



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

16. 10. 2023. – 20. 10. 2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 23. 10. 2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
16. 10. 2023. – 20. 10. 2023.

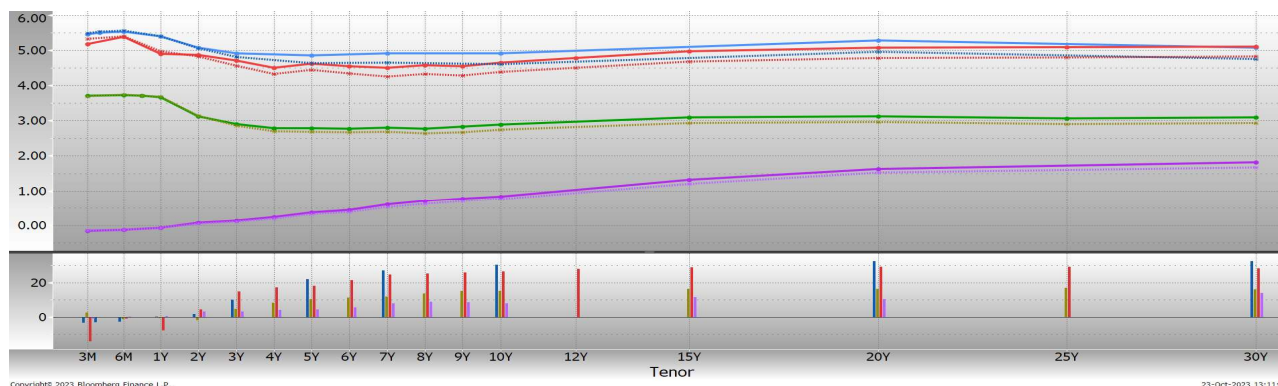
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tablica 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

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 20. 10. 2023. godine (pune linije) i 13. 10. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone zabilježili su porast duž cijele krivulje, a najveći porast zabilježen je na krajnjem dijelu krivulje. Izuzetak su dvogodišnje njemačke obveznice čiji su prinosi blago smanjeni, za 2 bazna poena. Istodobno, prinosi petogodišnjih i desetogodišnjih obveznica povećani su za 10 do 15 baznih poena. Prinosi talijanskih obveznica povećani su između 2 i 15 baznih poena. Na rast prinosa utjecaj su imali pozitivni ekonomski podaci objavljeni za SAD, što je protumačeno na način da bi Fed mogao zadržati visoke kamatne stope nepromijenjenim duže vremensko razdoblje. Prema posljednjem istraživanju Bloomberg-a, očekuje se kako će ECB na sjednici 26. listopada ponoviti da će kamatne stope ostati na visokoj razini duže vremensko razdoblje, unatoč rizicima po gospodarski rast, dok se prvo smanjenje kamatnih stopa očekuje u rujnu sljedeće godine.

Glavni ekonomist ECB-a Lane izjavio je da ECB mora biti spremna poduzeti dodatne korake ukoliko se pojavi više „trzaja“ potrošačkih cijena. Potpredsjednik ECB-a De Guindos naglasio je krhki status financijske stabilnosti, sa stagnirajućim gospodarskim rastom, padom na tržištu nekretnina, kao i sporim tempom prilagođavanja visokih kamatnih stopa u gospodarstvu eurozone, što sve ukazuje na neizvjesne buduće gospodarske izgleda. Član UV ECB-a Holzmann još jednom je ponovio da će ECB možda morati ponovno povećati kamatne stope kako bi smanjila razinu inflacije, posebice zbog šokova koji dolaze uslijed geopolitičkih događanja na Bliskom istoku.

Za Njemačku su objavljeni pozitivni gospodarski podaci, kao što su rast ZEW indeksa očekivanoga povjerenja ulagača, te rekordan pad proizvođačkih cijena, što predstavlja signal da bi okončanje povećanja kamatnih stopa nakon više od godinu dana moglo pomoći najvećem europskom gospodarstvu u prevladavanju trenutne slabosti.

Italija je odobrila proračun za 2024. godinu u ukupnome iznosu oko 24 milijarde EUR, koji uključuje smanjenje poreza i povećanu potrošnju unatoč zabrinutosti tržišta u vezi sa održivim javnim financijama ove zemlje. Ovom odlukom, proračunski manjak sljedeće godine bit će povećan na 4,3% BDP-a, primarno kako bi se financiralo smanjenje poreza, a dodatnih 8 milijardi EUR bit će raspoređeno na druge troškove. Unatoč zabrinutosti ulagača i većim premijama na državne obveznice Italije, Vlada opravdava ovakvu fiskalnu poziciju kao neophodnu kako bi podržala gospodarstvo uslijed međunarodnih izazova. Na kraju prošloga tjedna, **agencija za dodjelu kreditnoga rejtinga S&P zadržala je rejting Italije nepromijenjenim (BBB) sa stabilnim izgledima**, navodeći slabljenje gospodarskoga rasta i postupno konsolidiranje proračuna. Istodobno, **S&P je povećala rejting Grčke na ulagačku razinu (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 kako bi ciljani proračunski višak mogao smanjiti državni dug, unatoč mogućim političkim pritiscima u zemlji.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	KOL	-	11,9	3,5
2.	Trgovinska bilanca – Irska (u milijardama EUR)	KOL	-	5,95	4,71
3.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	KOL	-	2,07	6,11
4.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR)	KOL	-	-4,44	-4,90
5.	Output građevnoga sektora – EZ (G/G)	KOL		-0,1%	1,2%
6.	Bilanca tekućega računa – EZ (u milijardama EUR)	KOL	-	27,7	21,0
7.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	KOL	-	2.840,7	2.859,0
8.	Stopa inflacije – EZ (final.)	RUJ	4,3%	4,3%	5,2%
9.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	RUJ	4,5%	4,5%	5,3%
10.	Stopa inflacije – Italija (final.)	RUJ	5,7%	5,6%	5,5%
11.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	RUJ	-14,1%	-14,7%	-12,6%
12.	Indeks veleprodajnih cijena – Njemačka (G/G)	RUJ	-	-4,1%	-2,7%
13.	ZEW indeks trenutnog povj. ulagača – Njemačka	LIS	-80,8	-79,9	-79,4
14.	ZEW indeks očekivanog povj. ulagača – Njemačka	LIS	-9,0	-1,1	-11,4
15.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	RUJ	-	-4,3%	-3,9%
16.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	RUJ	-	3,7%	3,6%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice tijekom protekloga tjedna zabilježili su porast duž cijele krivulje, posebice na krajnjem dijelu krivulje. Prinos na dvogodišnje obveznice bilježio je najvišu razinu u posljednje 23 godine, dok su prinosi na obveznice sa dospelom od 5 i 10 godina bilježili najviše razine u posljednjih 17 godina.

Predsjednik Fed-a Powell istaknuo 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 uvjetima na tržištu rada moglo opravdati daljnje pooštavanje monetarne politike i priznao komplikacije balansiranja stupnja pooštavanja za gospodarstvo. Naglasio je mogućnost značajnoga pooštavanja u budućnosti, ali je ponovno potvrdio predanost Fed-a postizanju dovoljno restriktivnoga stava.

Prema prognozama koje je objavio Fed iz Atlante, BDP bi u III tromjesečju mogao zabilježiti ekspanziju od 5,4% na godišnjoj razini, što bi bila najveća ekspanzija gospodarstva SAD-a od kraja 2021. godine. Snažna potražnja, nakon rujanskih podataka koji pokazuju tvrdoglavu inflaciju i nagli rast radnih mjesta, otvara mogućnost Fed-u za ponovno povećanje kamatnih stopa. Član FOMC-a Waller istaknuo je kako Fed ima prostora sačekati i prikupiti 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 ciljanu razinu, a ovu ideju podržava i članica FOMC-a Bowman, sa naglaskom na to da inflacija ostaje previsoka unatoč tomu što je ista smanjena sa najviših razina u posljednja četiri desetljeća. Predsjednik Fed-a iz Filadelfije Harker izjavio je kako Fed ne bi trebao razmišljati o dodatnom povećanju kamatnih stopa obzirom da se toliko malih američkih poduzeća „bori“ sa dosadašnjim pooštavanjem monetarne politike.

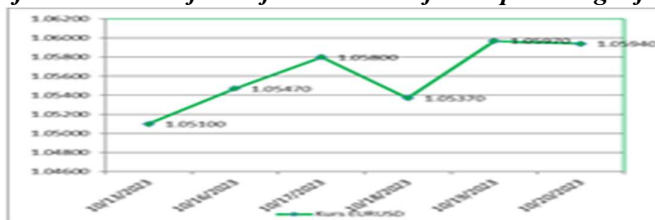
Protekloga tjedna objavljeno je Fed-ov izvješće o stanju u gospodarstvu SAD-a, poznatije kao „Beige Book“, u kojemu je navedeno da su izgledi gospodarstva SAD-a ostali stabilni ili bi mogli pokazati blažu ekspanziju, pri čemu većina regija ukazuje na male ili nikakve promjene u aktivnostima od rujna.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

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

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0510 na razinu od 1,0594.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Protekloga tjedna objavljeni su podaci o stopi inflacije u Velikoj Britaniji (iznad očekivanja), što je utjecalo na snažan porast prinosa na britanske državne obveznice duž cijele krivulje. Stalno visoka inflacija, zajedno sa snažnim pritiscima na cijene usluga, implicira da će kamatne stope ostati nepromijenjene duže vremensko razdoblje, vjerojatno do sredine sljedeće godine. Očekuje se da će BoE zadržati trenutnu referentnu kamatnu stopu na razini od 5,25% na sastanku početkom studenoga, bez neposrednih znakova nadolazećega povećanja referentne kamatne stope unatoč neočekivano visokim podacima o inflaciji. Iako je visoka inflacija i dalje zabrinjavajuća, Velika Britanija suočava se s izazovom značajnoga jaza između rastućih cijena i rasta plaća, što utječe na životni standard mnogih kućanstava.

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

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	RUJ	6,6%	6,7%	6,7%
2.	Gfk povjerenje potrošača	LIS	-20	-30	-21
3.	Maloprodaja (G/G)	RUJ	-0,2%	-1,0%	-1,3%
4.	Rightmove cijene kuća (G/G)	LIS	-	-0,8%	-0,4%
5.	Pozajmice javnoga sektora (u mlrd GBP)	RUJ	17,5	13,5	10,6

Tijekom protekloga tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,86530 na razinu od 0,87102. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2143 na razinu od 1,2164.

JAPAN

Protekloga tjedna objavljeno je da će BoJ razmatrati povećanje projekcija inflacije za fiskalnu 2023/24. godinu na sastanku 31. listopada. Ovo pokazuje kako kreatori monetarne politike očekuju da razina cijena dostigne ili čak prevaziđe ciljanu razinu inflacije od 2% i planiraju korigirati ključno inflatorno mjerilo (potrošačke cijene, isključujući hranu) na 2% ili više za godinu koja počinje u travnju 2024. godine sa razine od 1,9%, na kojoj je bilo postavljeno u srpnju prošle godine. Ukoliko bi se BoJ odlučila na ovu korekciju, to bi značilo da će inflacija vjerovatno biti na razini od 2% ili više naredne 3 godine, što je scenarij koji će podići očekivanja da će doći do normalizacije politike. Predstojeće objavljivanje prognoza tromjesečnoga rasta i inflacije nakon sastanka BoJ koji je zakazan za 30.-31. listopada, vjerovatno će uključivati prognoze povećanja temeljne potrošačke inflacije za fiskalnu godinu koja se završava u ožujku 2024. godine na oko 3%, kao i za cijelu 2024. godinu na 2% ili više. Dok BoJ namjerava zadržati blagu monetarnu politiku, unatoč ovim korekcijama, možda će se suočiti sa pritiskom da prilagodi obujam politike kontrole krivulje prinosa, koji je mijenjan prije tri mjeseca. BoJ je povećala procjene za većinu regija Japana, a istodobno je izrazila oprez zbog nesigurnih izgleda za porast plaća, koji ovisi o visini troškova života i globalnim gospodarskim nesigurnostima. Veliki broj tvrtki očekuje da rast plaća u pregovorima za narednu godinu pokrije nedostatak radne snage, iako još uvijek ostaju neodlučni u vezi s tim kojom brzinom se ova povećanja trebaju događati, što dodatno doprinosi nesigurnosti u vezi sa smjerom u kojem će se politika dalje kretati.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	RUJ	3,0%	3,0%	3,2%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	KOL	-3,8%	-4,4%	-2,3%
3.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	KOL	-	0,5%	-2,2%
4.	Indeks uslužnoga sektora (M/M)	KOL	0,3%	-0,1%	1,1%
5.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	RUJ	-451,5	62,4	-937,8
6.	Izvoz (G/G)	RUJ	3,0%	4,3%	-0,8%
7.	Uvoz (G/G)	RUJ	-12,7%	-16,3%	-17,7%

JPY je tijekom protekloga tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 157,20 na razinu od 158,77. JPY je blago deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 149,57 na razinu od 149,86.

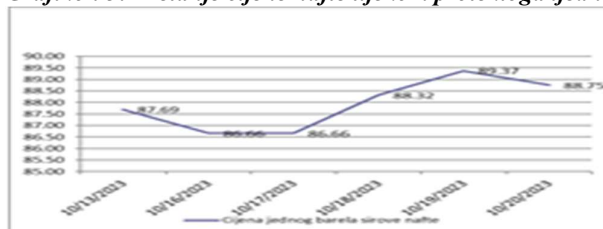
NAFTA I ZLATO

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

Tijekom prošloga tjedna cijena nafte bilježila je volatilna kretanja. Nakon što je posljednjega radnog dana prethodnoga tjedna zabilježila izražen rast, cijena nafte je na početku prošloga tjedna smanjena, jer su se pojavila izvješća o pristanku SAD-a na ublažavanje sankcija Venecueli i diplomatskim naporima na sprječavanju širenja rata na Bliskom istoku. U utorak nisu zabilježene značajnije promjene cijene ovoga energenta, dok je naredna dva dana ponovno nastavljeno povećanje. U srijedu je zabilježen dnevni porast cijene za skoro 2%. Jedan od čimbenika koji su utjecali na porast cijene je neočekivani pad zaliha nafte za 4,5 milijuna barela u SAD, što je premašilo predviđanja analitičara. Sve manje zalihe, u kombinaciji sa eskalacijom napetosti na Bliskome istoku i iranskim prijedlogom naftnoga embarga Izraelu, doprinijele su većoj cijeni ovoga energenta. Unatoč prijedlogu Irana o embargu, OPEC trenutno ne planira bilo kakvu promptnu akciju kao odgovor na ovaj zahtjev. Cijena je nastavila bilježiti rast i u četvrtak, a ponovno je strah od moguće eskalacije sukoba u regionalni sukob bio glavni razlog za to, te se na kraju trgovanja cijena približila razini od 90 USD po barelu. Tijekom trgovanja u petak, cijena nafte također je nastavila bilježiti porast, dostignuvši razinu iznad 90 USD, ali je do kraja trgovanja korigirana na niže, na razinu ispod 89 USD, zbog očekivanja kako bi diplomatski naponi mogli odložiti kopnenu invaziju na Gazu.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte iznosila je 88,75 USD (83,77 EUR). Cijena nafte je povećana drugi tjedan zaredom, te je na tjednoj razini zabilježen porast od 1,21%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



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

Geopolitička dešavanja nastavila su utjecati na povećanu potražnju za sigurnijim ulaganjima, pa je i cijena zlata, s izuzetkom prvoga radnog dana, svakodnevno bilježila porast. Unatoč blagom padu cijene u ponedjeljak, zlato je uspjelo ostati iznad ključne granice od 1.900 USD po unci jer je sukob na Bliskome istoku držao ulagače opreznima. Analitičari su smanjenje cijene pripisali trgovcima kratkoročnim terminskim ugovorima koji su uključeni u stjecanje profita, dok su naglašavali tekuće geopolitičke napetosti na Bliskome istoku kao ključni čimbenik koji pokreće sigurne priljeve u zlato. Ni pozitivni podaci o maloprodaji u SAD-u nisu spriječili daljnji porast cijene zlata, jer su stalne napetosti na Bliskome istoku imale veći utjecaj na cijenu zlata. Zbog izraženijega rasta cijene zlata u srijedu (skoro 26 USD na dnevnoj razini), ista je zabilježila najveću razinu od kraja srpnja ove godine. Cijena ovoga plemenitog metala dodatno je povećana u četvrtak, a osim geopolitičkih događanja, na porast cijene utjecao je i komentar predsjednika Fed-a Powella, kojim je potvrdio da će FOMC pažljivo nastaviti s daljnjim odlukama. Cijena je nastavila sa rastom i u petak, kad je zabilježena najveća razina od 15. svibnja ove godine.

Tržišni sudionici očekuju da bi cijena zlata potencijalno mogla premašiti razinu od 2.000 USD po unci u bliskoj budućnosti, nakon što je konflikt utjecao na rast cijene zlata za otprilike 120 USD. Međutim, analitičari vjeruju kako bi interes za kupovinu zlata mogao opadati, a cijena bi se mogla konsolidirati oko razine od 1.950 USD po unci. LBMA ispituje objavljivanje forward krivulje za zlato, te razmatra izradu referentnih vrijednosti koje tvrtke mogu koristiti za određivanje cijene posudbi zlata, što predstavlja dio pokušaja za ponovno ocjenjivanje ovoga plemenitog metal kao „likvidne imovina visokoga kvaliteta“ 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 tjednoj razini, cijena zlata zabilježila je povećanje za 2,51%, što predstavlja drugi uzastopni tjedni porast.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

