



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

03.04.2023. – 07.04.2023

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 10.04.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 03.04.2023. – 07.04.2023.

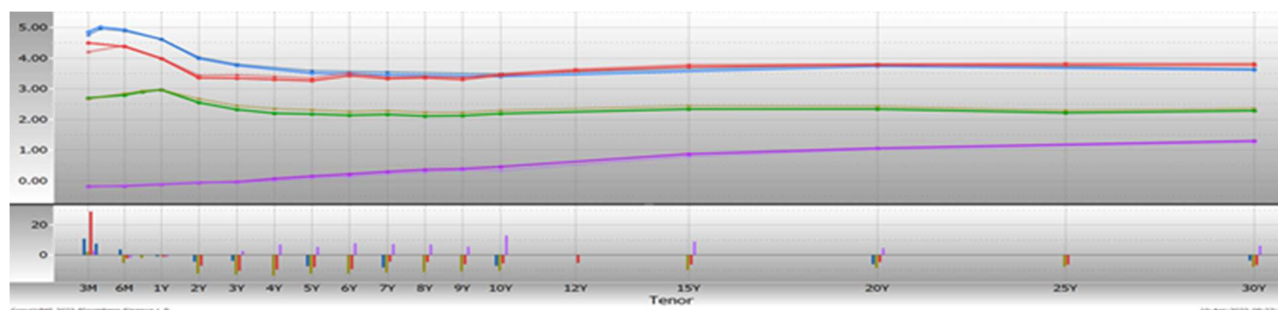
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Еврозона			САД			Велика Британија			Јапан		
	31.3.23	-	7.4.23	31.3.23	-	7.4.23	31.3.23	-	7.4.23	31.3.23	-	7.4.23
2 године	2.68	-	2.55	4.03	-	3.98	3.44	-	3.37	-0.06	-	-0.05
5 година	2.31	-	2.18	3.57	-	3.50	3.36	-	3.27	0.10	-	0.16
10 година	2.29	-	2.18	3.47	-	3.39	3.49	-	3.43	0.35	-	0.47

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove

Доспијеће	Приноси		
	31.3.23	-	7.4.23
3 мјесеца	2.707	-	2.745
6 мјесеца	2.841	-	2.786
1 година	3.008	-	2.997

Граф 1: Приказ кривуља 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 07.04.2023. године (пуне линије) и 31.03.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме..

ЕВРОЗОНА

Приноси обвезница еврозоне су током протекле седмице забиљежили пад. Приноси њемачких обвезница су смањени између 11 и 13 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 7 и 10 базних поена. Највећи утицај на пад приноса имало је неколико објављених индикатора са тржишта рада у САД који су били лошији од очекивања, што је под упитник довело колико ће, односно да ли ће Фед моћи даље да повећава каматне стопе. Тржиште је било затворено у петак због празника.

Потпредсједник ЕЦБ De Guindos је изјавио да ће фундаменти инфлације остати вјероватно повишени, чак и ако долази до пада главне стопе инфлације, те је навео да је исувише рано да се види како ће турбуленције на тржишту утицати на економски раст и инфлацију. Чланови УВ ЕЦБ Kazaks и De Galhau су у својим изјавама навели да ће вјероватно бити потребно наставити са повећањима каматних стопа ЕЦБ. С друге стране, њихов колега Simkus је изјавио да инфлација успорава и да постоји више фактора од недавне одлуке ОРЕС+ (да смање обим производње нафте). У контексту каматних стопа, генерални трендови су најважнији, те су посљедњи подаци показали да је темељна инфлација повећана. Simkus је додао да је ЕЦБ комплетирала већину својих повећања каматних стопа. Члан УВ Holzmann је изјавио да је повећање каматних стопа од 50

базних поена „још увијек на столу“ за мај, те додао да уколико ЕЦБ смањи обим повећања на 25 базних поена, онда ће „бити тешко вратити се“. Додао је да ће одлука ОПЕС+ утицати на инфлацију „на маргини“. Главни економиста ЕЦБ Lane је поновио да је вјероватно да ће ЕЦБ повећати каматне стопе на састанку наредног мјесеца, узимајући у обзир да се економија није значајно промијенила под утицајем скоријих финансијских превирања. Према његовом мишљењу, уколико се темељно стање у економији, које је развијено прије стреса у банкарском сектору, задржи било би одговарајуће да се повећа референтна каматна стопа на наредном састанку.

Истраживање ЕЦБ је показало да су потрошачи у еврозони у фебруару смањили инфлаторна очекивања, а истовремено заузели оптимистичније изгледе за економски раст и незапосленост. Према овом истраживању у наредних 12 мјесеци инфлаторна очекивања су смањена на 4,6% са 4,9%, док су за наредне 3 године очекивања смањена на 2,4% са ранијих 2,5%. Очекивања економског раста за наредних 12 мјесеци су повећана на -0,9% са -1,2%, а очекивана стопа незапослености на 11,5% са претходних 11,6%.

ЕЦБ је упозорила да фондови који инвестирају у комерцијалне некретнине представљају пријетњу по финансијску стабилност након што су забиљежили значајан раст у протеклој деценији.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Произвођачке цијене – ЕЗ (Г/Г)	ФЕБ	13,3%	13,2%	15,1%
2.	РМІ индекс прерађивачког сектора – ЕЗ (финал.)	МАР	47,1	47,3	48,5
3.	РМІ индекс услужног сектора – ЕЗ (финал.)	МАР	55,6	55,0	52,7
4.	РМІ композитни индекс – ЕЗ (финал.)	МАР	54,1	53,7	52,0
5.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	ФЕБ	-11,7	-9,90	-12,54
6.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	ФЕБ	17,0	16,0	16,0
7.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г)	ФЕБ	-9,3%	-5,7%	-12,0%
8.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)	ФЕБ	-2,0%	0,6%	-1,6%
9.	Индустријска производња – Француска (Г/Г)	ФЕБ	-0,1%	1,3%	-1,6%
10.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г)	ФЕБ	0,2%	-0,4%	-0,2%
11.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	ФЕБ	-	-2,3%	2,1%
12.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	ФЕБ	-	8,5%	1,1%
13.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г)	ФЕБ	-	2,2%	-0,5%
14.	Малопродаја – Италија (Г/Г)	ФЕБ	-	5,8%	6,0%
15.	Однос дефицита и БДП-а – Италија	IV квартал	-	8,0%	8,8%
16.	Промјена броја незапослених – Шпанија (у '000)	МАР	-	-48,8	2,6
17.	Стопа незапослености – Ирска	МАР	-	4,3%	4,3%

САД

Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили смањење, које је више било изражено на крајњем дијелу криве.

Након објављеног извјештаја о слабијим подацима са тржишта рада, приноси су у уторак забиљежили приличан пад, док су инвеститори повећали своја очекивања на отприлике 60% да неће доћи до промјене референтне каматне стопе након састанка Феда који се одржава почетком маја. Очекује се да ће Фед почети да ублажава монетарну политику већ у јулу, смањујући своју референтну стопу на близу 4% до краја године. Предсједница Феда из Clevelanda Mester је изјавила да је прерано говорити да ли ће Фед повећати референтну каматну стопу на наредном састанку који је заказан за почетак маја. Master са осталим колегама креаторима монетарне политике покушава да врати растућу инфлацију на циљани ниво од 2%, без изазивања рецесије. Према њеном мишљењу треба се наставити са даљим повећањем каматних стопа како би се укротила растућа инфлација.

Предсједник Феда из St. Luisa Bullard је изјавио да су преузети кораци за ублажавање финансијских притисака имали ефекта, те да би Фед требало да настави да повећава каматне стопе како би утицао на

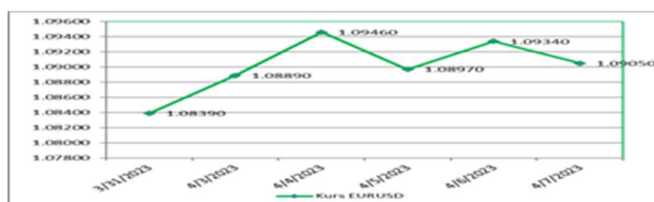
растућу инфлацију. Према његовом мишљењу, финансијски стрес је смањен барем за сада, и зато треба наставити борбу против инфлације. Bullard је изјавио да строжи услови кредитирања који проистичу из недавних банкарских превирања неће бити довољно значајни да економију САД гурну у рецесију, додајући да је потражња за кредитима и даље велика.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености	МАР	3,6%	3,5%
2.	Промјена броја запослених нефармерски сектор	МАР	230.000	236.000
3.	Промјена броја запослених приватни сектор	МАР	218.000	189.000
4.	Промјена броја запослених прерађивачки сектор	МАР	-4.000	-1.000
5.	Фабричке поруџбине	ФЕБ	-0,5%	-0,7%
6.	Поруџбине трајних добара F	ФЕБ	-1,0%	-1,0%
7.	Трговински биланс (у милијард. USD)	ФЕБ	-68,8	-70,5
8.	МБА апликације за хипотекарне кредите	31. март	-	-4,1%
9.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	1. април	200.000	228.000
10.	Континуирани захтјеви незапослених	25. март	1.700.000	1.823.000
11.	PMI индекс прерађивачког сектора F	МАР	49,3	49,2
12.	PMI композитни индекс F	МАР	53,3	52,3
13.	Потрошња грађевинског сектора (M/M)	ФЕБ	0,0%	-0,1%

USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0839 на ниво од 1,0905. Ово је уједно шеста седмица заредом да USD наставља депрецирати у односу на EUR.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Члан MPC ВоЕ Тенгеуо је изјавила да очекује да ће садашње високе каматне стопе ВоЕ захтијевати ранији и бржи преокрет како би се избјегли значајни инфлаторни преокрети. Она је истакла да постоје значајни сигнали инфлаторног успорења на тржишту рада на што указују подаци о расту плата у приватном сектору који су нагло смањени током посљедњих неколико мјесеци, те тако Тенгеуо очекује да би инфлација могла да се смањи испод циљаних 2%. Главни економиста ВоЕ Pill је истакао да ВоЕ не може бити сигурна да ли је раст каматних стопа довољан да укроти инфлацију, иако би значајно поштравање у монетарној економији убрзо требало да се пренесе на економију. У основи, како сматра Pill, остаје довољно монетарног поштравања којим би се „посао завршио“ и инфлација вратила на циљани ниво. Током прошлог мјесеца Pill је гласао за повећање референтне каматне стопе на 4,25% са ранијих 4%.

Економија Велике Британије, како изгледа на темељу досадашњих података, биљежи раст након што су компаније у доминантном услужном сектору у марту забиљежиле најснажнији раст у посљедњих годину дана, док је извоз забиљежио најбоље перформансе од краја 2014. године.

Велика Британија трага за начинима да обнови трговинске преговоре са САД, наводе појединци блиски са овом тематиком, надајући се да ће превладати невољност предсједника САД Bidena везано за овај споразум који је прилично непопуларан код кључних америчких гласача. Очекује се да ће званичници Велике Британије поново лобирати код америчких колега да поново отворе дијалог када Biden посјети Сјеверну Ирску 11. априла.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI прерађивачки сектор F MAP	48,0	47,9	48,0
2.	PMI услужни сектор F MAP	52,8	52,9	52,8
3.	PMI грађевински сектор F MAP	53,5	50,7	54,6
4.	PMI композитни индекс F MAP	52,2	52,2	52,2

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио благи раст са нивоа од 0,87954 на ниво од 0,87958. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,2343 на ниво од 1,2428.

ЈАПАН

Повјерење међу великим произвођачима у Јапану је смањено на најнижи ниво у последње двије године, након чега се очекује да ће новоизабрани гувернер BoJ Ueda задржати ултрастимулативну монетарну политику одређени временски период. Континуирано погоршавање повјерења произвођача одражава забринутост због могућег глобалног успоравања, пошто централне банке настављају да повећавају каматне стопе, имплицирајући потребу BoJ да настави подржавати економију Јапана.

BoJ је објавила да се производња у Јапану смањила 11. квартал заредом, у периоду октобар-децембар, сугеришући да услови за укидање ултраниских каматних стопа тек треба да се створе. Производни јаз, који мјери разлику између стварне економије и потенцијалне производње, износио је -0,43% у IV кварталу 2022., у односу на III квартал кад је забиљежен ниво на -0,08%. Подаци о производном јазу један су од фактора које BoJ испитује у процјени да ли су економски раст и домаћа тражња довољно снажни да Јапан постигне одрживу циљану инфлацију од 2%. Бивши извршни директор BoJ који је задужен за монетарну политику је изјавио да тренутно окружење глобално ниских приноса на обвезнице омогућава лакши излазак из политике контроле криве приноса и напоменуо је да постоји могућност да BoJ у априлу на састанку укине досадашњи програм контроле криве приноса (YCC), али да дугорочни приноси на обвезнице се неће нагло повећати, чак и ако се укине YCC. Међутим, није искључена могућност да BoJ остави програм YCC непромјењеним на састанку који се одржава 27. и 28. априла.

Новоизабрани гувернер BoJ Ueda који је званично преузео функцију гувернера BoJ 9. априла, састаће се са премијером Владе Kishidom и очекује се да ће Ueda презентирати даљи план BoJ Kishidi, да ће задржати постојећу монетарну политику за сада и да ће потврдити блиску сарадњу са Владом Јапана.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Tankan индекс повјерење великих произвођача I квартал	3	1	7
2.	PMI индекс прерађивачког сектора F MAP	-	49,2	47,7
3.	Монетарна база (Г/Г) MAP	-	-1,0%	-1,6%
4.	PMI индекс услужног сектора F MAP	-	55,0	54,0
5.	Композитни PMI индекс F MAP	-	52,9	51,1
6.	Потрошња у домаћинствима (Г/Г) ФЕБ	4,8%	1,6%	-0,3%
7.	Водећи индекс Р ФЕБ	97,5	97,7	96,6
8.	Коинцидирајући индекс Р ФЕБ	99,1	99,2	96,4

JPY је током протекле седмице благо депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио благи раст са нивоа од 144,44 на ниво од 144,45. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 133,00 на ниво од 132,29.

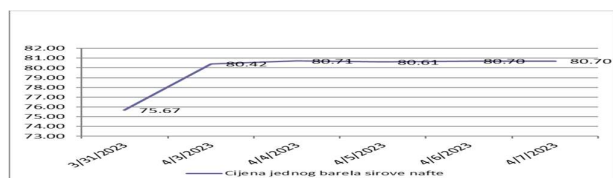
НАФТА И ЗЛАТО

На отварању тржишта нафте у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила је 75,67 USD (69,81 EUR).

Током протекле седмице цијена нафте је повећана и одржавала се на нивоу преко 80 USD до краја седмице. У понедјељак је цијена забиљежила дневни раст преко 6% и то углавном под утицајем изненадне одлуке ОПЕКС+ да смањи обим понуде нафте, што је одлука донесена један дан прије регуларног састанка овог картела. Наредни састанак овог тијела је планиран за 4. јуни. ИЕА је саопштила да ОПЕКС+ овим потезом ризикује даље погоршање напетости на овом тржишту повећавајући цијену нафте, а тиме и јачање инфлаторних притисака, додајући да су тржишта нафте већ била спремна за заостравање понуде у другој половини 2023. године, уз потенцијал за значајан дефицит овог енергента. Из Бијеле куће је саопштено да не сматрају да је смањење понуде нафте од стране ОПЕКС+ препоручљиво узимајући у обзир неизвјесност тржишта, додајући да је поменуто јасно дато на знање картелу. До краја седмице цијена се одржавала на нивоу преко 80 USD по барелу због неколико разлога. Објављени су подаци да су залихе нафте у САД смањене за 4,3 милиона барела у протеклој седмици. Потом, понуда нафте од стране ОПЕКС-а је током марта смањена за 80.000 барела дневно на 29,16 милиона барела, с тим што је пад понуде од стране Анголе засјенио опоравак понуде Нигерије, показало је истраживање Bloombergа. Потез ОПЕКС+ који је донесен последњих дана о смањењу обима понуде, био је кључни фактор који је утицао на раст цијене нафте, који је водио и трећем седмичном расту цијене који је износио 6,65%. Узевши у обзир одлуку веће групације прошлог октобра да смањи производњу за 2 милиона барела дневно и руску одлуку да продужи смањење производње за 500.000 барела дневно до краја године, ово представља значајно смањење од 3,6 милиона барела дневно.

На затварању тржишта у четвртак (у петак је тржиште било затворено због празника) цијена једног барела сирове нафте износила је 80,70 USD (74,00 EUR).

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 1.969,28 USD (EUR 1.818,85).

Током протекле седмице цијена злата је повећана и углавном се одржавала на нивоу преко 2.000 USD по унци. У понедјељак је цијена повећана за 0,90%, као резултат пада приноса на државне обвезнице САД. Глобални приноси укључујући и приносе на државне обвезнице САД су смањени углавном под утицајем одлуке ОПЕКС+ да смањи обим понуде нафте, што је појачало страхове и неизвјесности око даљих инфлаторних притисака, а што би даље присилило централне банке да наставе са поштравањем монетарне политике како би се обуздале цијене. У таквим околностима, у уторак је цијена пробила ниво од 2.000 USD по унци. Додатни ефекат на раст цијене злата имали су и подаци са тржишта рада у САД.

Подаци су показали да се број отворених радних мјеста у САД смањивао на најнижи ниво од маја 2021. године. Овај податак је један од кључних индикатора стања тржишта рада на који се осврнуо и предсједник Феда Powell током агресивне кампање повећања каматних стопа, сугеришући да је у току дуго очекивано „захлађење“ на тржишту рада, као и да није потребно да се трошкови задуживања значајно повећавају како би се смањила инфлација. У таквим околностима цијена злата је одржавала вишу вриједност јер су поменути индикатори појачали страхове од даљег успорења економије, као и очекивања да ће Фед обуздати раст каматних стопа.

Цијена злата је крајем седмице смањена након што су инвеститори ликвидирали позиције у злату како би остварили профите. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.007,91 USD (EUR 1.841,27). У односу на претходну седмицу цијена злата је повећана за 1,96%.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

