



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

22.05.2023. – 26.05.2023

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 29.05.2023. године

## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 22.05.2023. – 26.05.2023.

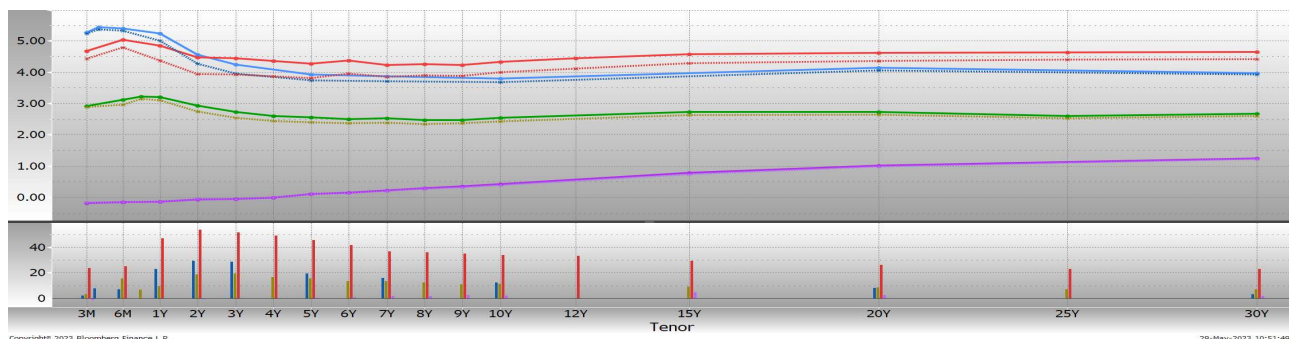
*Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице*

Приноси	Еврозона		САД		Велика Британија		Јапан	
	19.5.23	26.5.23	19.5.23	26.5.23	19.5.23	26.5.23	19.5.23	26.5.23
2 године	2.76	2.94	4.27	4.56	3.96	4.49	-0.06	-0.06
5 година	2.41	2.56	3.73	3.93	3.82	4.28	0.11	0.11
10 година	2.43	2.54	3.67	3.80	4.00	4.33	0.40	0.42

*Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubillove*

Доспијеће	Приноси	
	19.5.23	26.5.23
3 мјесеца	2.923	2.953
6 мјесеци	2.963	3.120
1 година	3.126	3.219

*Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница*



Граф приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 26.05.2023. године (пуне линије) и 19.05.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЕВРОЗОНА

Приноси обвезница еврозоне су наставили да биљеже раст и током прошле седмице, а највеће промјене забиљежене су на предњем дијелу криве. Приноси њемачких обвезница су повећани између 11 и 18,5 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 11 и 12 базних поена. Финансијска тржишта су и у протеклој седмици била у ишчекивању исхода о договору о питању горње границе задуживања у САД, посебно јер се приближава коначни рок за постизање овог договора.

Изјаве већег броја званичника ЕЦБ су и током прошле седмице углавном биле усмјерене на проблем високе темељне инфлације у еврозони, упркос паду главне стопе инфлације. Овакве изјаве иду у прилог очекиваном даљем повећању каматних стопа ЕЦБ, иако је одређени број чланова УВ својим изјавама сугерисао да би ЕЦБ у скорије вријеме могла да достигне врхунац каматних стопа, односно да треба пажљиво пратити утицај прошлих повећања каматних стопа и да се оконча повећање истих не касније од септембра.

Потпредсједник ЕЦБ De Guindos је изјавио да су небанкарске финансијске институције или „банке у сјени“ посебно изложене тржишној волатилности, чак иако су прилично добро издржале турбуленције које су биле присутне у марту.

Прошле седмице су објављени финални подаци БДП-а Њемачке за I квартал који су показали пад од 0,3% у односу на претходни квартал, чиме је Њемачка, као највећа економија ЕУ, забиљежила техничку рецесију. У претходном, IV кварталу прошле године, БДП је забиљежио квартални пад од 0,5%, а прелиминарни подаци за I квартал указивали на то да је БДП стагнирао, те је било очекивано да је рецесија избјегнута. Истовремено, Deutsche Bundesbank је објавила у мјесечном извјештају да би економија Њемачке могла расти „благо“ у II кварталу захваљујући побољшању уских грла на страни понуде и паду цијена енергента. Очекује се да ће инфлација у долазећим мјесецима само благо успорити јер наставак цјеновних притисака у ланцу понуде и снажнији раст плата помажу да се створи контраефекат падајућим трошковима енергената.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	Output грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г)	МАР	-	-1,5%	2,1%
2.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)	МАЈ	-16,8	-17,4	-17,5
3.	Ифо индекс пословне климе – Њемачка	МАЈ	93,0	91,7	93,4
4.	Ифо индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	МАЈ	91,6	88,6	91,7
5.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка	ЈУН	-24,0	-24,2	-25,8
6.	Индекс повјерења потрошача – Италија	МАЈ	105,0	105,1	105,5
7.	Индекс повјерења потрошача – Француска	МАЈ	84	83	83
8.	PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.)	МАЈ	53,5	53,3	54,1
9.	PMI индекс прерађивачког сектора – ЕЗ (прелим.)	МАЈ	46,0	44,6	45,8
10.	PMI индекс услужног сектора – ЕЗ (прелим.)	МАЈ	55,5	55,9	56,2
11.	Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR)	МАР	-	31,2	24,5
12.	Текући рачун – Италија (у милијардама EUR)	МАР	-	3,71	-0,884
13.	<b>БДП – Њемачка (Q/Q) финал.</b>	<b>I квартал</b>	<b>-0,0%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,5%</b>
14.	Произвођачке цијене – Финска (Г/Г)	АПР	-	-0,3%	3,8%
15.	Произвођачке цијене – Ирска (Г/Г)	АПР	-	-0,7%	1,5%
16.	Произвођачке цијене – Шпанија (Г/Г)	АПР	-	-4,5%	-1,4%
17.	Малопродаја – Француска (Г/Г)	АПР	-	-6,8%	-5,6%
18.	Стопа незапослености – Финска	АПР	-	7,9%	6,9%

## САД

Приноси на америчке државне обвезнице су током трговања протекле седмице забиљежили раст, који је више био изражен на предњем и средњем дијелу криве. Финансијско тржиште у САД су прошле седмице обиљежила дешавања око преговора везаних за постизање договора о горњој граници задужености. Раније је Министарство финансија упозорило да би банкрот могао улиједити већ 1. јуна, уколико се не постигне коначан договор. Агенција за додјелу кредитног рејтинга Fitch је оцјену америчке економије рејтинга AAA ставила на посматрање за негативну оцјену, а њихов модел сугерисао је да би банкрот могао повући оцјену на AA-. С друге стране, Moody's је упозорила да би кредитни рејтинг америчке економије могао бити поново процијењен ако се не постигне договор. Ипак, током викенда постигнут је споразум републиканаца и демократа којим се у наредне двије године повећава горња граница америчког јавног дуга, која тренутно износи 31,4 билиона USD. Да би се споразум реализовао потребно је да га прихвати Конгрес САД и то прије сљедећег мјесеца, када би према ранијим упозорењима могло понестати новца за плаћање дуга. Предсједник

Biden и предсједник Представничког дома McCarthy изразили су увјерење да ће Конгрес усвојити споразум на гласању које је заказано за сриједу.

Предсједник Феда из St. Louisa Bullard је изјавио да ће Фед морати повећати каматне стопе како би „укротио” инфлацију, те је додао да очекује још два повећања каматних стопа ове године. Такође је додао да рецесија није његов основни сценарио за америчку економију, те је истакао да је вјероватноћа рецесије прецијењена. С друге стране, предсједник Феда из Minneapolisа Kashkari је изјавио да ако Фед направи паузу, требало би да сигнализује да поштравање још увијек није завршено, те је додао да је инфлација у сектору услуга и даље „прилично укоријењена”. Предсједница Феда из Бостона Collins је изјавила да је Фед можда достигао или се приближава тачки у којој може паузирати повећање каматних стопа. Collins, која ове године нема право гласа у FOMC-у, је истакла да би званичници требали приступити политици по принципу „састанак по састанак”, те извршити свеобухватну процјену информација доступних у том тренутку.

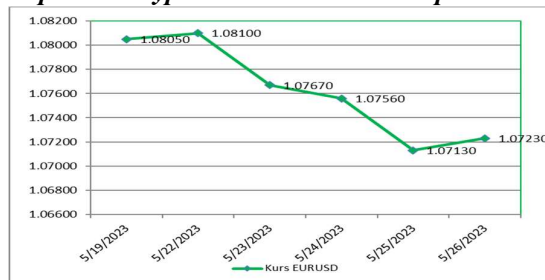
Средином прошле седмице је објављен записник са сједнице FOMC-а која је одржана у мају, а који је показао да су званичници Феда подијељени око потребе за додатним повећањем стопа услјед велике неизвјесности везане за ефекте стреса у банкарском сектору. Званичници су се „генерално сложили“ да је потреба за даљим повећањем каматних стопа „постала мање извјесна“, а неколико њих је изјавило да би повећање од 25 базних поена могло бити посљедње. Други су упозорили да Фед треба да задржи своје опције отворене с обзиром на ризике „тврдоглаве” инфлације, која је још увијек више од два пута већа од циљаног нивоа.

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

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	PMI индекс прерађивачког сектора Р	МАЈ	50,0	48,5	50,2
2.	Продаја нових кућа (М/М)	АПР	665.000	683.000	656.000
3.	МБА апликације за хипотекарне кредите	19. мај	-	-4,6%	-5,7%
4.	Велепродајне залихе (М/М) Р	АПР	0,0%	-0,2%	-0,3%
5.	Поруџбине трајних добара (прелим.)	АПР	-1,0%	1,1%	3,3%
6.	БДП (Q/Q) годишње – (прелим.)	I квартал	1,1%	1,3%	2,6%
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	20. мај	245.000	229.000	225.000
8.	Континуирани захтјеви незапослених	13. мај	1.800.000	1.794.000	1.799.000
9.	Лични приходи	АПР	0,4%	0,4%	0,3%
10.	Лична потрошња	АПР	0,5%	0,8%	0,1%
11.	РСЕ дефлатор (Г/Г)	АПР	4,3%	4,4%	4,2%
12.	Индекс расположења потрошача Ун. из Мичигена F	МАЈ	58,0	59,2	63,5

USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0805 на ниво од 1,0723.

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



**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.

## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Током протекле седмице објављени су подаци за инфлацију у Великој Британији који су показали да је инфлација у априлу смањена, али мање него што се очекивало, што је ставило додатни притисак на ВоЕ да подузме даље акције. Званични подаци су показали да је инфлација у априлу износила 8,7% годишње, док се очекивао њен пад на 8,2%, а у мјесецу раније инфлација је износила 10,1%. Иако је дошло до пада инфлације, ова стопа је и даље међу највећим унутар напредних економија. Гувернер ВоЕ Bailey је изјавио да се ВоЕ бори са тврдоглавим цјеновним притисцима и веома узаним тржиштем рада. ВоЕ ће наредну одлуку о висини каматне стопе засновати на доказима, уз одлучност да се инфлација доведе на циљани ниво од 2%. Као резултат наведеног, инвеститори су појачали шпекулације око даљег раста каматних стопа што је довело до значајног пада цијена државних обвезница и свакако раста приноса. Сада се нашироко шпекулише да би ВоЕ могла повећати референтну каматну стопу на 4,75% у јуну уз могући даљи раст у наредним мјесецима. Влада се такође суочава са притисцима да се позабави са високом инфлацијом уочи очекиваних националних избора у наредној години. Catherine Mann која је члан MPC ВоЕ, а која углавном заговара раст каматних стопа, истиче да је ВоЕ потцијенила упорност инфлације, те да финансијски услови нису затегнути односно нису тешки. Главни економиста Pill је изјавио да постоје упорни инфлаторни ризици, те да ВоЕ мора одговорати. Pill је додао да ВоЕ покушава да разумије. Бивши чланови MPC ВоЕ, који су иначе заговорници раста каматних стопа, укључујући и Willema Buitera, упозоравају да референтна каматна стопа мора бити повећана до 6% како би се зауставио тврдоглави раст потрошачких цијена у Великој Британији. Rishi Sunak тражи договор са супермаркетима како би ограничио трошкове основних прехранбених артикала, наводи Telegraph. Иако су приједлози у фази нацрта, они би били највећи покушај сличне контроле цијена од 1970-их.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	Rightmove цијене кућа (Г/Г)	МАЈ	-	1,5%	1,7%
2.	PMI прерађивачки сектор Р	МАЈ	48,0	46,9	47,8
3.	PMI услужни сектор Р	МАЈ	55,3	55,1	55,9
4.	PMI композитни индекс Р	МАЈ	54,6	53,9	54,9
5.	Инфлација (Г/Г)	АПР	8,2%	8,7%	10,1%
6.	PPI улазне цијене производње (Г/Г)	АПР	4,8%	3,9%	7,3%
7.	PPI излазне цијене производње (Г/Г)	АПР	5,8%	5,4%	8,5%
8.	Малопродаја (Г/Г)	АПР	-2,8%	-3,0%	-3,9%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,86812 на ниво од 0,86865. GBP је депрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2445 на ниво од 1,2344.

## ЈАПАН

Гувернер ВоЈ Ueda је током протекле седмице изјавио да уколико би централна банка у будућности модификовала своју политику контроле криве приноса (YCC), једна од разматраних опција би могла бити промјена фокуса на приносе петогодишњих обвезница умјесто на приносе десетогодишњих обвезница. Ueda је нагласио потребу да се избјегне прерано поштравање монетарне политике јер се очекује да ће пад цијена сировина успорити инфлацију у наредним мјесецима. Међутим, Ueda је признао да би ВоЈ могла да промијени политику уколико се промијени равнотежа између користи и трошкова политике. Ueda није дао конкретне детаље о вјероватноћи или условима за такву промјену. ВоЈ планира да изврши ревизију својих

претходних потеза монетарне политике, укључујући анкете, радионице, будући да се разматра постепено укидање масивних стимулација које је имплементирао претходни гувернер Kuroda. Ueda је поновио посвећеност циљаном нивоу инфлације од 2% и навео да ће бити предузете брзе мјере уколико се пројекције покажу нетачним.

Влада Јапана је у петак објавила средњорочни оквир економске политике који укључује приоритете као што је повећање потрошње на бригу о дјечи, све како би се ријешило пад наталитета. У нацрту политике није наведено како ће се ова потрошња финансирати, што је изазвало неизвјесност и забринутост. Премијер Kishida је одбацио могућност повећања пореза на потрошњу, а разговори о издавању обвезница су у току. Осим тога, шпекулације о расписивању додатних општих избора до јуна додатно компликују процес доношења одлука о изворима финансирања. Политички оквир је нагласио економску сигурност, јачање ланца снабдијевања, улагање у производе попут чипова, структурна повећања плата, улагање у људске ресурсе, те промовисање климатски прихватљивих иновација и дигитализације. У посебној анкети, економисти предвиђају да ће ВоЈ задржати своју монетарну политику барем до наредне године, уз могућност повлачења шеме монетарних олакшица до краја јуна, кроз мјере попут прилагођавања горње границе приноса или циљаног рока доспијећа.

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

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	Основне машинске поруцбине (Г/Г)	МАР	1,3%	-3,5%	9,8%
2.	РМІ индекс прерађивачког сектора Р	МАЈ	-	50,8	49,5
3.	РМІ индекс услужног сектора Р	МАЈ	-	56,3	55,4
4.	Композитни РМІ индекс Р	МАЈ	-	54,9	52,9
5.	Продаја широм земље (Г/Г)	АПР	-	8,6%	9,8%
6.	Стопа инфлације у Токију (Г/Г)	МАЈ	3,4%	3,2%	3,5%
7.	Индекс произвођачких цијена услужног сектора (Г/Г)	АПР	1,4%	1,6%	1,7%

ЈПУ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 148,99 на ниво од 150,84. ЈПУ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 137,98 на ниво од 140,60.

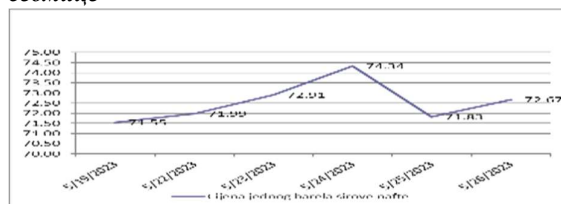
**Одрицање од одговорности (Disclaimer)**

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

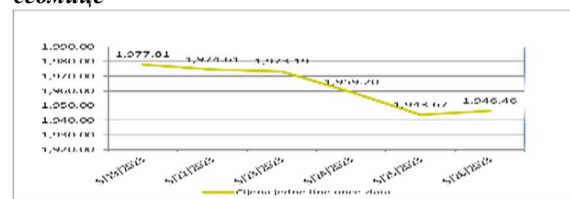
На отварању тржишта у понедељак цијена једног барела сирове нафте је износила је 71,55 USD (66,22 EUR). Почетком седмице цијена нафте није биљежила значајне промјене под утицајем опрезног оптимизма везано за преговоре о горњем нивоу задуживања САД. Затим је услиједила краткотрајна тенденција раста ове цијене након што је министар нафте Саудијске Арабије позвао продавце нафте који тргују овим енергентом „на кратко“ да буду опрезни у својим активностима, будући да ће сезонска тражња за нафтом расти почетком америчке сезоне која почиње од овог викенда. До средине седмице цијена је наставила да биљежи раст управо под утицајем наведеног упозорења из Саудијске Арабије продавцима који тргују нафтом „на кратко“ на потенцијално смањење понуде нафте од стране ОПЕС+. Кина и Индија су у априлу преузеле више од 30% њиховог комбинованог увоза нафте из Русије, Ирана и Венецуеле показали су подаци Крлера. То је раст са свега 12%, колико је овај податак износио почетком 2022. године. Са друге стране, прилив нафте из западне Африке и САД је смањен за више од 40% и 35%, респективно. У четвртак је цијена смањена, док број позиција којима се нафтом тргује „на кратко“ указује на то да су све јаче шпекулације о даљем паду цијена, а што се све више интензивира како се приближава наредни састанак ОПЕС+. Русија је у априлу обновила неке неактивне нафтне бушотине, али је укупан број активних бушотина остао испод фебруарског нивоа. Саудијска Арабија купује милионе барела руског дизела које Европа сада забрањује, док своје залихе шаље купцима у ЕУ. У петак је цијена нафте повећана, након што су се званичници САД договорили око горњег прага задуживања ове економије, иако су конфликтне изјаве од стране ОПЕС+ додале одређену неизвјесност. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 72,67 USD (67,77 EUR). Посматрано на седмичном нивоу цијена нафте је повећана за 1,57%.

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



На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 1.977,81 USD (EUR 1.830,46). Цијена злата је током протекле седмице била под утицајем преговора о горњем нивоу задуживања САД, очекивања даљег повећања референтне каматне стопе Феда, те економских индикатора. Почетком седмице цијена је биљежила благи пад, углавном под утицајем коментара званичника Феда о даљем повећању референтне каматне стопе. Поред тога, појавили су се позитивни коментари о постизању потенцијалног договора о горњем нивоу задуживања САД, што је смањило тражњу за златом. Председавајући Представничког дома Kevin McCarthy је изјавио да је мала вјероватноћа да ће се десити банкрот САД, те је таква вијест утицала на смањење цијене злата. Значајнији пад цијене забиљежен је средином седмице под утицајем општег пада цијена на тржишту метала, али и због апрецијације USD. Наредног дана, у четвртак, цијена је наставила да се смањује, четврти дан заредом, те се нашла на најнижем нивоу у посљедња два мјесеца, а након позитивне ревизије економских података за САД, што је сигнал да је економија снажна док су појачана очекивања даљег монетарног затезања. Пажња је била усмјерена на коментаре о споразуму о горњем нивоу задуживања САД. Ревидирани раст БДП-а и нижи од очекиваних иницијални захтјеви незапослених за помоћ сугеришу да се америчка економија добро држи, упркос вишим каматним стопама, дајући Феду простор за поштравање политике. Цијена злата је током трговања у петак благо повећана у односу на дан раније, али је забиљежен седмични пад цијене, што је трећа седмица заредом да цијена биљежи пад. Утицај на даљи пад цијене злата имају очекивања да ће Фед наставити да повећава референтну каматну стопу. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 1.946,46 USD (EUR 1.815,22). У односу на претходну седмицу цијена злата је смањена за 1,59%.

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



### 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.