



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

15.01.2024. – 19.01.2024.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 22.01.2024. године

НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 15.01.2024. – 19.01.2024.

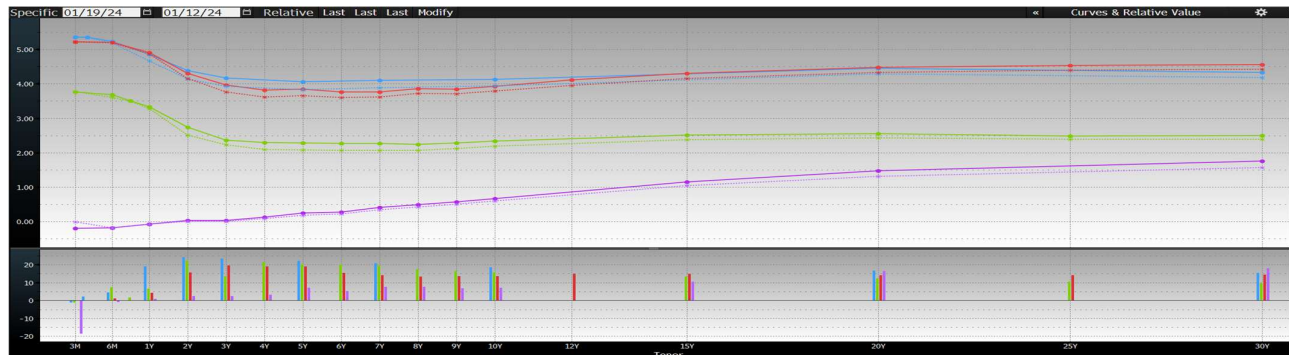
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	12.1.24	-	19.1.24		12.1.24	-	19.1.24		12.1.24	-	19.1.24		12.1.24	-	19.1.24	
2 године	2.52	-	2.74	↗	4.14	-	4.38	↗	4.16	-	4.32	↗	0.01	-	0.04	↗
5 година	2.08	-	2.28	↗	3.83	-	4.05	↗	3.66	-	3.85	↗	0.18	-	0.26	↗
10 година	2.18	-	2.34	↗	3.94	-	4.12	↗	3.79	-	3.93	↗	0.61	-	0.67	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vbillove

Доспијеће	Приноси		
	12.1.24	-	19.1.24
3 мјесеца	3.809	-	3.835 ↗
6 мјесеца	3.604	-	3.678 ↗
1 година	3.300	-	3.432 ↗

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обавезница



Граф приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 19.01.2024. године (пуне линије) и 12.01.2024. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Упркос опрезним изјавама званичника ЕЦБ тржишни учесници очекују да би прво смањење каматних стопа могло да успиједе већ у априлу. Чланови УВ ЕЦБ Нагел, Холцман и Херодотоу одбацују идеју смањења каматних стопа, наводећи да би такви преговори били прЕУрањени. Нагел је додао да би ЕЦБ могла да сачека љето прије размишљања о смањењу каматних стопа, док је Холцман изјавио да тржишта уопште не треба да рачунају на смањење каматних стопа у 2024. години.

Приноси обавезница еврозоне су већ почетком прошле недјеље почели да биљеже раст, а израженији раст приноса је забиљежен у сриједу, након што су објављени подаци о већем расту малопродаје од очекиваног у САД крајем прошле године додатно утицали на мишљење да су шпекулације о очекиваном смањењу каматних стопа Феда претјеране. Предсједница ЕЦБ Лагард је изјавила да се инфлација не налази на нивоу на ком би ЕЦБ то желјела, те да неће коментарисати очекивања тржишта, као и да превише оптимистична тржишта не помажу ЕЦБ у борби против инфлације. Ипак је Лагард навела да су каматне стопе ЕЦБ достигле врхунац, уколико не дође до значајнијих шокова, те да је вјероватно да ће до љета ЕЦБ смањити каматне стопе. Још опрезнију изјаву дао је члан УВ ЕЦБ Кнот који је изјавио да тржишта превише очекују по питању смањења каматних стопа и да много тога мора да крене добрим путем како би се постигла циљана инфлација од 2% у 2025. години. Очекиване путање каматних стопа које тржишта предвиђају, према његовом мишљењу

могу да буду самопоражавајуће. Кнот очекује да тржишта коригују очекивања која ће да представљају рефлексију ЕЦБ-ових прогноза цијена.

Изјаве званичника ЕЦБ на самиту у Давосу су умањиле очекивања на тржишту новца по питању брзих смањења каматних стопа, а утицај на то су имале и сличне изјаве Федових званичника. Посљедње прогнозе указују на вјероватноћу од 80% да би прво смањење каматних стопа ЕЦБ могло да се деси у априлу, док се до краја године очекује да ће се исте смањити за око 138 базних поена, односно да ће се смањивати 5 до 6 пута током ове године. Према мјесечном истраживању ЕЦБ, обављеном у новембру прошле године, очекивања потрошача за инфлацију у наредних годину дана су прилично смањена и то на 3,2% са ранијих 4%, док су очекивања за наредне 3 године смањена на 2,2% са 2,5%.

БДП Њемачке је у 2023. години забиљежио пад од 0,3% на годишњем нивоу, што представља прву контракцију од пандемије, тачније од 2020. године, а што је у супротности са растом који биљеже друге развијене економије широм свијета.

Током протекле недјеље приноси обавезница еврозоне су забиљежили раст дуж цијеле криве. У односу на претходну недјељу приноси њемачких обавезница су повећани између 2 и 3 базна поена, а приноси италијанских обавезница између 3 и 4 базна поена.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ (финал.)	ДЕЦ	2,9%	2,9%	2,4%
2.	Стопа темељне инфлације – ЕЗ (финал.)	ДЕЦ	3,4%	3,4%	3,6%
3.	Стопа инфлације – Њемачка (финал.)	ДЕЦ	3,8%	3,8%	2,3%
4.	Стопа инфлације – Италија (финал.)	ДЕЦ	0,5%	0,5%	0,6%
5.	Стопа инфлације – Ирска (финал.)	ДЕЦ	-	3,2%	2,5%
6.	Произвођачке цијене – Њемачка (Г/Г)	ДЕЦ	-8,0%	-8,6%	-7,9%
7.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	ЈАН	11,7	15,2	12,8
8.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR)	НОВ	-	14,8	11,1
9.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR)	НОВ	-	3,89	4,73
10.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR)	НОВ	-	-2,43	-5,14
11.	Оутпут грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г)	НОВ	-	-2,2%	-0,7%
12.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г)	НОВ	-6,0%	-6,8%	-6,6%
13.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR)	НОВ	-	24,6	32,3
14.	Текући рачун – Италија (у милијардама EUR)	НОВ	-	-0,36	-3,32
15.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR)	НОВ	-	2.855,0	2.867,7
16.	БДП – Њемачка (Г/Г)	2023. год.	-0,3%	-0,3%	1,8%
17.	Однос дуга и БДП – Њемачка (Г/Г)	2023. год.	-2,2%	-2,0%	-2,5%
18.	Стопа незапослености – Холандија	ДЕЦ	-	3,6%	3,5%

САД

Објављивање позитивних података у вези са малопродајом и индексима увозних и извозних цијена, као и броја захтјева незапослених су обиљежили тржиште САД током протекле недјеље. Члан FOMC-а Волер је изјавио да би Фед требало да заузме опрезан и систематичан приступ када почне да смањује каматне стопе, што је процес који може да започне ове године уколико не буде убрзања инфлације. Волер је истакао да Фед може смањити каматне стопе ове године ако се инфлација не опорави, али нема разлога да се креће тако брзо као што је то било у прошлости. Тржишни учесници сматрају ове коментаре више “јастребовским” у односу на претходне коментаре из новембра, када је говорио о могућем смањењу референтне каматне стопе већ у прољеће ове године. Инвеститори који улажу у обавезнице су почели да разматрају опције хеџирања у случају да Фед започне циклус попуштања смањењем референтне каматне стопе за 50 базних поена у марту. У току недјеље је објављен и Фед-ов извјештај о стању у привреди САД, познатији као “Беиге Боок”, у којем је наведено да је већина од дванаест федералних регија пријавила малу или никакву промјену економске активности у поређењу са претходним истраживањем. С друге стране, готово све регије су пријавиле пад производне активности. Као извор оптимизма за економску активност наводи се могућност смањења

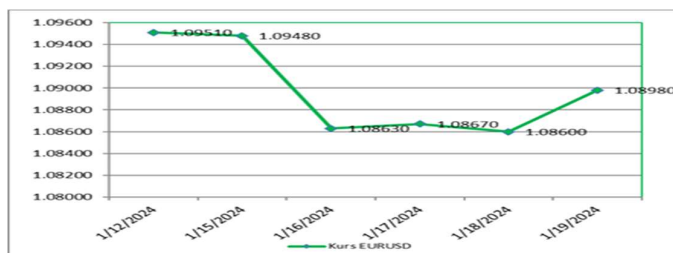
каматних стопа. Готово све регије су навеле сигнале захлађења тржишта рада и ублажавања притисака на плате. Осам регија је пријавило незнатна, скромна или умјерена повећања цијена, пет је пријавило да су укупна повећања цијена у одређеној мјери мања у односу на претходни период, а три регије су показале да нема значајнијег помака у притисцима цијена.

Предсједник Феда из Чикага Голзби је изјавио да ће Фед размотрити смањење каматних стопа уколико се инфлација приближи циљаној вриједности од 2%, наглашавајући потребу за додатним подацима. Голзби је нагласио важност јасних доказа прије прилагођавања референтне каматне стопе, упозоравајући на потребу избјегавања прЕУРањених обавеза. Упркос очекивањима да ће инфлација у текућој години пасти на 2,9%, пословни лидери на Свјетском економском форуму у Давосу су наговијестили припреме за одрживе високе трошкове задуживања, доводећи у питање очекивања значајног смањења каматних стопа у 2024. години.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Индекс повјерење произвођача прерађ. сектора Феда из НУ	ЈАН	-5,0	-43,7	-14,5
2.	Број захтјева за хипотекарне кредите	12. јан	-	10,4%	9,9%
3.	Малопродаја (М/М)	ДЕЦ	0,4%	0,6%	0,3%
4.	Индекс увозних цијена (Г/Г)	ДЕЦ	-2,0%	-1,6%	-1,5%
5.	Индустријска производња (М/М)	ДЕЦ	-0,1%	0,1%	0,0%
6.	Индекс започетих кућа	ДЕЦ	1.425.000	1.460.000	1.525.000
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	13. јан	205.000	187.000	203.000
8.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	6. јан	1.840.000	1.806.000	1.832.000
9.	Индекс повјерења потрошача Универзитета из Мичигена П	ЈАН	70,1	78,8	69,7
10.	Продаја постојећих кућа (М/М)	ДЕЦ	0,3%	-1,0%	0,8%

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле недјеље



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0951 на ниво од 1,0898.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле недјеље тржиште Велике Британије је било фокусирано на објављивање кључног економског податка – стопе инфлације. **Инфлација у Великој Британији је неочекивано порасла у децембру први пут у посљедњих 10 мјесеци, на 4,0% са 3,9%** (најнижег нивоа у посљедње више од двије године), иако је очекивано смањење на 3,8%, што је навело тржиште да ублажи очекивања у вези са смањењем каматних стопа БоЕ током ове године. Изненађујући раст инфлације је пригушио оптимизам који долази из низа извјештаја који су указали на успоравање ценовних притисака. Економија Велике Британије је стагнирала у другој половини 2023. године, склизнувши на ивицу рецесије, док је раст плата успорен, што указује на то да “усијано” тржиште рада почиње да се хлади. Очекивања тржишта за прво смањење референтне каматне стопе у мају су смањена на вјероватноћу од 55%, са преко 80%, колико је износила прије објављивања ових података. Негативан тренд се наставио и након што су објављени подаци о малопродаји. Британски канцелар Хунт планира да смањи порезе у наредним мјесецима, с обзиром на могућност усвајања два буџета прије општих избора. Хунт наглашава динамику и конкурентост економија са ниским порезом, усклађујући свој приступ са економским прогнозама које се чекају.

Бивши чланови Одбора за монетарну политику и виши британски економисти тврде да тренутни оштри став БоЕ није у складу са економским изгледима и колегама у САД и еврозони, те позивају БоЕ да преиспита своју пристрасност ка даљим повећањима каматних стопа, упозоравајући да у супротном ризикује да поткопа

свој кредибилитет. Апелује се на давање нових смјерница са наредном одлуком о каматној стопи 1. фебруара јер одлагање може да ризикује сукобе у вези са општим изборима на које се очекује да ће премијер Сунак позвати касније током године.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Ригхтомеове цијена кућа (М/М) ЈАН	-	1,3%	-1,9%
2.	Број захтјева незапослених ДЕЦ	-	11.700	16.000
3.	Стопа инфлације (Г/Г) ДЕЦ	3,8%	4,0%	3,9%
4.	Индекс малопродајних цијена (Г/Г) ДЕЦ	5,1%	5,2%	5,3%
5.	Индекс цијена кућа (Г/Г) НОВ	-	-2,1%	-1,3%
6.	Малопродаја (Г/Г) ДЕЦ	1,1%	-2,4%	0,2%

Током протекле недјеље GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,85886 на ниво од 0,85784. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD забиљежио пад са нивоа од 1,2753 на ниво од 1,2703.

ЈАПАН

Главни секретар кабинета у Јапану Хајаси је, након што је просјечна вриједност акција у Никеи индексу превазишла 36.000 први пут у посљедње 34 године, нагласио посвећеност Владе стварању окружења у ком ће се моћи да сигурно прикупља актива. Објављени подаци о произвођачким цијенама нагласили су став централне банке да ће се трошковни притисак раста цијена сирових материјала постојано расипати, вршећи притисак на БоЈ да ускоро престане да користи свој монетарни стимуланс. У међувремену је предсједник највећег пословног лобија у Јапану (Кејданрена) истакао важност раста плата који превазилази стопу инфлације, стављајући то у фокус годишњих преговора о платама, који треба да се заврше средином марта. Неколико великих фирми већ је изразило намјере да приступи значајном повећавању плата, док ће планови малих компанија бити познати средином године. Влада је објавила да Јапан, након разорног земљотреса који се десио првог дана ове године, планира да удупла средства која користи за опоравак од катастрофа и других непредвиђених ситуација, са претходно планираних 500 милијарди JPY на 1 билион JPY (6,86 милијарди USD), издавањем додатних државних обавезница. У Јапан је 2023. године дошло око 25 милиона туриста, што је највиши број још од 2019. године. **Инфлација је у децембру успорена, дајући БоЈ још један разлог да одгоди укидање негативних каматних стопа.** Очекује се да БоЈ задржи главне поставке своје монетарне политике, са нагласком на процјени гувернера Уеде о напретку према одрживој инфлацији који је потребан да би се укинула негативна каматна стопа. Након недавних дешавања, укључујући земљотрес, изјаве гувернера као и то што се премијер Кишида тренутно суочава са посљедицама недавног скандала, економисти одбацују могућност промјене политике у овом мјесецу.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Стопа инфлације (Г/Г) ДЕЦ	2,5%	2,6%	2,8%
2.	Стопа темељне инфлације (Г/Г) ДЕЦ	3,7%	3,7%	3,8%
3.	Монетарна база М2 (Г/Г) ДЕЦ	-	2,3%	2,3%
4.	Монетарна база М3 (Г/Г) ДЕЦ	-	1,7%	1,7%
5.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) ДЕЦ	-0,3%	0,0%	0,3%
6.	Поруџбине машинских алата (Г/Г) П ДЕЦ	-	-9,9%	-13,6%
7.	Индустријска производња (Г/Г) Ф НОВ	-1,4%	-1,4%	1,1%
8.	Искоришћеност капацитета (М/М) НОВ	-	0,3%	1,5%
9.	Индекс услужног сектора (М/М) НОВ	0,2%	-0,7%	-0,2%

JPY је током протекле недјеље депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 158,66 на ниво од 161,47. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 144,88 на ниво од 148,12.

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

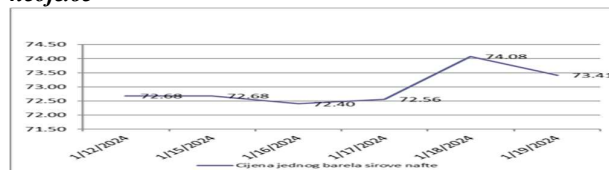
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у уторак је износила 72,68 USD (66,37 EUR).

Током протекле недјеље цијена нафте је углавном била под утицајем раста геополитичких тензија на Блиском истоку. На почетку недјеље тржиште нафте је било затворено због празника у САД. На Блиском истоку ситуација се погоршава услед ескалације сукоба након што су милитанти Хути погодили пројектилом контејнерски брод у власништву САД у Аденском заљеву. У међувремену у Либији људи протестују против наводне корупције и пријете да ће затворити још два постројења за нафту и гас након што је 7. јануара ове године затворено поље Шарара са 300.000 барела дневно. Компанија Шел је најавила да ће обуставити испоруке преко Црвеног мора због забринутости услед ескалације напада у том подручју. Цијена нафте је у сриједу благо повећана, јер економски раст у Кини није испунио очекивања, што је изазвало забринутост за будућу потражњу, док је јачање USD смањило апетит инвеститора за ризик. Током трговања у четвртак цијена нафте је забиљежила највећи недјељни раст од преко 2% јер су напади америчке војске на милитанте Хути у Јемену, као и пакистански зрачни напади у Ирану, појачали тензије на Блиском истоку. ЕИА је објавила да су залихе сирове нафте у САД прошле недјеље пале за 2,49 милиона барела, на најнижи ниво од октобра, док су залихе бензина порасле. Тешко зимско вријеме затворило је око 15% капацитета за прераду нафте на америчкој обали Заљева. У петак је цијена нафте првобитно порасла након што је објављено да хладноћа у Тексасу и Сјеверној Дакоти ремети производњу нафте у САД. Хеџ фондови су повећали очекивања раста цијене нафте на највиши ниво од марта, уз глобалну забринутост због понуде нафте, док напади Хута из Јемена на Црвеном мору узрокују да трговци углавном улажу у нафту на дуге периоде. Ипак, под утицајем вијести да Либија поново започиње производњу и извоз нафте на свом највећем постројењу Шарара, након што је оно претходне три недјеље било затворено, дошло је до смањења цијене овог енергента.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 73,41 USD (67,36 EUR). Цијена нафте је повећана у односу на претходну недјељу за 1%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле недјеље



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 2.049,06 USD (1.871,12 EUR).

Почетком недјеље цијена злата је забиљежила раст услед појачаних геополитичких тензија на Блиском истоку, подстакнутих ваздушним нападима предвођеним САД на Хути побуњенике у Јемену. Забринутост због ескалације сукоба настала је након зрачних напада током викенда, што је повећало потражњу за златом као активом сигурног уточишта. У уторак је цијена једне fine унце злата забиљежила пад под утицајем ублажавања очекивања да ће Фед већ у марту кренути са смањењем каматних стопа, а након “јастребовских” коментара Кристофер Џ. Велера. Смањење цијене злата је настављено током сриједи, достигавши најнижи ниво у посљедњих мјесец дана под утицајем снажнијег USD и распродаје дионица и обавезница, јер су тржишта наставила ублажавати очекивања везана за потезе водећих централних банака по питању смањења каматних стопа. Према најновијој листи земаља са учешћем злата у њиховим девизним резервама, коју објављује Ворлд Голд Кансл, САД су и даље држава са највећим златним резервама на свијету, док се Индија налази на деветом мјесту, испред Саудијске Арабије и Велике Британије. У четвртак је цијена овог племенитог метала забиљежила раст са једномјесечног најнижег нивоа, што је подржано ескалацијом тензија на Блиском истоку. Централна банка Гане прикупила је око милијарду USD у оквиру Програма домаћег злата за резерве, који је коришћен за стабилизацију локалне валуте прошле године и који би се требао да настави ове године. Цијена злата у петак је забиљежила значајан раст. Иначе, ниже вриједности злата од очекиваних су посљедица економских података и коментара кључних креатора монетарне политике који одбијају неизбјежно смањење каматних стопа, чиме се наводе трговци да ублаже очекивања смањења каматних стопа водећих централних банака.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.029,49 USD (1.862,26 EUR). Цијена злата је у протеклој седмици забиљежила смањење од 0,96% на недјељном нивоу.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле недјеље

