



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

20.11.2023. – 24.11.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 27.11.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
20.11.2023. – 24.11.2023.

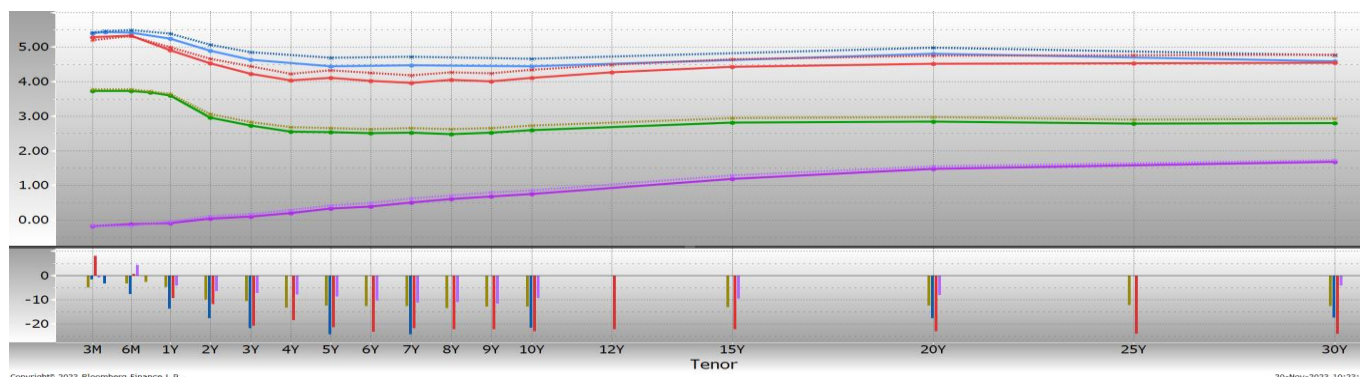
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	17.11.23	-	24.11.23	17.11.23	-	24.11.23	17.11.23	-	24.11.23	17.11.23	-	24.11.23				
2 godine	2.96	-	3.07	↗	4.89	-	4.95	↗	4.55	-	4.71	↗	0.04	-	0.06	↗
5 godina	2.53	-	2.62	↗	4.44	-	4.49	↗	4.12	-	4.33	↗	0.33	-	0.36	↗
10 godina	2.59	-	2.64	↗	4.44	-	4.47	↗	4.10	-	4.28	↗	0.76	-	0.78	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	17.11.23	-	24.11.23	
3 mjeseca	3.750	-	3.708	↘
6 mjeseci	3.731	-	3.710	↘
1 godina	3.616	-	3.618	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 24.11.2023. godine (pune linije) i 17.11.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih zemalja eurozone tokom protekle sedmice zabilježili su rast duž cijele krive. Prinosi njemačkih obveznica zabilježili su rast između 5 i 11 baznih poena, dok su prinosi italijanskih obveznica povećani između 4 i 8 baznih poena na sedmičnom nivou. Vijest koja je obilježila proteklu sedmicu, a uticala je na rast prinosa obveznica eurozone duž cijele krive, je odluka Vlade Njemačke da, četvrtu godinu zaredom, suspenduje limit novih zaduživanja za 2023. godinu, nakon što je Vlada bila prinuđena na radikalne promjene u budžetu usljed ranije odluke Ustavnog suda kojom je zaustavljeno preusmjeravanje 60 milijardi EUR u nove investicije. U mjesečnom ekonomskom izvještaju Deutsche Bundesbank navedeno je da će ekonomija Njemačke vjerovatno zabilježiti pad u ovom kvartalu i da će oporavak biti naporan, čak iako postoje određeni znakovi da bi do poboljšanja moglo doći početkom sljedeće godine.

Predsjednica ECB-a, Lagarde, izjavila je da, s obzirom na ono što je do sada urađeno, centralna banka može pažljivo da prati tekuće tržišne uslove, posebno troškove života, kako bi procijenila stvarni uticaj na ekonomiju nakon svih zaoštavanja monetarne politike, te je sugerisala da će ECB pauzirati i sačekati da se inflacija vrati na cilj od 2% u budućnosti. Njen zamjenik, de Guindos, istakao je da postoje rizici za trenutne izgleda za rast eurozone koji mogu rezultirati slabijim performansama nego što se ranije očekivalo, zbog sporijeg globalnog ekonomskog zamaha i stalne visoke inflacije.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

U polugodišnjem izvještaju finansijske stabilnosti, ECB je upozorila da slab ekonomski rast u eurozoni prijete da prošire rizike po finansijsku stabilnost zbog visokih kamatnih stopa. Potpredsjednik De Guindos naveo je da slabi izgledi ekonomskog rasta, zajedno sa posljedicama visoke inflacije, negativno utiču na mogućnosti ljudi, kompanija i vlada da servisiraju svoja dugovanja.

Iz Evropske komisije saopšteno je da će agregatna fiskalna politika za 2024. godinu biti restriktivnija zbog postepenog ukidanja energetske mjera. Ipak, članice kao što su Francuska i Italija planiraju da premaše predložene nivoe potrošnje, razilazeći se od EU smjernica, kako pokazuju analize nacrtu budžeta.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G) SEP	-	-0,3%	0,0%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.) NOV	46,8	47,1	46,5
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.) NOV	43,5	43,8	43,1
4.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.) NOV	48,1	48,2	47,8
5.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) NOV	-17,8	-16,9	-17,8
6.	BDP – Njemačka (Q/Q) final. III kvartal	-0,1%	-0,1%	0,1%
7.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka NOV	85,8	85,2	84,8
8.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G) OKT	-11,0%	-11,0%	-14,7%
9.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G) OKT	-	-8,1%	-8,2%
10.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G) OKT	-	-2,4%	-1,6%
11.	Proizvođačke cijene – Španija (G/G) OKT	-	-7,8%	-8,5%
12.	Proizvođačke cijene – Portugal (G/G) OKT	-	-5,0%	-5,2%
13.	Maloprodaja – Francuska (G/G) OKT	-	-2,8%	-4,5%
14.	Stopa nezaposlenosti – Finska OKT	-	6,8%	7,0%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica tokom protekle sedmice zabilježili su rast duž cijele krive, a finansijsko tržište je u četvrtak bilo zatvoreno zbog praznika. Početkom sedmice objavljen je zapisnik sa posljednje sjednice FOMC-a, u kojem je navedeno da su kreatori monetarne politike ujedinjili oko strategije da se „pažljivo postupi“ sa kretanjem kamatnih stopa i da svako dalje povećanje zavisi od napretka ka ciljanom nivou inflacije. Zvaničnici Fed-a naglasili su da im je, iako se inflacija smanjila u protekloj godini, potrebno više dokaza kako bi bili sigurni da je postignut ciljani nivo od 2%. Takođe, zapisnik je pokazao da članovi FOMC-a stavljaju naglasak na to kako su više kamatne stope počele da stvaraju pritisak na domaćinstva i preduzeća.

Ministrica finansija SAD-a, Yellen, izjavila je da SAD postižu značajan napredak u smanjenju inflacije, ali se i dalje primjećuje povećanje cijena kod nekih važnih artikala, uključujući hranu. Yellen je dodala da je SAD-u potreban fiskalno odgovoran, održiv put za potrošnju i oporezivanje. Predsjednik Fed-a iz Ričmonda, Barkin, izjavio je da podaci ukazuju na to da ekonomija SAD-a bilježi ekspanziju kako inflacija usporava, ali da nema dovoljno napretka u borbi protiv iste da bi Fed proglasio pobjedu.

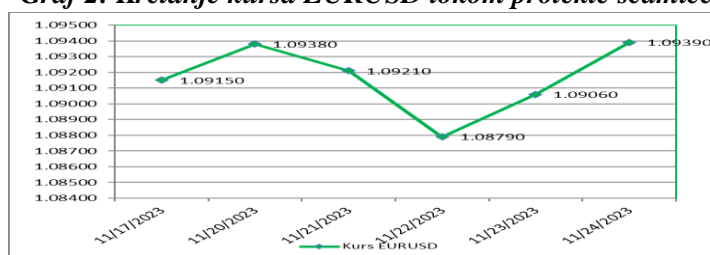
Prema alatu koji koristi Fed (FedWatch), investitori uglavnom očekuju da će Fed ostaviti nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu u decembru, ali su nakon objavljivanja podataka sa tržišta rada umanjili očekivanja o smanjenju kamatnih stopa u 2024. godini. Fokus tržišnih učesnika je na ovosedmičnom objavljivanju podatka o BDP-u, PCE deflatoru, te podataka sa tržišta rada.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks	OKT	-0,7%	-0,7%
2.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	17. nov	-	3,0%
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	18. nov	227.000	209.000
4.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11. nov	1.875.000	1.840.000
5.	Porudžbine trajnih dobara P	OKT	-3,2%	-5,4%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	NOV	49,9	49,4
7.	PMI indeks uslužnog sektora P	NOV	50,3	50,8
8.	PMI kompozitni indeks P	NOV	50,4	50,7

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0915 na nivo od 1,0939, što predstavlja rast od 0,22% na sedmičnom nivou.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Prinosi na britanske državne obveznice zabilježili su rast duž cijele krive tokom protekle sedmice, posebno na srednjem dijelu iste. Početkom sedmice premijer Velike Britanije, Sunak, izjavio je da njegova Vlada može početi sa smanjenjem poreza nakon što je postignut cilj da se ove godine stopa inflacije prepolovi. Ova izjava sugerira da bi ekonomski planovi, koje bi ove sedmice trebalo da objavi ministar finansija Hunt, mogli da uključe poreske olakšice. Sunak je izrazio želju za održivim smanjenjem poreskog opterećenja, a sada kad je inflacija pod kontrolom, mogao bi pokrenuti sljedeću fazu smanjenja poreza. Guverner Banke Engleske (BoE), Bailey, upozorio je da će centralna banka možda morati ponovo da poveća kamatne stope i da troškovi hrane i energije ostaju veliki rizik za izgleda inflacije. Bailey je takođe istakao da kreatori monetarne politike centralne banke treba da budu na oprezu vezano za dalje signale „opstanka inflacije“, koji bi mogli zahtijevati ponovno povećanje kamatnih stopa. Članica MPC BoE, Mann, izrazila je optimizam po pitanju izgleda potražnje i očekuje snažnu inflaciju plata i usluga tokom 2024. godine, što daje prednost restriktivnijoj monetarnoj politici. Slično, Ramsden je izjavio da je restriktivni stav duži period opravdan i da ne isključuje potrebu dodatnog povećanja kamatnih stopa.

S&P je objavio da olakšanje zbog pauze u povećanju kamatnih stopa i jasno usporavanje glavnih mjera inflacije pomažu u podršci poslovnim aktivnostima, iako se nastavlja bilježiti pad narudžbi, a rezultati najnovijeg istraživanja sugeriraju da je u posljednjem kvartalu BDP Velike Britanije nepromijenjen.

Ured za budžetsku odgovornost (OBR) očekuje ekonomski rast Velike Britanije od 0,6% u ovoj godini (ranije očekivano -0,2%) i 0,7% u 2024. godini (ranije očekivano 1,8%). U narednim godinama, u periodu od 2025. do 2027. godine, očekuje se da će ekonomski rast iznositi od 1,4% do 2,0%. Za inflaciju se očekuje da će pasti na 2,8% do kraja 2024. godine, a nakon toga na ciljanih 2% u 2025. godini.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zaduživanje javnog sektora (u milijardama GBP)	OKT	10,7	14,0	13,7
2.	PMI kompozitni indeks (prelim.)	NOV	48,7	50,1	48,7
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora (prelim.)	NOV	45,0	46,7	44,8
4.	PMI indeks uslužnog sektora (prelim.)	NOV	49,5	50,5	49,5
5.	GfK indeks povjerenja potrošača	NOV	-28	-24	-30

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,87583 na nivo od 0,86779. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2462 na nivo od 1,2603.

JAPAN

Kako se približava moguća promjena monetarne politike BoJ, savjetodavno fiskalno tijelo Ministarstva finansija Japana upozorilo je na potrebu da se više pažnje posveti mogućim nepovoljnim uticajima inflacije i većih kamatnih stopa na finansije zemlje. Aukcija dvadesetogodišnjih državnih obveznica Japana, održana u utorak, pokazala je da postoji velika potražnja za ovim obveznicama, jer je jačanje JPY umanjilo špekulacije da je promjena monetarne politike neizbježna. BoJ je ove godine kupila ETF (*exchange-traded funds*), koji spadaju u rizičnu imovinu, samo 3 puta (najmanji iznos još od 2010. godine), jer je tržište akcija naglo skočilo na najvišu vrijednost u posljednje 33 godine. Manjak kupovina na tržištu nekretnina i J-REIT tržištu oslikava snažan rast, što je faktor koji stavlja po strani potrebu za dodatnom pomoći od strane centralne banke. Takođe, ovo pokazuje da BoJ koristi priliku da izađe iz stimulativnog programa. Kabinet Vlade Japana objavio je svoj mjesečni ekonomski izvještaj, u kojem je smanjena ukupna ekonomska procjena za novembar, prvi put u 10 mjeseci, označavajući pauzu u umjerenom oporavku usljed oslabljene domaće potražnje. Ovaj prekid „umjerenog oporavka”, koji je trajao prethodnih 6 mjeseci, pripisan je tome što su poslovne investicije ocijenjene nižim. U četvrtak je tržište u Japanu bilo zatvoreno zbog praznika. Proizvođačka aktivnost Japana ostaje slaba u novembru, šesti mjesec zaredom, što pokazuju objavljeni podaci o PMI indeksima. Ovakvi podaci signaliziraju da ekonomski rast počinje da slabi usljed slabe potražnje i visoke inflacije. Vlada traži podršku korporativnog sektora da bi se povećale plate u 2024. godini, kao i da bi mogla da smanji poreze domaćinstvima radi stimulisanja ekonomije i održavanja kupovne moći domaćinstava. U međuvremenu, bivši diplomata, Yamasaki, smatra da JPY možda i neće oslabiti značajno iznad nivoa 150 prema USD, te predviđa da bi BoJ već u aprilu 2024. godine mogla napustiti politiku negativnih kamatnih stopa.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	OKT	3,4%	3,3%	3,0%
2.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	OKT	4,1%	4,0%	4,2%
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	NOV	-	48,1	48,7
4.	PMI indeks uslužnog sektora P	NOV	-	51,7	51,6
5.	PMI kompozitni indeks P	NOV	-	50,0	50,5
6.	Vodeći indeks F	SEP	108,7	108,9	109,2
7.	Koicidirajući indeks F	SEP	114,7	114,7	114,6
8.	Prodaje širom zemlje (G/G)	OKT	-	6,1%	9,2%

JPY je tokom protekle sedmice blago deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 163,27 na nivo od 163,47. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 149,63 na nivo od 149,44.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

NAFTA I ZLATO

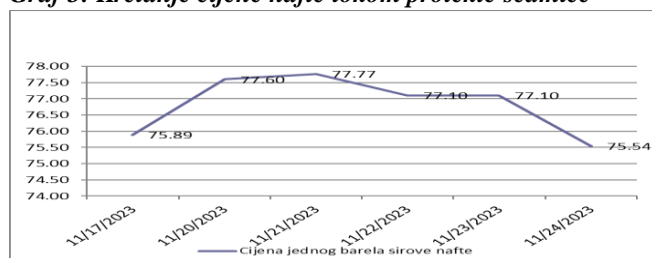
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 75,89 USD (69,53 EUR).

Početkom sedmice, cijena nafte zabilježila je rast u skladu sa očekivanjima da OPEC+ razmatra dodatno smanjenje ponude ovog energenta na sastanku koji se trebao održati 26. novembra. Međutim, sredinom sedmice objavljena je vijest da je sastanak neočekivano odgođen, a razgovori su naišli na blokadu zbog nezadovoljstva Saudijske Arabije nivoom proizvodnje nafte drugih članica. Sastanak bi sada trebalo da bude održan 30. novembra. Glasnogovornik OPEC-a izjavio je da će se najavljeni sastanak održati putem interneta, a ne lično u Beču, što je gest koji su tržišta shvatila kao znak produblivanja razdora među članicama. Navedeno odgađanje sastanka uticalo je na smanjenje cijene ovog energenta. U četvrtak je tržište nafte bilo zatvoreno zbog praznika u SAD-u.

Reuters je objavio da je Venecuela blizu da odobri licencu za Shell i Trinidad za razvoj gasnog polja na moru, dok bi Kolumbija mogla uvoziti venecuelanski gas i naftu. Tokovi izraelskog prirodnog gasa u Egiptu vratili su se na predratne nivoe, nakon što je Chevron ponovo pokrenuo proizvodnju. JPMorgan očekuje da će cijena nafte u 2024. godini ostati nepromijenjena, kako OPEC+ bude održavao ograničenu ponudu ovog energenta, a pad cijene očekuju u 2025. godini. Predsjednik Međunarodne agencije za energiju (IEA), Birol, izjavio je da je tržište nafte „na ivici“ zbog najnovije krize na Bliskom istoku. Dodao je da se zelena ekonomija razvija brže nego što se očekivalo i naglasio da će, iako nema potrebe za zaustavljanjem investiranja u naftu i gas, možda trebati dalje razmatranje novih polja i istraživanja. IEA predviđa blagi višak zaliha ovog energenta, čak i ako se smanjenje proizvodnje nafte OPEC+ produži do 2024. godine. S druge strane, Saudijska Arabija i Rusija će vjerovatno produžiti svoja smanjenja do prvog kvartala 2024. godine.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 75,54 USD (69,06 EUR). Cijena nafte već petu sedmicu zaredom je smanjena, te je u odnosu na prethodnu smanjena za 0,46%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



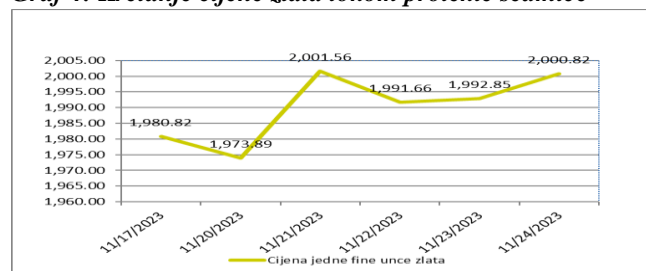
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.980,82 USD (1.814,77 EUR).

U protekloj sedmici, cijena zlata uglavnom je bilježila rast, uz blaga smanjenja u ponedjeljak i srijedu. Cijena zlata u utorak je zabilježila rast preko psihološke granice od 2.000 USD po unci, što je podstaknuto očekivanjima da je Fed završio sa povećanjima kamatnih stopa, čime se stvara pritisak na USD. Izvoz zlata iz Švajcarske u oktobru je dostigao najviši nivo od maja, podstaknut povećanim isporukama Indiji kako bi se zadovoljila potražnja tokom praznične sezone. Kao vodeći svjetski pružalac usluga rafiniranja i tranzita zlatnim polugama, Švajcarska opslužuje potrošačka tržišta, posebno Indiju i Kinu. Uvoz zlata u Indiji je u oktobru porastao za 60% u odnosu na prethodnu godinu, na najviši nivo u posljednje dvije i po godine, sa nižim cijenama uoči festivala, a što je podstaklo povećanu kupovinu zlatnog nakita. Analitičari iz Fitch Solution-a saopštili su da vjeruju da će glavni faktori koji podržavaju zlato u 2024. godini biti smanjenje kamatnih stopa Fed-a, slabiji USD i visoki nivoi geopolitičke napetosti.

Nakon objavljivanja podataka u SAD-u, koji su pokazali porast inflatornih očekivanja, cijena ovog plemenitog metala tokom trgovanja u srijedu zabilježila je smanjenje. Cijena zlata je u petak porasla iznad psihološkog nivoa od 2.000 USD, što je drugi uzastopni sedmični rast. Ovaj rast je podstaknut slabljenjem USD, nakon objavljivanja lošijih podataka o PMI indeksima nego što se očekivalo, a što je povećalo špekulacije da će Fed početi da smanjuje kamatne stope već u drugom kvartalu 2024. godine. Ovo se desilo uprkos smirivanju geopolitičkih tenzija između Izraela i Hamasa.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.000,82 USD (1.829,07 EUR). Na sedmičnom nivou, cijena zlata povećana je za 1,01%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.