



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

16.10.2023. – 20.10.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 23.10.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
16.10.2023. – 20.10.2023.

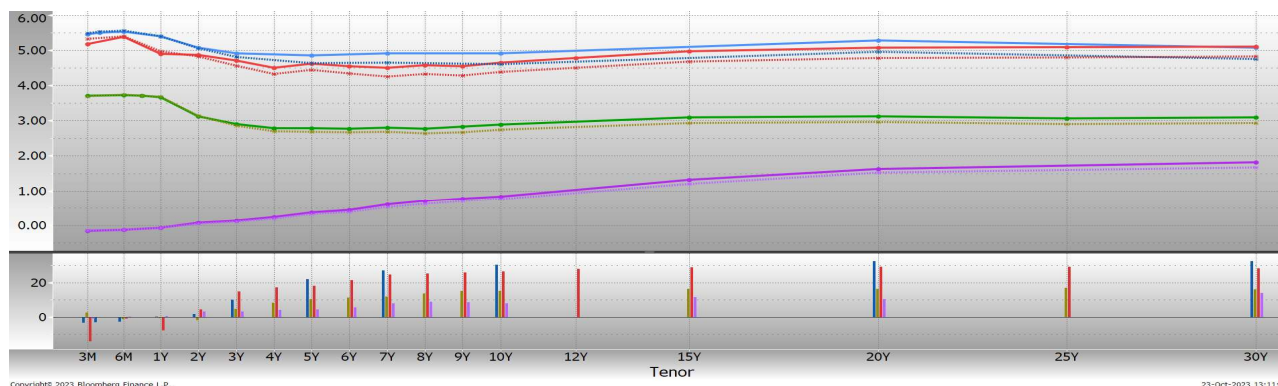
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	13.10.23	20.10.23	13.10.23	20.10.23	13.10.23	20.10.23	13.10.23	20.10.23
2 godine	3.14	3.12	5.05	5.07	4.85	4.89	0.05	0.08
5 godina	2.68	2.78	4.64	4.86	4.46	4.64	0.32	0.37
10 godina	2.74	2.89	4.61	4.91	4.39	4.65	0.76	0.84

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	13.10.23	20.10.23
3 mjeseca	3.713	3.741
6 mjeseci	3.744	3.732
1 godina	3.691	3.690

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 20.10.2023. godine (pune linije) i 13.10.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone zabilježili su rast duž cijele krive, a najveći rast zabilježen je na krajnjem dijelu krive. Izuzetak su dvogodišnje njemačke obveznice čiji su prinosi blago smanjeni, za 2 bazna poena. Istovremeno, prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica povećani su za 10 do 15 baznih poena. Prinosi italijanskih obveznica povećani su između 2 i 15 baznih poena. Na rast prinosa uticao su imali pozitivni ekonomski podaci objavljeni za SAD, što je protumačeno na način da bi Fed mogao zadržati visoke kamatne stope nepromijenjenim duži vremenski period. Prema posljednjem istraživanju Bloomberg-a, očekuje se da će ECB na sjednici 26. oktobra ponoviti da će kamatne stope ostati na visokom nivou duži vremenski period, uprkos rizicima po ekonomski rast, dok se prvo smanjenje kamatnih stopa očekuje u septembru sljedeće godine.

Glavni ekonomista ECB-a Lane izjavio je da ECB mora biti spremna da poduzme dodatne korake ukoliko se pojavi više „trzaja“ potrošačkih cijena. Potpredsjednik ECB-a De Guindos naglasio je krhki status finansijske stabilnosti, sa stagnirajućim ekonomskim rastom, padom na tržištu nekretnina, kao i sporim tempom prilagođavanja visokih kamatnih stopa u ekonomiji eurozone, što sve ukazuje na neizvjesne buduće ekonomske izgleda. Član UV ECB-a Holzmann još jednom je ponovio da će ECB možda morati ponovo povećati kamatne stope kako bi smanjila nivo inflacije, posebno zbog šokova koji dolaze usljed geopolitičkih dešavanja na Bliskom istoku.

Za Njemačku su objavljeni pozitivni ekonomski podaci, kao što su rast ZEW indeksa očekivanog povjerenja investitora, te rekordan pad proizvođačkih cijena, što predstavlja signal da bi okončanje povećanja kamatnih stopa nakon više od godinu dana moglo pomoći najvećoj evropskoj ekonomiji da prevaziđe trenutne slabosti.

Italija je odobrila budžet za 2024. godinu u ukupnom iznosu oko 24 milijarde EUR, koji uključuje smanjenje poreza i povećanu potrošnju uprkos zabrinutosti tržišta u vezi sa održivim javnim finansijama ove zemlje. Ovom odlukom budžetski deficit sljedeće godine bit će povećan na 4,3% BDP-a, primarno kako bi se finansiralo smanjenje poreza, a dodatnih 8 milijardi EUR bit će raspoređeno na druge troškove. Uprkos zabrinutosti investitora i većim premijama na državne obveznice Italije, Vlada opravdava ovakvu fiskalnu poziciju kao neophodnu kako bi podržala ekonomiju usljed međunarodnih izazova. Na kraju prošle sedmice, **agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P zadržala je rejting Italije nepromijenjenim (BBB) sa stabilnim izgledima**, navodeći slabljenje ekonomskog rasta i postepenu konsolidaciju budžeta. Istovremeno, **S&P je povećala rejting Grčke na investicijski nivo (BBB-) sa stabilnim izgledima, što je prvi takav potez od strane vodeće tri rejting agencije od krize koja je zahvatila zemlju 2010. godine**. S&P očekuje da bi ciljani budžetski suficit mogao smanjiti državni dug, uprkos mogućim političkim pritiscima u zemlji.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	AVG	-	11,9	3,5
2.	Trgovinski bilans – Irska (u milijardama EUR)	AVG	-	5,95	4,71
3.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	AVG	-	2,07	6,11
4.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	AVG	-	-4,44	-4,90
5.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	AVG		-0,1%	1,2%
6.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	AVG	-	27,7	21,0
7.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	AVG	-	2.840,7	2.859,0
8.	Stopa inflacije – EZ (final.)	SEP	4,3%	4,3%	5,2%
9.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	SEP	4,5%	4,5%	5,3%
10.	Stopa inflacije – Italija (final.)	SEP	5,7%	5,6%	5,5%
11.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	SEP	-14,1%	-14,7%	-12,6%
12.	Indeks veleprodajnih cijena – Njemačka (G/G)	SEP	-	-4,1%	-2,7%
13.	ZEW indeks trenutnog povj. investitora – Njemačka	OKT	-80,8	-79,9	-79,4
14.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	OKT	-9,0	-1,1	-11,4
15.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	SEP	-	-4,3%	-3,9%
16.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	SEP	-	3,7%	3,6%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice tokom protekle sedmice zabilježili su rast duž cijele krive, posebno na krajnjem dijelu krive. Prinos na dvogodišnje obveznice bilježio je najviši nivo u posljednje 23 godine, dok su prinosi na obveznice sa dospeljećem od 5 i 10 godina bilježili najviše nivoe u posljednjih 17 godina.

Predsjednik Fed-a Powell istakao je potencijalne implikacije viših prinosa na obveznice na stavove o monetarnoj politici Fed-a, naglašavajući oprezan pristup u ovim nesigurnim vremenima. Spomenuo je da bi više dokaza o rastu iznad trenda ili uslovima na tržištu rada moglo opravdati dalje pooštavanje monetarne politike i priznao komplikacije balansiranja stepena pooštavanja za ekonomiju. Naglasio je mogućnost značajnog pooštavanja u budućnosti, ali je ponovo potvrdio predanost Fed-a postizanju dovoljno restriktivnog stava.

Prema prognozama koje je objavio Fed iz Atlante, BDP bi u III kvartalu mogao zabilježiti ekspanziju od 5,4% na godišnjem nivou, što bi bila najveća ekspanzija ekonomije SAD-a od kraja 2021. godine. Snažna potražnja, nakon septembarskih podataka koji pokazuju tvrdoglavu inflaciju i nagli rast radnih mjesta, otvara mogućnost da Fed ponovo poveća kamatne stope. Član FOMC-a Waller istakao je da Fed ima prostora da sačeka i prikupi više podataka

prije nego što donese odluku o sljedećem potezu, dok je njegov kolega Williams ponovio dilemu „više na duže“ po pitanju referentne kamatne stope kako bi se inflacija vratila na ciljani nivo, a ovu ideju podržava i članica FOMC-a Bowman, sa naglaskom na to da inflacija ostaje previsoka uprkos tome što je ista smanjena sa najviših nivoa u posljednje četiri decenije. Predsjednik Fed-a iz Filadelfije Harker izjavio je da Fed ne bi trebao razmišljati o dodatnom povećanju kamatnih stopa s obzirom da se toliko malih američkih preduzeća „bore“ sa dosadašnjim pooštavanjem monetarne politike.

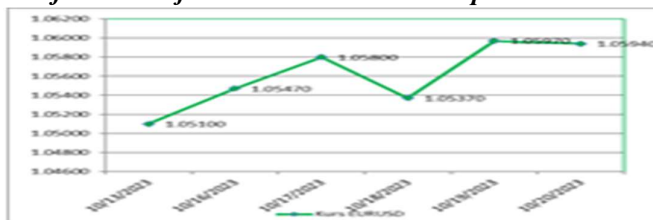
Protekle sedmice objavljen je Fed-ov izvještaj o stanju u privredi SAD-a, poznatiji kao „Beige Book“, u kojem je navedeno da su izgledi ekonomije SAD-a ostali stabilni ili bi mogli pokazati blažu ekspanziju, pri čemu većina regija ukazuje na male ili nikakve promjene u aktivnostima od septembra.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Maloprodaja (M/M)	SEP	0,3%	0,7%	0,8%
2.	Industrijska proizvodnja (M/M)	SEP	0,0%	0,3%	0,0%
3.	Iskorištenost kapaciteta	SEP	79,6%	79,7%	79,5%
4.	Broj odobrenih zahtjeva za hipotekarne kredite	13. okt	-	-6,9%	0,6%
5.	Indeks započetih kuća (M/M)	SEP	7,8%	7,0%	-12,5%
6.	Građevinske dozvole (M/M)	SEP	-5,7%	-4,4%	6,8%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	14. okt	210.000	198.000	211.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. okt	1.706.000	1.734.000	1.705.000
9.	Vodeći indeks	SEP	-0,4%	-0,7%	-0,5%
10.	Budžetski saldo (u mlrd USD)	SEP	-166,0	-171,0	-429,8

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0510 na nivo od 1,0594.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Protekle sedmice objavljeni su podaci o stopi inflacije u Velikoj Britaniji (iznad očekivanja), što je uticalo na snažan rast prinosa na britanske državne obveznice duž cijele krive. Stalno visoka inflacija, zajedno sa snažnim pritiscima na cijene usluga, implicira da će kamatne stope ostati nepromijenjene duži vremenski period, vjerovatno do sredine sljedeće godine. Očekuje se da će BoE zadržati trenutnu referentnu kamatnu stopu na nivou od 5,25% na sastanku početkom novembra, bez neposrednih znakova nadolazećeg povećanja referentne kamatne stope uprkos neočekivano visokim podacima o inflaciji. Iako je visoka inflacija i dalje zabrinjavajuća, Velika Britanija suočava se s izazovom značajnog jaza između rastućih cijena i rasta plata, što utiče na životni standard mnogih domaćinstava.

Guverner BoE Bailey nagovijestio je da kreatori monetarne politike još ne mogu popustiti u svojoj borbi protiv inflacije, iako su evidentni signali da ekonomija Velike Britanije slabi. Bailey je istakao kako plate rastu prebrzo da bi bile kompatibilne sa ciljanim nivoom inflacije od 2%, te je dodao kako za smanjenje pritiska na cijene hrane „još ima dosta vremena“.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	SEP	6,6%	6,7%	6,7%
2.	Gfk povjerenje potrošača	OKT	-20	-30	-21
3.	Maloprodaja (G/G)	SEP	-0,2%	-1,0%	-1,3%
4.	Rightmove cijene kuća (G/G)	OKT	-	-0,8%	-0,4%
5.	Pozajmice javnog sektora (u mlrd GBP)	SEP	17,5	13,5	10,6

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,86530 na nivo od 0,87102. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2143 na nivo od 1,2164.

JAPAN

Protekle sedmice objavljeno je da će BoJ razmatrati povećanje projekcija inflacije za fiskalnu 2023/24. godinu na sastanku 31. oktobra. Ovo pokazuje da kreatori monetarne politike očekuju da nivo cijena dostigne ili čak prevaziđe ciljani nivo inflacije od 2% i planiraju da koriguju ključno inflatorno mjerilo (potrošačke cijene, isključujući hranu) na 2% ili više za godinu koja počinje u aprilu 2024. godine sa nivoa od 1,9%, na kojem je bilo postavljeno u julu prošle godine. Ukoliko bi se BoJ odlučila na ovu korekciju, to bi značilo da će inflacija vjerovatno biti na nivou od 2% ili više naredne 3 godine, što je scenario koji će podići očekivanja da će doći do normalizacije politike. Predstojeće objavljivanje prognoza kvartalnog rasta i inflacije nakon sastanka BoJ koji je zakazan za 30-31. oktobar, vjerovatno će uključivati prognoze povećanja temeljne potrošačke inflacije za fiskalnu godinu koja se završava u martu 2024. godine na oko 3%, kao i za cijelu 2024. godinu na 2% ili više. Dok BoJ namjerava da zadrži blagu monetarnu politiku, uprkos ovim korekcijama, možda će se suočiti sa pritiskom da prilagodi obim politike kontrole krive prinosa, koji je mijenjan prije tri mjeseca. BoJ je povećala procjene za većinu regija Japana, a istovremeno je izrazila oprez zbog nesigurnih izgleda za rast plata, koji zavisi od visine troškova života i globalnih ekonomskih nesigurnosti. Veliki broj kompanija očekuje da rast plata u pregovorima za narednu godinu pokrije nedostatak radne snage, iako još uvijek ostaju neodlučni u vezi s tim kojom brzinom ova povećanja treba da se dešavaju, što dodatno doprinosi nesigurnosti u vezi sa smjerom u kojem će se politika dalje kretati.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	SEP	3,0%	3,0%	3,2%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	AVG	-3,8%	-4,4%	-2,3%
3.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	AVG	-	0,5%	-2,2%
4.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	AVG	0,3%	-0,1%	1,1%
5.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	SEP	-451,5	62,4	-937,8
6.	Izvoz (G/G)	SEP	3,0%	4,3%	-0,8%
7.	Uvoz (G/G)	SEP	-12,7%	-16,3%	-17,7%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 157,20 na nivo od 158,77. JPY je blago deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 149,57 na nivo od 149,86.

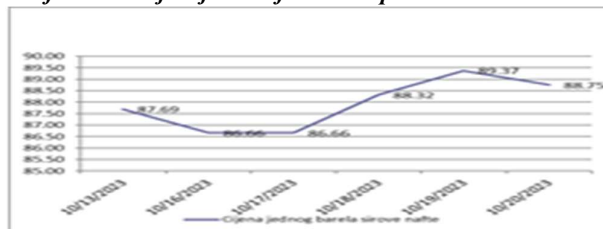
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 87,69 USD (83,43 EUR).

Tokom prošle sedmice cijena nafte bilježila je volatilna kretanja. Nakon što je posljednjeg radnog dana prethodne sedmice zabilježila izražen rast, cijena nafte je na početku prošle sedmice smanjena jer su se pojavili izvještaji o pristanku SAD-a na ublažavanje sankcija Venecueli i diplomatskim naporima da se spriječi širenje rata na Bliskom istoku. U utorak nisu zabilježene značajnije promjene cijene ovog energenta, dok je naredna dva dana ponovo nastavljeno povećanje. U srijedu je zabilježen dnevni rast cijene za skoro 2%. Jedan od faktora koji su uticali na rast cijene je neočekivani pad zaliha nafte za 4,5 miliona barela u SAD, što je premašilo predviđanja analitičara. Sve manje zalihe, u kombinaciji sa eskalacijom napetosti na Bliskom istoku i iranskim prijedlogom naftnog embarga Izraelu, doprinijele su većoj cijeni ovog energenta. Uprkos prijedlogu Irana o embargu, OPEC trenutno ne planira bilo kakvu promptnu akciju kao odgovor na ovaj zahtjev. Cijena je nastavila da bilježi rast i u četvrtak, a ponovo je strah od moguće eskalacije sukoba u regionalni sukob bio glavni razlog za to, te se na kraju trgovanja cijena približila nivou od 90 USD po barelu. Tokom trgovanja u petak, cijena nafte takođe je nastavila da bilježi rast, dostigavši nivo iznad 90 USD, ali je do kraja trgovanja korigovana na niže, na nivo ispod 89 USD, zbog očekivanja da bi diplomatski napori mogli da odlože kopnenu invaziju na Gazu.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 88,75 USD (83,77 EUR). Cijena nafte je povećana drugu sedmicu zaredom, te je na sedmičnom nivou zabilježen rast od 1,21%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.932,82 USD (1.839,03 EUR).

Geopolitička dešavanja nastavila su da utiču na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama, pa je i cijena zlata, s izuzetkom prvog radnog dana, svakodnevno bilježila rast. Uprkos blagom padu cijene u ponedjeljak, zlato je uspjelo ostati iznad ključne granice od 1.900 USD po unci jer je sukob na Bliskom istoku držao investitore opreznima. Analitičari su smanjenje cijene pripisali trgovcima kratkoročnim terminskim ugovorima koji su uključeni u sticanje profita, dok su naglašavali tekuće geopolitičke napetosti na Bliskom istoku kao ključni faktor koji pokreće sigurne prilive u zlato. Ni pozitivni podaci o maloprodaji u SAD-u nisu spriječili dalji rast cijene zlata, jer su stalne napetosti na Bliskom istoku imale veći uticaj na cijenu zlata. Zbog izraženijeg rasta cijene zlata u srijedu (skoro 26 USD na dnevnom nivou), ista je zabilježila najveći nivo od kraja jula ove godine. Cijena ovog plemenitog metala dodatno je povećana u četvrtak, a osim geopolitičkih dešavanja, na rast cijene uticao je i komentar predsjednika Fed-a Powella, kojim je potvrdio da će FOMC pažljivo nastaviti s daljim odlukama. Cijena je nastavila sa rastom i u petak, kad je zabilježen najveći nivo od 15. maja ove godine.

Tržišni učesnici očekuju da bi cijena zlata potencijalno mogla premašiti nivo od 2.000 USD po unci u bliskoj budućnosti, nakon što je konflikt uticao na rast cijene zlata za otprilike 120 USD. Međutim, analitičari vjeruju da bi interes za kupovinu zlata mogao opadati, a cijena bi se mogla konsolidovati oko nivoa od 1.950 USD po unci. LBMA ispituje objavljivanje forward krive za zlato, te razmatra izradu referentnih vrijednosti koje kompanije mogu koristiti za određivanje cijene pozajmljivanja zlata, što predstavlja dio pokušaja da se ovaj plemeniti metal ponovo ocijeni kao „likvidna imovina visoke kvalitete“ prema propisima Basel III standarda.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.981,40 USD (1.870,30 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je zabilježila povećanje za 2,51%, što predstavlja drugi uzastopni sedmični rast.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

