. Аналитичари Морган Стенли предвиђају да ће ФЕД смањити стопе за 300 базних поена у наредне двије године, док аналитичари Голдман Сакса очекују мања смањења (175 базних поена) и каснији почетак смањења.

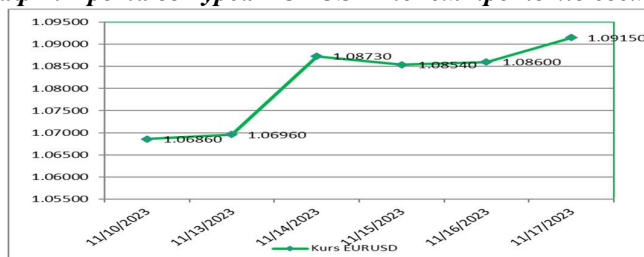
Предсједница ФЕД-а из Сан Франциска Дели је наговјестила да преферира опрезно и постепено прилагођавање монетарне политике, наводећи као разлог економску неизвјесност. У периоду високог ризика и нејасних услова, Дели се залаже за стрпљење, одмјерене промјене и стално преиспитивање, а не за агресивне политичке потезе. С друге стране, предсједник ФЕД-а из Чикага Гулсби је изјавио да је ФЕД доживио снажан опоравак понуде радне снаге и да ће учинити све што је потребно да побиједи инфлацију. Предсједница ФЕД-а из Бостона Колинс је изјавила да би у условима „затегнутог“ тржишта рада побољшање понуде радне снаге могло ублажити забринутост због инфлације.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г) ОКТ	3,3%	3,2%	3,7%
2.	Базна стопа инфлације (Г/Г) ОКТ	4,1%	4,0%	4,1%
3.	МВА апликација за хипотекарне кредите 10. НОВ	-	2,8%	2,5%
4.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) ОКТ	1,9%	1,3%	2,2%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 11. НОВ	220.000	231.000	218.000
6.	Стални захтјеви незапослених 4. НОВ	1.843.000	1.865.000	1.833.000
7.	Малопродаја (М/М) ОКТ	-0,3%	-0,1%	0,9%
8.	Индекс улазних цијена (Г/Г) ОКТ	-1,8%	-2,0%	-1,5%
9.	Индекс излазних цијена (Г/Г) ОКТ	-	-4,9%	-4,3%
10.	Буџетски салдо (у млрд USD) ОКТ	-65,0	-66,0	-87,9
11.	Индустријска производња (М/М) ОКТ	-0,4%	-0,6%	0,1%
12.	Искоришћеност капацитета ОКТ	79,4%	78,9%	79,5%

USD је забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0686 на ниво од 1,0915, што представља раст од 2,14% на седмичном нивоу.

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

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Пратећи тренд смањења на глобалном нивоу, приноси на британске државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве. Поред податка о паду стопе инфлације, битан податак који је објављен прошле седмице је и да је обим малопродаје у октобру смањен на најнижи ниво од фебруара 2021. године, када су на снази биле ковид 19 мјере, а овакав податак се може тумачити на начин да низ повећања каматних стопа ВоЕ, које су за циљ имале да смање инфлацију, почиње да зауставља економску активност.

Чланица MPC ВоЕ Ман је изјавила да ће климатске промјене и пут ка смањењу емисије CO₂ на 0 проузроковати вишу, трајнију и промјењивију инфлацију на коју ће централне банке морати да одговоре. Сматра да утицај карбонског опорезивања неће бити исти као што је случај са шоковима цијене нафте јер ће дуже трајати и имати шире посљедице по економију. Додала је да је потребно знатно више истраживања како би се разумио утицај климатских промјена на макроекономију и да централне банке треба да појачају свијест о климатском питању, посебно у Великој Британији гдје постоји обавеза да се карбонски отисак сведе на нето 0 до 2025. године. Члан MPC ВоЕ Дингра је упозорила да потрошачи треба да се припреме за додатни раст цијена хране у будућности како климатске промјене и геополитичке тензије буду креирале нове шокове. Напоменула је да Велика Британија зависи од увоза како би произвела 80% своје хране, што је више од других држава и знатно више од процјена Владе. Главни економиста ВоЕ Пил је изјавио да ће каматне стопе у Великој Британији морати остати у „рестриктивној“ територији како би угушиле ризик трајне инфлације, те додао да то не значи да се каматне стопе неминовно морају повећати. Званичници ВоЕ Рамсен и Ман су упозорили тржишта да се припреме на високе каматне стопе дужи временски период, а Ман је изјавила да економија Велике Британије „расте веома, веома споро“.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Rightmove индекс цијена кућа (Г/Г)	НОВ	-	-1,3%	-0,8%
2.	Индекс цијена кућа (Г/Г)	СЕП	-0,7%	-0,1%	0,8%
3.	Промјена броја незапослених (у '000)	ОКТ	-	17,8	9,0
4.	Просјечне седмичне зараде (tromјесечно/Г)	СЕП	7,3%	7,9%	8,2%
5.	Стопа инфлације (Г/Г)	ОКТ	4,7%	4,6%	6,7%
6.	Базна стопа инфлације (Г/Г)	ОКТ	5,8%	5,7%	6,1%
7.	Излазне произвођачке цијене (Г/Г)	ОКТ	-1,0%	-0,6%	0,2%
8.	Малопродаја (Г/Г)	ОКТ	-1,6%	-2,7%	-1,3%

Током протекле седмице, GBP је забиљежила депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,87386 на ниво од 0,87583. GBP је забиљежила апрецијацију у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,2227 на ниво од 1,2462.

ЈАПАН

Курс USDJPY наставио је да расте, и у току седмице се кретао изнад 150, да би у петак пао испод тог нивоа. JPY је већ неко вријеме заглављен у тренду депрецијације, изазваном великом разликом између каматних стопа у Јапану и каматних стопа у САД. Министар финансија Јапана Сузуки је изјавио да ће Влада наставити да посматра тржиште валута и адекватно одговара на дешавања на том тржишту, те додао да претјеране осцилације нису пожељне. Највеће банке у Јапану откриле су да имају у плану да повећају поврате својим дионичарима, након што су постигле рекордне профите у првој половини године, што је једним дијелом посљедица мање вриједности JPY. *Sumitomo Mitsui Financial Group Inc.* је повећала прогнозе годишњег нето прихода и најавила да планира да потроши око 150 милијарди JPY (989 милиона USD) на откуп акција. Дан раније, *Mizuho Financial Group Inc.* је повећала своје годишње дивиденде. Ови резултати осликавају

предности иностраног ширења ових банака, које им је омогућило остваривање зарада које су још веће када се врате у матичну земљу, с обзиром на то да је ЈПЈ током претходне двије године ослабио за око 25% према USD. Премијер Јапана Кишида се на састанку са представницима највећег пословног лобија залагао за још већи раст плата. Кишида је јавно позвао пословни свијет на сарадњу у области плата, односно да, имајући у виду тренутну инфлацију, следећег прољећа повећају плате више него ове године. Он сматра да тренутно постоји ријетка шанса да се у потпуности побиједи дефлација и својим поступцима истиче важност раста плата за ову државу, у којој инфлација све више притишће потрошњу. Слабији извоз и домаћа потражња закомпликовали су напоре Јапана да обезбиједи економски раст, што је узроковало да неки економисти упозоре на могућност техничке рецесије. Очекује се да извјештај о инфлацији у октобру потврди да трошковна инфлација поново расте. За ВоЈ ће ово вјероватно представљати још један разлог да настави примјењивати стимулативне мјере јер смањење куповне моћи домаћинства нарушава изгледе за успостављање трајне инфлације тражње, која је циљ ВоЈ.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) ОКТ	0,9%	0,8%	2,2%
2.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) П ОКТ	-	-20,6%	-11,2%
3.	БДП (К/К) П III квартал	-0,1%	-0,5%	1,1%
4.	Индустријска производња (Г/Г) Ф СЕП	-4,6%	-4,4%	-4,4%
5.	Искоришћеност капацитета (М/М) СЕП	-	0,4%	0,5%
6.	Извоз (Г/Г) ОКТ	1,0%	1,6%	4,3%
7.	Увоз (Г/Г) ОКТ	-12,8%	-12,5%	-16,6%
8.	Трговински биланс (у млрд ЈПЈ) ОКТ	-731,3	-662,5	72,1
9.	Поруцбине основних машина (Г/Г) СЕП	-3,7%	-2,2%	-7,7%
10.	Индекс услужног сектора (М/М) СЕП	-0,1%	-1%	0,7%

ЈПЈ је током протекле седмице забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 161,93 на ниво од 163,27. ЈПЈ је забиљежио апрецијацију у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 151,52 на ниво од 149,63.

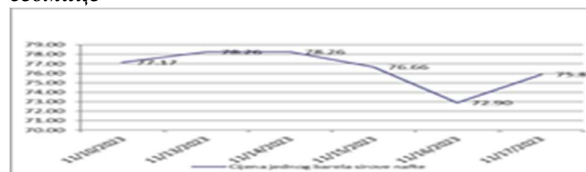
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 77,17 USD (72,22 EUR).

Кретање цијене нафте је било прилично промјењиво током протекле седмице. На почетку и посебно на крају седмице цијена је расла, док је средином седмице забиљежен изражен пад исте. Раст цијене на почетку седмице је био наставак тренда који је започет у седмици раније. Из ОПЕКС - а је саопштено да су фундаменти тржишта нафте остали снажни, те су за пад цијена окривљени спекуланти, док су истовремено благо повећане прогнозе потражње за овим енергентом у овој години и задржана релативно висока очекивања за 2024. годину. За ову годину се сада очекује да би потражња могла бити повећана на 2,46 милиона барела дневно (за 20.000 барела више у односу на прошле прогнозе), док се за 2024. годину очекује раст потражње за 2,25 милиона барела дневно (исто као и прошлог мјесеца). Након што су објављени подаци о паду стопе инфлације у САД, цијена нафте је у уторак првобитно забиљежила раст на ниво близу 80 USD, али је до краја трговања коригована. Већи пад је уследио у сриједу након вијести да су залихе нафте у САД повећане већ четврту седмицу. Пад је посебно био изражен у четвртак, када је цијена смањена за 4,9% дневно на ниво испод 73 USD по барелу, што је најнижи ниво од 6. јула, због очекивања трговаца нафтом да ће потражња за овим енергентом бити мања од понуде све до јануара наредне године. У петак је нафта успјела да забиљежи приличну дневну корекцију навише (око 4%), што ипак није било довољно да избјегне четврти узастопни седмични пад. Из ИЕА је саопштено да глобална тржишта нафте неће бити суочена са мањком у овом кварталу као што се очекује, јер су навише кориговане прогнозе за потражњу надмашене повећаном понудом овог енергента. Такође, ИЕА је повећала прогнозе глобалне потрошње нафте у овој години услед изненађујуће снаге Кине. Из Голдман Сакса сматрају да је разлог због којег цијена биљежи пад повећана производња (изнад очекивања) овог енергента од стране земаља које нису дио ОПЕКС -а, али очекују да ће производња успорити када су у питању мање чланице ОПЕКС-а.

На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте је износила 75,89 USD (69,53 EUR). Цијена нафте је већ четврту седмицу смањена, те је у односу на претходну смањена за 1,66%.

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 понедјелјак, цијена једне fine унце злата је износила 1.940,20 USD (1.815,65 EUR).

У протеклој седмици, цијена злата је углавном биљежила раст, уз мања смањења у сриједу и петак. Трговци златом су били у ишчекивању објављивања података о потрошачким и произвођачким цијенама за САД, који се сматрају важним знацима будуће путање монетарне политике ФЕД-а. У уторак када је објављен податак о паду инфлације у САД, скоро су зацементирана очекивања да је ФЕД завршио са повећањима каматних стопа, те да би могао да почне са смањењем истих раније него што се очекује. Наредног дана, цијена овог племенитог метала је забиљежила веома благе промјене. Већ у четвртак, цијена злата је повећана за преко 1% након што су подаци са тржишта рада САД указали на растуће слабости, повећавајући очекивања да ће ФЕД задржати каматне стопе на тренутним нивоима. Такође, привлачност злата је појачана и због приличне депрецијације USD и пада приноса америчких обвезница, а као реакција на објављивање податка о паду стопе инфлације.

На отварању тржишта у петак, цијена је повећана на двоседмични максимум око 1.993 USD, али се до краја трговања кориговала наниже, враћајући се на ниво од 1.980 USD по унци. Инвеститори сада с нестрпљењем очекују записнике са посљедњег састанка ФЕД-а касније ове седмице како би евентуално добили више сигнала у вези са кретањем каматних стопа.

Улагања *SPDR Gold Trust-a*, највећег свјетског фонда за трговину златом, порасла су у петак за 1,49% на 883,43 тоне. Хонг Конг је премашио Дубаи као највеће средиште за трговање руским златом услед америчких санкција и појачаних регулатива УАЕ. Хонг Конг је ове године увезао 68 тона злата из Русије, што је четири пута више него у цијелој 2022. години.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унце злата је износила 1.980,82 USD (1.814,77 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је повећана за 2,09%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

