



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

02.10.2023. – 06.10.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 09.10.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
02.10.2023. – 06.10.2023.

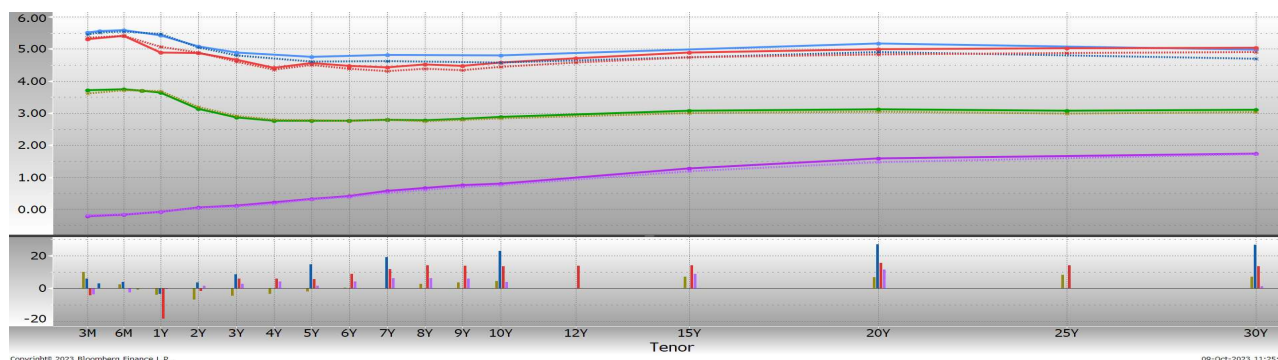
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	29.9.23	6.10.23	29.9.23	6.10.23	29.9.23	6.10.23	29.9.23	6.10.23
2 godine	3.20	3.13	5.04	5.08	4.90	4.89	0.05	0.07
5 godina	2.78	2.76	4.61	4.76	4.51	4.56	0.32	0.33
10 godina	2.84	2.88	4.57	4.80	4.44	4.57	0.77	0.81

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	29.9.23	6.10.23
3 mjeseca	3.640	3.741
6 mjeseci	3.710	3.736
1 godina	3.691	3.653

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 06.10.2023. godine (pune linije) i 29.09.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone različitih ročnosti bilježili su različita kretanja tokom prošle sedmice, te su prinosi obveznica kraće i srednje ročnosti smanjeni, dok je kod obveznica dužih dospeljeća zabilježen rast prinosa. Prinosi dvogodišnjih njemačkih obveznica smanjeni su za 7 baznih poena, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani za 4,5 bazna poena. Prinosi italijanskih dvogodišnjih obveznica smanjeni su za 1 bazni poen, a prinosi desetogodišnjih obveznica povećani su za 13 baznih poena. Ovakvo kretanje prinosa obveznica proteklih dana uticalo je na to da se razlika između dvogodišnjih i desetogodišnjih njemačkih obveznica na kraju sedmice smanji na nivo oko 25 baznih poena, što je najmanje od marta ove godine, a što ukazuje na manje inverznu krivu prinosa. Poređenja radi, razlika u prinosisima ovih obveznica je početkom jula iznosila 82 bazna poena. Na kretanje prinosa najveći uticaj su imali podaci koji su bili objavljeni za tržište rada u SAD-u tokom prošle sedmice, odnosno mogući uticaj ovih podataka na buduće odluke monetarne politike Fed-a.

Veći broj zvaničnika ECB-a, uključujući zamjenika predsjednice De Guindosa, svojim je izjavama potvrdio mišljenje da je trenutni nivo kamatnih stopa odgovarajući i da će vjerovatno biti zadržan određeno vrijeme dok se inflacija u eurozoni ne vrati na ciljanih 2%. Takođe, smatra da je, iako su kamatne stope na visokom nivou, prerano započinjati diskusiju o smanjenju istih. Glavni ekonomista ECB-a Lane je izjavio da ECB još uvijek ima posla u borbi protiv inflacije, navodeći da će volatilne cijene nafte biti ključni faktor. Izjavio je i da je povećanje plata u eurozoni bilo

prilično veliko, a cijene hrane i usluga su dodatno uticale na inflatorne pritiske. Kao bazni scenario Lane navodi zadržavanje kamatnih stopa na trenutnim nivoima sve dok to bude bilo potrebno. Predsjednica Lagarde je ponovila da će troškovi kreditiranja biti postavljeni na „dovoljno restriktivnim nivoima dok god bude potrebno“. Lagarde je izjavila da će ECB uspjeti da vrati inflaciju na 2%, nakon što je MMF smanjio prognoze globalnog ekonomskog rasta, iako ne za SAD.

S druge strane, član IV ECB-a Schnabel izjavila je da će ECB možda morati da ponovo poveća kamatne stope ukoliko plate, profiti ili novi problemi na strani ponude budu uticali na rast inflacije, te je dodala da vidi uzlazne pritiske na inflaciju.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Stopa nezaposlenosti – EZ (final.)	SEP	6,4%	6,5%
2.	Stopa nezaposlenosti – Italija	AVG	7,7%	7,5%
3.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	AVG	5,5%	5,5%
4.	Stopa nezaposlenosti – Irska	SEP	-	4,1%
5.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	AVG	-	24,8
6.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	SEP	47,1	46,7
7.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	AVG	-11,5%	-7,6%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	AVG	-0,5%	2,5%
9.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	AVG	-1,8%	-2,2%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	AVG	-	2,6%
11.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	AVG	-7,9%	-10,1%
12.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	AVG	15,0	17,7
13.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	AVG	-	-8,11
14.	Maloprodaja – EZ (G/G)	AVG	-1,0%	-1,0%
15.	Maloprodaja – Italija (G/G)	AVG	-	2,8%
16.	Odnos deficita i BDP-a – Italija (Q/Q)	II kvartal	-	11,3%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica tokom prošle sedmice su zabilježili rast duž cijele krive, posebno na krajnjem dijelu. Objavljivanje pozitivnih podataka o PMI i ISM indeksima prerađivačkog sektora početkom sedmice, te pozitivnih podataka sa tržišta rada (promjena broja zaposlenih po sektorima) krajem sedmice, odrazilo se na rast prinosa na američke državne obveznice.

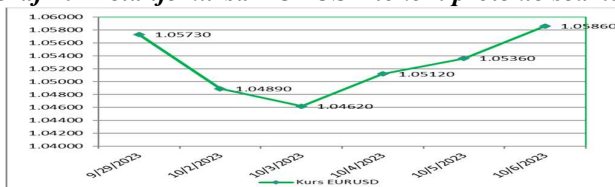
Većina zvaničnika Fed-a mišljenja je da ciklus povećanja referentne kamatne stope još uvijek nije završen zbog i dalje visoke inflacije. Članica FOMC-a Bowman ponovila je da će se kamatne stope vjerovatno morati dodatno povećati kako bi se inflacija brzo vratila na ciljani nivo od 2%. Bowman je naglasila da je inflacija i dalje „previsoka“ i ponovila upozorenje da bi povišene cijene energije mogle preokrenuti određeni napredak. Istovremeno, predsjednica Fed-a iz Clevelanda Mester izjavila je da će Fed vjerovatno morati još jednom povećati kamatne stope ove godine, a zatim ih zadržati na višim nivoima neko vrijeme kako bi se inflacija vratila na ciljanih 2%. Međutim, Mester je istakla da će konačna odluka zavisiti od toga kako će se ekonomija razvijati, ukazujući na usporavanje u Kini, mogućnost produženog štrajka članova Ujedinjenih radnika automobilske industrije i potencijalno „zatvaranje“ Vlade kao rizike za izgleda za inflaciju i ekonomski rast. Potpredsjednik Fed-a zadužen za superviziju Barr izjavio je da je Fed „vjerovatno na ili vrlo blizu“ nivoa kamatnih stopa koji je dovoljno restriktivan, ponavljajući poruku predsjednika Powella da zvaničnici moraju pažljivo odlučiti o ponovnom povećanju referentne kamatne stope.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u milijardama USD)	AVG	-59,8	-58,3	-64,7
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	29. sept	-	-6,0%	-1,3%
3.	ISM indeks uslužnog sektora	SEP	53,5	53,6	54,5
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	30. sep	210.000	207.000	205.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	24. sep	1.671.000	1664.000	1.665.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	SEP	48,9	49,8	47,9
7.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	SEP	50,2	50,1	50,5
8.	Kompozitni PMI indeks (final.)	SEP	50,1	50,2	50,2
9.	Stopa nezaposlenosti	SEP	3,7%	3,8%	3,8%
10.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	SEP	170.000	336.000	227.000
11.	Promjena zaposlenih privatni sektor	SEP	160.000	263.000	177.000
12.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	SEP	5.000	17.000	11.000
13.	Fabričke porudžbine	AVG	0,3%	1,2%	-2,1%
14.	Porudžbine trajnih dobara F	AVG	0,2%	0,1%	-5,6%
15.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	AVG	0,5%	0,5%	0,9%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0573 na nivo od 1,0586.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Članica MPC BoE Catherine Mann ponovila je stav kojim zagovara nastavak povećanja kamatnih stopa s obzirom na učestalost inflacijskih šokova s kojima se suočava ekonomija Velike Britanije. Guverner BoE Bailey izjavio je da rješavanje problema inflacije ostaje prioritet uprkos očekivanjima vezanim za njen brzi pad ove godine. Britanski maloprodajni konzorcij (BRC) predviđa dalje smanjenje inflacije cijena u trgovinama, ali upozorava na rizike kao što su visoke kamatne stope, rastuće cijene nafte, globalne nestašice šećera i poremećaji lanca snabdijevanja zbog sukoba u Ukrajini. S druge strane, ministar finansija Velike Britanije Hunt izrazio je želju za smanjenjem poreza uoči očekivanih nacionalnih izbora sljedeće godine, ali je priznao da bi to u ovom trenutku moglo podstaknuti inflaciju. Neizvjesno je hoće li se kamatne stope u Velikoj Britaniji dalje povećavati, a zamjenik guvernera BoE Broadbent izjavio je da to ostaje otvoreno pitanje. Upozorio je da sada postoje „jasni znakovi“ da povećanje kamatnih stopa vuče ekonomiju Velike Britanije na niže i uzrokuje rast nezaposlenosti.

U protekloj sedmici objavljeni su PMI podaci za septembar koji su uglavnom zabilježili veći rast od očekivanog, iako se još uvijek nalaze ispod graničnog nivoa od 50 poena. Uprkos blagom poboljšanju, proizvođači su povećali cijene prvi put u četiri mjeseca kako bi obnovili profitne marže, a ulazni troškovi su pali, posebno za metal i energiju. Pad inostrane potražnje bio je širok, odražavajući „prigušenu“ globalnu ekonomiju. S druge strane, cijene u britanskim trgovačkim lancima rasle su najsporijim tempom u godini, što može signalizirati da je trend inflacije „na prekretnici“. Znatno veći pad od očekivanog (50,0) zabilježio je PMI indeks građevinskog sektora, koji je smanjen na 45,0 poena, što ukazuje na najoštriji pad građevinske aktivnosti od 2020. godine. Ovo smanjenje povećava izazove s kojima se suočava ekonomija Velike Britanije, uz anketu BoE koja pokazuje da britanske kompanije prognoziraju sporiji rast cijena u narednom periodu.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za oktobar, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u Velikoj Britaniji u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 0,4%, dok se za 2024. i 2025. godinu prognoziraju stope od 0,4% i 1,2%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je blago smanjena na 7,4% sa ranije prognoziranih 7,5%, dok je za narednu godinu nepromijenjena i iznosi 3,1%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će BoE zadržati referentnu kamatnu stopu na trenutnom nivou od 5,25% do kraja IV kvartala, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 63%.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	SEP	44,2	44,3	43,0
2.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	SEP	47,2	49,3	49,5
3.	PMI indeks građevinskog sektora	SEP	50,0	45,0	50,8
4.	PMI kompozitni indeks (final.)	SEP	46,8	48,5	48,6
5.	Promjene zvaničnih rezervi (u milijardama USD)	SEP	-	-1,77	-1,47
6.	Nationwide indeks cijena kuća (G/G)	SEP	-5,6%	-5,3%	-5,3%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,86664 na nivo od 0,86513. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2199 na nivo od 1,2237.

JAPAN

Na septembarskom sastanku BoJ pokrenuto je pitanje izlaska iz trenutne veoma blage monetarne politike. Neki članovi UV-a naglasili su potrebu da se ipak zadrži trenutna politika, jer smatraju da bi svaka njena promjena trebalo da bude povezana sa dostizanjem održivog inflatornog cilja. Kurs USDJPY u utorak se kretao u prilično širokom rasponu, što je uzrokovalo špekulacije na tržištu da bi moglo doći do intervencije. Bivši japanski diplomata Watanabe izjavio je da je postepenost nedavnog pada vrijednosti JPY smanjila vjerovatnoću intervencije, s obzirom na to da japanske vlasti nemaju specifične vrijednosti JPY postavljene kao ciljane i smatraju da intervencija ima manje efekta kada su kretanja vrijednosti valute postepena. BoJ je u srijedu sprovela nenajavljen kupovinu japanskih državnih obveznica, jer su prinosi na desetogodišnji benčmark dostigli najviše nivoe u posljednjoj deceniji. Centralna banka je ponudila da kupi državne obveznice u vrijednosti od 675 milijardi JPY (4,52 milijarde USD) sa dospjećem od 5 do 10 godina, što je više od onoga koliko je tržište očekivalo. Bez obzira na to, prinosi na desetogodišnje državne obveznice su značajno porasli. Japanski premijer Kishida naglasio je važnost održivog rasta plata u borbi protiv rastućih troškova života i stimulaciji ekonomskog rasta, što predstavlja promjenu u odnosu na višedecenijsko davanje prioriteta smanjivanju troškova u ekonomiji Japana. Ova promjena je primijenjena od strane velikih japanskih kompanija, koje su pristale na najveće povećanje plata u posljednjih 30 godina. Održavanje rasta plata je veoma važno i zbog toga što temeljna inflacija u Japanu već 17 mjeseci prevazilazi ciljani nivo BoJ. Ministar finansija Japana Suzuki ponovio je na kraju sedmice da Vlada pažljivo posmatra fluktuacije na deviznom tržištu. Glavni sekretar Vlade Matsuno naglasio je važnost poreza na promet kao jednog od glavnih izvora prihoda, nakon što je vladajuća LDP grupa predložila njegovo privremeno smanjenje. U međuvremenu, premijer Kishida traži velike investitore da ulažu u Japan, odnosno namjerava da transformiše Japan u globalno finansijsko čvorište.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Monetarna baza (G/G)	SEP	1,6%	5,6%	1,2%
2.	PMI kompozitni indeks F	SEP	51,8	52,1	52,6
3.	PMI indeks uslužnog sektora F	SEP	53,3	53,8	54,3
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	SEP	48,6	48,5	49,6
5.	Zarade zaposlenih (G/G)	AVG	1,5%	1,1%	1,1%
6.	Vodeći indeks P	AVG	109,1	109,5	108,2
7.	Koicidirajući indeks P	AVG	114,2	114,3	114,2
8.	Potrošnja domaćinstava (G/G)	AVG	-3,9%	-2,5%	-5,0%

JPY je tokom protekle sedmice blago deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 157,95 na nivo od 158,07. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 149,37 na nivo od 149,32.

NAFTA I ZLATO

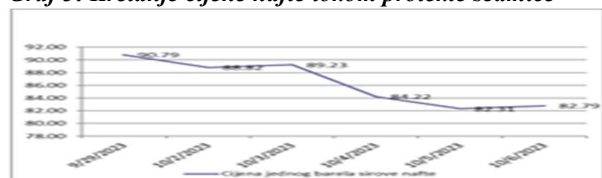
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 90,79 USD (85,87 EUR).

Već na početku prošle sedmice cijena nafte je smanjena za preko 2% u odnosu na prethodni dan, zbog pitanja o ponudi i globalnoj potražnji, posebno jer su investitori čekali komentare predsjednika Fed-a Powella u vezi s budućim povećanjima kamatnih stopa. Zabrinutost oko povećanja kamatnih stopa u borbi protiv inflacije, koja potencijalno usporava privredni rast i smanjuje potražnju za naftom, opteretila je tržište. Ipak, čini se da se snabdijevanje stabilizuje, s obzirom na to da je OPEC+ zadržao stabilnu proizvodnju prošlog mjeseca na prosječnih 27,97 miliona barela dnevno. Cijena nafte blago je korigovana na više u utorak, kada je objavljeno da su zalihe nafte u SAD-u u posljednjoj sedmici septembra smanjene za 2,2 miliona barela umjesto očekivanih 446.000 barela. Ipak, već u srijedu cijena je ponovo smanjena za preko 5,5% dnevno, dostigavši nivo blago iznad 84 USD po barelu, odnosno najniži nivo od početka septembra, jer se rasprodaja globalnih dionica i obveznica proširila na robna tržišta zbog „sumornije” makroekonomske slike. Pad je nastavljen i u četvrtak, kada je nafta smanjena na najniži nivo od kraja avgusta ove godine, jer su zabrinutost zbog usporavanja globalnog rasta i uticaja visokih kamatnih stopa na globalnu ekonomiju opteretili tržište. Ovaj pad uslijedio je nakon oštrog pada terminskih cijena benzina, a nakon što su podaci iz SAD-a otkrili rastuće zalihe i pad potražnje za ovim energentom.

Ministar za naftu Indije naglasio je glavnom sekretaru OPEC-a Al-Ghaisu važnost osiguravanja pristupačnosti energije za društveni napredak i pozvao proizvođače nafte da budu osjetljivi na zemlje potrošače. Takođe je spomenuo da, iako zemlje proizvođači i izvoznici nafte imaju pravo odlučivati o proizvodnom kapacitetu, moraju uzeti u obzir doktrinu posljedica - i namjernih i nenamjernih.

Cijena nafte u petak je blago povećana, ali je proteklog vikenda, nakon napada na Izrael, zabilježen rast od preko 5% zbog zabrinutosti da su napetosti na Bliskom istoku postale raširenije. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 82,79 USD (78,21 EUR). Cijena nafte je na sedmičnom nivou smanjena za 8,81%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.848,63 USD (1.748,44 EUR).

Cijena zlata je tokom protekle sedmice, s izuzetkom petka, svakodnevno bilježila postepeni pad. Početkom sedmice, cijena jedne fine unce zlata nastavila je bilježiti najniži nivo u posljednjih sedam mjeseci pod uticajem aprecijacije USD i rasta prinosa na državne obveznice izazvanog pristupom Fed-a „više na duže” u monetarnoj politici, te nakon što je članica FOMC-a Bowman ponovila stav o nastavku povećanja kamatnih stopa kako bi se obuzdala inflacija. Pad cijene nastavljen je u utorak pod uticajem objavljivanja podataka sa tržišta rada u SAD-u, kao i oštrog komentara predsjednice Feda iz Clevelanda. Cijena zlata je u srijedu bilježila volatilna kretanja. Inicijalno, nakon objavljivanja lošijih PMI i ISM indeksa uslužnog sektora, kao i lošijih podataka sa tržišta rada u SAD-u, cijena ovog plemenitog metala zabilježila je rast, ali je do kraja trgovanja korigovana na niže. SPDR Gold Trust, najveći svjetski fond koji trguje zlatom, objavio je da su njegova ulaganja u zlato smanjena na najniži nivo od avgusta 2019. godine. Blagi pad cijene, deveti dan zaredom, nastavljen je u četvrtak kada je zabilježen najniži nivo cijene od februara ove godine, uprkos deprecijaciji USD i smanjenju prinosa američkih obveznica. Zlato trenutno bilježi najduži „gubitnički” niz od 2016. godine, prvenstveno zbog očekivanja viših kamatnih stopa u SAD-u. U fokusu investitora i dalje je putanja daljih poteza Fed-a po pitanju odluke o kamatnim stopama, jer rastuće kamatne stope svakako utiču na osjetljivost ovog plemenitog metala.

Cijena jedne fine unce zlata u petak je, nakon višednevnog pada, korigovana na više, za oko 0,80%. Tokom vikenda cijena zlata je zabilježila nivo iznad 1.850 USD po unci, nakon što je Hamasov iznenadni napad na Izrael podstakao potražnju investitora za zlatom kao sigurnim utočištem.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.833,01 USD (1.731,54 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata je zabilježila pad za 0,84%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

