



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

09.09.2024. – 13.09.2024.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 16.09.2024. године

НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 09.09.2024. – 13.09.2024.

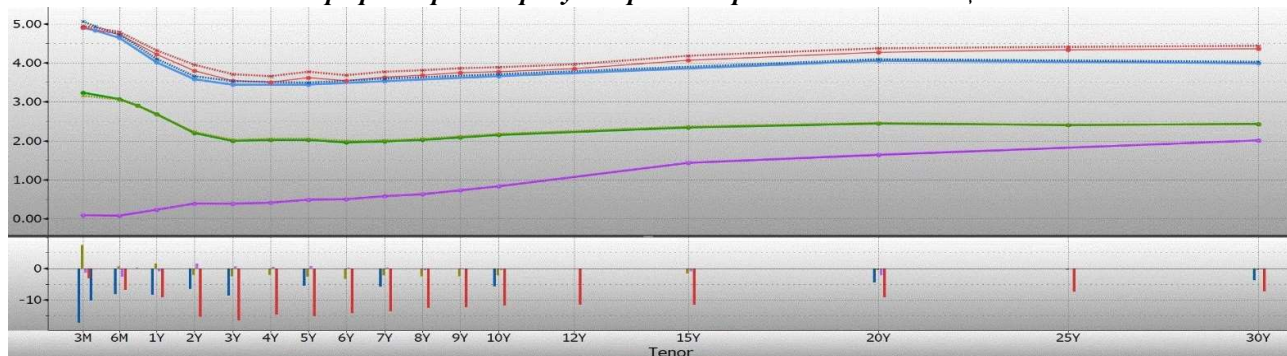
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	6.9.24	13.9.24	6.9.24	13.9.24	6.9.24	13.9.24	6.9.24	13.9.24
2 године	2,23	2,21	3,65	3,58	3,95	3,80	0,38	0,39
5 година	2,05	2,02	3,49	3,43	3,77	3,62	0,50	0,51
10 година	2,17	2,15	3,71	3,65	3,89	3,77	0,85	0,85

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке *Vibillove*

Доспијеће	Приноси		
	6.9.24	-	13.9.24
3 мјесеца	3,178	-	3,245
6 мјесеци	3,056	-	3,062
1 година	2,678	-	2,691

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 13.09.2024. године (пуне линије) и 06.09.2024. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси већине обавезница зоне евра нису забиљежили веће промјене у односу на претходну недјељу. Израженији пад приноса забиљежили су приноси шпанских обавезница (6–7 базних поена) и приноси италијанских обавезница (7–11 базних поена). На кретање приноса, поред одржавања сједнице ЕСВ, приличан утицај су имали и економски подаци објављени за САД уочи сједнице Феда. ЕСВ је на сједници одржаној 12. септембра смањила каматне стопе. Каматна стопа на депозите банака (DFR) је смањена за 25 базних поена на 3,50%. Преостале двије каматне стопе су смањене за по 60 базних поена, те је каматна стопа за кредитирање банака (MLF) смањена на 3,90% са 4,50%, а каматна стопа за рефинансирање (MPO) на 3,65% са 4,25%. Прилагођавањем разлике између каматних стопа DFR и MPO са 50 базних на 15 базних поена, ЕСВ настоји да задржи контролу над тржишним условима у вријеме када се њен биланс смањује (обустава куповина обавезница и повлачење дугорочних кредита). Иако инфлација биљежи постепени пад, предсједница Лагард је указала на то да опасности још увијек нису прошле, те упозорила на убрзани раст инфлације услужног сектора, који је у августу достигао 4,2%. Лагард је изјавила да је најновија одлука била једногласна, те да ће ЕСВ наставити да се води економским подацима, као и да даљи пад каматних стопа није предодређен, ни у смислу времена, нити у смислу обима. Ипак, додатно смањење каматних стопа на наредној сједници у октобру није искључено. Тржишта су након саопштења ЕСВ благо умањила очекивања даљих

Одричање 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 да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

смањења каматних стопа до краја године, док се и даље у потпуности очекује још једно смањење за 25 базних поена, али је вјероватноћа додатна два смањења сада испод 50%. Након сједнице већи број званичника ЕСВ је давао изјаве о будућем кретању монетарне политике. Према изјавама већине може се закључити да креатори монетарне политике ЕСВ све више нагињу ка смањењу каматних стопа тек у децембру, иако још једно смањење у октобру није у потпуности искључено.

ЕСВ је објавила и нове кварталне прогнозе према којима и даље исказује увјерење да ће се цјеновни раст вратити на циљани ниво, али су истовремено смањене прогнозе економског раста зоне евра за све године до 2026. године. Очекује се да ће стопа раста БДП ове године износити 0,8% (раније очекивано 0,9%), у 2025. години 1,3% (раније очекивано 1,4%), а у 2026. години 1,5% (раније очекивано 1,6%). Прогнозе инфлације су остале непромијењене, те се у периоду од 2024. до 2026. године очекују годишње стопе инфлације од 2,5%, 2,2% и 1,9%, респективно.

На почетку прошле недјеље бивши предсједник ЕСВ Марио Драги је позвао ЕУ да инвестира и до 800 милијарди EUR додатних средстава годишње како би ову регију учинила конкурентнијом, као и да би требало да се обавезе на редовну емисију заједничких обавезница како би била конкурентна Кини и САД, упозоравајући на “спору агонију“ без таквих мјера. Министар финансија Њемачке Линдер је на овакав приједлог заједничке емисије обавезница ЕУ одговорио да такав приступ не би ријешио структуралне проблеме и да би то у коначници довело до тога да Њемачка плаћа за остале. Даље, Линдер сматра да емисија заједничког дуга пребацује политичку одговорност за посљедице економских политика на ниво Европе, те да би то могло да доведе до претјераног задуживања широм ЕУ. На крају је нагласио да свака појединачна чланица ЕУ мора наставити да сноси одговорност за властите јавне финансије. Подаци ЕСВ су показали да је хипотекарно кредитирање наставило да се опоравља у јулу, када су банке одобриле 71 милијарду EUR вриједности кредита, што је највише од августа 2022. године.

Након што се појавила вијест о могућем спајању Commerzbank са италијанском UniCredit bank-ом, њемачки синдикат услужног сектора Верди је саопштио да је спреман да се снажно супротстави томе, те позвао министра финансија да блокира могуће преузимање како би се подржала Њемачка као пословна локација. Удио UniCredit т у власништву Commerzbank је до сада већ постепено повећаван и износи 9%.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Сентих индекс повјерења инвеститора – ЕЗ СЕП	-12,2	-15,4	-13,9
2.	Стопа инфлације – Њемачка (Г/Г) финал. АВГ	2,0%	2,0%	2,6%
3.	Стопа инфлације – Француска (Г/Г) финал. АВГ	2,2%	2,2%	2,7%
4.	Стопа инфлације – Холандија (Г/Г) финал. АВГ	3,3%	3,3%	3,5%
5.	Стопа инфлације – Ирска (Г/Г) финал. АВГ	1,1%	1,1%	1,5%
6.	Стопа инфлације – Шпанија (Г/Г) финал. АВГ	2,4%	2,4%	2,9%
7.	Стопа инфлације – Португал (Г/Г) финал. АВГ	1,8%	1,8%	2,7%
8.	Стопа инфлације – Грчка (Г/Г) АВГ	-	3,2%	3,0%
9.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г) ЈУЛ	-2,3%	-2,2%	-4,1%
10.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г) ЈУЛ	-	-1,1%	-3,3%
11.	Индустријска производња – Италија (Г/Г) ЈУЛ	-1,8%	-3,3%	-2,6%
12.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г) ЈУЛ	0,4%	-0,4%	0,2%
13.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г) ЈУЛ	-	5,6%	-19,1%
14.	Индустријска производња – Финска (Г/Г) ЈУЛ	-	6,4%	2,8%
15.	Индустријска производња – Грчка (Г/Г) ЈУЛ	-	10,6%	9,9%
16.	Индустријске продаје – Холандија (Г/Г) ЈУЛ	-	5,6%	-5,8%
17.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г) ЈУЛ	-	-4,4%	-5,0%
18.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR) ЈУЛ	-	16,0	20,6
19.	Потрошња становништва – Холандија ЈУЛ	-	1,1%	-1,1%
20.	Стопа незапослености – Италија (Q/Q) II квартал	-	6,8%	7,2%

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 да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

САД

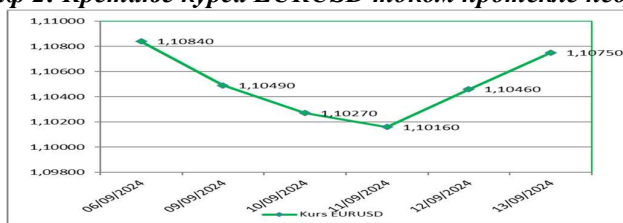
У фокусу тржишних учесника протекле недјеље је било објављивање података о инфлацији у САД, који су указали на успоравање инфлаторних притисака, а што се одразило на смањење приноса америчких државних обавезница дуж цијеле криве. Наведени подаци су повећали очекивања тржишних учесника да би Фед на састанку ове недјеље могао смањити референтну каматну стопу за 50 базних поена.

Потпредсједник Феда задужен за супервизију Барр је изјавио да ће амерички регулатори донијети значајне промјене у вези са правилима капитала банака, односно да ће преполовити очекивани утицај на највеће банке и изузети мање банке од већег дијела ових мјера. Осам највећих банака, укључујући Citigroup, Bank of America и JPMorgan Chase ће сада бити суочене са повећањем капитала од 9%, знатно испод првобитно предложених 19%. Друге веће банке ће се суочити са повећањем 3-4%. Бивши званичник Феда Дадли је изјавио да постоји јак разлог за смањење каматних стопа за 50 базних поена сљедеће недјеље. ММФ је саопштио да је одговарајуће за Фед да започне дугоочекивани циклус смањења каматних стопа на долазећој сједници јер су инфлаторни ризици ишчезли, а ММФ очекује успорење економског раста у САД до краја ове године.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	АВГ	2,5%	2,9%
2.	Темељна инфлација (Г/Г)	АВГ	3,2%	3,2%
3.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	АВГ	1,7%	2,1%
4.	Велепродајне залихе (М/М) Ф	ЈУЛ	0,3%	0,2%
5.	Индекс цијена увезених добара (Г/Г)	АВГ	0,9%	0,8%
6.	Индекс цијена извезених добара (Г/Г)	АВГ	1,4%	-0,7%
7.	Број иницијалних захтјева незапослених за помоћ	7. сеп	215.000	211.000
8.	Број континуираних захтјева незапослених за помоћ	31. авг	1.850.000	1.850.000

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле недјеље



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,1084 на ниво од 1,1075.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

FTCE 100 је прошлог понедељка повећан након шест узастопних дана континуираног смањења. Ово је подстакнуто растом вриједности акција из сектора туризма и забаве, нарочито акција компаније Ентаин. Тржиште рада показује знакове “хлађења”, а раст плата се успорава, што иде у прилог могућем смањењу каматних стопа ВоЕ. Инвеститори подстичу ВоЕ да прошири опсег обавезница које продаје како би повећала ликвидност тржишта јер планира да смањи свој биланс. Очекује се да ВоЕ на септембарском састанку објави планове за смањивање биланса за 100 милијарди ГБП годишње у току наредне године. Стармер је упозорио трговинске уније у Великој Британији на ограничења даљег раста плата за раднике у јавном сектору због финансијских ограничења.

Економија Велике Британије забиљежила је у јулу неочекивану стагнацију (0,0%) други мјесец заредом, иако је очекиван благи раст, што представља изазов за новоизабрану лабуристичку Владу која је обећала да ће убрзати раст економије. Стагнација је изазвана погоршањима у секторима грађевинарства и прераде. Према

подацима Канцеларије за националну статистику, сектор услуга је “порастао”, али за само 0,1%, индустријска производња је смањена, а дефицит трговинског биланса повећан. Ово представља наставак стагнације из јуна и наглашава потешкоће с којима се суочава канцеларка Ривс док припрема први буџет лабуристичке Владе. Банке Велике Британије позајмиле су рекордних 38 милијарди ГБП путем недјељних репо послова ВоЕ, наговјештавајући потенцијално смањење ликвидности на тржишту новца. ВоЕ је ревидирала своје иницијалне приједлоге за капиталне захтјеве у Базелу III, те поново одложила почетак његове примјене за још 6 мјесеци, тј. за почетак 2026. године. Због захтјева банака, извршена су прилагођавања (смањења) захтијеваног капитала у области позајмљивања малим фирмама, у области хипотека и позајмица за инфраструктуру. Као резултат тога, захтијевани прагови биће готово непромијењени, односно повећани за мање од 1%, умјесто претходно очекиваних 3%.

Квартално истраживање о очекивањима инфлације је показало да су у августу очекивања за предстојећу годину смањена на 2,7% са 2,8%, колико су износила у мају. Ово је најнижи ниво од августа 2021. године. Очекивања за наредну годину су остала на нивоу од 2,6%, али су очекивања за наредних 5 година повећана на 3,2% са 3,1%. Већина аналитичара предвиђа да ће каматне стопе на овонедјељном састанку бити задржане на нивоу од 5%, након чега ће касније ове године услиједити смањење од 25 базних поена. Мишљење јавности о приступу који има ВоЕ у вези са рјешавањем проблема инфлације постало је у августу позитивно први пут у последње више од двије године.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Недјељне зараде без бонуса у 3 мјесеца (Г/Г)	ЈУЛ	5,1%	5,4%
2.	Захтјеви незапослених за помоћ	АВГ	135.000	102.300
3.	БДП (М/М)	ЈУЛ	0,2%	0,0%
4.	Индустријска производња (Г/Г)	ЈУЛ	-0,1%	-1,4%
5.	Прерађивачка дјелатност (Г/Г)	ЈУЛ	-0,1%	-1,5%
6.	Грађевинска дјелатност (Г/Г)	ЈУЛ	-0,7%	-1,7%
7.	Индекс услужног сектора (М/М)	ЈУЛ	0,2%	-0,1%
8.	Трговински биланс (у млрд ГБП)	ЈУЛ	-5,1	-5,3

Током протекле недјеље ГБП је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURГБП забиљежио пад са нивоа од 0,84418 на ниво од 0,84391. ГБП је благо депрецирала у односу на USD, па је курс ГБПУSD смањен са нивоа од 1,3129 на ниво од 1,3124.

ЈАПАН

Прошле недјеље је објављен ревидирани податак о расту БДП-а Јапана у другом кварталу (0,7%), који је мало мањи од прелиминарног (0,8%). Ово осликава мању потрошњу компанија и становништва и могло би представљати изазов за планове ВоЈ да повећа каматне стопе. Без обзира на овакве ревидиране податке, већина економиста и даље очекује наставак повећања каматних стопа ВоЈ до краја године. Званичници ВоЈ не виде велику потребу за повећавањем референтне каматне стопе на предстојећем састанку јер се још увијек посматра волатилност тржишта и утицај јулског повећања. Како ВоЈ успорава куповину дуга, локални инвеститори раде супротно, ограничавајући притиске који изазивају раст приноса обавезница. ЈРУ је у сриједу достигао највишу вриједност наспрам USD од почетка ове године након коментара члана MPC ВоЈ Накагаве, којима је он ипак наговјестио могућа прилагођавања монетарне политике, што је протумачено као знак могућег повећања каматних стопа. Министрица иностраних послова Камикава објавила је намјеру да постане прва жена премијер у Јапану, а њени циљеви су јачање мјера за снижавање цијена и јачање реалних плата. С обзиром на доминацију ЛДП странке у скупштини, може се рећи да ће њен вођа готово сигурно постати и премијер. Побједник ће се суочити са изазовима као што су одржавање веза са Кином, старење популације, те висок јавни дуг. Водећи кандидат на предстојећим изборима Либералне демократске странке Такаичи подржава задржавање стимулативне монетарне политике ВоЈ. Она сматра да инфлацију потичу високе цијене робе, те да ће растуће каматне стопе ускоро почети да представљају оптерећење за младе купце кућа и за бизнисе.

Одржање 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 да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

Румунија ће у четвртном кварталу издати своју прву обавезницу деноминовану у ЈПУ (Самураи бонд), након што су то недавно урадиле Мађарска и Словенија.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	БДП (Q/Q) Ф	2. квартал	0,8%	0,7%	-0,6%
2.	БДП сведен на годишњи ниво (Q/Q) Ф	2. квартал	3,2%	2,9%	-2,4%
3.	БДП дефлатор (Г/Г) Ф	2. квартал	3,0%	3,2%	3,4%
4.	Биланс текућег рачуна (у млрд ЈПУ)	ЈУЛ	2498,0	3193,0	1533,5
5.	Монетарна база М2 (Г/Г)	АВГ	1,4%	1,3%	1,5%
6.	Монетарна база М3 (Г/Г)	АВГ	0,9%	0,9%	1,0%
7.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) П	АВГ	-	-3,5%	8,4%
8.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	АВГ	2,8%	2,5%	3,0%
9.	Индустријска производња (Г/Г) Ф	ЈУЛ	2,7%	2,9%	-7,9%
10.	Искориштеност капацитета (М/М)	ЈУЛ	-	2,5%	-3,1%

ЈПУ је током протекле недјеље апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 157,77 на ниво од 156,00. ЈПУ је апрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 142,30 на ниво од 140,85.

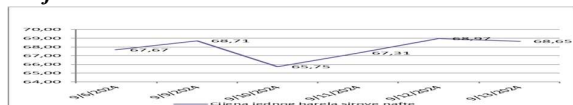
Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица коришћења или немогућности коришћења 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 67,67 USD (61,05 EUR). Тржиште нафте је биљежило волатилна кретања током прошле недјеље. Након што је у недјељи раније забиљежила приличан пад, на отварању тржишта у понедељак цијена је коригована навише због забринутости да би временске неприлике на обали САД могле да поремете производњу, што је утицало на то да компаније као што су Chevron, Exxon и Shell повуку раднике, обуставе активности на бушотинама и затворе неке изворе. У прилог расту цијене нафте иду и поремећаји снабдијевања у Либији. С друге стране, на ово тржиште утичу и даље присутне забринутости због слабе глобалне потражње, као и недавно смањење прогноза Морган Станли за цијену нафте у IV кварталу на 75 USD. ВоFA је објавила да би ОПЕС+ могао искористити повећање производње нафте као средство да можда у коначници са тржишта избаци произвођаче са високим трошковима производње. Цијена нафте је у уторак смањена за преко 4% дневно, на ниво испод 66 USD, што је најниже од децембра 2021. године. ОПЕС је смањио прогнозе потражње нафте за ову годину, други мјесец заредом, те сада очекује да ће потражња расти за око 2 милиона барела дневно, мање од 2,1 милион барела, колико је очекивано у августу. Прогнозе ОПЕС-а су и даље оптимистичније од ИЕА која прогнозира раст од нешто испод 1 милион барела дневно. У сриједу и четвртак цијена је успјела да се опорави због шпекулација да би ОПЕС+ могао додатно смањити производњу, а Citi Bank је објавила да ће ОПЕС+ можда морати да смањи производњу за додатних 1 милион барела дневно сљедеће године уколико жели да избалансира тржиште услед додатних количина које се производе ван ове групације. Цијена је повећана и због забринутости у вези са утицајем урагана Франсин на производњу у САД. Међутим, како олуја јењава, пажња се усмјерава на проблем смањења потражње. Мјесечни извјештај са тржишта нафте који објављује ИЕА, указује на то да успоравање економије Кине смањује изгледе за раст глобалне потражње за нафтом, истичући да је раст потражње на најнижем нивоу од периода пандемије. На крају недјеље цијена нафте је благо смањена. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 68,65 USD (61,99 EUR), што представља први недјељни раст у посљедњих 5 недјеља, који је износио 1,45%.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле недјеље



Одржица 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 да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица коришћења или немогућности коришћења 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 2.497,41 USD (2.253,17 EUR).

Цијена злата је биљежила свакодневни раст током прошле недјеље. До сриједи раст није био посебно изражен јер су инвеститори били фокусирани на објављивање податка о кретању инфлације у САД, који би могао да буде сигнал за промјену монетарне политике Феда. Тако се цијена стабилизовала на нивоу око 2.500 USD током прва три дана у недјељи. Након што су објављени подаци о инфлацији за САД, који су углавном били у складу са очекиваним падом, цијена овог племенитог метала је наставила да биљежи раст до краја недјеље. У четвртак је достигла нову рекордну високу вриједност од 2.550 USD, да би се на крају недјеље повећала на нови рекордно висок ниво од скоро 2.578 USD по једној финој унци. Раст цијене злата у петак је био подстакнут слабијим USD, падом приноса у САД, али и шпекулацијама да би Фед могао донијети одлуку о већем смањењу каматних стопа на септембарској сједници (50 базних поена).

На високу потражњу за златом указују и активности инвеститора. Мањи инвеститори настављају да купују фјучерсе на злато, те је закључно са 11. септембром просјечан дневни обим налога износио преко 99.000, што такође представља нови рекорд. Претходни рекорд од 86.000 налога је забиљежен у 2020. години.

Објављено је да је Централна банка Кине, већ четврти мјесец, у августу паузирала куповине злата, иако је вриједност златних резерви ове банке повећана због растућих цијена. Централна банка Гане је повећала златне резерве на 65,4 тоне, три године откако је донијела програм за куповину домаћег злата (DGPP). У првој половини 2024. године су купљене 23 тоне, а наведени програм је уведен с циљем побољшања девизних резерви и стабилизације домаће валуте.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.577,70 USD (2.327,49 EUR), што представља повећање од 3,21% на недјељном нивоу.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле недјеље

