



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

12.02.2024. – 16.02.2024.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 19.02.2024. године

**НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 12.02.2024. – 16.02.2024.**

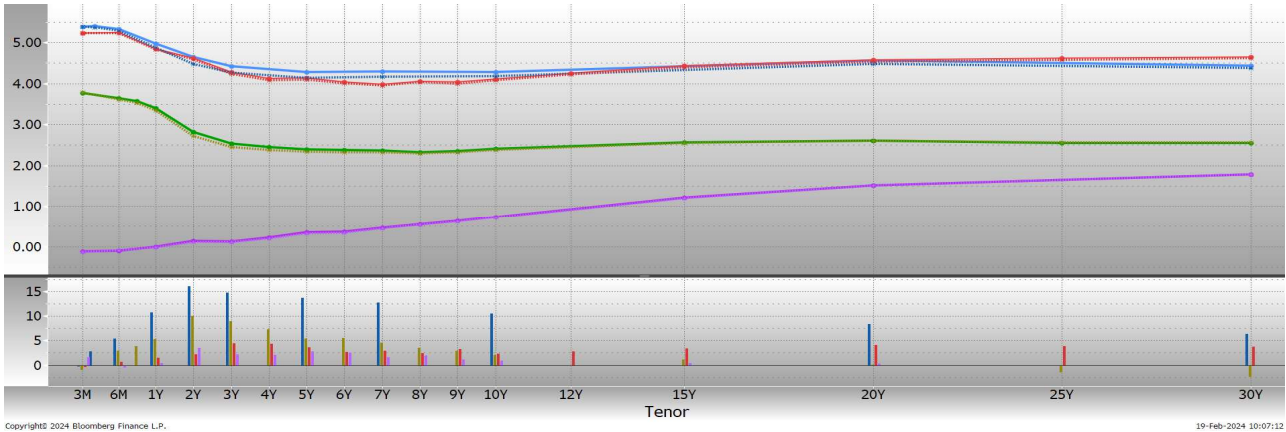
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице

Приноси	Еврозона				САД				Велика Британија				Јапан			
	9.2.24	-	16.2.24		9.2.24	-	16.2.24		9.2.24	-	16.2.24		9.2.24	-	16.2.24	
2 године	2,72	-	2,82	↗	4,48	-	4,64	↗	4,60	-	4,62	↗	0,11	-	0,15	↗
5 година	2,34	-	2,39	↗	4,14	-	4,27	↗	4,10	-	4,14	↗	0,33	-	0,35	↗
10 година	2,38	-	2,40	↗	4,18	-	4,28	↗	4,09	-	4,11	↗	0,73	-	0,74	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vbillove

Доспијеће	Приноси		
	9.2.24	-	16.2.24
3 мјесеца	3,814	-	3,798 ↘
6 мјесеци	3,609	-	3,638 ↗
1 година	3,377	-	3,430 ↗

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 16.2.2024. године (пуне линије) и 9.2.2024. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЕВРОЗОНА

Кретање приноса обавезница сигурнијих чланица еврозоне у посматраном периоду било је волатилно. Иако је недјеља започета смањењем приноса, а затим и корекцијама наниже, најочљивија су два периода повећања приноса. Прво повећање приноса, израженије на предњем дијелу криве, забиљежено је након објављених података о потрошачким цијенама у САД, а што је утицало на то да инвеститори помјере очекивано вријеме првих смањена каматних стопа водећих централних банака. Друго повећање приноса је отпочело у четвртак, а интензивирало је у петак, када је објављен податак о произвођачким цијенама у САД, а који је такође био изнад очекивања. Такође, већина представника ЕЦБ својим изјавама је наставила да указује на потребу стрпљивости прије доношења одлуке о првом смањењу каматних стопа. Неки од чланова УВ ЕЦБ су навели нове прогнозе, које ће бити доступне у марту, као кључне за такву одлуку. Главни економиста ЕЦБ Лане је упозорио на ризике повезане са прераним или прекасим смањењем каматних стопа. Упркос позитивном тренду инфлације, Лане је нагласио да је потребно више времена како би се обезбиједило да је цјеновни раст на добром путу да достигне циљани ниво од 2%. Предсједница ЕЦБ Лагард је упозорила на опасност од брзоплетих одлука о смањењу каматних стопа, указујући на раст плата који изазива инфлацију и истичући потребу за додатним доказима прије прилагођавања каматних стопа, те наглашавајући важност

сигурног одрживог достизања циља од 2%. Поред тога Лагард је у ЕУ Парламенту сигнализирала да ће ЕЦБ вјероватно наставити да се ослања на држање обавезница као дио будућег оквира монетарне политике, што ће вјероватно укључивати комбинацију портфолија обавезница и операција кредитирања са различитим рочностима. Очекује се да приједлог овог оквира буде финализован у долазећим мјесецима. У односу на претходну недјељу, приноси њемачких обавезница средњег и краћег рока доспијећа су повећани за 5 и 10 базних поена, респективно, а приноси обавезница дуже рочности за 2 базна поена. Истовремено приноси италијанских обавезница на предњем дијелу криве нису забиљежили веће промјене, док су на средњем и крајњем дијелу криве смањени за 4 и 8 базних поена, респективно.

Европска комисија је објавила нове прогнозе према којима је раст БДП-а еврозоне у овој години смањен на 0,8% са ранијих 1,2%, док се за инфлацију очекује да ће наставити да се смањује на 2,7% ове године, а затим на 2,2% у 2025. години. За Њемачку, Француску и Италију се очекује да ће биљежити спорији економски раст него што је раније предвиђано, при чему је Њемачка највећа препрека расту еврозоне у 2024. и 2025. години. Асоцијација банака у Њемачкој (ВДП) је објавила да је тржиште пословних зграда у Њемачкој у прошлој години забиљежило најоштрији пад у посљедњих 20 година, са очекивањем додатног пада. Цијене ових некретнина су забиљежиле годишњи пад од преко 10%, што указује на изазовну 2024. годину. Након ових података њемачки министар финансија Линдер је истакао да се тржишта комерцијалних некретнина налазе у периоду глобалног прилагођавања, приписујући стрес растућим каматним стопама. Изразио је забринутост због тога што компаније прилагођавају своја очекивања услед неочекивано високих каматних стопа. Министар економије Њемачке Хабек је изјавио да ће Влада Њемачке смањити прогнозе економског раста за ову годину на 0,2% са 1,3% колико је објављено у октобру прошле године. Приличну корекцију прогноза Хабек је приписао недавним одлукама Врховног суда. Такође, предсједник Дојче Бундесбанк Нагел је указао на потенцијалну благу контракцију економије Њемачке у I кварталу.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – ЕЗ (Q/Q) 2. прелиминарни податак IV квартал	0,0%	0,0%	-0,1%
2.	БДП – Холандија (Q/Q) прелим. IV квартал	0,1%	0,3%	-0,3%
3.	ЗЕW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка ФЕБ	17,3	19,9	15,2
4.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR) ДЕЦ	15,6	13,0	15,1
5.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR) ДЕЦ	-	5,61	3,88
6.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR) ДЕЦ	-	31,4	30,5
7.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г) ДЕЦ	-4,0%	1,2%	-5,4%
8.	Индустријске продаје – Холандија (Г/Г) ДЕЦ	-	-16,3%	-8,0%
9.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г) ДЕЦ	-	0,3%	0,6%
10.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR) ДЕЦ	-	2.862,8	2.855,0
11.	Запосленост – ЕЗ (Q/Q) прелим. IV квартал	-	0,3%	0,2%
12.	ИЛО стопа незапослености – Француска (Q/Q) IV квартал	7,5%	7,5%	7,5%
13.	Стопа незапослености – Холандија ЈАН	-	3,6%	3,6%
14.	Стопа инфлације – Француска (финал.) ЈАН	3,4%	3,4%	4,1%
15.	Стопа инфлације – Шпанија (финал.) ЈАН	3,5%	3,5%	3,3%
16.	Стопа инфлације – Ирска (финал.) ЈАН	2,7%	2,7%	3,2%

САД

Приноси америчких државних обавезница су током протекле недјеље забиљежили раст дуж цијеле криве под утицајем објављивања података о потрошачким и произвођачким цијенама, који су указали на то да су инфлаторни притисци и даље присутни, док су очекивања о почетку смањења каматних стопа Феда у помјерена за јун или чак другу половину године. Истраживање које је спровео Фед из Њујорка је показало да су очекивања потрошача везано за инфлацију у САД у средњорочном периоду смањена на најнижи ниво од 2013. године. Очекивана инфлација за три године унапријед је смањена на 2,35% у јануару, што је рекордно низак ниво у посљедњих скоро 11 година, колико се истраживање спроводи. Медијани одговора за очекивану

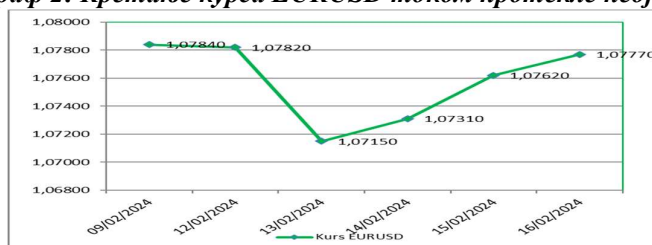
инфлацију за 1 и 5 година унапријед (3% и 2,5%, респективно) остали су непромијењени у односу на претходни мјесец.

Поједини званичници Феда, укључујући Баркина и Колинса, поставили су нову границу за смањење каматних стопа, фокусирајући се на шире смањење притисака на цијене, посебно у секторима некретнина и услуга. Баркин је истакао да постоји ризик да ће се предузећа одупријети значајним корекцијама повећања цијена, што представља наставак инфлаторног притиска упркос томе што се инфлација приближава циљу. Министрица финансија САД Јелен је потврдила напредак у смањењу инфлације, упркос најновијим мјесечним подацима који указују на тврдоглавост раста цијена, посебно у кључним трошковима домаћинства. Јелен је нагласила опрезан приступ варијабилности из мјесеца у мјесец, истичући континуирани напредак у усклађивању инфлације са дугорочним циљем Феда од 2%

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	ЈАН	2,9%	3,1%	3,4%
2.	Темељна инфлација (Г/Г)	ЈАН	3,7%	3,9%	3,9%
3.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	ЈАН	0,6%	0,9%	1,0%
4.	Малопродаја (М/М)	ЈАН	-0,2%	-0,8%	0,4%
5.	Индекс цијена увезених добара (Г/Г)	ЈАН	-1,3%	-1,3%	-2,4%
6.	Индекс цијена извезених добара (Г/Г)	ЈАН	-	-2,4%	-2,9%
7.	Број иницијалних захтјева незапослених за помоћ	10. феб	220.000	212.000	220.000
8.	Број континуираних захтјева незапослених за помоћ	3. феб	220.000	212.000	220.000
9.	Индустријска производња (М/М)	ЈАН	0,2%	-0,1%	0,0%
10.	Искориштеност капацитета	ЈАН	78,8%	78,5%	78,7%

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле недјеље



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0784 на ниво од 1,0777.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле недјеље су објављени кључни економски параметри, попут стопе незапослености, БДП-а и стопе инфлације, што се одразило како на приносе британских обавезница, тако и на курс GBP, која је биљежила волатилна кретања. Економија Велике Британије је неочекивано забиљежила контракцију у IV кварталу 2023. године, што је узроковало техничку рецесију непосредно уочи општих избора. Према прелиминарним подацима БДП је смањен у IV кварталу за 0,2% годишње, испод очекивања (0,1%). Вјероватноћа да ће доћи до промјене монетарне политике и смањења каматних стопа је повећана на 70% са 65%. Чланица МПЦ БоЕ Меган Грин је изјавила да изненађење није велико и да не би требало значајно промјенити став Одбора БоЕ. Нагласила је да треба бити опрезан са инфлацијом, те да је битно одржавати одређен ниво, а не имати кратке флукуације око циљаног нивоа од 2%. Чланица Одбора БоЕ Кетрин Ман је потврдила да је забиљежена рецесија у Великој Британији, али је изразила оптимизам у погледу изгледа за 2024. годину. Ман је додала да се треба фокусирати на позитивне податке, који могу да дају боље изгледе у будућности. Стопа инфлације је у јануару задржана на истом нивоу као и у мјесецу раније, док је стопа незапослености у Великој Британији у децембру смањена, испод очекивања. Гувернер БоЕ Бејли је изјавио да их инфлација, која је слабија од очекиваног нивоа у јануару, прилично “оставља” тамо гдје су и били, указујући да подаци нису значајно промијенили став БоЕ. Бејли је признао да су подаци који су објављени

охрабрујући, али је упозорио да су инфлација услуга и раст плата и даље превисоки да би се инфлација вратила на циљани ниво од 2%.

Главни економиста БоЕ Пил је током конференције у Вашингтону нагласио да је моменат смањења каматних стопа још увијек “далеко”, напомињући да је потребно да се искључи упорна инфлација прије него што се размотри била каква промјена политике. Додао је да је јасан напредак ка циљаном нивоу инфлације, али да је потребно још неколико мјесеци праћења прије разматрања промјене каматне стопе.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стаје	Претходни период
1.	Стопа незапослености ДЕЦ	4,0%	3,8%	3,9%
2.	Број захтјева незапослених за помоћ ЈАН	-	14.100	5.500
3.	Просјечне седмичне зараде Г/Г ДЕЦ	5,6%	5,8%	6,7%
4.	Стопа инфлације (Г/Г) ЈАН	4,1%	4,0%	4,0%
5.	Индекс малопродајних цијена ЈАН	5,1%	4,9%	5,2%
6.	Индустријска производња (Г/Г) ДЕЦ	-0,4%	0,6%	0,1%
7.	Трговински биланс (у милијардама GBP) ДЕЦ	-2,4	-2,6	-3,7
8.	БДП (Г/Г) П IV квартал	0,1%	-0,2%	0,2%
9.	БДП (Q/Q) П IV квартал	-0,1%	-0,3%	-0,1%
10.	Извоз (Г/Г) П IV квартал	-	-2,9%	-0,8%
11.	Увоз (Г/Г) П IV квартал	-	-0,8%	-1,8%
12.	Малопродаја (Г/Г) ЈАН	-1,6%	0,7%	-2,4%

Током протекле недјеље GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,85399 на ниво од 0,85525. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD забиљежио пад са нивоа од 1,2628 на ниво од 1,2602.

ЈАПАН

Фокус тржишних учесника у Јапану је усмјерена на исходе преговора о платама, док се очекује да ће БоЈ задржати неутралан став до краја другог квартала, прикупљајући потребне податке за доношење даљих одлука. Раст курса USDJPY је изазвао забринутост у вези са могућим негативним утицајима на економију Јапана која у великој мјери зависи од трговине, те могућим интервенцијама јапанских власти како би се подржао JPY. Јапан планира да изда своје прве државне зелене обавезнице намијењене финансирању развоја чисте енергије (енергије која не емитује загађиваче ваздуха). Инвеститори очекују велику потражњу с обзиром на недостатак зелених обавезница деноминираних у JPY на тржишту. Биће издате десетогодишње ”климатске” обавезнице, које подржавају циљ Јапана да до 2050. године неутралише емисију угљен диоксида. У сриједу је објављено да је **БДП Јапана у посљедњем кварталу прошле године смањен за 0,4%, након претходног смањења од 3,3%. Ово неочекивано смањење у посљедња три мјесеца 2023. године гурнуло је Јапан у техничку рецесију** и узроковало дилеме у вези са планом БоЈ да укине своју политику негативних каматних стопа и спроведе прво повећање од 2007. године. Тржиште тренутно сматра да је вјероватноћа повећавања каматних стопа до априла 63%, што је значајно смањење у односу на 73%, колико је износила на дан прије објављивања овог извјештаја. У међувремену, **Никкеи индекс је повећан за 1,7%, превазилажећи 38.800 први пут још од децембра 1989. године.** Гувернер Уеда је истакао да се, чак и ако се не настави примјена негативних стопа, очекује да финансијски услови остану стимулативни, с обзиром на тренутне економске изгледе. Такође, навео је да постоји намјера да се изврши процјена прикладности тренутно присутних стимулативних инструмената када се приближи цјеновном циљу, наговјештавајући да је БоЈ на путу да укине негативне каматне стопе у предстојећим мјесецима.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) ЈАН	0,1%	0,2%	0,2%
2.	Поруџбине машинских алата (Г/Г) П ЈАН	-	-14,1%	-9,6%
3.	Квартални БДП сведен на годишњи ниво П IV квартал	1,1%	-0,4%	-3,3%
4.	Индустријска производња (Г/Г) Ф ДЕЦ	-0,7%	-1,0%	-1,4%
5.	Искоришћеност капацитета (М/М) ДЕЦ	-	-0,1%	0,3%
6.	Индекс услужног сектора (М/М) ДЕЦ	0,2%	0,7%	-1,4%

JPY је током протекле недјеље депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 161,00 на ниво од 161,82. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 149,29 на ниво од 150,21.

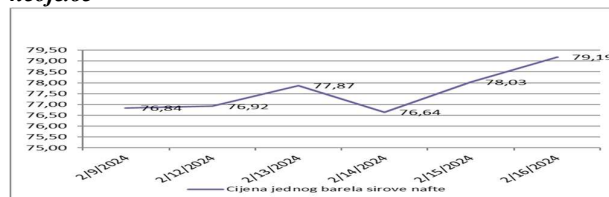
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 76,84 USD (71,25 EUR).

Значајнији скок цијене овог енергента почетком протекле недјеље је заустављен због забринутости за глобалну потражњу, упркос забринутости због тензија на Блиском истоку, укључујући нападе на бродове на Црвеном мору и прекиде производње у рафинеријама. Ирак је најавио усклађеност са својом производном квотом ОПЕС+, ограничавајући производњу на 4 милиона барела дневно. Истовремено, Ирак и Казахстан су се обавезали да ће се придржавати нових циљева ОПЕС+ производње нафте након што нису испунили обећано смањење производње у претходном мјесецу. С друге стране, према предвиђањима очекује се да ће америчка производња нафте из шкриљаца порасти на 9,72 милиона барела дневно сљедећег мјесеца, што је повећање од 0,2% у односу на јануар и представља успоравање у односу на прошлогодишњи просјечни раст. Наставак раста цијене овог енергента подстакнут је ескалацијом тензија на Блиском истоку, а што је појачало забринутост због потенцијалних поремећаја у будућем снабдијевању нафтом. Генерално, ишчекивање примирја у Гази, те регионални сукоби и напади јеменских Хута у Црвеном мору доприносе неизвјесностима на тржишту. Након што је у сриједу ЕИА извјестила о неочекиваном порасту залиха сирове нафте на седмичном нивоу (за 12 милиона барела), цијена овог енергента је забиљежила смањење. Међународна агенција за енергију (IEA) је кориговала прогнозу раста потражње за 2024. годину на 1,22 милиона барела дневно и повећала процјену раста понуде на 1,7 милиона барела дневно. Према подацима и наводима које је објавио Блумберг, Русија је скоро достигла свој циљ за добровољно смањење производње сирове нафте први пут од обећања прошле године. Крајем недјеље цијена нафте је забиљежила приличан раст због растућих тензија у Црвеном мору, подстакнутих ескалацијом сукоба између Хезболаха и Израела.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је забиљежила највиши ниво у посљедњих скоро мјесец дана, те је износила 79,19 USD (73,48 EUR). Цијена нафте је повећана у односу на претходну недјељу за 3,06%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле недјеље



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 2.024,26 USD (1.877,10 EUR).

Инвеститори који улажу у овај племенити метал су почетком недјеље били у ишчекивању кључних података о инфлацији у САД, како би могли да имају увид у даље потезе везане за монетарну политику Феда. У уторак је цијена злата смањена на ниво испод психолошког (2.000 USD по унци), односно на најнижи ниво у посљедња два мјесеца. На смањење цијене овог племенитог метала утицало је објављивање виших од очекиваних података о инфлацији у САД. Глобална улагања у фондове који тргују златом на берзи су на најнижем нивоу од јануара 2020. године, након што су одливи убрзани прошлог мјесеца. Злато ће се вјероватно суочити с даљим ризиком пада цијене, с обзиром на успоравање сезонске потражње у Азији и смањену ликвидност због лунарних новогодишњих празника. Средином недјеље цијена злата се кретала у уском распону, док су инвеститори наставили да смањују очекивања везана за смањење референтне каматне стопа Феда сљедећег мјесеца. Тржиште овог племенитог метала обиљежила је вијест да је клизиште у руднику злата у источној Турској узроковало нестанак девет радника и изазвало забринутост због контаминације цијанидом у најдужој ријеци у западној Азији. Смањење приноса америчких државних обавезница, те депрецијација USD су фактори који су утицали на раст цијене злата током трговања у четвртак. Након објављивања податка о расту произвођачких цијена у САД изнад очекивања, цијена злата је током трговања у петак иницијално забиљежила оштар пад, али је до краја трговања коригована навише изнад нивоа од 2.000 USD по унци. Компанија која се бави рударењем злата из Казахстана Полиметал Интернешнл Плц саопштила је да ће продати своју санкционисану руску јединицу у уговору вриједном укупно 3,69 милијарди USD.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.013,59 USD (1.868,41 EUR). Цијена злата је у протеклој недјељи забиљежила смањење од 0,53% на недјељном нивоу.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле недјеље

