



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

12.6.2023–16.6.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА „FRONT OFFICE“



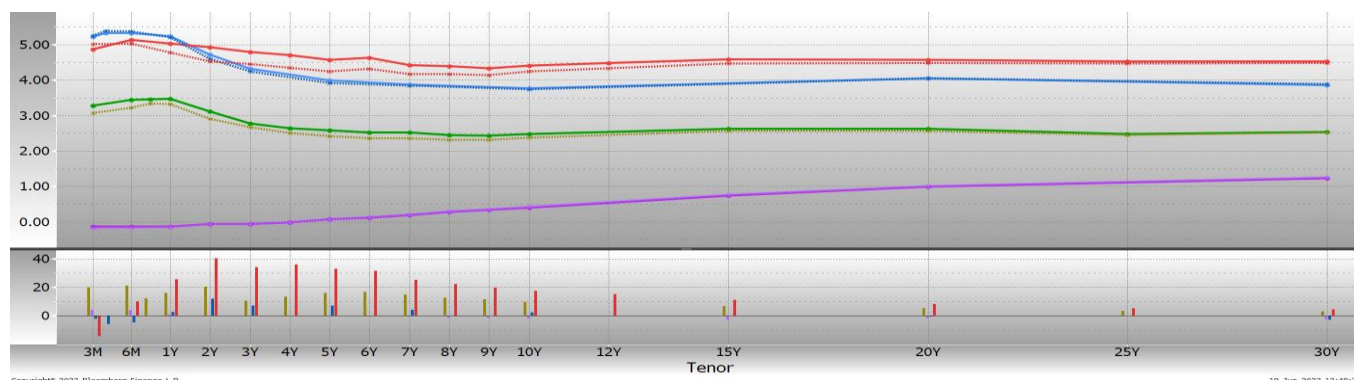
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	9.6.23		16.6.23		9.6.23		16.6.23		9.6.23		16.6.23		9.6.23		16.6.23	
2 године	2.92	-	3.12	↗	4.60	-	4.71	↗	4.54	-	4.95	↗	-0.06	-	-0.06	➡
5 година	2.42	-	2.58	↗	3.91	-	3.98	↗	4.25	-	4.57	↗	0.08	-	0.08	➡
10 година	2.38	-	2.47	↗	3.74	-	3.76	↗	4.24	-	4.41	↗	0.43	-	0.41	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Бубилове

Доспијеће	Приноси		
	9.6.23	-	16.6.23
3 мјесеца	3.177	-	3.319 
6 мјесеци	3.222	-	3.433 
1 година	3.339	-	3.497 

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 16.6.2023. године (пуне линије) и 9.6.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графикона је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

EBPO3OHA

Протекла седмица била је у знаку ишчекивања резултата с одржаних сједница *Феда* и *ЕЦБ*. Приноси обвезница еврозоне, нарочито на предњем дијелу криве, су повећани у односу на претходну седмицу, а највеће промјене забиљежене су у четвртак када је **ЕЦБ одржала сједницу, на којој је у складу с очекивањима повећала све три кључне каматне стопе за 25 базних поена. Каматна стопа на депозите банака (енг. *Deposit Facility Rate*) је повећана на 3,50% с 3,25%.** Још битније, предсједница ***Lagarde*** је најавила додатна повећања, а за наредну сједницу у јулу додатно повећање каматних стопа описала као „веома могуће“, те додала да **ЕЦБ не размишља о паузирању**. У складу с новим објављеним прогнозама, *Lagarde* је јасно дала до знања да се очекује да ће инфлација у еврозони остати „превисока предуго“, те да ЕЦБ није још увијек завршила борбу против инфлације. ЕЦБ је јуче потврдила да ће од наредног мјесеца зауставити реинвестирање доспјелих средстава од програма куповине обвезница (АПП). Након сједнице неколико чланова УВ, укључујући предсједника *Deutsche Bundesbank* *Nagel* је упозорило на могућу потребу да се повећање каматних стопа ЕЦБ продужи и на јесен. Гувернер Народне банке Белгије

Wunsch је чак сугерисао да је могуће да ће каматне стопе наставити да се повећавају и након септембра. Приноси њемачких обвезница су повећани између 9 и 21 базних поена, а приноси италијанских обвезница са доспијећем од 2 и 5 година за 16 и 6 базних поена, респективно, док су приноси десетогодишње италијанске обвезнице смањени за 7 базних поена.

Објављене су нове кварталне економске прогнозе *ЕЦБ* према којима су очекивања за економски раст смањена, док су за инфлацију, посебно основну, повећана у односу на претходне прогнозе (не очекује се достизање циља од 2% ни до 2025. године).

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ (финал.) МАЈ	6,1%	6,1%	7,0%
2.	Основна стопа инфлације – ЕЗ (финал.) МАЈ	5,3%	5,3%	5,6%
3.	Стопа инфлације – Њемачка (финал.) МАЈ	6,3%	6,3%	7,6%
4.	Стопа инфлације – Француска (финал.) МАЈ	6,0%	6,0%	6,9%
5.	Стопа инфлације – Шпанија (финал.) МАЈ	2,9%	2,9%	3,8%
6.	Стопа инфлације – Италија (финал.) МАЈ	8,1%	8,0%	8,6%
7.	Стопа инфлације – Аустрија (финал.) МАЈ	8,8%	9,0%	9,7%
8.	Стопа инфлације – Финска МАЈ	-	6,8%	7,9%
9.	Трошкови рада – ЕЗ (Г/Г) I квартал	-	5,0%	5,6%
10.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г) АПР	0,7%	0,2%	-1,4%
11.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR) АПР	17,5	-7,1	14,0
12.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR) АПР	-	0,318	7,62
13.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR) АПР	-	-4,38	-0,158
14.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR) АПР	-	21,8	30,5
15.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR) АПР	-	2.811,6	2.789,8
16.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка ЈУН	-13,5	-8,5	-10,7
17.	Стопа незапослености – Холандија МАЈ	-	3,5%	3,4%
18.	Стопа незапослености – Италија (Q/Q) I квартал	7,8%	8,0%	7,9%

САД

Протекле седмице одржана је сједница ФОМЦ-а на којој је, у складу са очекивањима, одлучено о паузирању циклуса повећања референтне каматне стопе, која је задржана у распону од 5,00% до 5,25%. Истовремено, *Фед* је наговјестио да би до краја ове године могло доћи до још два мања повећања каматних стопа. На одлуку Феда утицали су подаци који указују да је економија јача од очекивања, а да је пад инфлације спорији. Наиме, *Фед* има за циљ да уравнотежи ризике по економију с једне стране, док прати инфлацију с друге стране. Предсједник *Феда* *Powell* је изјавио да већина званичника очекује даљња повећања каматних стопа уз могућност још једног повећања каматних стопа на састанку у јулу. Нове пројекције показују повећање распона референтне каматне стопе са 5,00%–5,25% на 5,50%–5,75% до краја године. Приноси на америчке државне обвезнице су забиљежили раст дуж цијеле криве, посебно на предњем дијелу криве приноса. Рејтинг агенција *Moody's* је учи завршетка сједнице ФОМЦ-а објавила да очекује више поопштравања монетарне политике у блиској будућности упркос признању да се приближавају нивои на којима ће каматне стопе досећи врхунац. Такође, према *Moody's*-у вјероватно је још једно повећање каматних стопа Феда у јуну или јулу због отпорне америчке економије. Поред сједнице ФОМЦ-а, финансијско тржиште у САД протекле седмице обиљежило је и објављивање податка о стопи инфлације, која је била нижа од очекивања. Члан ФОМЦ-а *Waller* изјавио је да се америчка економија још увијек „чупа“, те да се глобална прелијевања која се очекују од *Федовог* координисаног поопштравања нису стварно материјализовала. *Waller* је, такође, истакао да је тренутно све мирно у америчком банкарском систему и да се банке стално суочавају

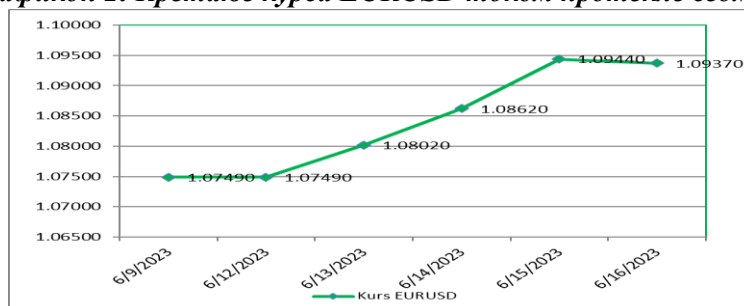
с ризиком каматних стопа. Интерни модел економског предвиђања њујоршког *Феда* предвиђа знатно свјетлију економску будућност за САД у односу на пројекције од прије три мјесеца. Модел, за који *Фед* наглашава да није званична пројекција банке, већ алат који креатори политике користе, сада предвиђа раст стопе ГДП за 1% ове године, у односу на пројекцију од 0,2% у марту. Модел, такође, прогнозира нешто већу инфлацију, са основним индексом цијена за личну потрошњу – без фактора хране и енергије – који ове године расте за 3,7% у односу на 3,5% у посљедњем сету пројекција. Предвиђа се да ће се достизање *Федовог* циља инфлације од 2% догодити до краја 2025. године.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г) МАЈ	4,1%	4,0%	4,9%
2.	Темељна стопа инфлације (Г/Г) МАЈ	5,2%	5,3%	5,5%
3.	Индекс улазних цијена (Г/Г) МАЈ	-5,6%	-5,9%	-4,9%
4.	Индекс излазних цијена (Г/Г) МАЈ	-8,4%	-10,1%	-6,0%
5.	Индекс располож. потрошача Унив. из Мигичена П ЈУН	60,0	63,9	59,2
6.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) МАЈ	1,5%	1,1%	2,3%
7.	Индустријска производња (М/М) МАЈ	0,1%	-0,2%	0,5%
8.	Искоришћеност капацитета МАЈ	79,7%	79,6%	79,8%
9.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 10. јуни	245.000	262.000	262.000
10.	Стални захтјеви незапослених за помоћ 3. јуни	1.768.000	1.775.000	1.755.000
11.	Број захтјева за хипотекарне кредите 9. јуни	-	7,2%	-1,4%
12.	Малопродаја (М/М) МАЈ	-0,2%	0,3%	0,4%

USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0749 на ниво од 1,0937.

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Према истраживању *Блумберга* економија Велике Британије ће у овој години забиљежити експанзију од 0,2%, у 2024. години 0,9%, те додатно у 2025. години (1,5%). За инфлацију у овој години очекује се да ће износити 7,1% (раније очекивано 6,8%), а у 2024. години 2,7% (раније очекивано 2,5%). Истовремено, економисти који су учествовали у овом истраживању очекују да ће до краја II квартал ове године референтна каматна стопа износити 4,75% (тренутно 4,50%), док је врхунац ове стопе повећан на 5,0% са ранијих 4,75%. Гувернер *BoE Bailey* изјавио је да посљедњи подаци показују веома затегнуто тржиште рада, јер се понуда радне снаге опоравља веома споро, док компаније не желе да отпуштају раднике. *Dhingra* из *BoE* је изјавила да постоји разлог за сумњу да ће промјене политике бити спорије него у претходним циклусима, док посљедње саопштење о тржишту рада наглашава да је монетарној политици и повезаним ефектима потребно вријеме да се пренесе на раст плата. *BoE* је пристала на екстерну ревизију својих прогноза, након што није успјела да предвиди размјере инфлаторног шока. Канцелар Велике Британије *Jeremy Hunt* изјавио је да

Велика Британија нема алтернативе осим да повећа каматне стопе како би покушала да се избори са растућом инфлацијом. Према његовом мишљењу, растуће каматне стопе и трошкови хипотека оптерећују привредни раст Велике Британије. Главни хипотекарни зајмодавац у Великој Британији *ХСБЦ* привремено је повукао нове хипотеке за становање које су пласиране преко брокера, те је повећао своје каматне стопе по други пут за 7 дана, што ће вјероватно слиједити и друге банке и грађевинска друштва. *Nationwide Building Society* је саопштио да ће повећати фиксне каматне стопе на хипотеке до 0,7% од петка.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Захтјеви незапослених за помоћ	МАЈ	-	-13.600	23.400
2.	ИЛО стопа незапослености (тримјесечно)	АПР	4,0%	3,8%	3,9%
3.	Индустријска производња (Г/Г)	АПР	-1,7%	-1,9%	-2,0%
4.	Прерађивачки сектор (Г/Г)	АПР	-0,8%	-0,9%	-1,3%
5.	Услужни сектор (М/М)	АПР	0,3%	0,3%	-0,5%
6.	Грађевински сектор (Г/Г)	АПР	4,3%	3,6%	4,1%
7.	Трговински биланс (у млрд GBP)	АПР	-3,700	1,518	2,864

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,85457 на ниво од 0,85324. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,2572 на ниво од 1,2817.

ЈАПАН

У петак је завршена сједница *МПЦ БоЈ* на којој није дошло до промјена у монетарној политици. БоЈ је задржала постојећу монетарну политику након дводневног састанка (негативну референтну каматну стопу од -0,1% и ограничење од 0% на принос 10-годишњих обвезница), све како би покушала да подржи настајући економски опоравак и одрживо постигне свој циљани ниво инфлације. Чланови Одбора *БоЈ-а* су задржали мишљење да ће се инфлација успорити у надолazeћим мјесецима. Гувернер *БоЈ-а Ueda* је на конференцији за новинаре изјавио да очекује да ће се стопа инфлације успорити до средине фискалне године 2023. године, иако је тренд успоравања цијена спорији него што се очекивало. *Ueda* је уочио велику неизвјесност у погледу изгледа цијена, те је додао да је потребно још неко вријеме да се постигне одржива инфлација. *Ueda* је такође напоменуо да ће *БоЈ* наставити да одмјерава трошкове и користи од програма контроле криве приноса. У вези с недавном депрецијацијом JPY, *Ueda* је додао да иако не може коментарисати нивое валуте, важно је да нивои валуте одржавају основе и да се валуте крећу стабилно. Према његовом мишљењу депрецијација JPY има позитивне и негативне учинке. Јапан разматра одгађање почетка повећања пореза којим би финансирао значајно повећање потрошње за одбрану до фискалне 2025. године или касније, умјесто до првобитно планиране фискалне 2024. године или касније. Влада премијера Кисхиде је одлучила потрошити 43 билиона JPY (309 милијарди USD) на потрошњу везану за одбрану током пет година до фискалне 2027. године. Још у децембру прошле године се владајућа коалиција усагласила да повећа порезе како би повећала буџет за одбрану са плановима за повећање корпоративних пореза, пореза на доходак и духан, као и провођење реформе потрошње. Тачно вријеме повећања пореза тек треба да буде одређено, а Влада је за сада само саопштила да ће доћи „у одговарајуће вријеме у фискалној 2024. години или касније“. У фискалној 2027. години, Влада има за циљ осигурати преко 1 билион JPY од повећања пореза.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Поруџбине машинских алата (Г/Г) П	МАЈ	-	22,2%	14,4%
2.	Трговински биланс (у милијардама ЈПЈ)	МАЈ	-1,286,8	-1,372,5	-432,3
3.	Извоз (Г/Г)	МАЈ	-1,2%	0,6%	2,6%
4.	Увоз (Г/Г)	МАЈ	-10,3%	-9,9%	-2,3%
5.	Основне машинске поруџбине (Г/Г)	АПР	-8,5%	-5,9%	-3,5%
6.	Индекс услужног сектора (М/М)	АПР	0,4%	1,2%	-1,5%

ЈПЈ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPЈ забиљежио раст с нивоа од 149,70 на ниво од 155,22. ЈПЈ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPЈ забиљежио раст с нивоа 139,40 на ниво од 141,82.

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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

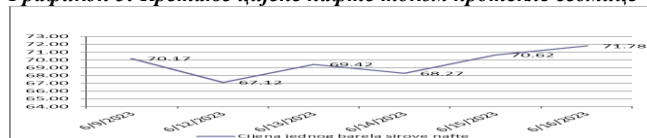
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 70,17 USD (65,28 EUR).

Почетком седмице цијена нафте је смањена и то за преко 4,0% на дневном нивоу, те се нашла на најнижем нивоу од 17. марта. *Goldman Sachs* је објавио трећу по реду ревидирану очекивану цијену нафте у посљедњих шест мјесеци. За крај ове године *Goldman Sachs* је смањио очекивану цијену једног барела на 86 USD с ранијих 95 USD. Наредног дана цијена је повећана након што је ОПЕЦ објавио нове прогнозе глобалне потражње за овим енергентом за 2023. годину. ОПЕЦ очекује повећање потражње за 2,35 милиона барела дневно, што је скоро непромијењено у односу на прошломјесечну прогнозу од 2,33 милиона барела дневно. Извјештај ОПЕЦ-а наглашава повећану неизвјесност везано за економски раст у другој половини године због високих каматних стопа, високе инфлације и снажног тржишта рада. Овај извјештај наводи и да је производња ОПЕЦ-а у мају смањена, што рефлектује утицај ранијих смањења на које се организација ОПЕЦ+ обавезала, као и нека непланирана смањења. У ажурираним прогнозама ИЕА о кретању цијене нафте, агенција је предвидјела да ће се глобалне залихе нафте смањити наредне године за око 800.000 барела дневно, напомињући да ће снабдијевање бити посебно „тијесно“ у другој половини године. ИЕА такође очекује да ће се раст свјетске потражње за нафтом нагло успорити на 860.000 барела дневно наредне године са 2,4 милиона барела дневно у овој години, а како се завршава опоравак након пандемије „ковид 19“. Истовремено, *JPMorgan* је смањио прогнозе цијене нафте за ову годину на 81 USD с ранијих 90 USD по барелу. У четвртак је цијена нафте наставила да биљежи раст упркос slabим подацима о економским активностима у Кини, будући да подаци из кинеске рафинерије показују пад производње сирове нафте. Цијена нафте је током трговања у петак наставила да биљежи раст под утицајем очекивања да би економски стимуланси Владе Кине могли подстаћи тражњу за нафтом у овој земљи.

На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте је износила 71,78 USD (65,63 EUR). Посматрано на седмичном нивоу, цијена нафте је повећана за 2,29%.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

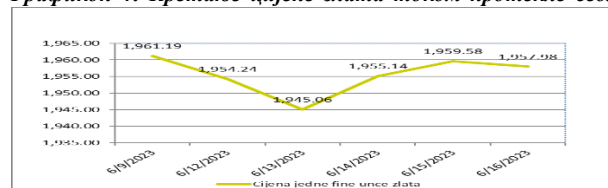


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унце злата је износила 1.961,19 (1.824,53 EUR).

Почетком седмице, цијена злата је смањена у односу на претходни радни дан у ишчекивању одлуке ФОМЦ-а. У првом моменту, цијена злата је првобитно забиљежила раст након што су објављени подаци о инфлацији за САД, али је до краја трговања коригована на ниже. World Gold Council је објавио да би Индијци могли извршити рекордну продају коришћеног златног накита ове године како би искористили предности раста домаћих цијена овог племенитог метала након што је слаб индијски рупи довео до великог скока цијене злата у Индији. Наведено би могло утицати на то да Индија ове године смањи увоз злата, а како је други свјетски увозник злата то би се могло одразити на силазне притиске на међународне цијене. Већ наредног дана, у сриједу, цијена злата је забиљежила раст под утицајем слабијег USD и ишчекивања резултата састанка ФОМЦ-а. Састанак ФОМЦ-а је завршен 14. јуна, а одлучено је да референтна каматна стопа остане непромијењена, као што је и било очекивано. Ипак, већ наредног дана цијена је повећана под утицајем слабијег USD и пада приноса на државне обвезнице САД. Економски подаци који су у четвртак објављени за САД имали су лимитирајући ефекат на раст цијене злата. Малопродја је неочекивано повећана, што је знак отпорности потрошача, док је извјештај о иницијалним захтјевима незапослених за помоћ указао на већи број од очекиваног. Током трговања у петак цијена злата је смањена, једним дијелом због апрецијације USD. Поред тога, председник *Феда из Ричмонда* Barkin је у петак изјавио да прихвата даље повећање каматних стопа уколико се инфлација не врати на циљани ниво, што је имало утицај на благи пад цијене овог племенитог метала.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата износила је 1.957,98 (1.790,23 EUR). Седмични пад цијене злата од 0,16% углавном је посљедица очекивања да ће *Фед* и *ЕЦБ* наставити са повећањем референтне каматне стопе, што није повољно за злато које представља активу која не носи камату.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Одржање 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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.