



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

18.12.2023. – 22.12.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 25.12.2023. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА
18.12.2023. – 22.12.2023.

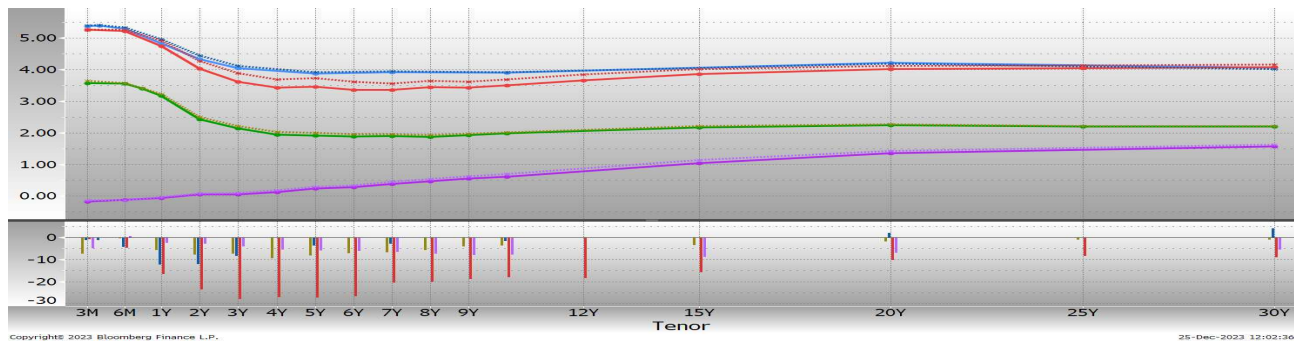
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	15.12.23	22.12.23	15.12.23	22.12.23	15.12.23	22.12.23	15.12.23	22.12.23
2 године	2.50	2.43	4.44	4.32	4.29	4.06	0.08	0.06
5 година	2.00	1.92	3.91	3.87	3.74	3.46	0.30	0.25
10 година	2.02	1.98	3.91	3.90	3.69	3.51	0.70	0.63

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vobill-ове

Доспијеће	Приноси	
	15.12.23	22.12.23
3 мјесеца	3.677	3.617
6 мјесеци	3.568	3.563
1 година	3.249	3.216

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 22.12.2023. године (пуне линије) и 15.12.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра су наставили да биљеже смањење и током протекле седмице због и даље присутног очекивања тржишта да би ЕЦБ могла у раној фази наредне године да смањи каматне стопе, а упркос покушајима званичника ЕЦБ-а да одбаце таква очекивања. Приноси њемачких обвезница су смањени између 4 и 8 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 16 и 21 базни поен.

Члан УВ ЕЦБ Васле је изјавио да очекује да се монетарна политика испита у прољеће, одбацујући очекивања ранијих смањења у марту или априлу. Казимир је такође упозорио да би грешка у политици кроз прерано попуштање била значајнија него што је то случај са задржавањем рестриктивних каматних стопа. Стоурнарас је потврдио да је потребно да инфлација буде стабилно испод 3% до половине следеће године прије него што се каматне стопе смање, док је Вунш изјавио да потенцијал за смањење каматних стопа зависи од тога колико ће се брзо одустати од раста плата.

Главни економиста ЕЦБ Лејн је упозорио да податке о инфлацији из новембра не треба тумачити као сигуран позив на смањење каматних стопа, те да би раст плата широм Европе могао да убрза потрошњу и инфлаторне притиске. Такође, нагласио је ситуацију на Црвеном мору, у смислу да би то могло да створи могуће

инфлаторне притиске због уских грла на страни понуде. Слично, чланови УВ ЕЦБ Нагел, Кнот и Казакс су у својим изјавама као могуће вријеме за смањење каматних стопа навели другу половину наредне године. На крају седмице, чланица ИВ ЕЦБ Шнабел је изјавила да посао ЕЦБ да врати потрошачке цијене под контролу још увијек није завршен. Додала је да ће инфлација вјероватно забиљежити привремени раст, прије него постепено успори на циљаних 2% у 2025. години.

ЕЦБ је упозорила банке да се припреме за повећану промјенељивост у финансирању због растућих геополитичких ризика. Још постоји забринутост због слабих макроекономских изгледа и пооштрених услова финансирања. Њемачка је планирала значајно смањење задуживања у 2024. години, како би поново поставила самонаметнуто ублажавање дуга, које је суспендовано током кризе пандемије и енергетске кризе. Планови за задуживање указују на то да би укупан износ дуга могао износити 440 милијарди EUR, што је за 60 милијарди EUR мање у односу на рекордни ниво у овој години.

Парламент Италије је одбио да ратификује механизам стабилности ЕУ (ESM), чиме су повећане шансе популистичког разилажења и изолације Италије.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Индекс повјерења потрошача – ЗЕ (прелим.) ДЕЦ	-16,3	-15,1	-16,9
2.	Ifo индекс очекиваног повјерења – Њемачка ДЕЦ	85,6	84,3	85,1
3.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка ЈАН	-27,0	-25,1	-27,6
4.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR) ОКТ	-	5,14	3,84
5.	Биланс текућег рачуна – ЗЕ (у милијардама EUR) ОКТ	-	33,8	31,2
6.	Стопа инфлације– ЗЕ (финал.) НОВ	2,4%	2,4%	2,9%
7.	Аутпут грађевинског сектора – ЗЕ ОКТ	-	-0,9%	0,8%
8.	БДП – Холандија (К/К) финал. III квартал	-0,2%	-0,3%	-0,4%
9.	БДП – Шпанија (К/К) финал. III квартал	0,3%	0,3%	0,4%
10.	Индекс економског повјерења – Италија ДЕЦ	-	107,2	103,5
11.	Индустријске продаје – Италија (Г/Г) ОКТ	-	-1,7%	-2,6%
12.	Малопродаја – Француска (Г/Г) НОВ	-	-3,8%	-2,6%
13.	Произвођачке цијене – Њемачка (Г/Г) НОВ	-7,5%	-7,9%	-11,0%
14.	Произвођачке цијене – Француска (Г/Г) НОВ	-	0,3%	-1,4%
15.	Произвођачке цијене – Финска (Г/Г) НОВ	-	-7,7%	-8,1%
16.	Произвођачке цијене – Ирска (Г/Г) НОВ	-	1,4%	-2,4%
17.	Произвођачке цијене – Италија (Г/Г) НОВ	-	-16,3%	-12,4%
18.	Стопа незапослености – Финска НОВ	-	6,8%	6,8%
19.	Стопа незапослености – Холандија НОВ	-	3,5%	3,6%

САД

Под утицајем прошлоседмичног објављивања података, који су потврдили смањење инфлаторних притисака у САД, приноси америчких државних обвезница су забиљежили смањење дуж цијеле криве, посебно на предњем дијелу. Званичници ФЕД-а су става да је прикладно да централна банка почне размишљати о смањењу каматних стопа у 2024. години због смањења инфлаторних притисака ове године. Предсједница ФЕД-а из Сан Франциска, Далу је изјавила да су њене пројекције кретања каматних стопа и инфлације „веома близу“ просјеку пројекција 19 званичника ФЕД-а прошле седмице. Већина њих се одлучила за најмање три смањења каматних стопа сљедеће године услед бржег пада инфлације него што су очекивали. Местер из Кливленда је упозорила на преурањена тржишна предвиђања смањења каматних стопа, наглашавајући важност одрживе рестриктивности монетарне политике за постизање одрживог повратка на циљани ниво инфлације од 2%. С друге стране, Гулсби из Чикага је изразио збуњеност у вези с тржишном интерпретацијом

коментара предсједника ФЕД-а Пауела, истичући потенцијално неразумијевање функционисања FOMC-а. Предсједник ФЕД-а из Атланте, Боустик је истакао да је потребно стрпљење прије него што ФЕД смањи каматне стопе, јер се очекује да ће се инфлација спуштати „релативно споро у наредних шест мјесеци“. С друге стране, Харкер из Филаделфије је нагласио важност постепеног смањења каматних стопа, залажући се за одмјерен приступ зависно од пристиглих економских података, а не за тренутно или брзо смањење.

Банке су током протекле седмице позајмиле рекордан износ од ФЕД-а у оквиру Програма банкарског финансирања (ВТФР), јер су све веће спекулације о смањењу каматних стопа учиниле то привлачнијим избором.

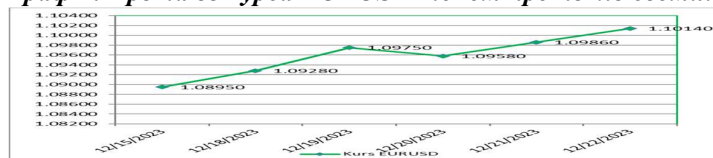
Према резултатима истраживања Блумберга за децембар, економски аналитичари предвиђају да ће економија у САД у овој години забиљежити експанзију по стопи од 2,4%, док се за 2024. и 2025. годину прогнозирају стопе од 1,2% и 1,7%, тим редом. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је непромијењена (4,1%), док је за наредну годину смањена на 2,6% са претходно прогнозираних 2,7%. Већина анкетираних економиста очекује да ће ФЕД задржати референтну каматну стопу непромијењену на јануарској сједници, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 50%.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	РСЕ дефлатор (Г/Г)	НОВ	2,8%	2,9%
2.	Индекс личних прихода	НОВ	0,4%	0,3%
3.	Индекс личне потрошње	НОВ	0,3%	0,1%
4.	БДП (К/К) – годишње – финал.	III квартал	5,2%	4,9%
5.	Водећи индекс	НОВ	-0,5%	-1,0%
6.	Индекс повјерења потрошача	ДЕЦ	104,5	110,7
7.	Број захтјева за хипотекарне кредите	15. дец	-	7,4%
8.	Индекс започетих кућа (М/М)	НОВ	-0,9%	0,2%
9.	Индекс грађевинских дозвола (М/М)	НОВ	-2,2%	1,8%
10.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	16. дец	215.000	203.000
11.	Стални захтјеви незапослених за помоћ	9. дец	1.880.000	1.865.000
12.	Индекс повјерења потрошача - Унив. из Мичигена Ф	ДЕЦ	69,4	61,3
13.	Продаја постојећих кућа (М/М)	НОВ	-0,3%	-4,1%

USD је забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0895 на ниво од 1,1014, што представља раст од 1,09% на седмичном нивоу.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Протекле седмице су објављени подаци о инфлацији у Великој Британији, који су указали на смањење инфлаторних притисака, а што је појачало очекивања о смањењу каматних стопа наредне године. Тржишни учесници очекују смањење референтне каматне стопе од стране ВоЕ за 25 базних поена у мају наредне године. Значајно успоравање инфлације у новембру даје ВоЕ довољно простора да ублажи свој „рестриктивни став“ у новој години. Уз раст цијена значајно испод новембарске прогнозе централне банке, повратак на циљ од 2% сада је реална могућност до прољећа. Замјеница гувернера ВоЕ, Бриден је нагласила да нема унапријед утврђеног пута за кретање каматних стопа, тежећи умјереном и прагматичном приступу.

Бриден је истакла и важност одржавања рестриктивне монетарне политике у дужем периоду како би се инфлација на средњи рок одрживо вратила на циљ од 2%.

Поред тога, министар финансија Велике Британије Хант је, позивајући се на недавне податке о инфлацији, навео да је потребно даље дјеловање на инфлацију због њене нелинеарне природе. Влада Велике Британије је изразила намјеру да ублажи пореско оптерећење када то буде изводљиво. С друге стране, Велика Британија ће потписати уговор о финансијским услугама са Швајцарском, с циљем олакшавања пословне интеракције између финансијских фирми и богатих појединаца на два тржишта. Влада Велике Британије ће до 2027. године, када је ријеч о увозу, имплементирати порез на угљен-диоксид, циљајући на робу која је интензивна угљен-диоксидом из земаља са слабијим климатским прописима, као што су жељезо, челик, керамика и цемент. Овај потез има за циљ спречавање испуштања угљен-диоксида, и улиједио је након консултација у којима је 85% испитаника изразило забринутост због овог ризика, а везано за напоре декарбонизације.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	БДП (К/К) – Ф	III квартал	0,0%	-0,1%	0,0%
2.	БДП (Г/Г) – Ф	III квартал	0,6%	0,3%	0,3%
3.	Лична потрошња (К/К) -Ф	III квартал	-0,4%	-0,5%	0,5%
4.	Државна потрошња (К/К) -Ф	III квартал	-0,5%	0,8%	-0,5%
5.	Извоз (К/К) – Ф	III квартал	0,5%	-0,6%	-0,4%
6.	Увоз (К/К) – Ф	III квартал	-0,8%	-1,0%	2,0%
7.	Стопа инфлације (Г/Г)	НОВ	4,3%	3,9%	4,6%
8.	Базна инфлације (Г/Г)	НОВ	5,6%	5,1%	5,7%
9.	РРП улазне цијене производње (Г/Г)	НОВ	-3,0%	-2,6%	-2,6%
10.	РРП излазне цијене производње (Г/Г)	НОВ	-0,5%	-0,2%	-0,3%
11.	Малопродаја (Г/Г)	НОВ	-1,3%	0,1%	-2,5%

Током протекле седмице, GBP је забиљежила депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,85929 на ниво од 0,86699. GBP је забиљежила апрецијацију у односу на USD, па је курс GBPUSD забиљежио раст са нивоа од 1,2681 на ниво од 1,2701.

ЈАПАН

ВоЈ је у складу са очекивањима задржала непромијењену референтну каматну стопу на нивоу од -0,10%, као и циљани ниво приноса десетогодишњих обвезница на око 0%. Смјернице о будућим кретањима каматних стопа нису дале посебне назнаке могућности повећања каматних стопа. Оваква одлука вјероватно неће умањити спекулације да би до повећања каматних стопа могло доћи у неком моменту, а свој тржишта указују на април сљедеће године као највјероватнији датум када би се то могло десити, са вјероватноћом од 90%.

У обраћању након сједнице, гувернер Уеда је задржао необавезујући став око нормализације монетарне политике у долазећим мјесецима, наглашавајући потребу за доказима да су циљеви цјеновне стабилности задовољени. Иако није искључио могућност промјене у наредном мјесецу, навео је да постоји још пуно нових информација које се очекују прије сједнице у јануару. Уеда је указао на неспремност да изда експлицитна упозорења о предстојећем повећању каматних стопа, што је у супротности са другим централним банкама попут ФЕД-а и ЕЦБ. Навео је и то да ће приступ монетарној политици ВоЈ у обзир узети и могуће утицаје промјене политике ФЕД-а, одржавајући опрезан и флексибилан став као одговор на кретања економских услова. Спекулације о завршетку ере негативних каматних стопа у скорије вријеме су ублажене након овоседмичне сједнице ВоЈ, као и због могућег глобалног економског успоравања. Поред тога, Влада Јапана је кориговала економске прогнозе у којима се очекује стопа инфлације од 2,5% у фискалној 2024. години (изнад циљаног нивоа ВоЈ), док су претходне прогнозе износиле 1,9%. Такође, прогнозе економског раста су

повећане и за исти период на 1,6% са ранијих 1,3%. Поред тога, очекује се да ће раст прихода надмашити инфлацију, те да ће приход по становнику бити повећан за 3,8%, што укључује повећања плата и пореска смањења. Ипак, на крају прошле седмице, асет менаџери су постали оптимистичнији по питању ЈРУ по први пут од маја ове године услјед растућих очекивања да би ВоЈ вјероватно могла да оконча политику негативних каматних стопа у 2024. години, док се очекује да остале централне банке почну са смањењем истих.

Влада Јапана планира да смањи буџет по први пут у посљедњих 12 година, узимајући у обзир забринутости око одрживости дуга земље. Тако је предложени буџет за 2024/2025. годину смањен на ниво око 112,1 билиона ЈРУ (782 милијарди USD), што је смањење у односу на првобитних 114,4 билиона ЈРУ у овој фискалној години.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Стопа инфлације	НОВ	2,8%	3,3%
2.	Базна стопа инфлације	НОВ	3,8%	4,0%
3.	Трговински биланс (у милијардама ЈРУ)	НОВ	-1.000,1	-661,0
4.	Извоз (Г/Г)	НОВ	1,4%	1,6%
5.	Увоз (Г/Г)	НОВ	-8,6%	-12,5%

ЈРУ је током протекле седмице забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 154,85 на ниво од 156,84. ЈРУ је забиљежио благу депрецијацију и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 142,15 на ниво од 142,41.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

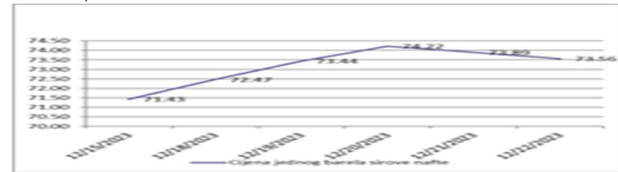
Наведени преглед кретања је заснован на спољним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 71,43 USD (65,56 EUR). Током прва три дана прошле седмице, цијена нафте је свакодневно биљежила раст. На раст цијене почетком прошле седмице утицала је објава БП да ће паузирати саобраћај танкера кроз Црвено море због растућих напада Хути милитаната. Ескалација ове кризе представља пријетњу кључној рути за глобалну трговину. Из Министарства одбране САД је саопштено да САД и друге земље успостављају нове снаге за заштиту бродова који пролазе кроз Црвено море. У међувремену, милитантна група коју подржава Иран је упозорила Вашингтон да ће узвратити ако САД одобре војне нападе на њихове базе. Жариште је у Суецком каналу, кроз који пролази око 12% глобалног поморског саобраћаја. Под утицајем ових вијести, цијена нафте је у сриједу забиљежила ниво изнад 74 USD по барелу, највише од почетка овог мјесеца. Најновији извјештај ЕИА је показао повећање залиха сирове нафте од 2,9 милиона барела у другој седмици децембра у поређењу са очекиваним смањењем од 2,3 милиона барела. Осим тога, ЕИА је у мјесечном краткорочном енергетском прегледу предвиђа ниво производње сирове нафте у 2024. години у САД од 13,11 милиона барела дневно (претходно прогнозирано 13,15 милиона барела). Одвојено, САД су саопшtile да ће појачати провођење ограничења цијена на извоз руске нафте, укључујући нагласак на усклађеност пружаоца услуга и нација које настављају помагати у транспорту руске нафте. Ангола је најавила да ће напустити ОПЕС након 16 година чланства због спора око производних квота, те је одбацила смањену границу производње коју су наметнули челници ОПЕС-а. Овај одлазак ће смањити чланство ОПЕС-а на 12 земаља, након изласка Катара, Индонезије и Еквадора посљедњих година. Цијена нафте је забиљежила благи пад у четвртак и петак. Ипак, цијена овог енергента је остварила највећи седмични раст од октобра, јер су напади у Црвеном мору преусмјерили стотине бродова да крену сигурним, али дужим рутама, одгађајући испоруку нафте.

На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте је износила 73,56 USD (66,79 EUR). Цијена нафте повећана је већ другу седмицу и у односу на претходну је забиљежила раст за 2,98%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током прошле 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 посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедељак, цијена једне fine унце злата је износила 2.019,62 USD (1.853,71 EUR).

Цијена злата је биљежила тренд раста током протекле седмице, те је с изузетком сриједи сваки дан биљежила постепени раст. Почетком седмице, цијена злата је биљежила раст под утицајем слабијег USD. Такође, тржишни учесници су били у ишчекивању објављивања мјере инфлације у САД (PCE дефлатор), која је објављена у петак, а која би требало да представља сигнал даљег смјера монетарне политике ФЕД-а. Поред инфлације, објављени слабији финални подаци о расту БДП-а у САД у III кварталу су утицали на раст цијене злата. Након што је у петак објављено да је раст PCE дефлатора био мањи од очекивања и најнижи од фебруара 2021. године, заједно са додатном депрецијацијом USD, цијена овог племенитог метала је наставила да биљежи раст. Вјероватноћа смањења референтне каматне стопе ФЕД-а у марту наредне године износи преко 90%, што се позитивно одражава на имовину која не носи камату, попут злата.

Према подацима које је објавила Швајцарска савезна царинска управа, извоз злата из Швајцарске је у новембру забиљежио смањење од 28% услед пада продаје Индији (извоз у Индију смањен за 67% на 16,4 тоне). Истовремено, извоз овог племенитог метала у Кину, Велику Британију, Хонг Конг и Турску је забиљежио раст, док је за САД смањен на 0,4 тоне са претходних 1,2 тоне. С друге стране, увоз злата у Швајцарску је у наведеном периоду смањен за 27% на 168,4 тоне.

Ворл Голд Кансл је објавио чланак у којем се испитује постојање јануарског ефекта за злато. Студија је открила да је од 1971. године злато у просјеку имало принос од 1,79% у јануару – скоро три пута више од дугорочног мјесечног просјека – с позитивним приносима уоченим у готово 70% времена од 2000. године.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унце злата је износила 2.053,08 USD (1.864,06 EUR). Цијена злата је у протеклој седмици забиљежила раст од 1,66% на седмичном нивоу.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

