



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

21.08.2023. – 25.08.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА *FRONT OFFICE*



Сарајево, 28.08.2023. године

## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 21.08.2023. – 25.08.2023.

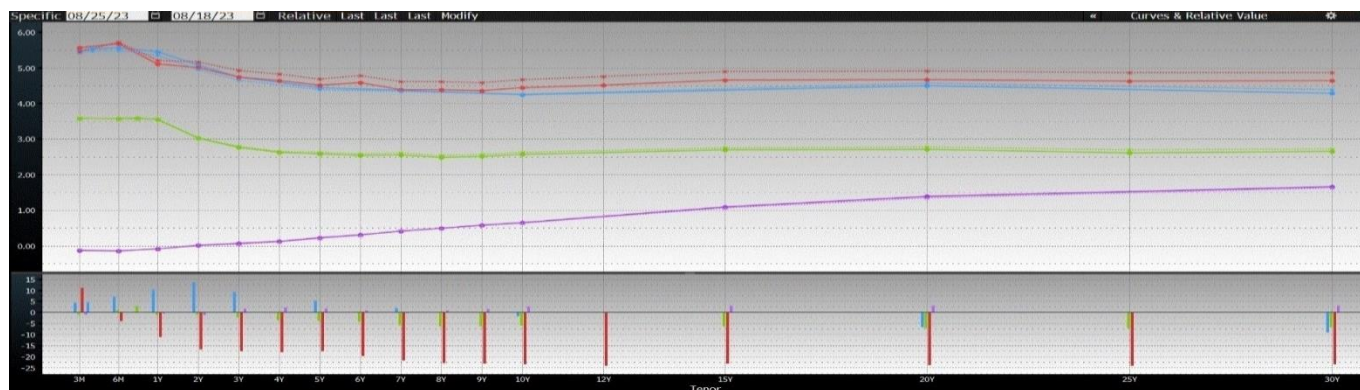
**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне облигације**

| Приноси   | Еврозона |   |          | САД      |   |          | Велика Британија |   |          | Јапан    |   |          |
|-----------|----------|---|----------|----------|---|----------|------------------|---|----------|----------|---|----------|
|           | 18.8.23. | - | 25.8.23. | 18.8.23. | - | 25.8.23. | 18.8.23.         | - | 25.8.23. | 18.8.23. | - | 25.8.23. |
| 2 године  | 3.06     | - | 3.04     | 4.94     | - | 5.08     | 5.20             | - | 5.02     | 0.02     | - | 0.01     |
| 5 година  | 2.63     | - | 2.59     | 4.39     | - | 4.44     | 4.69             | - | 4.52     | 0.22     | - | 0.24     |
| 10 година | 2.62     | - | 2.56     | 4.25     | - | 4.24     | 4.68             | - | 4.44     | 0.64     | - | 0.66     |

**Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Бубилове**

| Доспијеће | Приноси  |   |          |
|-----------|----------|---|----------|
|           | 18.8.23. | - | 25.8.23. |
| 3 мјесеца | 3.603    | - | 3.616    |
| 6 мјесеци | 3.563    | - | 3.575    |
| 1 година  | 3.571    | - | 3.573    |

**Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних облигација**



Графикон приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 25.08.2023. године (пуне линије) и 18.08.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графикана приказана је разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЕВРОЗОНА

У односу на претходну седмицу, приноси облигација еврозоне су смањени, а највеће промјене су забиљежене код облигација дужег рока доспијећа. Приноси њемачких облигација су смањени између 2 и 6 базних поена, а приноси италијанских облигација између 1 и 9 базних поена. Током прошле седмице инвеститори су били фокусирани на ишчекивање порука са симпозијума у Џексон Холеу, који је одржан крајем седмице. Предсједница *Lagarde* је је нагласила да борба против инфлације није завршена, упркос напретку који је постигнут, поновивши да ће инфлацију задржати на 2% у средњем року. Прошле седмице су објављени слаби ПМИ подаци за август, који су указали на контракцију, како прерађивачког, тако и услужног сектора еврозоне. Због тога се сада поставља питање могућности ЕЦБ-а да управља инфлацијом и истовремено избјегне рецесију. Економисти сада очекују да би ЕЦБ могао паузирати с повећањем каматних стопа у септембру, упркос високој инфлацији, иако остаје могућност додатних повећања касније током године. Крајем седмице *Poiters* је објавио вијест неименованог извора да расте замах за паузирање промјена каматних стопа ЕЦБ-а усљед растућих ризика од рецесије, указујући на слаб економски раст и слаб раст плата, затим због успорења економије Кине и побољшане трансмисије монетарне политике. Истовремено,

Одржање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања заснован је 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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

наводи се да ће било каква одлука о паузирању морати да јасно поручи да посао није завршен и да ће будућа повећања каматних стопа можда бити потребна.

У мјесечном економског извјештају *Deutsche Bundesbank* наводи се да је основна инфлација можда забиљежила врхунац, али да слабо успорење цјеновних притисака повећава ризик продуженог раста потрошачких цијена изнад 2%. Даље, напори централних банака да се боре с инфлацијом су се показали успјешним, али смањење раста цијена са 3% на 2% би се могло показати изазовнијим. Предсједник *Deutsche Bundesbank*, *Nagel*, изјавио је да је исувише рано да се размишља о паузирању повећања каматних стопа, затим да је основна инфлација још увијек „љепљива“, као и да је европско тржиште рада заиста доста добро.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еврозону

| Ред. бр. | Економски индикатори                            | Очекивање  | Стварно | Претходни |       |
|----------|---|------------|---------|-----------|-------|
|          |   |            | стање   | период    |       |
| 1.       | ПМИ композитни индекс – ЕЗ (прелим.)            | АВГ        | 48,5    | 47,0      | 48,6  |
| 2.       | ПМИ индекс прерађивачког сектора – ЕЗ (прелим.) | АВГ        | 42,7    | 43,7      | 42,7  |
| 3.       | ПМИ индекс услужног сектора – ЕЗ (прелим.)      | АВГ        | 50,5    | 48,3      | 50,9  |
| 4.       | Текући рачун – ЕЗ (у милијардама EUR)           | ЈУН        | -       | 35,8      | 7,9   |
| 5.       | ГДП – Њемачка (Q/Q) финал.                      | II квартал | 0,0%    | 0,0%      | -0,1% |
| 6.       | Произвођачке цијене – Ирска (Г/Г)               | ЈУЛ        | -       | -5,2%     | -0,6% |
| 7.       | Произвођачке цијене – Финска (Г/Г)              | ЈУЛ        | -       | -10,0%    | -9,5% |
| 8.       | Произвођачке цијене – Шпанија (Г/Г)             | ЈУЛ        | -       | -8,4%     | -8,0% |
| 9.       | Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.)       | АВГ        | -14,5   | -16,0     | -15,1 |
| 10.      | Индекс пословног повјерења – Француска          | АВГ        | 100     | 99,2      | 100   |
| 11.      | Ифо индекс пословне климе – Њемачка             | АВГ        | 86,8    | 85,7      | 87,4  |
| 12.      | Ифо индекс очек. повј. инвеститора – Њемачка    | АВГ        | 83,6    | 82,6      | 83,6  |
| 13.      | Малопродаја – Француска (Г/Г)                   | ЈУЛ        | -       | -2,1%     | -2,0% |
| 14.      | Стопа незапослености – Финска                   | ЈУЛ        | -       | 6,9%      | 7,2%  |

## САД

Инвеститори су били усмјерени на говор предсједника *Feda Powella* на симпозијуму у Џексон Холу за било коју врсту сигнала будућег дјеловања *Feda. Powell* је изјавио да је *Fed* спреман да додатно повећа каматне стопе уколико буде потребно, као и да намјерава да задржи трошкове задуживања високим док се инфлација не врати на увјерљив пут ка циљаном нивоу од 2%. Додао је да, иако је инфлација пала с врхунца, што је догађај који треба поздравити, иста и даље остаје исувише висока. Истовремено је сигнализирао да би *Fed* могао оставити каматне стопе непромијењеним на наредном састанку у септембру, као што инвеститори очекују, наводећи да ће на наредним састанцима *Fed* бити у позицији да пажљиво настави да процјењује долазеће економске податке и развој изгледа и ризика. На крају, *Powell* је закључио да је 2% ниво који је сада и који ће остати циљани ниво инфлације. Прије одржаног симпозијума, бивши предсједник *Feda* из Сент Луиса, *Bullard*, изјавио је да би појачана економска активност овог љета могла да одгоди план *Feda* да заврши с повећањима каматних стопа. С друге стране, предсједник *Feda* из Филаделфије, *Harker*, изјавио је да је *Fed* „вјероватно учинио довољно с политиком“ и да се налази у рестриктивном ставу те да ће морати каматне стопе задржати рестриктивним одређено вријеме. У завршници, *Harker* очекује да ће *Fed* ове године задржати каматне стопе стабилним и не може да предвиди када би *Fed* могао да их смањи, што ће зависити од објављених података, али је додао да смањење може доћи брже уколико и инфлација брже успори. Предсједница *Feda* из Кливленда, *Mester*, изјавила је да је сасвим могуће да *Fed* поново повећа каматне стопе, јер је основна инфлација и даље висока и још увијек „има посла“. *Mester* је одбила да каже колико би *Fed* могао још да повећа трошкове краткорочног задуживања. Према њеном мишљењу, кључно питање за *Fed* је да одлучи каква рестриктивна политика треба бити и колико треба да се задржи на том нивоу.

Према истраживању НАБЕ (Национално удружење за пословну економију), расте повјерење економиста да би *Fed* могао да постигне „меко слијетање“ за економију САД. Скоро 70% испитаника је барем донекле

оптимистично да ће се инфлација вратити ка циљаном нивоу од 2% без изазивања рецесија. Истовремено, истраживање *Феда* из Сан Франциска је показало да званичници *Феда* више нису уједињени као што су били по питању каматних стопа. Неслагања по овом питању су повећана у прва два квартала 2023. године, након што разлике у мишљењу готово да нису постојале током пандемије.

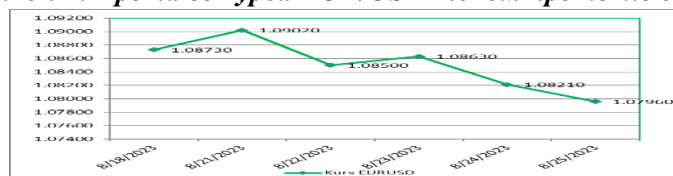
Након што је то учинио *Мудис* и агенција за додјелу кредитног рејтинга *С&П* је такође смањила рејтинге неколико регионалних америчких банака, као и изгледе рејтинга, наводећи забринутост због растућих трошкова финансирања и изазове у комерцијалном сектору некретнина који би потенцијално могао да тестира кредитну снагу ових зајмодаваца, доприносећи тиме потенцијалном повећању трошкова задуживања за банкарски сектор.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

| Ред. бр. | Економски индикатори                           | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|--|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | МБА број апликација за хипотекарне кредите     | 18. АВГ   | -             | -0,8%            |
| 2.       | ПМИ индекс прерађивачког сектора П             | АВГ       | 49,0          | 49,0             |
| 3.       | ПМИ индекс услужног сектора П                  | АВГ       | 52,2          | 51,0             |
| 4.       | Композитни ПМИ индекс П                        | АВГ       | 51,5          | 50,4             |
| 5.       | Продаја нових кућа (М/М)                       | ЈУЛ       | 0,9%          | -2,8%            |
| 6.       | Иницијални захтјеви незапослених за помоћ      | 19. АВГ   | 240.000       | 230.000          |
| 7.       | Стални захтјеви незапослених                   | 12. АВГ   | 1.705.000     | 1.702.000        |
| 8.       | Наруџбине трајних добара П                     | ЈУЛ       | -4,0%         | -5,2%            |
| 9.       | Индекс расположења потрошача Ун. из Мичигена Ф | АВГ       | 71,2          | 69,5             |

USD је апрецирао у односу на EUR те је курс EUR/USD забиљежио пад с нивоа од 1,0873 на ниво од 1,0796.

Графикон 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Канцеларија за националну статистику Велике Британије је током протекле седмице саопштила да је базна инфлација у Великој Британији почела да се смањује у посљедња два мјесеца, према алтернативној методи постојаности инфлације, гдје се пратио основни тренд инфлације на уобичајена добра и услуге који чине индекс потрошачких цијена. Користећи ову алтернативну методу, утврђено је да је основна инфлација на годишњем нивоу смањена на 6,8% у јулу, у односу на 7% колико је забиљежена у јуну и 7,3% у мају.

Буџетски дефицит Велике Британије је у јулу био мањи од очекивања, што потенцијално даје простор министру финансија *Hunt* да размотри смањење пореза прије очекиваних избора у 2024. години. Нето задуживање, искључујући банке у државном власништву, достигло је 4,2 милијарде GBP, што је испод нивоа просјечних предвиђања од око 5,0 милијарди GBP. Упркос повољнијој фискалној ситуацији, економисти упозоравају да би успоравање економије или појава рецесије могло да умањи способност Владе да спроведе предизборна обећања. Стална повећања каматних стопа БоЕ, како би се изборили с растућом инфлацијом, додатно би могла ограничити *Hunt* фискалну способност. Иако су се *Hunt* и премијер *Sunak* одупирали позивима да се смање порези, предстојећи састанци би могли расвјетлити потенцијалне фискалне планове. Канцеларија за националну статистику је извијестила да је јавни дуг износио 2,579 билиона GBP, или око 98,5 % БДП-а, што је знатно више у односу на претходну годину, на нивоу који је посљедњи пут забиљежен 1960-их. Упркос побољшаној фискалној ситуацији, комбинација растућих трошкова камата и наставка инфлације и даље представља забринутост за Владу Велике Британије за будуће економске изгледе.

Такође, малопродаја у Великој Британији је нагло смањена у августу, што представља највећи пад од марта 2021. године. Истраживање које је спровела Конфедерација британске индустрије (*The Confederation of British Industry*) је показало да већину продавница очекује још један изазован и тежак мјесец. Биланс



малопродаје је смањен у августу на -44 поена, у односу на мјесец раније када је износио -25 поена, указујући на лошу негативну финансијску ситуацију због фактора као што су растуће каматне стопе и слаба потражња.

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

| Ред. бр. | Економски индикатори               |     | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|------------------------------------|-----|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | Ригхтоме цијене кућа (Г/Г)         | АВГ | -         | -0,1%         | 0,5%             |
| 2.       | ПМИ индекс прерађивачког сектора П | АВГ | 45,0      | 42,5          | 45,3             |
| 3.       | ПМИ индекс услужног сектора П      | АВГ | 51,0      | 48,7          | 51,5             |
| 4.       | Композитни ПМИ индекс П            | АВГ | 50,4      | 47,9          | 50,8             |
| 5.       | ГФК индекс повјерења потрошача     | АВГ | -29       | -25           | -30              |

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR па је курс EUR/GBP забиљежио раст с нивоа од 0,85381 на ниво од 0,85820. GBP је депрецирала у односу на USD па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,2734 на ниво од 1,2578.

## ЈАПАН

Током протекле седмице јапанска министарства су саопштила да ће бити приморана да траже преко 110 билиона JPY у надоласећој фискалној години како би се изборили с растућим каматним стопама које повећавају трошкове сервисирања дуга. Упркос напорима да смањи издатке, веома задужена Влада Јапана се суочава с потешкоћама у одржавању буџета. Министарство финансија ће размотрити ове захтјеве и изградити годишњи државни буџет до децембра. Очекује се да ће се трошкови сервисирања дуга и трошкови одбране повећати за 10%, док ће се расходи за социјално осигурање повећати због издатака старења становништва. Гувернер Ueda је на симпозијуму у Џексон Холу нагласио да раст цијена остаје спорији у односу на постављени циљ БоЈ те да ће наставити да се примјењује тренутна стратегија монетарне политике. Такође, додао је да домаћа потражња остаје на здравом нивоу, док тему девизних курсева није коментарисао током конференције. Симпозијум који се одржао у Џексон Холу представља кључни ризик за јапанске власти које су забринуте да би нови оштри потези *Федера* могли да изазову још једну снажну распродају JPY. Позивајући се на изјаве владиних званичника, *Ројтерс* наводи да власти Јапана неће интервенисати на девизном тржишту све док су потези постепени.

Гувернер БоЈ Ueda и премијер Kishida су одржали састанак током протекле седмице како би разговарали о текућим економским кретањима у Јапану. Међутим, у њиховом разговору није било експлицитног помињања недавних флукуација JPY. Састанак је уследио након што је JPY пробио ниво изнад границе од 145 у односу на USD, нивоа који је прошле године покренуо прву операцију куповине JPY од 1998. године. Иако фокус разговора није био фокусиран на недавну волатилност девизног курса, Ueda је искористио прилику да објасни одлуку БоЈ од прошлог мјесеца, која је повлачила са собом попуштање контроле над дугорочним каматним стопама. Ueda је изјавио да је премијер Kishida јасно изразио разумијевање овог политичког потеза.

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

| Ред. бр. | Економски индикатори               |     | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|------------------------------------|-----|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | ПМИ индекс прерађивачког сектора П | АВГ | -         | 49,7          | 49,6             |
| 2.       | ПМИ индекс услужног сектора П      | АВГ | -         | 54,3          | 53,8             |
| 3.       | Композитни ПМИ индекс П            | АВГ | -         | 52,6          | 52,2             |
| 4.       | Наруџбине машинских алата (Г/Г) Ф  | ЈУЛ | -         | -19,7%        | -21,1%           |
| 5.       | Стопа инфлације у Токију (Г/Г)     | АВГ | 3,0%      | 2,9%          | 3,2%             |
| 6.       | Индекс услужног сектора (Г/Г)      | ЈУЛ | 1,3%      | 1,7%          | 1,4%             |
| 7.       | Продаја широм земље (Г/Г)          | ЈУЛ | -         | 8,6%          | 7,0%             |

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR те је курс EUR/JPY забиљежио пад с нивоа од 158,22 на ниво од 158,03. JPY је депрецирао у односу на USD те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа 145,39 на ниво од 146,44.

### Одржање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања заснован је 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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

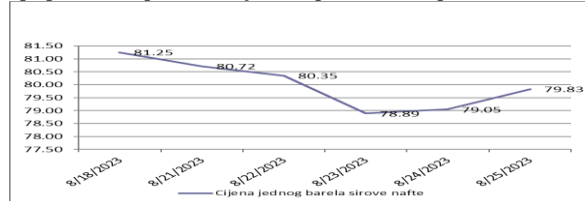
## НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 81,25 USD (74,73 EUR).

На почетку седмице нафта је благо смањена, упркос вијестима да је извоз нафте из Русије у овом мјесецу смањен због слабије активности локалне рафинерије. Пад цијене настављен је и наредног дана, јер на тржишту и даље постоји забринутост у вези с потражњом овог енергента из Кине, највећег свјетског увозника, иако је посматрани извоз из Ирана повећан на 2,2 милиона барела дневно у овом мјесецу. Истовремено, Турска и Ирак су у преговорима за поновно покретање важног нафтовода. Док су напори ОПЕЦ+ да кроз смањену производњу заостри тржиште нафте, неизвјесности око изгледа потражње Кине и могућност дужег периода већих каматних стопа у САД утичу на раст цијене нафте који је започет крајем јуна. У сриједу је цијена забиљежила највећи дневни пад (око 1,8%), те се нашла на нивоу испод 79 USD након назнака поправљања односа између САД с једне стране, и Ирана и Венецуле с друге стране, што је умањило утицај забринутости за понуде нафте. Објављена је вијест да је администрација предсједника *Biden* у преговорима с Венецуелом како би се размотрило привремено укидање санкција које су представљале препреку за продају нафте ове земље. Залихе нафте у САД су у седмици закључно са 12. августом смањене за 6,1 милиона барела на најнижи ниво у текућој години. *Кплер*, водећи провајдер информационих рјешења за тржиште добара, објавио је да су глобалне залихе нафте, које се већ налазе на шестогодишњем сезонском минимуму, током прошлог мјесеца оштро смањене на 3,37 милијарди барела, закључно с 23. августом. До краја седмице цијена нафте је коригована навише, нарочито током трговања у петак, када се поново приближила нивоу од 80 USD.

На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте износила је 79,83 USD (73,94 EUR). Цијена нафте је на седмичном нивоу смањена за 1,75%, што представља већ други седмични пад.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



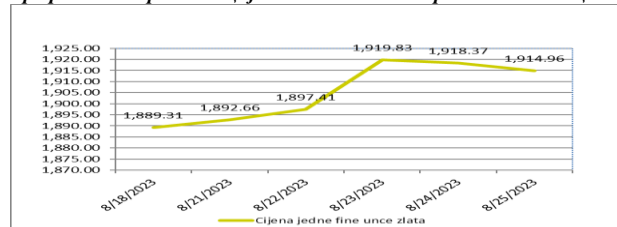
На отварању лондонске берзе метала у понедељак, цијена једне fine унцe злата износила је 1.889,31 USD (1.737,62 EUR).

Током протекле седмице цијена злата је забиљежила супротно кретање кретању цијене нафте те је до сриједице забиљежила раст, а након тога благи пад. Током трговања у понедељак и уторак дневне промјене цијене злата нису биле значајне, али је ипак забиљежен одређени благи дневни раст. Највећи дневни раст цијене овог племенитог метала од преко 1% забиљежен је у сриједу, након што су објављени лоши ПМИ подаци у САД довели до пада приноса државних обвезница, наводећи инвеститоре да преиспитају очекивања даљег кретања каматних стопа у смислу смањења очекивања наставка повећања каматних стопа *Феда*. Битно је напоменути да је током прошле седмице тржиште било фокусирано на одржавање симпозијума у Џексон Холу, који је почео у петак, а на којем су говоре држали предсједници водећих централних банака. Цијена је благо смањена у четвртак, а нешто већи пад је забиљежен на крају седмице. Цијена злата је током трговања у петак забиљежила волатилна кретања управо због ишчекивања порука са овог догађаја.

*World Gold Council* је објавио да је Централна банка Пољске у јулу извршила највећу куповину злата у посљедње 4 године, у износу од 720.000 унци (20,4 тоне), чиме је повећала учешће злата у својим девизним резервама на преко 10%, а уједно била највећи купац злата међу централним банкама у II кварталу.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унцe злата износила је 1.914,96 USD (1.773,77 EUR). На седмичном нивоу цијена злата је повећана за 1,36%, што представља први седмични раст у посљедњих 5 седмица.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



### Одрницање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања заснован је 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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.