



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

30.10.2023. – 3.11.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 6.11.2023. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА**  
**30.10.2023. – 3.11.2023.**

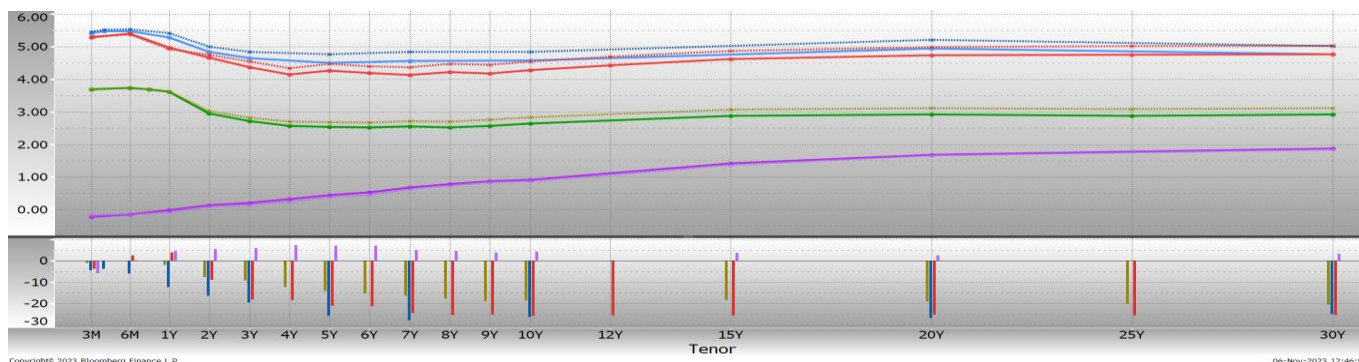
**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице**

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	27.10.23	3.11.23	27.10.23	3.11.23	27.10.23	3.11.23	27.10.23	3.11.23
2 године	3.04	2.96	5.00	4.84	4.78	4.68	0.09	0.15
5 година	2.68	2.54	4.76	4.50	4.48	4.26	0.39	0.46
10 година	2.83	2.65	4.83	4.57	4.54	4.29	0.88	0.93

**Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове**

Доспијеће	Приноси	
	27.10.23	3.11.23
3 мјесеца	3.732	3.719
6 мјесеци	3.730	3.729
1 година	3.647	3.627

**Граф 1: Приказ кривих 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 3.11.2023. године (пуне линије) и 27.10.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЗОНА ЕВРА

Током протекле седмице, приноси обвезница зоне евра су наставили да се смањују дуж цијеле криве, посебно на крајњем дијелу. Приноси њемачких обвезница су смањени између 8 и 19 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 22 и 29 базних поена. Након што је у седмици раније ЕЦБ донијела одлуку да задржи каматне стопе непромијењеним, фокус тржишта је био на одлуци ФЕД-а, који је донио исту такву одлуку прошле седмице. То, заједно са спекулацијама да би ФЕД могао завршити са повећањима каматних стопа, утицало је на пад приноса обвезница на глобалном нивоу. Такође, у прошлој седмици је објављен податак о већем од очекиваном паду стопе инфлације у зони евра (на најнижи ниво од јула 2021. године), који је показао да су досадашња повећања каматних стопа ЕЦБ-а успјела да смање инфлацију, те је могућност повећања каматних стопа у овој години сада знатно смањена. Поред тога, неочекивани пад БДП-а зоне евра у III кварталу такође сугерише да високе каматне стопе дјелују на успорење економских активности.

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

Изјаве већине званичника ЕЦБ-а, иако су неки упозорили на прерана очекивања о завршетку циклуса повећања каматних стопа, су углавном биле фокусиране на потребу одржавања постојећег нивоа каматних стопа, као и на малу вјероватноћу да ће са смањењем каматних стопа започети у првој половини наредне године. Замјеник предсједнице ЕЦБ-а Де Гиндос очекује да ће се инфлација постепено смањивати у наредних неколико мјесеци уз помоћ високих каматних стопа. Главни економиста ЕЦБ-а Лејн је потврдио промјену у динамици замаха у посљедњих неколико мјесеци, услијед недавно забиљеженог енергетског шока, те додао да кретање плата показује успоравање које би требало да буде водећи индикатор за цијене.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Стопа инфлације – ЗЕ (прелим.) ОКТ	3,1%	<b>2,9%</b>	4,3%
2.	Стопа базне инфлације – ЗЕ (прелим.) ОКТ	4,2%	<b>4,2%</b>	4,5%
3.	Произвођачке цијене – Француска (Г/Г) СЕП	-	-1,7%	-1,4%
4.	Произвођачке цијене – Аустрија (Г/Г) СЕП	-	-3,8%	-2,4%
5.	Произвођачке цијене – Италија (Г/Г) СЕП	-	-18,3%	-16,1%
6.	БДП – ЗЕ (К/К) прелим. III квартал	0,0%	<b>-0,1%</b>	0,2%
7.	БДП – Њемачка (К/К) прелим. III квартал	-0,2%	-0,1%	0,1%
8.	БДП – Белгија (К/К) прелим. III квартал	-	0,5%	0,3%
9.	БДП – Италија (К/К) прелим. III квартал	0,1%	0,0%	-0,4%
10.	БДП – Француска (К/К) прелим. III квартал	0,1%	0,1%	0,6%
11.	БДП – Аустрија (К/К) III квартал	-	-0,6%	-0,8%
12.	РМИ индекс прерађивачког сектора – ЗЕ (финал.) ОКТ	43,0	43,1	43,4
13.	Индекс повјерења потрошача – ЗЕ (финал.) ОКТ	-17,9	-17,9	-17,8
14.	Индекс економског повјерења – ЗЕ ОКТ	93,0	93,3	93,4
15.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR) СЕП	16,3	16,5	17,7
16.	Индустријска производња – Француска (Г/Г) СЕП	0,0%	-0,1%	-0,3%
17.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г) СЕП	-	-0,9%	-0,9%
18.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г) СЕП	-3,4%	-4,6%	-1,9%
19.	Малопродаја – Холандија (Г/Г) СЕП	-	3,4%	7,0%
20.	Обим малопродаје – Финска (Г/Г) прелим. СЕП	-	-3,3%	-2,1%
21.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г) СЕП	-2,8%	-3,0%	-1,6%
22.	Стопа незапослености – ЗЕ СЕП	6,4%	<b>6,5%</b>	6,4%
23.	Стопа незапослености – Њемачка ОКТ	5,8%	5,8%	5,7%
24.	Стопа незапослености – Белгија СЕП	-	5,6%	5,5%
25.	Стопа незапослености – Италија СЕП	7,4%	7,4%	7,3%
26.	Промјена броја незапослених – Шпанија (у '000) ОКТ	-	36,9	19,8

## САД

Протекле седмице је одржана сједница ФЕД-а на којој је, у складу са очекивањима, одлучено да се референтна каматна стопа задржи на тренутном нивоу (циљани распон 5,25%-5,50%), али су остављена „отворена врата“ даљем повећању каматних стопа. Креатори монетарне политике су истакли јачање економије САД (привредна активност проширена са „солидна“ на „снажна“), што су и потврдили недавно објављени подаци о стопи економског раста у III кварталу, али су такође указали на строже финансијске услове са којима се суочавају предузећа и домаћинства. ФЕД је указао да раст приноса на државне обвезнице смањује подстицај за даље поштравање монетарне политике. Предсједник ФЕД-а Пауел је нагласио да су отворена врата за још повећања каматних стопа с обзиром на снагу запослености и раст изнад тренда, нагласивши како креатори монетарне политике „нису увјерени“ да је инфлација на путу према

2%. Такође, Пауел је истакао како није донесена никаква одлука у вези са наредним корацима на децембарској сједници. Приноси на америчке државне обвезнице су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве, посебно на средњем и крајњем дијелу. WSJ је објавио да би чланови FOMC-а могли поново повећати каматне стопе у децембру или сљедеће године ако се економија „не охлади“ како очекују и уколико инфлација поново порасте након успоравања од јуна. Они ће такође вјероватно размотрити да ли би недавни нагли скок приноса на америчке државне обвезнице могао ефикасно да замијени још једно повећање референтне каматне стопе.

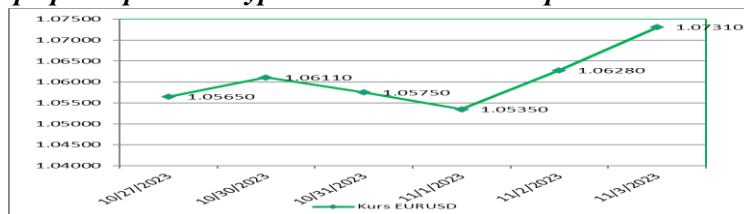
Министарство финансија САД смањило је процјене федералног задуживања у IV кварталу због већих прихода од очекиваних, услијед одложених пореских примања, с процјеном задуживања на 776 милијарди USD наспрам 852 милијарде USD предвиђених у прошлом кварталу, док је задржало процјене стања готовине за крај децембра на 750 милијарди USD.

**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	ISM индекс услужног сектора	ОКТ	53,0	51,8	53,6
2.	MBA апликација за хипотекарне кредите	27. окт	-	-2,1%	-1,0%
3.	Индекс повјерења потрошача	ОКТ	100,5	102,6	104,3
4.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	28. окт	210.000	217.000	212.000
5.	Континуирани захтјеви незапослених	21. окт	1.800.000	1.818.000	1.783.000
6.	PMI индекс прерађивачког сектора (финал.)	ОКТ	50,0	50,0	49,8
7.	PMI индекс услужног сектора (финал.)	ОКТ	50,9	50,6	50,1
8.	Композитни PMI индекс (финал.)	ОКТ	-	50,7	51,0
9.	Стопа незапослености	ОКТ	3,8%	3,9%	3,8%
10.	Промјена запослених нефармерски сектор	ОКТ	180.000	150.000	297.000
11.	Промјена запослених приватни сектор	ОКТ	145.000	99.000	246.000
12.	Промјена запослених прерађивачки сектор	ОКТ	-10.000	-35.000	14.000
13.	Фабричке поруцбине	СЕП	2,3%	2,8%	1,0%
14.	Поруцбине трајних добара Ф	СЕП	4,7%	4,6%	-0,1%
15.	Потрошња грађевинског сектора (М/М)	СЕП	0,4%	0,4%	1,0%

USD је забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0565 на ниво од 1,0731.

**Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице**



## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Фокус тржишних учесника је био на сједници ВоЕ која се одржала протеклог четвртка, на којој је, у складу с очекивањима, референтна каматна стопа задржана на нивоу од 5,25%. За ову одлуку гласало је шест чланова MPC ВоЕ, док су три била против (Ман, Хескл и Грин), који су гласали за повећање стопе од 25 базних поена. Ово је већ друга сједница да ВоЕ оставља референтну каматну стопу непромијењеном прекинувши тако низ од 14 узастопних повећања, док је иста и даље на највишем нивоу од финансијске кризе 2008. године. Гувернер ВоЕ Бејли је изјавио да је прерано размишљати о смањењу каматних стопа и да помно прати да ли су потребна даља повећања каматних стопа, наглашавајући своју поруку „више за дуже“.

На конференцији након састанка, Бејли је изјавио да ВоЕ намјерава да елиминира инфлацију из система задржавањем рестриктивног става. Међутим, централна банка будно прати знакове упорне инфлације који би могли изискивати даља повећања референтне каматне стопе. Он је упозорио да се монетарна политика не би требала задржати рестриктивном предуго, истичући потребу да се успостави равнотежа између „премало и превише” по питању монетарне политике.

ВоЕ је задржала прогнозу економског раста за ову годину (0,5%), док је кориговала наниже прогнозу за идућу годину, када се очекује стагнација економије (претходно предвиђено 0,5%). Према посљедњим подацима, инфлација у Великој Британији у септембру је износила 6,7%, што је знатно више од циљаних 2%, а очекује се да ће тај ниво бити достигнут крајем 2025. године, што је око пола године касније од раније очекиваног. Такође, очекује се и да ће незапосленост брже расти, завршавајући ову годину на 4,3% умјесто на раније очекиваних 4,1%, док до краја 2026. године ВоЕ предвиђа да ће стопа незапослености бити на нивоу од 5,1%. Монетарни агрегат М4 је у септембру забиљежио смањење по годишњој стопи од 3,9% (највећи пад од августа 2012. године), што је показатељ за економисте да би Велика Британија могла кренути у рецесију због ниже депозитне базе међу трговцима на мало и корпорацијама. Према подацима Службе за несолвентност, Енглеска и Велс су били „свједоци“ пораста случајева корпоративне неликвидности током II и III квартала, са 6.208 регистрованих случајева несолвентности компанија између јула и септембра, што је повећање од 10% у односу на исти период претходне године. Ови подаци, највиши од глобалне финансијске кризе 2009. године, одражавају изазове са којима се суочавају предузећа због високих трошкова задуживања и успоравања потражње. Осим тога, у овом периоду забиљежен је и највећи број добровољних ликвидација повјерилаца од 1960. године.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Монетарни агрегат М4 (Г/Г)	СЕП	-	-0,8%
2.	Одобрени хипотекарни захтјеви (у '000)	СЕП	44,5	45,4
3.	Nationwide цијене кућа (Г/Г)	ОКТ	-4,8%	-5,3%
4.	Нето потрошачки кредити (у милијардама GBP)	СЕП	1,4	1,7
5.	PMI индекс прерађивачког сектора (финал.)	ОКТ	45,2	44,3
6.	PMI индекс услужног сектора (финал.)	ОКТ	49,2	49,3
7.	PMI композитни индекс (финал.)	ОКТ	48,6	48,5

Током протекле седмице, GBP је забиљежила апрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,87156 на ниво од 0,86661. GBP је забиљежила апрецијацију и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,2122 на ниво од 1,2380.

## ЈАПАН

Влада Јапана је изразила забринутост да би сукоб на Блиском истоку могао да утиче на економију због растућих трошкова енергије. Ова држава, која је прилично ослоњена на увоз енергије, могла би се суочити са негативним посљедицама у виду виших цијена увоза, које погађају домаћинства, потрошњу и корпоративне зараде. Курс USDJPY је порастао изнад 150 након што је ВоЈ извршила само благе промјене своје политике контроле криве приноса, упркос томе што су очекиване знатно веће промјене. JPY је ослабио и у односу на EUR изнад нивоа 160, што је његова најнижа вриједност од 2008. године. На конференцији одржаној након састанка, гувернер Уеда је изјавио да је ВоЈ одлучила да постављену горњу границу приноса (1%) учини флексибилнијом прије него што се нуспојаве, укључујући промјењивост девизног курса, нагомилале. Истакао је да је и кретање вриједности валуте било узето у обзир при одлучивању о измјенама поставки политике контроле криве приноса, као што је било и у јулу, те да ће и убудуће бити битан фактор у мјери у којој утиче на изгледе у вези са цијенама. Уеда је изјавио и да ће политика контроле криве приноса и

политика негативних каматних стопа ВоЈ наставити да се примјењују све док се цијене не приближе циљаном нивоу, мада није био сигуран у вези с тим да ли ће централна банка успјети да достигне одрживи ниво инфлације од 2%. Извјештај Министарства финансија из октобра потврдио је да власти Јапана нису вршиле интервенције на девизном курсу у претходном мјесецу (чак ни 3. октобра, када је курс USDJPY опао са 150,16 на 147,30 у веома кратком временском периоду). Произвођачка активност Јапана је смањена пети мјесец заредом у октобру због слабе потражње и инфлаторних притисака који су допринијели слабљењу JPY. Премијер Јапана, Кишида, најавио је у четвртак стимулативни пакет вриједан 17 билиона JPY (113 милијарди USD ), намијењен да помогне у борби против растућих трошкова живота и побољша његову ослабљену репутацију. Кишида је изјавио да жели да се увјери да раст дохотка домаћинстава превазилази темпо инфлације, и да ће влада подстаћи фирме да остваре већи раст плата сљедеће године. Министар финансија, Сузуки, је изјавио да Јапан још увијек није у ситуацији у којој може бити сигуран да се дефлација неће вратити, те да се налази у кључној тачки своје економске промјене. Тржиште Јапана је у петак било затворено због празника.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Индустријска производња (Г/Г) П	СЕП	-2,3%	-4,6%	-4,4%
2.	PMI индекс прерађивачког сектора Ф	ОКТ	-	48,7	48,5
3.	Стопа незапослености	СЕП	2,6%	2,6%	2,7%
4.	Монетарна база (Г/Г)	ОКТ	-	9,0%	5,6%
5.	Малопродаја (Г/Г)	СЕП	5,9%	5,8%	7,0%
6.	Индекс повјерења потрошача	ОКТ	35,0	35,7	35,2
7.	Индекс започетих кућа (Г/Г)	СЕП	-6,4%	-6,8%	-9,4%

JPY је током протекле седмице забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 158,13 на ниво од 160,24. JPY је забиљежио благу апрецијацију у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 149,66 на ниво од 149,39.

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

## НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 85,54 USD (80,97 EUR).

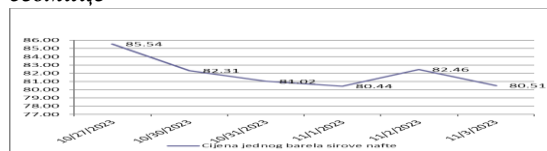
Цијена нафте је протекле седмице имала тенденцију пада, те је, с изузетком четвртка, свакодневно биљежила смањење. На почетку прошле седмице, цијена нафте је забиљежила највећи дневни пад од скоро 3,8%, јер је израелски копнени упад у Газу изгледао мањи него што су инвеститори страховали. Истовремено, Свјетска банка је у извјештају упозорила да би мали прекид у снабдијевању сировом нафтом узрокован ескалацијом сукоба на Блиском истоку могао довести до дневног смањења од 500.000 до 2.000.000 барела на глобалном нивоу, што би потенцијално могло узроковати пораст цијене нафте на 93 USD до 102 USD по барелу. Основна прогноза Свјетске банке предвиђа да ће цијена нафте у овом кварталу у просјеку износити 90 USD по барелу, са смањењем на просјечних 81 USD по барелу слједеће године.

Пад цијене настављен је у наредна два дана, када је забиљежен најнижи ниво цијене овог енергента од краја августа ове године. API је објавио да су залихе сирове нафте у САД порасле за 1,35 милиона барела. У међувремену, Русија наставља да повећава понуду сирове нафте на тржишту, при чему су токови нафте порасли за 110.000 барела трећу седмицу заредом у односу на претходних седам дана.

Привремену корекцију навише цијена је забиљежила у четвртак, када је повећана за 2,5%, а под утицајем одлуке ФЕД-а да задржи референтну каматну стопу непромијењену. На крају седмице, Саудијска Арабија и Русија су потврдиле да ће се држати планираног смањења испорука нафте за више од 1 милиона барела дневно до краја године, упркос тренутним турбуленцијама на Блиском истоку.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 80,51 USD (75,03 EUR). Цијена нафте је већ другу седмицу смањена, те је у односу на претходну смањена за 5,88%.

**Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице**



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

На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унце злата је износила 2.006,37 USD (1.899,07 EUR).

До половине протекле седмице, цијена злата је биљежила пад, а корекција цијене навише забиљежена је у четвртак и петак. Дневне промјене цијене злата нису биле значајније, јер су инвеститори били опрезни уочи сједница неколико свјетских централних банака које су одржане прошле седмице, укључујући ФЕД. Такође, у фокусу тржишта су била актуелна дешавања на Блиском истоку. Упркос оштром паду приноса државних обвезница САД, који је услиједио након сједнице ФЕД-а, цијена злата је наставила са благим падом у сриједу. Иако нешто испод, цијена злата се и даље налази близу 2.000 USD по унци, након што је у октобру, због страха да ће се рат Израела и Хамаса претворити у регионални сукоб, скочила за 7,3%. Након тога цијена злата се стабилизовала, док су тржишта смањила очекивања за даље монетарно поштравање од стране ФЕД-а упркос растућем броју инвеститора који упозоравају на оптимизам америчког тржишта обвезница, јер неки још увијек виде могућност додатног повећања каматних стопа. На крају седмице, цијена је додатно повећана под утицајем депрецијације USD и смањења приноса обвезница након што су подаци са америчког тржишта рада појачали очекивања да је ФЕД завршио са повећањем каматних стопа.

Према извјештају *World Gold Council-a*, централне банке су глобално повећале своје златне резерве у III кварталу, купивши укупно 337 тона, што је други највећи забиљежени износ за трећи квартал. Од почетка године, њихова нето куповина злата је 14% већа него 2022. године, достигавши рекордних 800 тона у првих девет мјесеци ове године.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.992,65 USD (1.856,91 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је смањена за 0,68%.

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**

