



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

25.09.2023. – 29.09.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



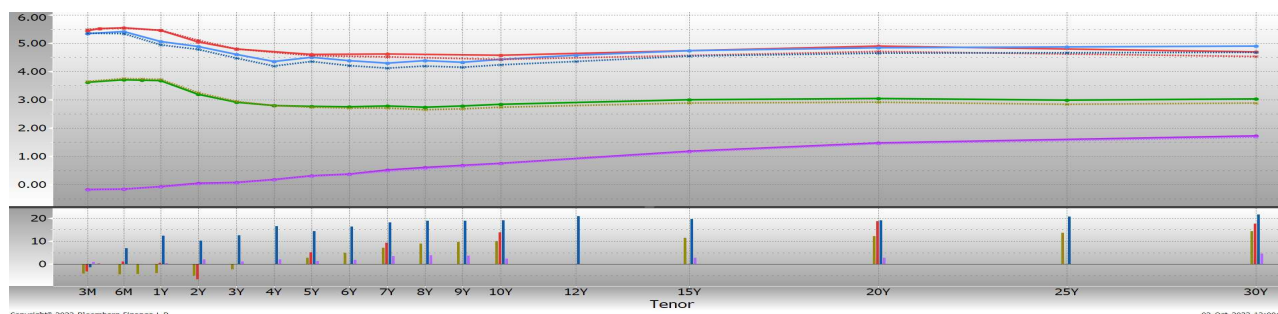
Сарајево, 02.10.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА
25.09.2023. – 29.09.2023.**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице**

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	22.9.23	-	29.9.23	22.9.23	-	29.9.23	22.9.23	-	29.9.23	22.9.23	-	29.9.23
2 године	3.26	-	3.20	↓	5.11	-	5.04	↓	4.80	-	4.90	↑
5 година	2.75	-	2.78	↑	4.56	-	4.61	↑	4.36	-	4.51	↑
10 година	2.74	-	2.84	↑	4.43	-	4.57	↑	4.25	-	4.44	↑

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	22.9.23	-	29.9.23	
3 мјесеца	3.677	-	3.640	↘
6 мјесеци	3.756	-	3.710	↘
1 година	3.730	-	3.691	↘

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 29.09.2023. године (пуне линије) и 22.09.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра билежили су промјењива кретања током протекле седмице, те су приноси обвезница краћих доспијећа смањени, а приноси обвезница дуже рочности, посебно на крајњем дијелу криве приноса, повећани у односу на претходну седмицу. Приноси двогодишњих њемачких обвезница су смањени за 5,5 базних поена, док су приноси десетогодишњих обвезница повећани за 10 базних поена. Приноси италијанских обвезница су повећани дуж цијеле криве за 5 до 19 базних поена.

Већи број званичника ЕЦБ-а је својим изјавама током протекле седмице указао на преференцију задржавања каматних стопа на тренутним нивоима одређени временски период, ипак задржавајући опрезан приступ због неизвјесности. Предсједник Лагард сматра да је примијећен напредак код инфлације, али је нагласила снажне домаће цјеновне притиске, тиме потврђујући одлучност ЕЦБ-а да брзо постигне инфлацију од циљаних 2%. Протекле седмице је прво објављен податак да је инфлација у Немачкој у септембру забиљежила већи пад од очекивања, а након тога и податак о већем паду стопе инфлације на нивоу зоне евра од очекивања, што иде у прилог оваквом ставу званичника ЕЦБ-а. С друге стране, чланови УО из Аустрије и Немачке, Holzmann и

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.

Nagel нису искључили могућа додатно повећања каматних стопа уколико инфлација остане упорнија у односу на очекивања.

Ризик од рецесије у економији зоне евра расте у вријеме када ЕЦБ повећава каматне стопе како би се изборила са растућом инфлацијом. Члан УО ЕЦБ-а Holzmann је изјавио да би ЕЦБ требало да повећа износ обавезних средстава које банке морају да држе по каматној стопи од 0% код ове институције и до 10 пута, јер сматра да су банке имале значајне бенефите од неконвенционалне монетарне политике током кризе. ЕЦБ је у јулу донијела одлуку да се на ова средства престане плаћати камата, а тренутни ниво обавезних резерви износи 1% одређених обавеза комерцијалних банака (углавном депозити клијената).

ИМК институт је објавио да се очекује да економија Њемачке забиљежи мањи, спорији раст него што је раније очекивано за 2024. годину, те сада предвиђа раст од 0,7% због мањка позитивног замаха у 2023. години. Раније је очекиван раст од 1,2%, а најновије прогнозе су мање оптимистичне него што је на примјер прогноза Ifo института (1,4%). Као фактори који доприносе слабијем расту, наводе се шокови цијена енергената, високе каматне стопе и слаба глобална економија. Према очекивањима 5 института који савјетују Владу Њемачке, економија ове земље ће у овој години забиљежити контракцију од 0,6%, што је знатно другачија прогноза од раније очекиваног раста од 0,3%. Ипак, очекују да ће опоравак потрошње убрзати опоравак економије у 2024. години. За Италију се очекује да ће буџетски дефицит у овој години износити и до 5,5% БДП-а (у поређењу са ранијим очекивањима од 3,7%) због слабљења економског раста (тренутно се очекује само 0,8%), као и због потребе да се одржи дато обећање гласачима да ће Влада смањити порезе.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Стопа инфлације – ЗЕ (прелим.)	СЕП	4,5%	4,3%	5,2%
2.	Базна стопа инфлације – ЗЕ (прелим.)	СЕП	4,8%	4,5%	5,3%
3.	Монетарни агрегат М3 – ЗЕ (Г/Г)	АВГ	-1,0%	-1,3%	-0,4%
4.	Стопа инфлације – Њемачка (прелим.)	СЕП	4,5%	4,3%	6,4%
5.	Стопа инфлације – Француска (прелим.)	СЕП	5,9%	5,6%	5,7%
6.	Стопа инфлације – Холандија (прелим.)	СЕП	0,3%	-0,3%	3,4%
7.	Стопа инфлације – Италија (прелим.)	СЕП	5,4%	5,7%	5,5%
8.	Стопа инфлације – Шпанија (прелим.)	СЕП	3,3%	3,2%	2,4%
9.	Произвођачке цијене – Финска (Г/Г)	АВГ	-	-8,4%	-10,0%
10.	Произвођачке цијене – Шпанија (Г/Г)	АВГ	-	-10,0%	-8,6%
11.	Произвођачке цијене – Италија (Г/Г)	АВГ	-	-16,1%	-13,8%
12.	Индекс економског повјерења – ЗЕ	СЕП	92,4	93,3	93,6
13.	Ifo индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	СЕП	83,0	82,9	82,7
14.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка	ОКТ	-26,0	-26,5	-25,6
15.	Индекс повјерења потрошача – Француска	СЕП	84	83	85
16.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г)	АВГ	-0,7%	-1,9%	-2,1%
17.	Малопродаја – Холандија (Г/Г)	АВГ	-	6,8%	3,4%
18.	Малопродаја – Шпанија (Г/Г)	АВГ	-	7,2%	7,3%
19.	Обим малопродаје – Ирска (Г/Г)	АВГ	-	3,6%	6,6%
20.	Обим малопродаје – Финска (Г/Г) прелим.	АВГ	-	-2,8%	-1,1%
21.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	АВГ	-1,9%	-1,9%	-1,1%
22.	Индустријске продаје – Италија (Г/Г)	ЈУЛ	-	-1,6%	-0,4%
23.	Стопа незапослености – Финска	АВГ	-	6,7%	6,9%

САД

Приноси на америчке државне обвезнице краћег рока доспијећа су током протекле седмице забиљежили смањење, док су приноси на средњем и крајњем дијелу криве повећани. Протеклу седмицу, финансијско тржиште у САД су обиљежила дешавања око могућег престанка рада Владе 1. октобра. Међутим, неколико сати пред престанак рада Владе САД, Представнички дом је у суботу постигао договор о привременом финансирању. Нацрт закона, којим се Влада финансира до средине новембра, али не укључује нову америчку помоћ Украјини, одобрен је са 335 гласова за и 91 против. Предсједник Бајден је поздравио двостраначке напоре да се спријечи престанак рада Владе, али је оптужио републиканце у Представничком дому за „вјештачки изазвану кризу“, подсјећајући да је са предсједником тог тијела Меккартијем постигао споразум о буџету прије неколико мјесеци. Рејтинг агенција *Moody's* је упозорила да би престанак рада америчке Владе негативно утицао на њен кредитни рејтинг. Иако то неће утицати на отплату дуга, нагласило би слабост „институционалне и управљачке снаге“. Извршни директор *JPMorgan Chase & Co.* Дајмон је изјавио да свијет можда није спреман за најгори сценарио да референтна каматна стопа ФЕД-а достигне ниво од 7% заједно са стагфлацијом.

Предсједник ФЕД-а из Чикага Гулсби је изјавио да ризик да инфлација остане превисока представља све већу забринутост међу инвеститорима. Напоменуо је да је могуће да САД избјегну рецесију, али је истакао да је пут пун ризика, те „дуг и кривудава“. Предсједник ФЕД-а из Миниаполиса Кешкери је изјавио да економија САД има вјероватноћу од 60% за "меко слијетање", те да вјероватноћа да ће ФЕД морати повећати стопе "значајно" више како би побиједио инфлацију износи 40%. Такође, истакао је да се базна инфлација показала упорнијом него што се очекивало, а пут политике описан у сценарију „меког слијетања“ довео би инфлацију на око 3%, умјесто циљаних 2%.

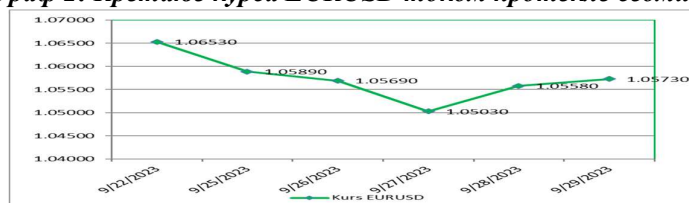
Према резултатима истраживања Блумберга за септембар, економски аналитичари прогнозирају да ће економија у САД у овој години забиљежити експанзију по стопи од 2,1%, док се за 2024. и 2025. годину прогнозирају стопе од 0,9% и 1,9%, тим редом. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је непромијењена и износи 4,1%, док је за наредну годину благо повећана на 2,6% са претходно прогнозираних 2,5%. Већина анкетираних економиста очекује да ће ФЕД задржати референтну каматну стопу на новембарској сједници, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 55%.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс повјерења потрошача СЕП	105,5	103,0	108,7
2.	Продаја нових кућа (М/М) АВГ	-2,2%	-8,7%	8,0%
3.	МВА апликације за хипотекарне кредите 22. сеп	-	-1,3%	5,4%
4.	Велепродајне залихе (М/М) П АВГ	-0,2%	-0,1%	-0,2%
5.	Поруцбине трајних добара (прелим.) АВГ	-0,5%	0,2%	-5,6%
6.	БДП (К/К) годишње – (финал.) II квартал	2,2%	2,1%	2,2%
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 23. сеп	215.000	204.000	202.000
8.	Континуирани захтјеви незапослених 16. сеп	1.675.000	1.670.000	1.658.000
9.	Лични приходи АВГ	0,4%	0,4%	0,2%
10.	Лична потрошња АВГ	0,5%	0,4%	0,9%
11.	РСЕ дефлатор (Г/Г) АВГ	3,5%	3,5%	3,4%
12.	Индекс расположења потрошача Ун. из Мичигена Ф СЕП	67,7	68,1	69,5

USD је забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0653 на ниво од 1,0573.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Подаци објављени у петак показују да се економија Велике Британије опоравила од пандемије ковида-19 брже него што се очекивало. Канцеларија за националну статистику (ONS) саопштио је да је у другом кварталу ове године БДП земље 1,8% виши од нивоа прије пандемије у последњем кварталу 2019. године, што је значајно побољшање у односу на ранију процјену пада од 0,2%. Ови подаци о резултатима економије Велике Британије указују на то да је ближа Француској и да надмашује Њемачку, али још увијек заостаје за другим земљама.

ВоЕ је најавила да ће одгодити имплементацију последње рунде реформи Базела III за 6 мјесеци након што добије повратне податке везане за индустрију, чиме ће се Велика Британија ускладити с датумом имплементације у јулу 2025. године, којег су САД објавиле током лjeta. Из ВоЕ је саопштено да развијају свој први кредитни механизам за осигуравајуће и пензионе фондове како би спрјечили поремећаје на тржишту обвезница, рјешавајући празнину у подршци за небанкарске финансијске институције. Ендрју Хаусер, извршни директор за тржишта у ВоЕ, је нагласио потребу за новим алатом због системских ризика које те институције представљају. Овај потез сlijеди *ad hoc* мјере предузете прошле године за рјешавање тржишних превирања узрокованих пандемијом ковида-19 и промјенама политике. Небанкарске финансијске институције, укључујући инвестиционе компаније, представљају значајан дио финансијског сектора и велики су носиоци тржишта обвезница, па им је стога такође потребна подршка током криза.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	БДП (К/К) Ф II квартал	0,2%	0,2%	0,3%
2.	БДР (Г/Г) Ф II квартал	0,4%	0,6%	0,5%
3.	Лична потрошња (К/К) II квартал	0,7%	0,5%	0,7%
4.	Државна потрошња (К/К) II квартал	3,1%	2,5%	-1,2%
5.	Нето потрошачки кредити (у млрд GBP) ABГ	1,3	1,6	1,3
6.	Број одобрених хипотекарних кредита ABГ	47.400	45.400	49.500
7.	Монетарни агрегат М4 (Г/Г) ABГ	-	-0,8%	-1,0%

Током протекле седмице GBP је забиљежила апрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,86963 на ниво од 0,86664. GBP је забиљежила депрецијацију у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2241 на ниво од 1,2199.

ЈАПАН

Гувернер Ueda и његов замјеник Uchida су, у одвојеним говорима, нагласили потребу за стимулативном монетарном политиком. Замјеник Uchida је изјавио да је Јапан и даље далеко од достизања свог инфлаторног циља (2%). Гувернер Ueda је изјавио да ће се напуштање политике контроле криве приноса разматрати када се достигне одржив и стабилан циљни ниво инфлације и поновио да не зна када ће то бити. Обојица су сагласни да треба посматрати кретања на девизном тржишту и њихов утицај на економију и цијене. Према

бившем креатору политике BoJ (Sakurai), BoJ ће можда одложити излазак из зоне негативних каматних стопа до априла следеће године да би се процијенило да ли раст плата може одржати инфлацију на нивоу од 2%. У међувремену, BoJ остаје подијељена по питању тога када би требало изаћи из зоне негативних каматних стопа, наглашавајући несигурност која и даље постоји на тржишту. Док неки чланови Одбора сматрају да је циљни ниво инфлације (2%) на видiku, други мисле да је још увијек далеко јер је веома тешко одредити погодан моменат за промјену политике.

Курс USDJPY се приближио вриједности од 150 коју тржиште сматра нивоом који изазива интервенцију, те су јапанске власти предузеле „вербалну интервенцију”. Министар финансија Suzuki је више пута коментарисао непожељне прекомјерне промјене курса и упозорио да званичници прате тржиште девизног курса са „осјећајем хитности”. Крајем седмице BoJ је неочекивано најавила куповину од 300 милијарди JPY обвезница с роком доспијећа од 5 до 10 година, али се та вијест није битније одразила на кретање JPY, а аналитичари сматрају да је то из разлога што су наведене куповине релативно мале вјероватно због тога да не би додатно утицале на слабљење JPY.

Министар економије Shindo је изразио забринутост због могућег утицаја проблема са којима се суочава тржиште некретнина у Кини и слабе домаће потражње на Јапан и глобалну економију, а посебно јер Кина представља скоро 20% извоза Јапана. Он је указао на побољшање економије Јапана, али је упозорио на прерано проглашење краја дефлације, наводећи стагнирање плата, посебно у мањим компанијама, као трајни изазов.

Премијер Kishida намјерава да презентује додатни буџет током ванредног засједања Парламента, што сугерише да неће у скорије вријеме тражити одржавање пријевремених избора.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Произвођачке цијене услужног сектора (Г/Г)	АВГ	1,8%	2,1%	1,7%
2.	Водећи индекс (финал.)	ЈУЛ	107,5	108,2	108,8
3.	Истовремени индекс (финал.)	ЈУЛ	114,5	114,2	115,6
4.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) финал.	АВГ	-17,6%	-17,6%	-19,7%
5.	Стопа инфлације – Токио	СЕП	2,7%	2,8%	2,9%
6.	Стопа незапослености	АВГ	2,6%	2,7%	2,7%
7.	Малопродаја (G/G)	АВГ	6,6%	7,0%	7,0%

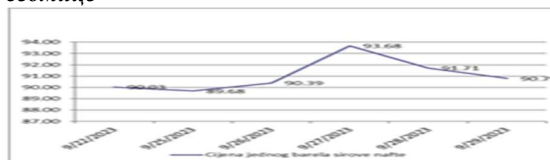
JPY је током протекле седмице забиљежио благу депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 157,93 на ниво од 157,95. JPY је забиљежио благу депрецијацију и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 148,37 на ниво од 149,37.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 90,03 USD (84,51 EUR). На почетку прошле седмице, цијена нафте је првобитно забиљежила пад на ниво испод 90 USD по барелу, а до остатка седмице биљежила је промјењива кретања. Русија је кориговала своју привремену, раније најављену, забрану извоза бензина и дизела, укидањем забране извоза некавалитетног дизела и горива за бродове. На крају седмице подаци о индустрији показали су да Русија не планира готово никакав извоз дизела следећи мјесец, јер земља забрањује извоз како би смањила домаће цијене. Цијена нафте је коригована навише у уторак, јер су инвеститори дали предност забринутости за потражњу која произлази из неизвјесних економских изгледа у односу на очекивања смањене понуде до краја ове године. Додатни раст цијене од преко 3,5% на дневном нивоу забиљежен је у сриједу. Фокус тржишта је био на ограниченом снабдијевању уочи приближавања зиме и нади у „меко слијетање“ америчке економије, а постојала је и забринутост у вези с америчким залихама сирове нафте у складишту Кушинг, Оклахома, које падају близу минималних нивоа, поред ионако слабог снабдијевања од стране ОПЕКС+. Упркос недавном извјештају који показује пораст залиха сирове нафте у САД, аналитичари вјерују да би цијена овог енергента могла остати јака због пооштрених услова снабдијевања, иако је мало вјеројатно да ће краткорочно премашити цијену од 100 USD по барелу. До краја седмице цијена је коригована наниже, тако да на седмичном нивоу нису забиљежене веће промјене. Влада Кине је обавијестила велике рафинерије нафте да не би требало да очекују додатне квоте за извоз горива до краја године. Кина је већ одобрила око 40 милиона тона извозних квота за гориво у 2023. години, чиме је премашено укупно 37,3 милиона тона из претходне године. Ова одлука би могла утицати на глобалне цијене дизела и долази услијед забринутости због прекида снабдијевања горивом из Русије. У петак су подаци ЕИА-е показали да је производња сирове нафте у САД достигла други највиши ниво забиљежен у јулу, што је довело до додатног пада цијене нафте.

На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте је износила 90,79 USD (85,87 EUR). Цијена нафте је на седмичном нивоу повећана за 0,84%.

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.

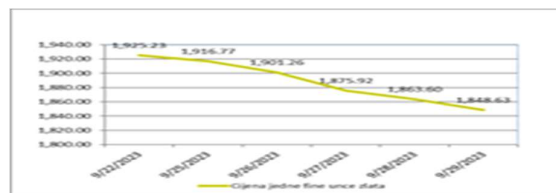
На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унце злата је износила 1.925,23 USD (1.807,22 EUR).

Цијена злата је током протекле седмице свакодневно биљежила пад и седмицу завршила на нивоу испод 1.850 USD, што је најнижи ниво забиљежен од 9. марта ове године. У прва три дана прошле седмице цијена злата је биљежила пад највише под утицајем апрецијације USD и раста приноса државних обвезница САД у истом периоду. Иако је крајем седмице USD забиљежио депрецијацију, пад цијене злата је настављен. На цијену овог племенитог метала утицала су и очекивања инвеститора да ће објављивање података о инфлацији послужити као сигнал да ли ће ФЕД још једном повећати каматне стопе ове године. Изгледи већих каматних стопа у САД-у током дужег временског периода довели су до промјене расположења на тржишту, засјенивши привлачност злата као сигурног уточишта.

У уторак је SPDR Gold Trust, највећи свјетски фонд који тргује златом, објавио да су његова улагања смањена на најнижи ниво у последњих више од четири године. Такође, у четвртак је објављено да су фондови којима се тргује на берзи (ETF) смањили своја улагања у злато за 66.197 унци током задње трговинске сесије, доводећи овогодишњу нето продају на 5,15 милиона унци. Цијена овог племенитог метала је остала под притиском након што је Влада САД на крају протекле седмице избјегла прекид рада у последњем тренутку.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.848,63 УСД (1.748,44 ЕУР). На седмичном нивоу цијена злата је забиљежили приличан пад за 3,98%.

Граф 4: Кретање цијене злата 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.