



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

08.01.2024. – 12.01.2024.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 15.01.2024. године

**НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 08.01.2024. – 12.01.2024.**

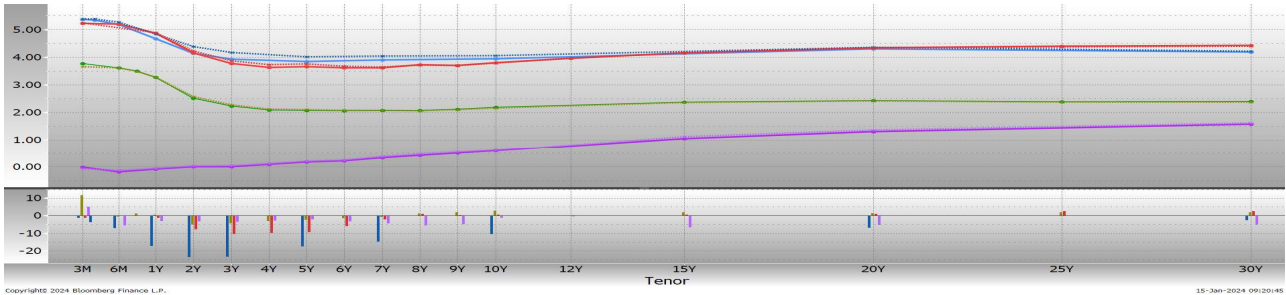
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	5.1.24	-	12.1.24		5.1.24	-	12.1.24		5.1.24	-	12.1.24		5.1.24	-	12.1.24	
2 године	2.57	-	2.52	↘	4.38	-	4.14	↘	4.24	-	4.16	↘	0.04	-	0.01	↘
5 година	2.10	-	2.08	↘	4.01	-	3.83	↘	3.76	-	3.66	↘	0.21	-	0.18	↘
10 година	2.16	-	2.18	↗	4.05	-	3.94	↘	3.79	-	3.79	→	0.61	-	0.61	→

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке *Bubillone*

Доспијеће	Приноси		
	5.1.24	-	12.1.24
3 мјесеца	3.708	-	3.809
6 мјесеци	3.609	-	3.604
1 година	3.290	-	3.300

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 12.01.2024. године (пуне линије) и 05.01.2024. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Током протекле недјеље приноси обавезница еврозоне су биљежили волатилна кретања. На почетку недјеље приноси су биљежили смањење, а већ наредног дана је дошло до корекције на више и раст је настављен и у сриједу. Ипак, у четвртак и петак приноси су поново почели да биљеже смањење, посебно на предњем дијелу криве, упркос томе што су објављени подаци о, већем од очекиваног, расту потрошачких цијена у САД у четвртак, а што представља још један од показатеља упитности скоријег почетка смањивања каматних стопа Фед-а. С друге стране, на крају недјеље објављен је податак о неочекиваном паду произвођачких цијена у САД у децембру, што је поново утицало на повећана очекивања о могућности ранијег смањења каматних стопа. Још један важан показатељ високе потражње за државним обавезницама је тај да су прошле недјеље на европском тржишту продаје обавезница већ достигле рекордан ниво са више од 108 милијарди EUR емитоване вриједности, при чему је више од половине тог износа дошло од јавних понуђача. Овако изражена потражња се сматра могућим сигналом да инвеститори покушавају да искористе још увијек веће нивое приноса јер се очекује да ће ове године централне банке почети да смањују референтне каматне стопе. У односу на претходну недјељу приноси њемачких обавезница су смањени између 2 и 5 базних поена, с изузетком приноса десетогодишњих обавезница који су повећани за 3 базна поена због промјене обавезнице која представља бенчмарк ове рочности. Приноси италијанских обавезница су смањени између 8 и 13 базних поена.

Члан УВ ЕЦБ Вујчић је изјавио да очекује да еврозона избјегне рецесију и да се инфлација постепено смањује. Додао је да се не разговара о смањењу каматних стопа и да се то вјероватно неће десити прије лета.

Касније, Вујчић је изјавио да се инфлација развија онако како је очекивано, што гарантује стрпљење по питању смањења каматних стопа, али да, ипак, креатори монетарне политике могу брзо да реагују уколико дође до неочекиваног пада цијена у долазећим мјесецима. Члан УВ ЕЦБ Де Кос је изјавио да економија еврозоне вјероватно није успјела да забиљежи раст на крају 2023. године, док је замјеник председнице Лагард Де Гвиндос раније изјавио да очекује да се деси “касна“ рецесија. С друге стране, члан ИВ ЕЦБ Шнабел је изјавила да је прерано да се размишља о смањењу каматних стопа. Председница ЕЦБ Лагард је изјавила да ће ЕЦБ смањити каматне стопе онда када буде увјерена да се инфлација враћа ка циљаном нивоу од 2%, додавши да не може да прецизира датум. Главни економиста ЕЦБ Лејн је изјавио да подаци о инфлацији у децембру углавном потврђују процјене са децембарске сједнице ЕЦБ и да по том основу смањење каматних стопа није тема у кратком року. Такође, поновио је раније изнесени став председнице Лагард и додао да прерано смањење каматних стопа може представљати препреку монетарној политици, односно да пребрза рекалибрација може да буде самопоражавајућа.

Два економска института из Њемачке су објавила слабе прогнозе за њемачки грађевински сектор у овој години, те ДИВ институт очекује историјски пад у потрошњи овог сектора, што би представљало прво смањење потрошње од финансијске кризе, 2009. године, са падом од 3,5%, након чега се очекује благи опоравак од 0,5% у 2025. години. Слично, Ифо институт указује на рекордно низак ниво повјерења у резиденцијалну градњу. Дужем периоду пада грађевинске индустрије приписују се растуће каматне стопе и трошкови, што доводи до тога да се инвеститори суочавају са несолвентности и замрзавањем договорених послова. Оваква криза је нагласила забринутост око недостатка прихватљивих станова, подстичући позиве за интервенцију канцелара Шолца. Још један сигнал слабљења највеће економије у Европи су подаци који објављени у петак и показују да су њемачке компаније суочене са растом несолвентности на крају 2023. године, која је повећана за 12,3% у децембру у поређењу са претходном годином.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Сентих индекс повјерења инвеститора – ЕЗ	ЈАН	-15,8	-15,8	-16,8
2.	Индекс економског повјерења – ЕЗ	ДЕЦ	94,2	96,4	94,0
3.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	НОВ	18,0	20,4	17,7
4.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	НОВ	-	-5,94	-8,46
5.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г)	НОВ	-3,4%	-4,4%	-7,3%
6.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)	НОВ	-4,0%	-4,8%	-3,4%
7.	Индустријска производња – Француска (Г/Г)	НОВ	0,3%	0,6%	2,0%
8.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	НОВ	-	1,1%	0,5%
9.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	НОВ	-	-4,4%	-2,2%
10.	Индустријске продаје – Холандија (Г/Г)	НОВ	-	-8,1%	-3,1%
11.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	НОВ	-	-3,1%	-1,1%
12.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г)	НОВ	-	0,8%	-1,4%
13.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г)	НОВ	-	-0,9%	1,2%
14.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г)	НОВ	-	-10,0%	-11,2%
15.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	НОВ	-1,4%	-1,1%	-1,4%
16.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	НОВ	-	0,3%	-0,2%
17.	Стопа инфлације – Француска (финал.)	ДЕЦ	4,1%	4,1%	3,9%
18.	Стопа инфлације – Холандија (финал.)	ДЕЦ	1,0%	1,0%	1,4%
19.	Стопа инфлације – Шпанија (финал.)	ДЕЦ	3,3%	3,3%	3,3%
20.	Стопа инфлације – Португал (финал.)	ДЕЦ	1,8%	1,9%	2,2%
21.	Стопа инфлације – Грчка	ДЕЦ	-	3,7%	2,9%
22.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г)	НОВ	-1,5%	-1,1%	-0,8%
23.	Малопродаја – Италија (Г/Г)	НОВ	-	1,5%	0,5%
24.	Стопа незапослености – ЕЗ	ДЕЦ	6,5%	6,4%	6,5%
25.	Стопа незапослености – Ирска	ДЕЦ	-	4,9%	4,8%
26.	Стопа незапослености – Белгија	ДЕЦ	-	5,6%	5,6%
27.	Стопа незапослености – Италија	ДЕЦ	7,8%	7,5%	7,7%

Одржавање 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.

САД

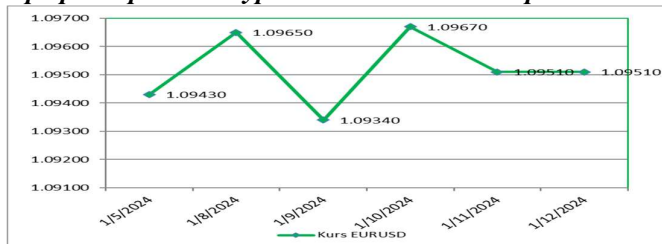
Приноси америчких државних обавезница су током протекле недјеље забиљежили смањење дуж цијеле криве, посебно на предњем дијелу (24 базна поена). Протеклу недјељу је обиљежило објављивање података о потрошачким и произвођачким цијенама у децембру. Иако су подаци показали раст инфлације изнад очекивања, приноси државних обавезница су забиљежили смањење у свим сегментима рочности. Ово неочекивано повећање инфлације могло би потенцијално одгодити очекивано смањење каматних стопа Феда у марту.

Чланица FOMC-а Бовман је изјавила да се монетарна политика Феда чини “довољно рестриктивном”, те да је навела учеснике на тржишту да прогнозирају вјероватноћу од 68% да ће се референтна каматна стопа смањити у марту. Истовремено, њен колега Бар је сигнализировао да је мало вјероватно да ће Фед продужити програм хитног кредитирања који је започео прошле године током регионалне банкарске кризе. Програм би требао истећи 11. марта ове године.

Према истраживању Феда из Њујорка инфлаторна очекивања за једногодишњи хоризонт смањена су на 3,01% у децембру, у односу на 3,36% из претходног мјесеца. Очекивања везана за незапосленост у средњем року су смањена, док је очекивани раст прихода домаћинстава остао изнад нивоа прије пандемије. Предсједник Феда из Њујорка Вилиамс је изјавио да је монетарна политика довољно рестриктивна да смањи инфлацију на циљани ниво од 2%, те је навео да креаторима монетарне политике треба више доказа о хлађењу инфлације прије смањења каматних стопа.

USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0943 на ниво од 1,0951.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле недјеље



Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	ДЕЦ	3,2%	3,1%
2.	Темељна стопа инфлације (Г/Г)	ДЕЦ	3,8%	4,0%
3.	МБА апликације за хипотекарне кредите	5. јан	-	9,9%
4.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	ДЕЦ	1,3%	1,0%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	6. јан	210.000	202.000
6.	Континуирани захтјеви незапослених	30. дец	1.870.000	1.834.000
7.	Буџетски салдо (у млрд USD)	ДЕЦ	-87,5	-129,4
8.	Трговински биланс (у млрд USD)	НОВ	-64,9	-63,2
9.	Потрошачки кредити (у млрд USD)	НОВ	8,6	23,8

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле недјеље гувернер БоЕ Бејли је изјавио у Парламенту да је ниска незапосленост добар знак за економију Велике Британије, те је додао да је све већи број инвеститора у периоду смањења каматних стопа и опоравка економског раста један од највећих ризика за финансијску стабилност у току ове године. Спољни члан Комитета за финансијску политику БоЕ Џонатан Хал је изјавио да тржишта могу да значајно повећају нивое ризика како се економски услови побољшавају и волатилност смањује. Хал се обратио Комитету за финансије заједно са колегама, укључујући и гувернера Бејлија, поводом извјештаја о финансијској

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.

стабилности БоЕ, објављеног у децембру. Изјавио је да је забринут због приватних кредита, који су значајно порасли током дужег периода ниских каматних стопа и који спадају у мање регулисан небанкарски сектор, који је забрињавајуће “нетранспарентан”. Насупрот томе, домаћинства и предузећа остају стабилна јер су званичници смањили забринутост за задуженост и на хипотекарном тржишту и међу фирмама. Бејли је изјавио да нису запазили израженији раст незапослености, те да је то релевантно јер се досад показало да је незапосленост један од покретача кредитних губитака, посебно на тржишту хипотека.

Економија Велике Британије је имала узлазни тренд у новембру, забиљеживши раст од 0,3% на мјесечном нивоу, изнад очекивања (0,2%), ублажавајући страх од могуће техничке рецесије. Према мишљењу главног економисте Уреда за националну статистику (ОНС) Фицнера, економија Велике Британије се побољшала захваљујући доминантном услужном сектору у земљи, при чему су компаније за малопродају и лизинг аутомобила забиљежиле добар учинак. У дугом року економија Велике Британије је показала слабији раст током прошле године, те је и даље у опасности да склизне у рецесију.

Посљедњи подаци долазе усред све већих очекивања да ће БоЕ током ове године смањити каматне стопе, док се инфлација наставља смањивати са највишег нивоа забиљеженог у посљедње четири деценије. Очекује се да ће званични подаци који ће бити објављени током ове недјеље показати да је инфлација у новембру смањена са 3,9% колико је забиљежено у октобру, иако су домаћинства и даље под значајним притиском јер цијене остају високе.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	БРЦ продаја (Г/Г) ДЕЦ	2,4%	1,9%	2,59
2.	БДП (М/М) НОВ	0,2%	0,3%	-0,3%
3.	Индустријска производња (Г/Г) НОВ	0,7%	-0,1%	-0,5%
4.	Прерађивачка производња (Г/Г) НОВ	1,7%	1,3%	0,2%
5.	Трговински биланс (у милијардама GBP) НОВ	-3.000	-1.408	-3.198

Током протекле недјеље GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,86032 на ниво од 0,85886. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD забиљежио раст са нивоа од 1,2720 на ниво од 1,2753.

ЈАПАН

Финансијско тржиште у Јапану у понедјељак је било затворено због празника. БоЈ је одлучила задржати износ куповине обавезница са доспијећима од 10 до 25 година на 150 милијарди JPY. Раст плата радника у Јапану нагло је успорен у новембру, што није баш добар развој догађаја за БоЈ, која тражи доказ цикличног раста плата како би тај раст могла поставити као предуслов за нормализацију монетарне политике. Јаз у оутпуту је у трећем кварталу прошле године погоршан по први пут од краја 2022. године, а потражња је била на нижем нивоу од понуде за 0,37%. Економија се у том периоду погоршала највише још од врхунца пандемије. Како наводи бивши члан МПЦ БоЈ Сакураи, БоЈ је у потпуности спремна да укине негативну каматну стопу, посљедњу актуелну у свијету, а то ће се највјероватније десити у априлу. Додао је да ће тржишне учеснике можда изненадити то што ће БоЈ веома споро спроводити процес нормализације. Вјеровано тај процес неће личити на онај који је спроведен у Феду и у ЕЦБ, јер је БоЈ потребан наставак примјењивања прикладног нивоа благе монетарне политике. Сакураи очекује да ће оптимална каматна стопа за кратак рок највјероватније бити око 0,5%, и да ће БоЈ вјероватно бити потребно три или четири године да то достигне, што значи да ће у првих 12 мјесеци спровести само једно или два повећања. Наглашена је несигурност у вези са степеном и природом раста плата, што је кључни фактор у одлучивању о томе када ће окончати политику негативних каматних стопа. Овај опрез је појачао очекивања тржишта да ће БоЈ на предстојећем јануарском састанку можда одгодити било какву промјену политике како би процијенила исход преговора о платама. У међувремену, просјечна вриједност акција у Никеи индексу достиже рекордне нивое, подстакнута слабљењем JPY које погодује извозницима, као и слабљењем очекивања везаних за промјену монетарне политике БоЈ. БоЈ је у петак објавила да је позајмљивање комерцијалних банака у Јапану у децембру порасло за 3,1% годишње. Ројтерс је објавио да се очекује да БоЈ задржи своја предвиђања о тренду инфлације близу 2% у свом предстојећем кварталном извјештају о економским изгледима, без обзира на глобалне

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

несигурности и слабу потрошњу. Вјерује се да ће БоЈ задржати поставке благе монетарне политике, наглашавајући опрезност у свом оптимистичном мишљењу да се економија креће према инфлационом циљу. На састанку овог мјесеца ће се вјероватно разговарати о смањивању прогнозираних вриједности економског раста и о показатељу инфлације који укључује енергију, без обзира на то што укупне процјене цјеновних трендова остају неизмијењене.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације у Токију (Г/Г) ДЕЦ	2,5%	2,4%	2,7%
2.	Потрошња домаћинства (Г/Г) НОВ	-2,3%	-2,9%	-2,5%
3.	Зараде радника (Г/Г) НОВ	1,5%	0,2%	1,5%
4.	Водећи индекс П НОВ	107,9	107,7	108,9
5.	Коинцидирајући индекс П НОВ	114,5	114,5	115,9
6.	Текући рачун (у млрд JPY) НОВ	2.385,1	1.925,6	2.582,8
7.	Трговински биланс (у млрд JPY) НОВ	-533,0	-724,1	-472,8

ЈПЈ је током протекле недјеље благо депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 158,25 на ниво од 158,66. ЈПЈ је благо депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 144,63 на ниво од 144,88.

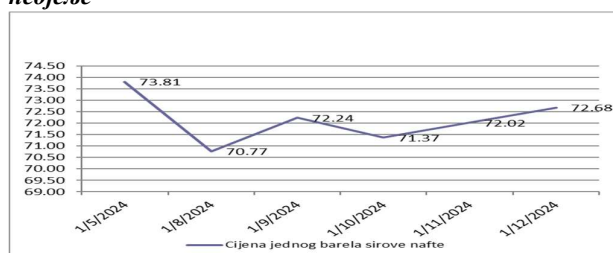
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 73,81 USD (67,45 EUR).

Током протекле недјеље цијена нафте је биљежила волатилна кретања услед раста геополитичких тензија на Блиском истоку. На почетку недјеље цијена нафте је забиљежила оштар пад (од преко 4% на дневном нивоу), што представља једно од највећих смањења у последњих мјесец дана. Неочекивано и значајно смањење званичних цијена нафте које је Саудијска Арабија најавила за Азију, а која је достигла најнижи ниво од новембра 2021. године, утицало је на слабљење физичког тржишта нафте. Овај потез, интензивнији од очекивања, одражава слабу потражњу из Кине и повећава глобалне залихе нафте. Већ у уторак цијена овог енергента је коригована на више под утицајем кризе на Блиском истоку, укључујући текуће тензије и нападе у региону. Осим тога, прекид испоруке у Либији, гдје око 300.000 барела дневно производње остаје ван мреже због затварања највећег нафтног поља у земљи, додатно је подржао овај узлазни тренд. Иако је извјештај Института за нафту у САД (АПИ) показао недјељни пад залиха сирове нафте у САД, већи од очекиваног, пружајући додатну подршку расту цијене овог енергента, повећане понуде рафинираних производа дјеломично су неутрализовале овај позитиван тренд средином недјеље. У четвртак је цијена нафте забиљежила раст, након што је дошло до поновне ескалације тензија на Блиском истоку, када је Иран заплијенио танкер за нафту близу обале Омана, који су прошле године конфисковале САД због превоза иранске нафте. Ово је повећало забринутост због потенцијалног конфликта у регији, а што је потврђено и зрачним нападима САД и Велике Британије на Хути побуњенике у Јемену. Услед наведеног, цијена нафте је наставила биљежити раст и крајем недјеље.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 72,68 USD (66,37 EUR). Цијена нафте је смањена у односу на претходну недјељу за 1,53%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле недјеље



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 2.045,45 USD (1.869,19 EUR).

Почетком недјеље цијена злата је смањена, након што је USD успио да задржи нивое из прошлих седмица и након што су приноси америчких државних обавезница остали високи, смањујући вјероватноћу очекиваног смањења каматних стопа Фед-а. Инвеститори су до средине недјеље били у ишчекивању објављивања података о инфлацији у САД, који би могли учврстити очекивања момента заокрета монетарне политике Фед-а. У четвртак су објављени подаци о расту индекса потрошачких цијена у САД у децембру, што је утицало на волатилна кретања цијене овог племенитог метала. Такође, поновни раст стопе инфлације у односу на очекивања је довео до раста забринутости да би каматне стопе могле да остану рестриктивне дужи временски период. Цијена злата у петак је забиљежила приличан раст јер су страхови од ескалације сукоба на Блиском истоку повећали привлачност овог племенитог метала као сигурног уточишта за инвеститоре. Подршку расту цијене злата дали су и нижи од очекиваних подаци о произвођачким цијенама у САД, који су поново подстакли очекивања везана за смањење каматних стопа Феда. Према техничким анализама које су објавили аналитичари из Ројтерса, злато би могло “пробити” ниво од 2.060 USD по унци и порастати на распон од 2.071 до 2.079 USD по унци. Страхови од даље ескалације блискоисточних превирања вјероватно ће наставити да иду у корист цијене злата, као активне сигурног уточишта, у средњорочном и дугорочном периоду.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.049,06 USD (1.871,12 EUR). Цијена злата је у протеклој недјељи забиљежила раст од 0,18% на недјељном нивоу.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле недјеље

