



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

23.10.2023. – 27.10.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 30.10.2023. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**23.10.2023. – 27.10.2023.**

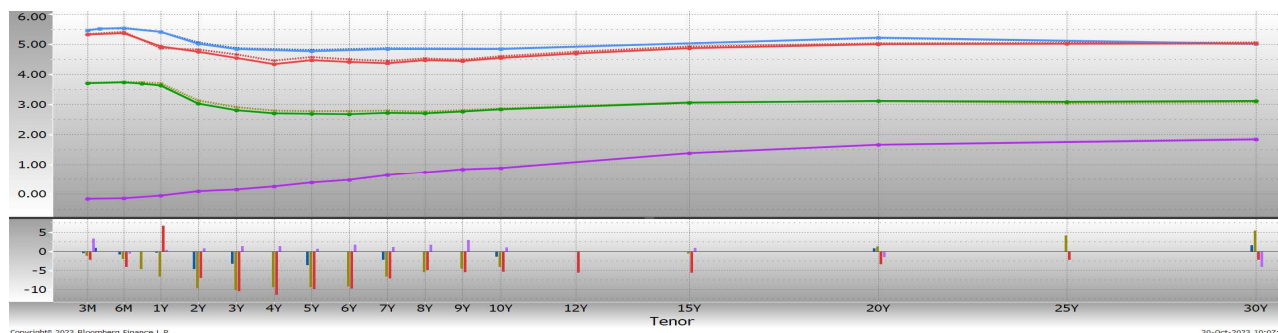
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	20.10.23	27.10.23	20.10.23	27.10.23	20.10.23	27.10.23	20.10.23	27.10.23
2 godine	3.12	3.04	5.07	5.00	4.89	4.78	0.08	0.09
5 godina	2.78	2.68	4.86	4.76	4.64	4.48	0.37	0.39
10 godina	2.89	2.83	4.91	4.83	4.65	4.54	0.84	0.88

**Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove**

Dospijeće	Prinosi	
	20.10.23	27.10.23
3 mjeseca	3.741	3.732
6 mjeseci	3.732	3.730
1 godina	3.690	3.647

**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 27.10.2023. godine (pune linije) i 20.10.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone smanjeni su duž cijele krive tokom protekle sedmice. Prinosi njemačkih obveznica smanjeni su između 6 i 10 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 12 i 15,5 baznih poena. ECB je na sjednici održanoj proteklog četvrtka, u skladu sa očekivanjima, po prvi put u posljednjih više od godinu dana, zadržala sve tri glavne kamatne stope nepromijenjenim. Kamatna stopa na depozite banaka zadržana je na nivou od 4,0%. Na pratećoj konferenciji za novinare, predsjednica Lagarde izjavila je da je ova odluka donešena jednoglasno i da ECB još uvijek smatra da bi zadržavanje kamatnih stopa na trenutnim nivoima dovoljno dugo moglo da „znatno doprinese“ smanjenju stope inflacije ka ciljanom nivou od 2%. Ponovila je da se očekuje da će inflacija ostati „previsoka, predugo“. Takođe, naglasila je da je prerano da se raspravlja kada bi moglo uslijediti prvo smanjenje kamatnih stopa, te da sadašnja odluka o zadržavanju kamatnih stopa ne znači da nikada više neće povećavati iste. Iako ECB nije zatvorila vrata ponovnom povećanju kamatnih stopa, ukoliko se inflacija ne bude smanjivala dovoljno brzo, što je slično kao i sa Fed-om i BoE, ekonomisti uglavnom smatraju da je dostignut njihov vrhunac, pa je sada fokus preusmjeren na moguće vrijeme smanjenja kamatnih stopa. Lagarde je izjavila da PEPP program iz perioda pandemije nije uopšte bio tema rasprave. Pored odluke i saopštenja ECB, koji predstavljaju signal da će kamatne stope vjerovatno duže vrijeme ostati na trenutnim nivoima, neizvjesnost u vezi sa dešavanjima na Bliskom istoku je takođe uticala na povećanu potražnju za sigurnijim investicijama.

U petak je ECB objavila kvartalno istraživanje profesionalnih prognozera, prema kojem su očekivanja za temeljnu inflaciju u eurozoni za 2024. i 2025. godinu smanjena u odnosu na prethodna istraživanja (2,9% i 2,2% u poređenju sa ranijih 3,1% i 2,3%). Za isti period, osnovna stopa inflacije eurozone prognozira se na 2,7% i 2,1%, respektivno, dok se očekuje da će ove godine iznositi 5,6% (ranije očekivano 5,5%). Istovremeno, očekivani rast BDP-a eurozone u ovoj godini smanjen je na 0,5% sa ranijih 0,6%, u 2024. godini na 0,9% sa 1,1%, dok su prognoze za 2025. godinu nepromijenjene u odnosu na prethodna istraživanja (1,5%).

Predsjednica ECB-a Lagarde zatražila je od lidera EU da postignu dogovor po pitanju fiskalnih pravila prije kraja ove godine. Kancelar Njemačke Scholz upozorio je lidere da je vrijeme da se uozbilje po pitanju ograničavanja planova potrošnje ove regije. Deutsche Bundesbank je, potvrđujući ranija očekivanja, objavila da je ekonomija Njemačke vjerovatno zabilježila „određenu“ kontrakciju u III kvartalu, zbog pada industrijske proizvodnje, slabijeg građevinskog sektora, kao i slabijeg trenda potrošnje zbog pooštrenih finansijskih uslova.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Odnos duga i BDP-a – EZ (final.)	2022. god.	91,6%	91,0%	94,7%
2.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	SEP	-1,8%	-1,2%	-1,3%
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	OKT	43,7	43,0	43,4
4.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	OKT	48,6	47,8	48,7
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	OKT	47,4	46,5	47,2
6.	BDP – Španija (Q/Q) prelim.	III kvartal	0,2%	0,3%	0,4%
7.	BDP – Irska (Q/Q) prelim.	III kvartal	-	-1,8%	0,5%
8.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	AVG	-	-5,0%	-1,7%
9.	Maloprodaja – Španija (G/G)	SEP	-	6,5%	7,1%
10.	Obim maloprodaje – Irska (G/G)	SEP	-	2,5%	3,7%
11.	Stopa inflacije – Irska (prelim.)	OKT	-	3,6%	5,0%
12.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	SEP	-	-8,2%	-8,4%
13.	Proizvođačke cijene – Španija (G/G)	SEP	-	-8,6%	-9,9%
14.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G)	AVG	-	0,9%	1,6%
15.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	OKT	-18,2	-17,9	-17,8
16.	Ifo indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	OKT	86,0	86,9	85,8
17.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	OKT	83,5	84,7	83,1
18.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	NOV	-27,0	-28,1	-26,7
19.	Stopa nezaposlenosti – Finska	SEP	-	7,0%	6,7%
20.	Stopa nezaposlenosti – Španija (Q/Q)	III kvartal	11,45%	11,84%	11,60%
21.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (Q/Q)	III kvartal	-	2.818.800	2.799.500

## SAD

Prinosi na američke državne obveznice tokom protekle sedmice zabilježili su smanjenje duž cijele krive. U fokusu tržišnih učesnika, pored dešavanja na Bliskom istoku, bilo je objavljivanje podatka o godišnjoj stopi BDP-a u III kvartalu, kao i PCE deflatora.

Ministrica finansija SAD, Yellen, ocijenila je porast prinosa američkih državnih obveznica „vrlo dobrim“ za ekonomiju, te je istakla da će očekivane kamatne stope „vjerovatno ostati više, duže“. Yellen je odbacila ideju da zabrinutost zbog deficita pomaže u povećanju prinosa, sugerišući da se odnosi s Kinom poboljšavaju. Član FOMC-a Barr izjavio je da Fed još uvijek proučava potencijalni digitalni USD i da nije odlučio hoće li pokrenuti virtuelnu valutu. Takođe, Barr je ponovio stav da Fed neće krenuti naprijed sa digitalnom valutom bez podrške Kongresa i izvršne vlasti. Sve veći broj ekonomista pomjera očekivanja vezana za vrijeme smanjenja kamatnih stopa na drugu polovinu iduće godine – znatno kasnije nego što se mislilo – jer se inflacija u naprednim svjetskim

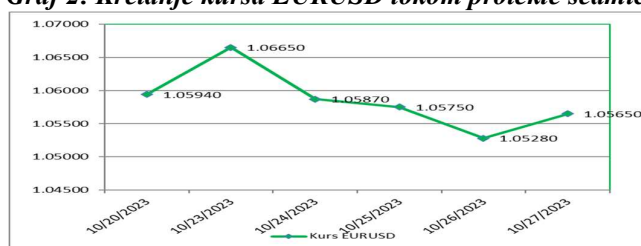
ekonomijama teže vraća na ciljani nivo. Početkom ove godine, ekonomisti su predviđali da će Fed do sada početi sa smanjivanjem kamatnih stopa. Međutim, očekuje se da će Fed i BoE na sastancima ove sedmice ponoviti da je inflacija još uvijek previsoka, signalizirajući da će kamatne stope ostati povišene duže.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	OKT	49,5	50,0	49,8
2.	Prodaja novih kuća (M/M)	SEP	0,7%	12,3%	-8,2%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	20. okt	-	-1,0%	-6,9%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	SEP	1,0%	0,0%	-0,1%
5.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	SEP	1,9%	4,7%	-0,1%
6.	<b>BDP (Q/Q) godišnje – (prelim.)</b>	<b>III kvartal</b>	4,5%	<b>4,9%</b>	2,1%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	21. okt	207.000	210.000	200.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	14. okt	1.740.000	1.790.000	1.727.000
9.	Lični prihodi	SEP	0,4%	0,3%	0,4%
10.	Lična potrošnja	SEP	0,5%	0,7%	0,4%
11.	<b>PCE deflator (G/G)</b>	<b>SEP</b>	3,4%	<b>3,4%</b>	3,4%
12.	Indeks raspoloženja potrošača Un. iz Mičigena F	OKT	63,0	63,8	67,9

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0594 na nivo od 1,0565.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## VELIKA BRITANIJA

Ured za nacionalnu statistiku Velike Britanije (ONS) saopštio je protekle sedmice da namjerava da objavi prilagođenu stopu nezaposlenosti i druge metrike tržišta rada, nakon što je smanjio inicijalno objavljivane podatke o tržištu rada zbog niske stope odgovora na anketu. Do ovog razvoja događaja došlo je dok se Velika Britanija bori s tekućim izazovima i neizvjesnostima na tržištu rada. Ekonomski indikatori bilježe slabljenje uslova na tržištu rada, te kontrakciju u proizvođačkom i uslužnom sektoru, što ukazuje na sporiji ekonomski rast ove zemlje. Iako postoji zabrinutost zbog recesije, BoE je i dalje oprezna u pogledu opuštanja svog stava prema uporno visokoj inflaciji. Ekonomski uticaj nedavnih trendova podataka i dalje je neizvjestan, dok inflacija ostaje iznad ciljanog nivoa. Većina tržišnih učesnika očekuje da će BoE na sjednici koja se održava ove sedmice zadržati referentnu kamatnu stopu na trenutnom nivou (5,25%).

U međuvremenu, ministar finansija Hunt nailazi na „protivljenje industrije“, dok nastoji usmjeriti više ušteđevine u rizičnu imovinu poput privatnog kapitala i javnih građevinskih projekata, što je uticalo na zabrinutost stručnjaka za ulaganja u infrastrukturu i povjerenika penzionog plana lokalnih vlasti. Ovaj poticaj ima za cilj podstaći privatna ulaganja kako bi se stimulisao ekonomski rast u Velikoj Britaniji. Premijer Velike Britanije Sunak izjavio je da neće „žuriti da reguliše“ vještačku inteligenciju, jer je najavio formiranje sigurnosnog tijela za vještačku inteligenciju u Velikoj Britaniji za procjenu i testiranje novih tehnologija. Zamjenik guvernera BoE Cunliffe izjavio je da će Velika Britanija vjerovatno morati stvoriti digitalnu GBP u narednim godinama, kako bi zadržala svoju uključenost u novac koji ljudi svakodnevno koriste.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	OKT	44,7	45,2	44,3
2.	PMI indeks uslužnog sektora P	OKT	49,3	49,2	49,3
3.	PMI kompozitni indeks P	OKT	48,5	48,6	48,5
4.	Promjena broja nezaposlenih	SEP	-	20.400	-9.000

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,87102 na nivo od 0,87156. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2164 na nivo od 1,2122.

## JAPAN

Premijer Japana Kishida u ponedjeljak je otkrio mjere za suprotstavljanje uticaju rastuće inflacije, obećavajući subvencije domaćinstvima radi ublažavanja tereta rasta troškova života, da bi demonstrirao posvećenost vlade spašavanju ekonomije od dugog perioda stagflacije. Dok inflacija uporno ostaje iznad ciljane stope (2%) zbog rastućih troškova sirovih materijala, Kishida je priznao da tromi rast plata nije uspio da ide u korak sa brzim rastom troškova života. Da bi se riješio ovaj problem, vlada planira da vrati domaćinstvima dio očekivanih prihoda od poreza, generisanih značajnim ekonomskim rastom, tako što će proširiti subvencije za benzin i komunalije do proljeća. Vlada Japana je razmatrala paket mjera za ublažavanje uticaja rastućih troškova života sa predloženom potrošnjom od približno 33 milijarde USD (5 biliona JPY), koja će biti iskorištena za isplate domaćinstvima sa niskim dohotkom i smanjenje poreza na dohodak. Kishida je naglasio koordinaciju između vlade i BoJ, ukazujući na to da odluke u vezi sa monetarnom politikom pripadaju BoJ. BoJ je sprovela nekoliko neplaniranih operacija kupovine obveznica u prethodnim danima da bi obuzdala rastuće prinose. JPY je u srijedu dostigao najnižu vrijednost prema USD u posljednje 33 godine (150,32) pred kraj trgovanja u Njujorku, povećavajući rizik od intervencije. U četvrtak je kurs USDJPY bio na nižem nivou, jer je trgovanje između ove dvije valute postalo volatilnije zbog straha od intervencije. Kako se približava sastanak BoJ, ona se suočava sa rastućim pritiscima da prestane primjenjivati politiku kontrole krive prinosa usljed globalnog rasta prinosa na obveznice i rastuće inflacije. Dodatno, rast američkih prinosa u proteklim sedmicama doprinio je tome da i prinos na desetogodišnje japanske državne obveznice poraste blizu gornje granice koju je BoJ definisala prije 3 mjeseca, testirajući riješenost BoJ da spriječi pretjeran rast troškova pozajmljivanja. Nikkei je u petak objavio da se očekuje da će se na predstojećem sastanku BoJ razmatrati da li treba ponovo revidirati politiku kontrole krive prinosa i hoće li se povećati prognozirana inflacija za fiskalnu 2024. godinu. Globalni investitori i institucije pažljivo posmatraju planove japanskih osiguravajućih društava, kako bi otkrili eventualne znakove da će ih viši domaći prinosi ohrabriti da ulažu više sredstava u svojoj zemlji.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks P	OKT	-	49,9	52,1
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	OKT	-	48,5	48,5
3.	PMI indeks uslužnog sektora P	OKT	-	51,1	53,8
4.	Vodeći indeks F	AVG	109,5	109,2	108,2
5.	Koincidirajući indeks F	AVG	114,3	114,6	114,2
6.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	SEP	-11,2%	-11,2%	-17,6%
7.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	OKT	2,8%	3,3%	2,8%
8.	Stopa temeljne inflacije u Tokiju (G/G)	OKT	3,7%	3,8%	3,9%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 158,77 na nivo od 158,13. JPY je blago aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 149,86 na nivo od 149,66.

## NAFTA I ZLATO

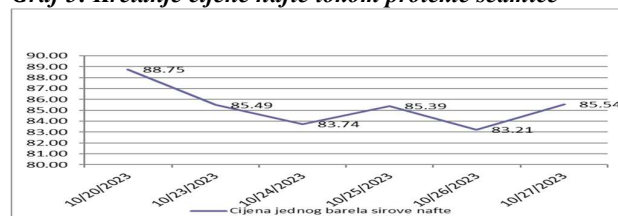
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 88,75 USD (83,77 EUR).

Početkom prošle sedmice, cijena nafte zabilježila je priličan pad od skoro preko 3,7% nakon intenziviranja diplomatskih napora u pokušaju obuzdavanja sukoba između Izraela i Hamasa. Cijena je u utorak dodatno smanjena za nešto više od 2%. Direktor IEA, Birol, izjavio je da OPEC+ ima dovoljno slobodnih kapaciteta da zadovolji potražnju sirove nafte ako je potrebno. Ministar energetike Saudijske Arabije izjavio je da strategija ove države za upravljanje tržištem nafte funkcionise, dodajući da velika preuzimanja u američkoj naftnoj industriji pokazuju da su nafta i plin postali dio svakodnevnice. U godišnjem izvještaju IEA, *World Energy Outlook*, navodi se da će potražnja za fosilnim gorivima dostići svoj vrhunac do 2030. godine zbog sve veće potražnje za električnim automobilima, dok ekonomija Kine raste sporije i prelazi na čišću energiju. Očekuje se da će upotreba uglja ući u nagli pad nakon 2030. godine, a upotreba plina i nafte ostati blizu vrhunca u naredne dvije decenije. Izvještaj IEA, koji savjetuje industrijalizovane zemlje, u suprotnosti je sa stavom OPEC grupe, koja prognozira da će potražnja za naftom rasti dugo nakon 2030. godine i poziva na bilione novih ulaganja u naftni sektor.

Sredinom sedmice cijena je korigovana na više, jer je zabrinutost zbog eskalacije sukoba na Bliskom istoku nadoknadila zabrinutost zbog smanjene potražnje. EIA je saopštila da su američke zalihe sirove nafte porasle za 1,37 miliona barela. Međutim, već narednog dana cijena je ponovo smanjena za oko 2,5%, dostigavši najniži nivo u posljednje tri sedmice, zahvaljujući objavljenim podacima o porastu zaliha ovog energenta. Prema Upravi za energetske informacije, zalihe su porasle za 1,4 miliona barela, na 421,1 milion barela, premašivši očekivani rast od 240.000 barela. Do ponovne korekcije cijene na više došlo je u petak, kada je ista povećana za 2,8%, nakon proširenja kopnene ofanzive Izraela na Gazu.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 85,54 USD (80,97 EUR). Cijena nafte je na sedmičnom nivou smanjena za 3,62%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.981,40 USD (1.870,30 EUR).

Na početku sedmice, cijena zlata zabilježila je blagi pad nakon skoka prinosa desetogodišnjih američkih obveznica iznad 5%, vođenog očekivanjima da će Fed zadržati restriktivnu monetarnu politiku duže vrijeme. To se negativno odrazilo na cijenu ovog plemenitog metala koji ne nosi kamatu. Ipak, očekivanja da će nastavak eskalacije dešavanja na Bliskom istoku podržati rast cijene ovog plemenitog metala uticala su na to da se cijena kreće u uskom rasponu. Nagli skok cijene zlata od početka sukoba na Bliskom istoku kretao se u tandemu sa cijenom nafte, što je znak da se neki trgovci štite od stagflacije. Petnaestodnevna korelacija između cijena zlata i nafte sada je najviša u posljednjih više od godinu dana.

Rast cijene zlata na više počeo je u srijedu, a trajao je do kraja sedmice. Geopolitičke tenzije na Bliskom istoku i slabi ekonomski podaci u Evropi ojačali su status zlata kao sigurnog utočišta, uprkos nedavnim dobrim podacima iz SAD-a.

Najveći dnevni rast od preko 1% zabilježen je u petak, kad je zlato probilo nivo od 2.000 USD po prvi put od polovine maja ove godine nakon početka kopnene ofanzive na Gazu. Međutim, volatilnost cijene ovog plemenitog metala i dalje je visoka s obzirom na situaciju na Bliskom istoku, nakon što je Izrael povukao diplomate iz Turske.

Prema podacima Udruženja za upravljanje zlatom Kine (China Gold Association), kineska potrošnja zlata porasla je za 7,32% na godišnjem nivou, na 835,07 metričkih tona tokom prva tri kvartala 2023. godine.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.006,37 USD (1.899,07 EUR), što je najviše od 15. maja. Na sedmičnom nivou, cijena zlata zabilježila je povećanje za 1,26%, što predstavlja već treći sedmični rast.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

