



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

09.10.2023. – 13.10.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 16.10.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
09.10.2023. – 13.10.2023.

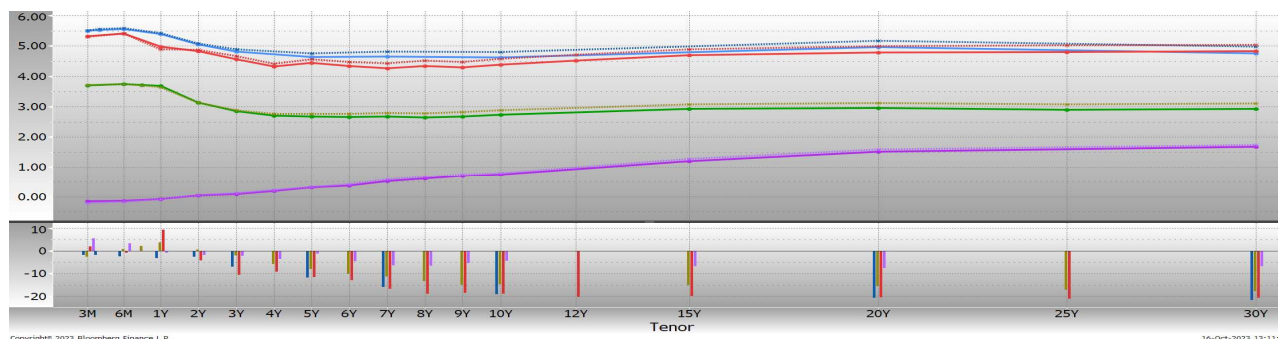
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

| Prinosi | Eurozona | | SAD | | Velika Britanija | | Japan | |
|-----------|----------|----------|---------|----------|------------------|----------|---------|----------|
| | 6.10.23 | 13.10.23 | 6.10.23 | 13.10.23 | 6.10.23 | 13.10.23 | 6.10.23 | 13.10.23 |
| 2 godine | 3.13 | 3.14 | 5.08 | 5.05 | 4.89 | 4.85 | 0.07 | 0.05 |
| 5 godina | 2.76 | 2.68 | 4.76 | 4.64 | 4.56 | 4.46 | 0.33 | 0.32 |
| 10 godina | 2.88 | 2.74 | 4.80 | 4.61 | 4.57 | 4.39 | 0.81 | 0.76 |

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

| Dospijeće | Prinosi | |
|-----------|---------|----------|
| | 6.10.23 | 13.10.23 |
| 3 mjeseca | 3.741 | 3.713 |
| 6 mjeseci | 3.736 | 3.744 |
| 1 godina | 3.653 | 3.691 |

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD-a (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 13.10.2023. godine (pune linije) i 06.10.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone srednjeg i dužeg roka dospijeća smanjeni su u odnosu na prethodnu sedmicu, a izraženiji pad zabilježen je na krajnjem dijelu krive. Na početku sedmice, prinosi obveznica smanjeni su duž cijele krive nakon vijesti o napadu na Izrael. Zbog dešavanja koja su uslijedila nakon toga, što je dovelo do povećane neizvjesnosti mogućeg prelijevanja nestabilnosti na širi region, zabilježena je povećana potražnja za sigurnijim investicijama.

Prema objavljenom zapisniku sa posljednje sjednice ECB-a iz septembra, može se zaključiti da je većina članova UV-a podržala odluku o povećanju kamatnih stopa za 25 baznih poena. ECB je naglasak stavila na veće prognoze nivoa inflacije za prve dvije godine i navela uspješnost usidrenosti inflatornih očekivanja uprkos prolongiranom periodu visoke inflacije. Takođe, zapisnik je pokazao da bi pauziranje povećanja kamatnih stopa moglo da signalizira kraj ciklusa povećanja stopa ili pretjerane ekonomske opreznosti. Kamatna stopa na depozite banaka (Deposit Facility) u okviru 3,75%-4,0%, koja bi bila zadržana duži period, viđena je kao nešto što je u skladu sa postizanjem inflatornog cilja. Članovi UV ECB-a su svojim izjavama ukazali na to da je prije donošenja narednih odluka potrebno sačekati da se uvide potpuni efekti dosadašnjih povećanja kamatnih stopa ove institucije. Takođe, nekoliko članova, uključujući predsjednicu Lagarde, uvjerenja je da će inflacija u eurozoni uspjeti da se smanji na ciljanih 2% do 2025. godine. Očekivanja potrošača za inflaciju u eurozoni u avgustu za narednih godinu dana su blago povećana na 3,5% sa 3,4% iz prethodnog mjeseca, dok su očekivanja za naredne 3 godine takođe blago povećana na 2,5% sa prethodnih 2,4%, što ukazuje na to da potrošači ne očekuju da će se inflacija smanjiti na ciljani nivo ni tokom naredne 3 godine.

MMF je saopštio da bi ECB mogla da dostigne ciljani nivo inflacije do druge polovine 2025. godine ukoliko zadrži trenutni nivo kamatnih stopa do IV kvartala 2024. godine.

Unutar eurozone pojavili su se izazovi u vrijeme kada kreatori monetarne politike ECB-a procjenjuju rast prinosa italijanskih obveznica, koji se povezuje sa planovima Vlade da proširi budžetski deficit. Ovaj trend se vidi kao kako opravdan, tako i zabrinjavajući. Povećanje razlike između prinosa njemačkih i italijanskih obveznica povećava zabrinutost oko značajnog nivoa duga Italije i potencijalne fragmentacije tržišta unutar eurozone. Dok neki sugerišu moguću intervenciju ECB-a kako bi se situacija stabilizovala, većina izvora je mišljenja da problemi dolaze zbog fiskalne popustljivosti i smatraju odgovor tržišta srazmjernim. Guverner Centralne banke Italije Visco izjavio je da su tržišne zabrinutosti u vezi sa Italijom fokusirane na to da li će ta ekonomija biti u stanju da bilježi rast u dolazećim godinama. Iz agencije za dodjelu rejtinga Fitch saopšteno je da posljednji budžetski planovi Italije „predstavljaju značajno labaviju fiskalnu politiku u poređenju sa prethodnim ciljevima“. Dalje se navodi da je podrška javnosti Vladi, na čelu sa Meloni, održana i da je parlamentarna većina stabilnija nego što je to bio slučaj sa mnogim ranijim administracijama. Ipak, suočena je sa značajnim političkim pritiskom da ispuni više predizbornih obećanja, koja utiču na mogućnost veće konsolidacije i reformi za smanjenje fiskalnih rizika. Banke u Italiji su u avgustu zabilježile značajan pad kreditiranja kompanija, što predstavlja refleksiju uticaja povećanih kamatnih stopa ECB-a, čime rekordno visoke kamatne stope ove institucije utiču na poskupljenje kredita.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

| Red. br. | Ekonomski indikator | Očekivanje | Stvarno | Prethodni | |
|----------|--|------------|---------|-----------|--------|
| | | | stanje | period | |
| 1. | Sentix indeks povjerenja potrošača – EZ | OKT | -24,0 | -21,9 | -21,5 |
| 2. | Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) | AVG | -3,5% | -5,1% | -2,2% |
| 3. | Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) | AVG | -1,5% | -2,0% | -1,7% |
| 4. | Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) | AVG | - | 1,0% | -2,6% |
| 5. | Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) | AVG | - | -2,5% | 0,5% |
| 6. | Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) | AVG | -5,0% | -4,2% | -2,3% |
| 7. | Industrijske prodaje – Holandija (G/G) | AVG | - | -8,0% | -13,9% |
| 8. | Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G) | AVG | - | -8,0% | -8,5% |
| 9. | Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G) | AVG | - | 0,5% | 0,1% |
| 10. | Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR) | AVG | - | 16,6 | 18,7 |
| 11. | Stopa inflacije – Njemačka (final.) | SEP | 4,3% | 4,3% | 6,4% |
| 12. | Stopa inflacije – Francuska (final.) | SEP | 5,6% | 5,7% | 5,7% |
| 13. | Stopa inflacije – Holandija (final.) | SEP | -0,3% | -0,3% | 3,4% |
| 14. | Stopa inflacije – Španija (final.) | SEP | 3,2% | 3,3% | 2,4% |
| 15. | Stopa inflacije – Irska (final.) | SEP | 5,0% | 5,0% | 4,9% |
| 16. | Stopa inflacije – Portugal (final.) | SEP | 4,9% | 4,8% | 5,3% |
| 17. | Obim maloprodaje – Finska (G/G) final. | AVG | -2,8% | -2,1% | -1,1% |

SAD

Komentari pojedinih zvaničnika Fed-a podstakli su očekivanja tržišnih učesnika da Fed neće ponovo povećavati kamatne stope, što je uticalo na pad prinosa američkih državnih obveznica duž cijele krive, posebno na krajnjem dijelu, uprkos objavljivanju podatka o rastu osnovne inflacije iznad očekivanja u septembru. Predsjednik Fed-a iz Atlante Bostic ponovio je kako ne vidi razlog za dalja povećanja referentne kamatne stope, jer je politika dovoljno „restriktivna“ za snižavanje inflacije na ciljanih 2%. Član FOMC-a Waller izjavio je da će kreatori monetarne politike „ostati na poslu“ kako bi osigurali da se navedeno realizuje. S druge strane, predsjednik Fed-a iz Minneapolisa Kashkari istakao je da nije uvjeren da povećanje dugoročnih prinosa na državne obveznice smanjuje potrebu za dodatnim povećanjem kamatnih stopa. Predsjednica Fed-a iz San Francisca Daly izjavila je da bi neutralna kamatna stopa sada mogla biti viša nego prije pandemije, negdje između 2,5% i 3,0%.

Protekle sedmice objavljen je zapisnik sa posljednje sjednice FOMC-a, u kojem je navedeno da su se kreatori monetarne politike usaglasili da bi politika trebala ostati restriktivna neko vrijeme, uz napomenu da se sada moraju uravnotežiti rizici od pretjeranog pooštavanja u odnosu na zadržavanje inflacije na silaznoj putanji prema ciljanih 2%. Članovi FOMC-a su se, takođe, usaglasili da je Fed u poziciji da „pažljivo postupi“ i da će odluke o monetarnoj politici zavisiti od ekonomskih podataka, dok treba uzeti u obzir i „ravnotežu rizika“.

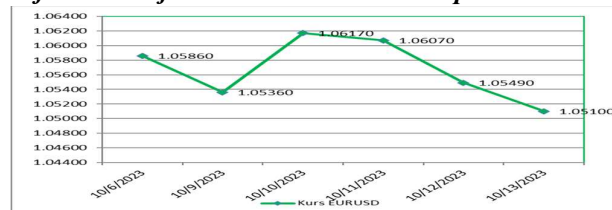
JPMorgan Chase saopštio je da je dobit u III kvartalu porasla za 35%, ponovo podstaknuta rastućim kamatnim stopama. Prihod banke dostigao je iznos od 13,15 milijardi USD, u odnosu na 9,74 milijarde USD prije godinu dana, a što se odrazilo na rast cijene dionica ove banke.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

| Red. br. | Ekonomski indikator | | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--|---------|------------|----------------|------------------|
| 1. | Stopa inflacije (G/G) | SEP | 3,6% | 3,7% | 3,7% |
| 2. | Temeljna stopa inflacije (G/G) | SEP | 4,1% | 4,1% | 4,3% |
| 3. | MBA aplikacije za hipotekarne kredite | 6. OKT | - | 0,6% | -6,0% |
| 4. | Indeks proizvođačkih cijena (G/G) | SEP | 1,6% | 2,2% | 2,0% |
| 5. | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć | 7. OKT | 210.000 | 209.000 | 209.000 |
| 6. | Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih | 30. SEP | 1.676.000 | 1.702.000 | 1.672.000 |
| 7. | Indeks ulaznih cijena (G/G) | SEP | -1,4% | -1,7% | -2,9% |
| 8. | Indeks izlaznih cijena (G/G) | SEP | -4,0% | -4,1% | -5,7% |
| 9. | Indeks raspolož. potrošača Univ. iz Mičigena P | OKT | 67,0 | 63,0 | 68,1 |

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0586 na nivo od 1,0510.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Prema projekcijama MMF-a, BoE će možda trebati povećati kamatne stope na 5,5% i zadržati ih na tom nivou veći dio sljedeće godine. BoE je upozorila da će cijene kuća vjerojatno dodatno pasti u mnogim privredama. Član MPC BoE Pill se u izjavi dotakao pitanja o tome da li je potrebno dodatno pooštavanje monetarne politike, navodeći preostale efekte ranijih povećanja kamatnih stopa i uporno visoku inflaciju u Velikoj Britaniji. Upozorio je da je preuranjeno govoriti o popuštanju pooštavanja monetarne politike, dok će BoE nastaviti činiti sve što je potrebno kako bi inflacija trajno bila na 2%. Guverner BoE Bailey izjavio je da će buduće odluke BoE o kamatnim stopama i dalje biti „oštre“ nakon što su zvaničnici prošlog mjeseca izglasali da se troškovi zaduživanja „ostave na čekanju“ uz najnižu maržu. Istakao je da je postignut „solidni napredak“ u pogledu inflacije, ali da ima „još toga za učiniti“.

BDP se u Velikoj Britaniji u avgustu djelimično oporavio sa porastom od 0,2% na mjesečnom nivou, prvenstveno podstaknut rastom uslužnog sektora od 0,4%, iako je proizvodnja pala za 0,7%, a građevinarstvo smanjeno za 0,5%. Trgovinski bilans u avgustu je zabilježio deficit od 3,41 milijardu GBP, što je lošiji podatak u odnosu na prethodni deficit (1,42 milijarde GBP). U međuvremenu, istraživanje BoE o kreditnim uslovima pokazalo je da su kreditori iz Velike Britanije izvijestili o 14-godišnjem vrhuncu neplaćanja hipotekarnih kredita za domaćinstva, pri čemu je 43% kreditora primijetilo povećanje neplaćanja u posljednja tri mjeseca, u odnosu na 30,9% u prethodnom kvartalu, što je ujedno i najveći udio od II kvartala 2009. godine. Osim toga, potražnja i dostupnost hipotekarnih kredita smanjili su se u III kvartalu.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

| Red. br. | Ekonomski indikator | | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--------------------------------|-----|------------|----------------|------------------|
| 1. | BDP (M/M) | AVG | 0,2% | 0,2% | -0,6% |
| 2. | Industrijska proizvodnja (G/G) | AVG | 1,7% | 1,3% | 1,0% |
| 3. | Prerađivačka proizvodnja (G/G) | AVG | 3,5% | 2,8% | 3,1% |
| 4. | Građevinski sektor (G/G) | AVG | 2,4% | 2,3% | 3,2% |
| 5. | Trgovinski bilans (u mlrd GBP) | AVG | -3,7 | -3,4 | -1,4 |

Tokom protekle sedmice GBP je blago deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,86513 na nivo od 0,86530. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2237 na nivo od 1,2143.

JAPAN

Bivši diplomata Shinohara izjavio je da Japan vjerovatno neće vršiti intervencije na deviznom kursu u trenutnom trendu opadanja vrijednosti JPY. On je predložio da BoJ normalizuje svoju monetarnu politiku, a da se Ministarstvo finansija fokusira na odgovor na nagla kretanja JPY koja odstupaju od širih trendova. Tržište Japana je u ponedjeljak bilo djelimično zatvoreno. Sudeći prema onome što je MMF objavio u svom *World Economic Outlook*-u, prognozirano je da će ekonomija Japana porasti za 2% ove godine, što je povećanje u odnosu na 0,6% očekivanih u julu. MMF takođe očekuje da će potrošačke cijene u Japanu porasti za 3,2% u 2023. i za 2,9% u 2024. godini. Japanski investitori u septembru pokazuju povećano interesovanje za strani kapital i obveznice. Ovaj talas se poklapa sa očekivanjima produženja povećanja stopa u SAD-u, što je takođe rezultiralo time da JPY dostigne najnižu vrijednost u posljednjih 11 mjeseci. Japanska ekonomska struktura, koja je oslonjena na trgovinu, suočila se sa izazovima jer se i cijela globalna ekonomija suočava sa rizicima bez obzira na oporavak sektora turizma. Uz to, kliring sistem Japana nije funkcionisao pravilno, što je ometalo preko 5 miliona domaćih transfera. To je prvi veliki problem u ovom sistemu od početka njegovog funkcionisanja 1973. godine. Ove nepravilnosti uticale su na 11 banaka, a uzrokovane su problemima pri nadogradnji softvera. Član UV BoJ Noguchi izjavio je u četvrtak da nema potrebe za prilagođavanjem postavki kontrole prinosa koju primjenjuje BoJ, jer prinosi na desetogodišnje obveznice još uvijek nisu dostigli svoju gornju graničnu vrijednost. On smatra da BoJ treba da se fokusira na rast plata da bi se dostigao održivi nivo inflacije prije nego što se odluči na podešavanje svoje blage politike. Prema MMF-u, Japan nema dobar razlog da interveniše da bi podržao svoju valutu, jer pad njene vrijednosti oslikava stanje osnovnih ekonomskih faktora u zemlji. U istraživanju BoJ navodi se da domaćinstva predviđaju još veći rast cijena zbog rasta troškova života izazvanih slabljenjem JPY i rasta uvoza sirovih materijala. Istraživanje je otkrilo smanjenje broja finansijski dobrostojećih domaćinstava i porast broja onih koji se suočavaju sa ekonomskim problemima. Domaćinstva očekuju stopu inflacije od 10,7% godišnje, što je porast u odnosu na stopu iz juna (10,5%), a više od 80% njih očekuje rast cijena u narednih 5 godina.

| Red. br. | Ekonomski indikator | | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|------------------------------------|-----|------------|----------------|------------------|
| 1. | Tekući račun (mlrd JPY) | AVG | 2.972,0 | 2.279,7 | 2.771,7 |
| 2. | Trgovinski bilans (mlrd JPY) | AVG | -708,4 | -749,5 | 68,2 |
| 3. | Porudžbine mašinskih alata (G/G) P | SEP | - | -11,2% | -17,6% |
| 4. | Porudžbine osnovnih mašina (G/G) | AVG | -6,7% | -7,7% | -13% |
| 5. | PPI (G/G) | SEP | 2,4% | 2,0% | 3,3% |
| 6. | Monetarni agregat M2 (G/G) | SEP | - | 2,4% | 2,5% |
| 7. | Monetarni agregat M3 (G/G) | SEP | - | 1,8% | 1,9% |

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 158,07 na nivo od 157,20. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 149,32 na nivo od 149,57.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 82,79 USD (78,21 EUR).

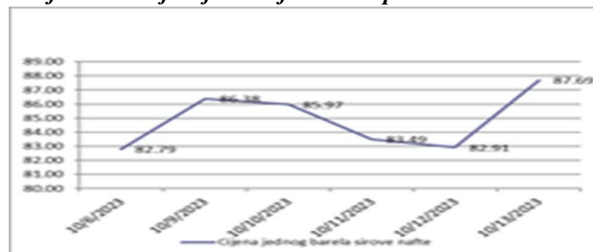
Na početku prošle sedmice, cijena nafte zabilježila je izražen rast od preko 4% i na taj način povratila skoro polovinu pada cijene koji je zabilježen u sedmici ranije. Na nagli rast cijene uticali su vojni sukobi između Izraela i Hamasa, koji su izazvali zabrinutost zbog potencijalnog uticaja šireg sukoba na snabdijevanje naftom na Bliskom istoku, a što bi moglo poremetiti napore SAD-a da posreduju u normalizaciji odnosa između Saudijske Arabije i Izraela. Osim toga, postoji zabrinutost da bi sukob mogao usporiti izvoz iranske nafte, dodatno pooštavajući uslove snabdijevanja na već deficitarnom tržištu. Narednog dana cijena je blago smanjena, a Saudijska Arabija ponovo je potvrdila podršku naporima OPEC+ za stabilizaciju cijena. Razgovori između SAD-a i Venecuele, koji bi mogli ponuditi ublažavanje sankcija, dali su neke pozitivne signale za snabdijevanje ovim energentom.

Pad cijene nastavljen je u srijedu, kada je zabilježen najveći prošlosedmični dnevni pad od oko 2,9%, s obzirom da je uticaj dešavanja na Bliskom istoku na globalne zalihe ovog energenta već ukalkulisan. Na cijenu je takođe utjecala “medvjeda tehnička korekcija” poznata kao popunjavanje jaza, nakon porasta u ponedjeljak. Međunarodna agencija za energiju (IEA) je smanjila prognozu rasta potražnje za naftom za 2024. godinu na 880.000 barela dnevno zbog globalnih ekonomskih izazova i napretka energetske efikasnosti uslijed porasta prodaje električnih vozila, ali je prognoza potražnje za 2023. godinu povećana na 2,3 miliona barela dnevno.

Ipak, cijena nafte je na kraju sedmice još jednom zabilježila oštar rast (oko 5,8% dnevno) kada je ponovo preovladavala zabrinutost oko eskalacije sukoba, kao i zbog upozorenja Irana da bi se militanti koje podupire Teheran mogli pridružiti sukobima.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 87,69 USD (83,43 EUR). Cijena nafte je na sedmičnom nivou povećana za 5,92%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.833,01 USD (1.731,54 EUR).

Pod uticajem geopolitičkih dešavanja cijena zlata je tokom protekle sedmice, s izuzetkom četvrtka, svakodnevno bilježila postepeni rast. Tokom prva tri dana, cijena ovog plemenitog metala je bilježila dnevni rast koji je bio manji od 1%. Nemiri na Bliskom istoku povećali su potražnju za zlatom kao sigurnim utočištem. Takođe, komentari zvaničnika Fed-a koji se reflektuju na veću vjerovatnoću da neće doći do povećanja kamatnih stopa, te posljedično na smanjenje prinosa državnih obveznica, kao i deprecijacija USD, su faktori koji su uticali na rast cijene zlata. Tako je u srijedu cijena zlata povećana na najviši nivo u posljednje dvije sedmice.

Nakon objave podataka o potrošačkim cijenama u SAD-u i aprecijacije USD, cijena zlata je u četvrtak zabilježila blagi pad. Međutim, već u petak cijena je nastavila rastući trend, te je zabilježila dnevni rast od oko 3,3% i sedmicu završila na nivou od preko 1.930 USD. Cijena zlata koja je zabilježena u petak najveća je posljednje 3 sedmice. Cijena je bila podržana i dalje rastućom potražnjom za ovim plemenitim metalom kao sigurnim utočištem, zbog rastućih napetosti na Bliskom istoku.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.932,82 USD (1.839,03 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je zabilježila povećanje za 5,45%, što predstavlja prvi sedmični rast u posljednje 3 sedmice i najveći rast od polovine marta ove godine.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

