



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

06.11.2023. – 10.11.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 13.11.2023. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА**  
**06.11.2023. – 10.11.2023.**

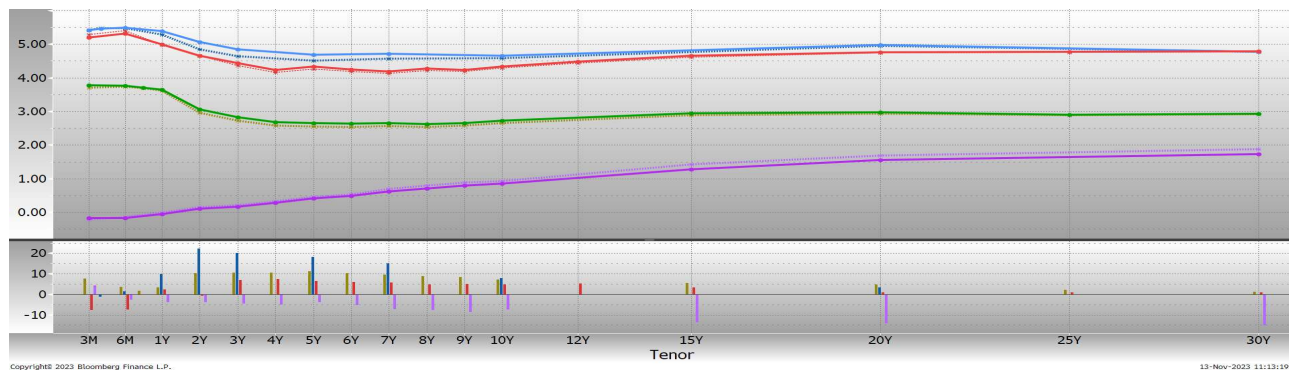
**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице**

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	3.11.23	10.11.23	3.11.23	10.11.23	3.11.23	10.11.23	3.11.23	10.11.23
2 године	2.96	3.07	4.84	5.06	4.68	4.67	0.15	0.11
5 година	2.54	2.66	4.50	4.68	4.26	4.33	0.46	0.42
10 година	2.65	2.72	4.57	4.65	4.29	4.34	0.93	0.85

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

Доспијеће	Приноси		
	3.11.23	10.11.23	
3 мјесеца	3.719	3.791	↗
6 мјесеци	3.729	3.765	↗
1 година	3.627	3.664	↗

**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 10.11.2023. године (пуне линије) и 03.11.2023. 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 биљежили промјењива кретања, али су у односу на претходну седмицу кориговани навише. Приноси њемачких обвезница су повећани између 7 и 11 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 6 и 9 базних поена. Агенција за додјелу кредитног рејтинга Фич је на крају прошле седмице потврдила рејтинг Италије (BBB) уз стабилне изгледе. ЕЦБ је објавила да су очекивања потрошача за инфлацију у зони евра у наредних годину дана у септембру повећана на 4,0% у поређењу са 3,5%, колико је очекивано у претходном мјесецу, док се за наредне 3 године очекује да би стопа инфлације могла да износи 2,5% (непромијењено у односу на претходни мјесец).

Према изјавама званичника ЕЦБ-а, задржавање каматних стопа на тренутним нивоима ће вјероватно бити довољно да се инфлација врати на циљани ниво. Ипак, већина чланова УВ још увијек не искључује могућу

потребу поновног повећања каматних стопа. Тако је главни економиста ЕЦБ-а Лејн изјавио да ЕЦБ не би требало да „се превише опусти“ због недавног пада инфлације. Такође, већина сматра да је прерано да се расправља о томе када би ЕЦБ могла почети са смањењем каматних стопа. Предсједник Дојче Бундесбанк Нагел је напоменуо да је базна стопа инфлације и даље изнад 4%, као и да је последњи корак да се инфлација врати на циљаних 2% најтежи, иако постаје евидентан утицај кампање монетарног поопштравања ЕЦБ-а. Подпредсједник ЕЦБ-а Де Гиндос је упозорио на економску контракцију или стагнацију у зони евра у IV кварталу, након што је у III кварталу забиљежен квартални пад БДП-а за 0,1%. На крају прошле седмице предсједница ЕЦБ-а Лагард је изјавила да ЕЦБ неће почети са смањењем каматних стопа најмање „наредних неколико квартала“. Том приликом, поновила је да би задржавање каматних стопа на тренутним нивоима довољно дуго требало бити довољно да се инфлација смањи на циљаних 2%, али да ће званичници узети у обзир повећања каматних стопа поново, уколико буде потребно. Додала је да би инфлација поново могла да забиљежи раст, посебно уколико дође до још једног шока на страни понуде енергентског сектора. Након објављеног податка о већем паду стопе инфлације у зони евра у септембру од очекиваног, прошле седмице је објављен и индекс произвођачких цијена који је забиљежио рекордно смањење од 12,4% на годишњем нивоу.

ММФ је изгледе за економију Европе описао као „меко слијетање“, са постепеним падом инфлације. У овој години се очекује раст БДП-а Европе од 1,3% са постепеним повећањем на 1,5% у 2024. години. Ипак, упозорено је да би повратак инфлације на нормалне нивое могао потрајати неколико година.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс услужног сектора – ЗЕ (финал.)	ОКТ	47,8	47,8	48,7
2.	PMI композитни индекс – ЗЕ (финал.)	ОКТ	46,5	46,5	47,2
3.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЗЕ	НОВ	-22,2	-18,6	-21,9
4.	<b>Произвођачке цијене – ЗЕ (Г/Г)</b>	<b>СЕП</b>	-12,5%	<b>-12,4%</b>	-11,5%
5.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г)	СЕП	-3,0%	-4,3%	-6,3%
6.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)	СЕП	-2,7%	-3,7%	-1,9%
7.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г)	СЕП	-2,4%	-1,4%	-3,3%
8.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	СЕП	-	-3,3%	-1,6%
9.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	СЕП	-	-1,9%	-0,1%
10.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	СЕП	-	-2,0%	-4,2%
11.	Индустрија продаје – Холандија (Г/Г)	СЕП	-	-7,5%	-7,0%
12.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г)	СЕП	-	-10,3%	-8,5%
13.	Малопродаја – ЗЕ (Г/Г)	СЕП	-3,1%	-2,9%	-1,8%
14.	Малопродаја – Италија (Г/Г)	СЕП	-	1,3%	2,4%
15.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	СЕП	-	-8,92	-8,33

## САД

Приноси америчких државних обвезница су током протекле седмице забиљежили приличан раст дуж цијеле криве, посебно на предњем и средњем дијелу. Предсједник ФЕД-а Пауел је изјавио да централна банка мора бити спремна да размишља изван сложених математичких симулација које традиционално користи за предвиђање економских кретања. Пауел је истакао да и са најсавременијим моделима, па чак и релативно мирним временима, економија често изненађује. Такође, Пауел је нагласио да је економија САД флексибилна и динамична и понекад подложна непредвидивим шокovima попут глобалне финансијске кризе или пандемије. Предсједник ФЕД-а није коментарисао изгледе за монетарну политику или економски раст. Званичници ФЕД-а су нагласили потребу да се потрошачке цијене спусте на циљани ниво од 2%, а чланица

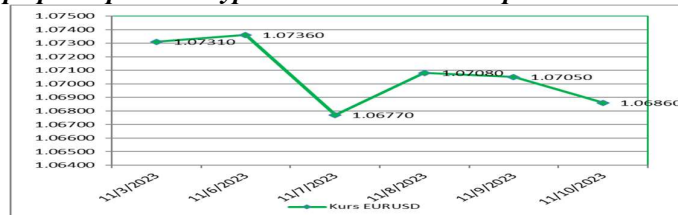
FOMC-а Боумен је поновила да очекује још повећања каматних стопа. Предсједник ФЕД-а из Чикага Гулсби је сугерисао да би се фокус могао помјерити са дебате о томе колико би високо каматне стопе требало да иду на то колико дуго би требало да се задрже на садашњем нивоу како се инфлација смањује. Економска савјетница предсједника Бајдена, Брејнард је изјавила да економија САД “ради изузетно добро” и да долази до тачке одрживог раста. Брејнард је истакла да већина прогнозера више не очекује рецесију у САД. Предсједник ФЕД-а из Атланте је изјавио да званичници имају времена да гледају како се економија развија и да буду стрпљиви када је ријеч о било каквим промјенама каматних стопа. Истовремено, чланица FOMC-а Кук је истакла да прати слабости небанкарских финансијских институција јер су недавна повећања каматних стопа ФЕД-а охладилa економију, док су строжи финансијски услови повећали ризике на финансијским тржиштима. Предсједник ФЕД-а из Минеаполиса Кешкери је изјавио да је прерано прогласити побједу над инфлацијом, упркос позитивним знацима да притисци на цијене попуштају. Протекле седмице су објављени резултати ФЕД-овог истраживања кредитних службеника, при чему су америчке банке извјестиле о строгим стандардима кредитирања и слабим захтјевима за кредитима у III кварталу упркос побољшањима у односу на II квартал. Удио америчких банака које поштравају стандарде комерцијалних и индустријских кредита за средња и велика предузећа пао је на 33,9% са 50,8% у II кварталу. У петак је агенција за додјелу кредитног рејтинга Мудис промијенила изгледе рејтинга САД у „негативан“ са „стабилан“. Мудис је саопштио да очекује да ће фискални дефицити САД-а остати веома велики, што ће значајно ослабити доступност дуга. Потез Мудиса да смањи изгледе стиже у тренутку када се Конгрес још једном суочава са пријетњом престанка рада Владе.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Трговински биланс (у млрд USD)	СЕП	-59,8	-61,5	-58,7
2.	Потрошачки кредити (у млрд USD)	СЕП	9,50	9,05	-15,78
3.	Број захтјева за хипотекарне кредите	3. нов	-	2,5%	-2,1%
4.	Велепродајне залихе (М/М) Ф	СЕП	0,0%	0,2%	-0,1%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	4. нов	218.000	217.000	220.000
6.	Стални захтјеви незапослених за помоћ	28. окт	1.820.000	1.834.000	1.812.000
7.	Индекс повјерења потрошача - Унив. из Мичигена II	НОВ	63,7	60,4	63,8

USD је забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0731 на ниво од 1,0686.

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Главни економиста ВоЕ Пил је сугерисао да би ВоЕ могла бити у позицији да „размотри или поново процијени“ став о каматним стопама средином сљедеће године у зависности од тога како се буду развијали економски изгледи, додајући да тржишна очекивања за смањење каматних стопа сљедећег лjeta нису била неразумна. Ипак, након тога гувернер ВоЕ Бејли је изјавио да је „прерано говорити о каматним стопама“, те је одбацио тржишне спекулације везане за смањење каматних стопа до средине сљедеће године. Затим је Пил изјавио да ће монетарна политика морати остати рестриктивна и истакао да није случај да ВоЕ треба да

повећава каматне стопе како би смањила инфлацију јер ће одрживе стопе на њиховом тренутном рестриктивном нивоу наставити да утичу на инфлацију. Објављена је вијест да ће министар финансија Велике Британије Хант имати на располагању око 10 милијарди GBP мање за јавне услуге или смањење пореза у јесењем извјештају овог мјесеца као резултат тога што је ВоЕ продала државне обвезнице које је купила под програмом квантитативних олакшица. Упозорава се да одлуке БоЕ стварају тешку фискалну ситуацију за Ханта у вријеме када нема довољно простора да постигне смањење пореза које многи у његовој Конзервативној странци прижељкују уочи општих избора који се очекују сљедеће године.

Према објављеним РМІ подацима, грађевински сектор у Великој Британији у октобру је забиљежио незнатно повећање у односу на претходни мјесец остајући знатно испод граничног нивоа од 50,0 поена због виших трошкова задуживања, који утичу на грађевинске компаније и забринутости због слабе економије која „одвраћа” нове инвестиције. Конфедерација за запошљање *KPMG i S&P Global* је показала да је запошљавање од стране британских послодаваца незнатно смањено у октобру, уз успоравање раста плата и повећање броја особа које активно траже посао због све већег отпуштања вишка радне снаге.

ВоЕ и регулатор финансијског тржишта Велике Британије су предложили прихватање дигиталних токена стејблкоина за плаћања у земљи. Ови приједлози подразумевају регулаторни надзор од стране ВоЕ за издаваоце стејблкоина и захтјев да стејблкоини буду у потпуности подржани депозитима централне банке, док емитенти такођер морају показати како управљају откупима, посебно у временима економског стреса.

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

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП (К/К) П	III квартал	-0,1%	0,0%	0,2%
2.	БДП(Г/Г) П	III квартал	0,5%	0,6%	0,6%
3.	Потрошња домаћинства (К/К) П	III квартал	0,1%	-0,4%	0,5%
4.	Трговински биланс (у млрд GBP)	СЕП	-2,5	-1,6	-2,7
5.	Индустријска производња (Г/Г)	СЕП	1,1%	1,5%	1,5%
6.	Производња прерађивачког сектора (Г/Г)	СЕП	3,0%	3,0%	3,0%
7.	Индекс услужног сектора (тримјесечно)	СЕП	-0,2%	-0,1%	0,1%
8.	РМІ индекс грађевинског сектора	ОКТ	46,0	45,6	45,0

Током протекле седмице GBP је забиљежила депрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,86661 на ниво од 0,87386. GBP је забиљежила депрецијацију и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2380 на ниво од 1,2227.

## ЈАПАН

Курс USDJPY се претходне седмице кретао изнад нивоа 150. Могуће је да ће USDJPY и даље бити подржан потенцијалним повећањем разлике у приносима између САД и Јапана. Јапан се припрема да емитује обвезнице у вриједности 9 билиона JPY (59,8 милијарди USD) за свој други додатни буџет за финансирање пакета економске помоћи, намијењеног ублажавању утицаја растућих трошкова живота. Пакет укључује привремена смањења пореза на приход и резиденцијалног пореза, исплате домаћинствима са ниским дохотком и субвенције за ублажавање трошкова за бензин и комуналних трошкова. Међутим, ова додатна емисија дуга повећава забринутост за фискалну стабилност Јапана и постизање циља билансирања примарног буџета до марта 2026. године. У међувремену, гувернер Уеда је указао на могућност изласка из веома благе монетарне политике, наглашавајући да позитивни раст реалних плата није предуслов за промјену политике. Неки креатори монетарне политике из ВоЈ су у претходном мјесецу истакли потребу да се почне постепено излазити из периода огромних стимуланса и да се поставе темељи за излазак из веома ниских каматних стопа. Овакве дискусије откривају да ВоЈ жели да напусти свој прилагодљиви режим, у ком функционише већ цијелу деценију, како се изгледи за постизање одрживог нивоа инфлације и за раст плата

повећавају. Гувернер Уеда је изјавио да компаније постају активније него раније кад је у питању подизање цијена и плата, указујући тако на сигурност да се Јапан приближава циљаном нивоу инфлације од 2%. Такође је изјавио да је теже борити се против прениске него против превисоке инфлације, зато што у случају превисоке инфлације, банка може повећати каматне стопе, док се у случају прениске инфлације не може пуно тога урадити. Судаћи према нацрту плана за реформу пореза сљедеће године, велике компаније које повећавају плате за 4% у односу на претходну годину ће добити одбитке чак до 30% од опорезивог дохотка, што је више од садашњих максималних 20%. Мале фирме које повећају плате за 2,5% ће се квалификовати за одбитак пореза до 40% (досадашњи максимум је 25%).

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

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	PMI индекс услужног сектора Ф	ОКТ	51,1	51,6	53,8
2.	PMI композитни индекс Ф	ОКТ	49,9	50,5	52,1
3.	Зараде радника (Г/Г)	СЕП	1,2%	1,2%	0,8%
4.	Потрошња домаћинства (Г/Г)	СЕП	-2,9%	-2,8%	-2,5%
5.	Водећи индекс П	СЕП	108,8	108,7	109,2
6.	Истовремени индекс П	СЕП	114,7	114,7	114,6
7.	Текући рачун (у млрд ЈПЈ)	СЕП	2.977,8	2.723,6	2.142,0
8.	Трговински биланс (у млрд ЈПЈ)	СЕП	244,5	341,2	-749,5
9.	Монетарна база М2 (Г/Г)	ОКТ	-	2,4%	2,4%
10.	Монетарна база М3 (Г/Г)	ОКТ	-	1,8%	1,8%

ЈПЈ је током протекле седмице забиљежио депрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 160,24 на ниво од 161,93. ЈПЈ је забиљежио депрецијацију и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 149,39 на ниво од 151,52.

**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 последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

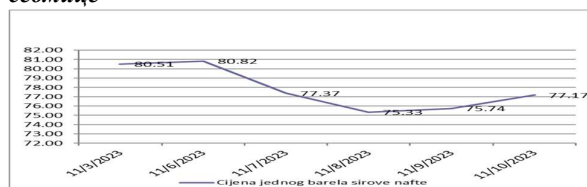
## НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 80,51 USD (75,03 EUR). Благи раст цијене нафте је забиљежен у понедјељак, након што су највећи извозници Саудијска Арабија и Русија потврдили посвећеност продужењу добровољних смањења испоруке нафте до краја године, док амерички произвођачи све више извозе нафту у иностранство. Већ наредног дана забиљежен је значајан пад цијене за више од 4% дневно (највећи једнодневни пад од почетка октобра), јер је забринутост за економски раст најјачала утицај наведеног продужења смањења понуде нафте. Генерални секретар ОПЕС-а Ал-Гхаис је изјавио да ОПЕС + и даље сматра да су „прилично снажни“ изгледи потражње за нафтом, указујући на сталну економску снагу. Израженији пад цијене нафте је настављен и у сриједу када је достигнут најнижи ниво у посљедња више од 3 мјесеца. Објављена је вијест да испоруке руске нафте остају близу четворомјесечног максимума, а да су америчке залихе сирове нафте порасле за скоро 12 милиона барела у седмици раније, доприносећи неравнотежи понуде и потражње на тржишту.

Благи опоравак цијене је забиљежен у четвртак упркос slabим подацима из Кине и API подацима о залихама сирове нафте у САД који показују пораст истих. S&P наводи да се очекује да ће Саудијска Арабија и Русија производити мање нафте до 2025. године. Министар енергетике Саудијске Арабије принц Абдулазиз бин Салман окривио је спекуланте за недавни пад цијене овог енергента. Цијена нафте је додатно повећана у петак, што ипак није било довољно да се избјегне трећи седмични пад цијене овог енергента због забринутости око глобалне потражње и смањења премије за ратни ризик.

На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте је износила 77,17 USD (72,22 EUR). Цијена нафте је већ трећу седмицу смањена, те је у односу на претходну смањена за 4,15%.

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



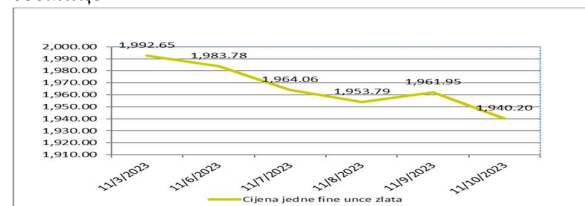
На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унце злата је износила 1.992,65 USD (1.856,91 EUR). У протеклој седмици цијена злата је имала тенденцију пада, те је уз изузетак четвртка свакодневно биљежила пад.

На пад цијене злата утицала је апрецијација USD, док су инвеститори, након мјешовитих порука од стране неколико креатора монетарне политике, ишчекивали више сигнала о даљим кретањима референтне каматне стопе првенствено од предсједника ФЕД-а. У сриједу је цијена злата смањена трећи дан заредом, те је забиљежила најнижи ниво у посљедње више од три седмице, док су инвеститори чекали говор предсједника ФЕД-а Пауела. Благи опоравак цијене злата је услједио у четвртак, али је већ сутрадан цијена поново смањена. Апрецијација USD, те смањење цијена дионица на глобалном нивоу се одразило на смањење цијене овог племенитог метала у петак на нивоу око 1.940 USD по унци, а након коментара предсједника ФЕД-а Пауела да неће оклијевати да додатно поштри монетарну политику уколико то буде потребно како би се обуздала инфлација.

Највећи свјетски фонд за трговину златом, SPDR Gold Trust, у петак је саопштио да су резерве овог племенитог метала повећане за 0,1% на 868,14 тоне. Кина је у октобру, дванаести мјесец заредом допунила своје златне залихе, пратећи талас куповина глобалних централних банака које су дале подршку цијени овог племенитог метала. Залихе злата које је пријавила Народна банка Кине порасле су за око 740.000 трој унци у октобру (око 23 тоне), док укупне залихе износе 2.215 тона.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унце злата је износила 1.940,20 USD (1.815,65 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је смањена за 2,63%.

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле 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.