



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

30.10.2023. – 03.11.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 06.11.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
30.10.2023. – 03.11.2023.

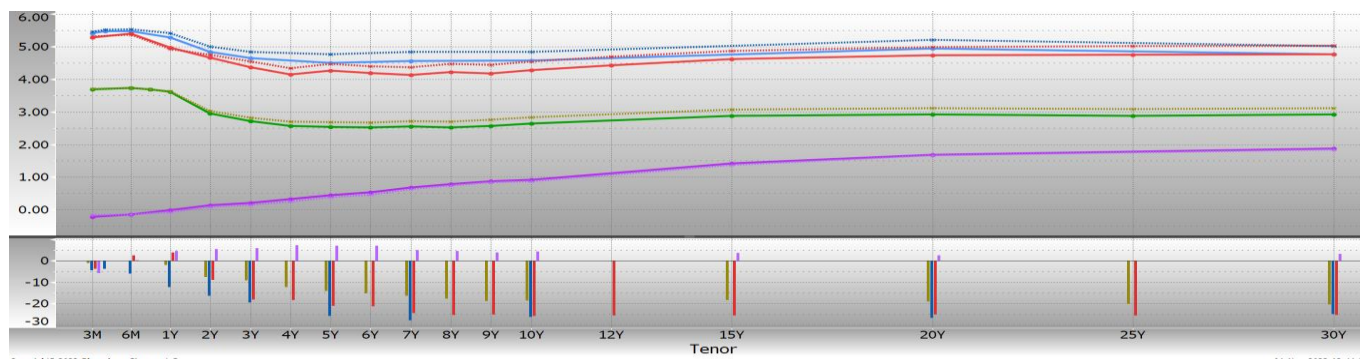
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	27.10.23	-	3.11.23	27.10.23	-	3.11.23	27.10.23	-	3.11.23	27.10.23	-	3.11.23
2 godine	3.04	-	2.96	5.00	-	4.84	4.78	-	4.68	0.09	-	0.15
5 godina	2.68	-	2.54	4.76	-	4.50	4.48	-	4.26	0.39	-	0.46
10 godina	2.83	-	2.65	4.83	-	4.57	4.54	-	4.29	0.88	-	0.93

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	27.10.23	-	3.11.23
3 mjeseca	3.732	-	3.719
6 mjeseci	3.730	-	3.729
1 godina	3.647	-	3.627

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 03.11.2023. godine (pune linije) i 27.10.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Tokom protekle sedmice prinosi obveznica eurozone nastavili su da se smanjuju duž cijele krive, posebno na krajnjem dijelu. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 8 i 19 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 22 i 29 baznih poena. Nakon što je u sedmici ranije ECB donijela odluku da zadrži kamatne stope nepromijenjenim, fokus tržišta je bio na odluci Fed-a, koji je donio istu takvu odluku prošle sedmice. To je, zajedno sa špekulacijama da bi Fed mogao završiti sa povećanjima kamatnih stopa, uticalo na pad prinosa obveznica na globalnom nivou. Takođe, u prošloj sedmici objavljen je podatak o većem od očekivanog padu stope inflacije u eurozoni (na najniži nivo od jula 2021. godine), koji je pokazao da su dosadašnja povećanja kamatnih stopa ECB uspjela da smanje inflaciju, te je mogućnost povećanja kamatnih stopa u ovoj godini sada znatno smanjena. Pored toga, neočekivani pad BDP-a eurozone u III kvartalu takođe sugerise da visoke kamatne stope djeluju na usporenje ekonomskih aktivnosti.

Izjave većine zvaničnika ECB-a, iako su neki upozorili na prerana očekivanja o završetku ciklusa povećanja kamatnih stopa, uglavnom su bile fokusirane na potrebu održavanja postojećeg nivoa kamatnih stopa, kao i na malu vjerovatnoću da će sa smanjenjem kamatnih stopa započeti u prvoj polovini naredne godine. Zamjenik predsjednice ECB-a De Guindos očekuje da će se inflacija postepeno smanjivati u narednih nekoliko mjeseci uz pomoć visokih kamatnih stopa. Glavni ekonomista ECB-a Lane potvrdio je promjenu u dinamici zamaha u posljednjih nekoliko

mjeseci usljed nedavno zabilježenog energetskog šoka, te dodao da kretanje plata pokazuje usporavanje koje bi trebalo da bude vodeći indikator za cijene.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	OKT	3,1%	2,9%	4,3%
2.	Stopa temeljne inflacije – EZ (prelim.)	OKT	4,2%	4,2%	4,5%
3.	Proizvođačke cijene – Francuska (G/G)	SEP	-	-1,7%	-1,4%
4.	Proizvođačke cijene – Austrija (G/G)	SEP	-	-3,8%	-2,4%
5.	Proizvođačke cijene – Italija (G/G)	SEP	-	-18,3%	-16,1%
6.	BDP – EZ (Q/Q) prelim.	III kvartal	0,0%	-0,1%	0,2%
7.	BDP – Njemačka (Q/Q) prelim.	III kvartal	-0,2%	-0,1%	0,1%
8.	BDP – Belgija (Q/Q) prelim.	III kvartal	-	0,5%	0,3%
9.	BDP – Italija (Q/Q) prelim.	III kvartal	0,1%	0,0%	-0,4%
10.	BDP – Francuska (Q/Q) prelim.	III kvartal	0,1%	0,1%	0,6%
11.	BDP – Austrija (Q/Q)	III kvartal	-	-0,6%	-0,8%
12.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	OKT	43,0	43,1	43,4
13.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	OKT	-17,9	-17,9	-17,8
14.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	OKT	93,0	93,3	93,4
15.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	SEP	16,3	16,5	17,7
16.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	SEP	0,0%	-0,1%	-0,3%
17.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	SEP	-	-0,9%	-0,9%
18.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	SEP	-3,4%	-4,6%	-1,9%
19.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	SEP	-	3,4%	7,0%
20.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	SEP	-	-3,3%	-2,1%
21.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	SEP	-2,8%	-3,0%	-1,6%
22.	Stopa nezaposlenosti – EZ	SEP	6,4%	6,5%	6,4%
23.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	OKT	5,8%	5,8%	5,7%
24.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	SEP	-	5,6%	5,5%
25.	Stopa nezaposlenosti – Italija	SEP	7,4%	7,4%	7,3%
26.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	OKT	-	36,9	19,8

SAD

Protekle sedmice održana je sjednica Fed-a, na kojoj je, u skladu sa očekivanjima, odlučeno da se referentna kamatna stopa zadrži na trenutnom nivou (ciljani raspon 5,25%-5,50%), ali su ostavljena „otvorena vrata” daljem povećanju kamatnih stopa. Kreatori monetarne politike istakli su jačanje ekonomije SAD-a (privredna aktivnost proširena sa „solidna“ na „snažna“), što su i potvrdili nedavno objavljeni podaci o stopi ekonomskog rasta u III kvartalu, ali su također ukazali na strože finansijske uslove sa kojima se suočavaju preduzeća i domaćinstva. Fed je signalizirao da rast prinosa na državne obveznice smanjuje podsticaj za dalje pooštavanje monetarne politike. Predsjednik Fed-a Powell naglasio je da su otvorena vrata za još povećanja kamatnih stopa, s obzirom na snagu zaposlenosti i rast iznad trenda, naglasivši kako kreatori monetarne politike „nisu uvjereni“ da je inflacija na putu prema 2%. Takođe, Powell je istakao kako nije donesena nikakva odluka u vezi sa narednim koracima na decembarskoj sjednici. Prinosi na američke državne obveznice zabilježili su tokom protekle sedmice smanjenje duž cijele krive, posebno na srednjem i krajnjem dijelu. WSJ je objavio da bi članovi FOMC-a mogli ponovo povećati kamatne stope u decembru ili sljedeće godine, ako se ekonomija „ne ohladi” kako očekuju i ukoliko inflacija ponovo poraste nakon usporavanja od juna. Oni će također vjerovatno razmotriti da li bi nedavni nagli skok prinosa na američke državne obveznice mogao efikasno da zamijeni još jedno povećanje referentne kamatne stope.

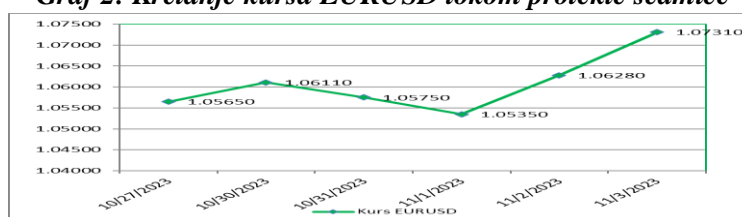
Ministarstvo finansija SAD-a smanjilo je procjene federalnog zaduživanja u IV kvartalu zbog većih prihoda od očekivanih, usljed odloženih poreskih primanja, s procjenom zaduživanja na 776 milijardi USD naspram 852 milijarde USD predviđenih u prošlom kvartalu, dok je zadržalo procjene stanja gotovine za kraj decembra na 750 milijardi USD.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period	
1.	ISM indeks uslužnog sektora	OKT	53,0	51,8	53,6
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	27. okt	-	-2,1%	-1,0%
3.	Indeks povjerenja potrošača	OKT	100,5	102,6	104,3
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	28. okt	210.000	217.000	212.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	21. okt	1.800.000	1.818.000	1.783.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	OKT	50,0	50,0	49,8
7.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	OKT	50,9	50,6	50,1
8.	Kompozitni PMI indeks (final.)	OKT	-	50,7	51,0
9.	Stopa nezaposlenosti	OKT	3,8%	3,9%	3,8%
10.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	OKT	180.000	150.000	297.000
11.	Promjena zaposlenih privatni sektor	OKT	145.000	99.000	246.000
12.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	OKT	-10.000	-35.000	14.000
13.	Fabričke porudžbine	SEP	2,3%	2,8%	1,0%
14.	Porudžbine trajnih dobara F	SEP	4,7%	4,6%	-0,1%
15.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	SEP	0,4%	0,4%	1,0%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0565 na nivo od 1,0731.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Fokus tržišnih učesnika bio je na sjednici BoE koja se održala proteklog četvrtka, na kojoj je, u skladu s očekivanjima, referentna kamatna stopa zadržana na nivou od **5,25%**. Za ovu odluku glasalo je šest članova MPC BoE, dok su tri bila protiv (Mann, Haskel i Greene), koji su glasali za povećanje stope od 25 baznih poena. Ovo je već druga sjednica da BoE ostavlja referentnu kamatnu stopu nepromijenjenom, prekinuvši tako niz od 14 uzastopnih povećanja, dok je ista i dalje na najvišem nivou od finansijske krize 2008. godine. Guverner BoE Bailey izjavio je da je prerano razmišljati o smanjenju kamatnih stopa i da pomno prati da li su potrebna dalja povećanja kamatnih stopa, naglašavajući svoju poruku „više za duže“. Na konferenciji nakon sastanka, Bailey je izjavio da BoE namjerava da eliminiše inflaciju iz sistema zadržavanjem restriktivnog stava. Međutim, centralna banka budno prati znakove uporne inflacije koji bi mogli iziskivati dalja povećanja referentne kamatne stope. On je upozorio da se monetarna politika ne bi trebala zadržati restriktivnom predugo, ističući potrebu da se uspostavi ravnoteža između „premao i previše“ po pitanju monetarne politike.

BoE je zadržala prognozu ekonomskog rasta za ovu godinu (0,5%), dok je revidirala naniže prognozu za iduću godinu, kada se očekuje stagnacija ekonomije (prethodno prognozirano 0,5%). Prema posljednjim podacima, inflacija u Velikoj Britaniji u septembru iznosila je 6,7%, što je znatno više od ciljanih 2%, a očekuje se da će taj nivo biti dostignut krajem 2025. godine, što je oko pola godine kasnije od ranije očekivanog. Takođe, očekuje se i da

će nezaposlenost brže rasti, završavajući ovu godinu na 4,3% umjesto na ranije očekivanih 4,1%, dok do kraja 2026. godine BoE prognozira da će stopa nezaposlenosti biti na nivou od 5,1%. Monetarni agregat M4 u septembru je zabilježio smanjenje po godišnjoj stopi od 3,9% (najveći pad od avgusta 2012. godine), što je pokazatelj za ekonomiste da bi Velika Britanija mogla krenuti u recesiju zbog niže depozitne baze među trgovcima na malo i korporacijama. Prema podacima Službe za nesolventnost, Engleska i Vels bili su „svjedoci“ porasta slučajeva korporativne nelikvidnosti tokom II i III kvartala, sa 6.208 registrovanih slučajeva nesolventnosti kompanija između jula i septembra, što je povećanje od 10% u odnosu na isti period prethodne godine. Ovi podaci, najviši od globalne finansijske krize 2009. godine, odražavaju izazove sa kojima se suočavaju preduzeća zbog visokih troškova zaduživanja i usporavanja potražnje. Osim toga, u ovom periodu zabilježen je i najveći broj dobrovoljnih likvidacija povjerilaca od 1960. godine.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Monetarni agregat M4 (G/G)	SEP	-	-0,8%
2.	Odobreni hipotekarni zahtjevi (u '000)	SEP	44,5	45,4
3.	Nationwide cijene kuća (G/G)	OKT	-4,8%	-5,3%
4.	Neto potrošački krediti (u milijardama GBP)	SEP	1,4	1,7
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	OKT	45,2	44,3
6.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	OKT	49,2	49,3
7.	PMI kompozitni indeks (final.)	OKT	48,6	48,5

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,87156 na nivo od 0,86661. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2122 na nivo od 1,2380.

JAPAN

Vlada Japana izrazila je zabrinutost da bi sukob na Bliskom istoku mogao da utiče na ekonomiju zbog rastućih troškova energije. Ova država, koja je poprilično oslonjena na uvoz energije, mogla bi se suočiti sa negativnim posljedicama u vidu viših cijena uvoza, koje pogađaju domaćinstva, potrošnju i korporativne zarade. Kurs USDJPY porastao je iznad 150 nakon što je BoJ izvršila samo blage promjene svoje politike kontrole krive prinosa, uprkos tome što su očekivane znatno veće promjene. JPY je oslabio i u odnosu na EUR iznad nivoa 160, što je njegova najniža vrijednost od 2008. godine. Na konferenciji održanoj nakon sastanka, guverner Ueda izjavio je da je BoJ odlučila da postavljenu gornju granicu prinosa (1%) učini fleksibilnijom prije nego što se nuspojave, uključujući volatilnost deviznog kursa, nagomilaju. Istakao je da je i kretanje vrijednosti valute bilo uzeto u obzir pri odlučivanju o izmjenama postavki politike kontrole krive prinosa, kao što je bilo i u julu, te da će i ubuduće biti bitan faktor u mjeri u kojoj utiče na izgled u vezi sa cijenama. Ueda je izjavio i da će politika kontrole krive prinosa i politika negativnih kamatnih stopa BoJ nastaviti da se primjenjuju sve dok se cijene ne približe ciljanom nivou, mada nije bio siguran u vezi s tim da li će centralna banka uspjeti da dostigne održivi nivo inflacije od 2%. Izvještaj Ministarstva finansija iz oktobra potvrdio je da vlasti Japana nisu vršile intervencije na deviznom kursu u prethodnom mjesecu (čak ni 3. oktobra, kada je kurs USDJPY opao sa 150,16 na 147,30 u veoma kratkom vremenskom periodu). Proizvođačka aktivnost Japana smanjena je peti mjesec zaredom u oktobru, zbog slabe potražnje i inflatornih pritisaka koji su doprinijeli slabljenju JPY. Premijer Japana, Kishida, najavio je u četvrtak stimulatívni paket vrijedan 17 biliona JPY (113 milijardi USD), namijenjen da pomogne u borbi protiv rastućih troškova života i poboljša njegovu oslabljenu reputaciju. Kishida je izjavio da želi da se uvjeri da rast dohotka domaćinstava prevazilazi tempo inflacije i da će vlada podstaći firme da ostvare veći rast plata sljedeće godine. Ministar finansija, Suzuki, izjavio je da Japan još uvijek nije u situaciji u kojoj može biti siguran da se deflacija neće vratiti, te da se nalazi u ključnoj tački svoje ekonomske promjene. Tržište Japana u petak je bilo zatvoreno zbog praznika.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SEP	-2,3%	-4,6%	-4,4%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	OKT	-	48,7	48,5
3.	Stopa nezaposlenosti	SEP	2,6%	2,6%	2,7%
4.	Monetarna baza (G/G)	OKT	-	9,0%	5,6%
5.	Maloprodaja (G/G)	SEP	5,9%	5,8%	7,0%
6.	Indeks povjerenja potrošača	OKT	35,0	35,7	35,2
7.	Indeks započelih kuća (G/G)	SEP	-6,4%	-6,8%	-9,4%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 158,13 na nivo od 160,24. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 149,66 na nivo od 149,39.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 85,54 USD (80,97 EUR).

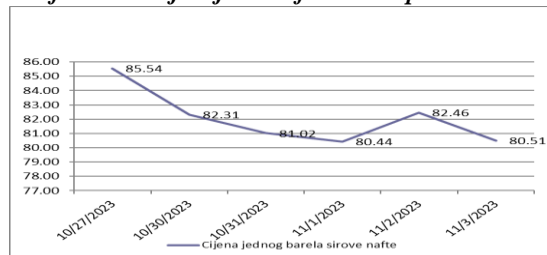
Cijena nafte protekle je sedmice imala tendenciju pada, te je, s izuzetkom četvrtka, svakodnevno bilježila smanjenje. Na početku prošle sedmice, cijena nafte je zabilježila najveći dnevni pad od skoro 3,8%, jer je izraelski kopneni upad u Gazu izgledao manji nego što su investitori strahovali. Istovremeno, Svjetska banka je u izvještaju upozorila da bi mali prekid u snabdijevanju sirovom naftom uzrokovan eskalacijom sukoba na Bliskom istoku mogao dovesti do dnevnog smanjenja od 500.000 do 2.000.000 barela na globalnom nivou, što bi potencijalno moglo uzrokovati porast cijene nafte na 93 USD do 102 USD po barelu. Osnovna prognoza Svjetske banke predviđa da će cijena nafte u ovom kvartalu u prosjeku iznositi 90 USD po barelu, sa smanjenjem na prosječnih 81 USD po barelu sljedeće godine.

Pad cijene nastavljen je u naredna dva dana, kada je zabilježen najniži nivo cijene ovog energenta od kraja avgusta ove godine. API je objavio da su zalihe sirove nafte u SAD-u porasle za 1,35 miliona barela. U međuvremenu, Rusija nastavlja da povećava ponudu sirove nafte na tržištu, pri čemu su tokovi nafte porasli za 110.000 barela treću sedmicu zaredom u odnosu na prethodnih sedam dana.

Privremenu korekciju na više cijena je zabilježila u četvrtak, kada je povećana za 2,5%, a pod uticajem odluke Fed-a da zadrži referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu. Na kraju sedmice, Saudijska Arabija i Rusija potvrdile su da će se držati planiranog smanjenja isporuke nafte za više od 1 miliona barela dnevno do kraja godine, uprkos trenutnim turbulencijama na Bliskom istoku.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 80,51 USD (75,03 EUR). Cijena nafte smanjena je već drugu sedmicu, te je u odnosu na prethodnu smanjena za 5,88%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.006,37 USD (1.899,07 EUR).

Do polovine protekle sedmice, cijena zlata bilježila je pad, a korekcija cijene na više zabilježena je u četvrtak i petak. Dnevne promjene cijene zlata nisu bile značajnije, jer su investitori bili oprezni uoči sjednica nekoliko svjetskih centralnih banaka koje su održane prošle sedmice, uključujući Fed. Takođe, u fokusu tržišta bila su aktuelna dešavanja na Bliskom istoku. Uprkos oštrm padu prinosa državnih obveznica SAD-a, koji je uslijedio nakon sjednice Fed-a, cijena zlata nastavila je sa blagim padom u srijedu. Iako nešto ispod, cijena zlata se i dalje nalazi blizu 2.000 USD po unci, nakon što je u oktobru zbog straha da će se rat Izraela i Hamasa pretvoriti u regionalni sukob skočila za 7,3%. Nakon toga, cijena zlata se stabilizovala, dok su tržišta smanjila očekivanja za dalje monetarno pooštavanje od strane Fed-a, uprkos rastućem broju investitora koji upozoravaju na optimizam američkog tržišta obveznica jer neki još uvijek vide mogućnost dodatnog povećanja kamatnih stopa. Na kraju sedmice, cijena je dodatno povećana pod uticajem deprecijacije USD i smanjenja prinosa obveznica nakon što su podaci sa američkog tržišta rada pojačali očekivanja da je Fed završio sa povećanjem kamatnih stopa.

Prema izvještaju *World Gold Council-a*, centralne banke su globalno povećale svoje zlatne rezerve u III kvartalu, kupivši ukupno 337 tona, što je drugi najveći zabilježeni iznos za treći kvartal. Od početka godine, njihova neto kupovina zlata je 14% veća nego 2022. godine, dostigavši rekordnih 800 tona u prvih devet mjeseci ove godine.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.992,65 USD (1.856,91 EUR). Na sedmičnom nivou, cijena zlata smanjena je za 0,68%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

