



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

23. 10. 2023. – 27. 10. 2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 30. 10. 2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
23. 10. 2023. – 27. 10. 2023.

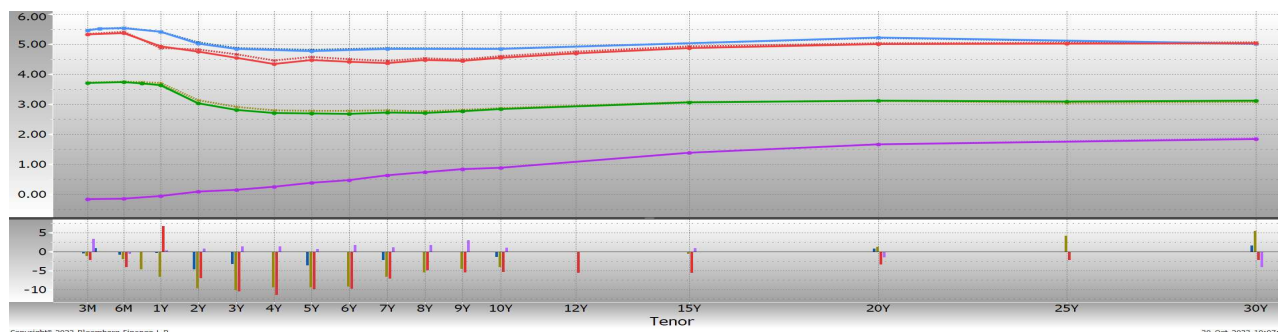
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tablica 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

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 27. 10. 2023. (pune linije) i 20. 10. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone smanjeni su duž cijele krivulje tijekom protekloga tjedna. Prinosi njemačkih obveznica smanjeni su između 6 i 10 baznih poena, a prinosi talijanskih obveznica između 12 i 15,5 baznih poena. ECB je na sjednici održanoj protekloga četvrtka, **u skladu sa očekivanjima, po prvi put u posljednjih više od godinu dana, zadržala sve tri glavne kamatne stope nepromijenjenima. Kamatna stopa na depozite banaka zadržana je na razini od 4,0 %.** Na pratećoj konferenciji za novinare, predsjednica Lagarde izjavila je kako je ova odluka donijeta jednoglasno te ECB još uvijek smatra kako bi zadržavanje kamatnih stopa na trenutnim razinama dovoljno dugo moglo „znatno pridonijeti“ smanjenju stope inflacije ka ciljanoj razini od 2 %. Ponovila je da se očekuje kako će inflacija ostati „previsoka, predugo“. Također, naglasila je da je **prerano za raspravu kad bi moglo uslijediti prvo smanjenje kamatnih stopa, te sadašnja odluka o zadržavanju kamatnih stopa ne znači kako 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 dosegnut njihov vrhunac, pa je sada žarište preusmjereno na moguće vrijeme smanjenja kamatnih stopa. Lagarde je izjavila da PEPP program iz razdoblja pandemije nije uopće bio tema rasprave. Pored odluke i priopćenja ECB, koji predstavljaju signal da će kamatne stope vjerovatno duže vrijeme ostati na trenutnim razinama, neizvjesnost u vezi sa dešavanjima na Bliskome istoku je također utjecala na povećanu potražnju za sigurnijim ulaganjima.

U petak je ECB objavila tromjesečno istraživanje profesionalnih prognostičara, prema kojemu su očekivanja za temeljnu inflaciju u eurozoni za 2024. i 2025. godinu smanjena u odnosu na prethodna istraživanja (2,9 % i 2,2 % u usporedbi sa ranijih 3,1 % i 2,3 %). Za isto razdoblje, osnovna stopa inflacije eurozone prognozira se na 2,7 % i 2,1 %, respektivno, dok se očekuje kako će ove godine iznositi 5,6 % (ranije očekivano 5,5 %). Istodobno, 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 postizanje dogovora po pitanju fiskalnih pravila prije kraja ove godine. Kancelar Njemačke Scholz upozorio je lidere kako je vrijeme za uozbiljiti se po pitanju ograničavanja planova potrošnje ove regije. Deutsche Bundesbank je, potvrđujući ranija očekivanja, objavila da je ekonomija Njemačke vjerovatno zabilježila „određenu“ kontrakciju u III tromjesečju, zbog pada industrijske proizvodnje, slabijega građevnoga sektora, kao i slabijega trenda potrošnje zbog pooštrenih financijskih uvjeta.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Odnos duga i BDP-a – EZ (final.)	2022. god.	91,6%	91,0%	94,7%
2.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	RUJ	-1,8%	-1,2%	-1,3%
3.	PMI indeks prerađivačkoga sektora – EZ (prelim.)	LIS	43,7	43,0	43,4
4.	PMI indeks uslužnoga sektora – EZ (prelim.)	LIS	48,6	47,8	48,7
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	LIS	47,4	46,5	47,2
6.	BDP – Španjolska (Q/Q) prelim.	III tromj.	0,2%	0,3%	0,4%
7.	BDP – Irska (Q/Q) prelim.	III tromj.	-	-1,8%	0,5%
8.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	KOL	-	-5,0%	-1,7%
9.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	RUJ	-	6,5%	7,1%
10.	Obujam maloprodaje – Irska (G/G)	RUJ	-	2,5%	3,7%
11.	Stopa inflacije – Irska (prelim.)	LIS	-	3,6%	5,0%
12.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	RUJ	-	-8,2%	-8,4%
13.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G)	RUJ	-	-8,6%	-9,9%
14.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G)	KOL	-	0,9%	1,6%
15.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	LIS	-18,2	-17,9	-17,8
16.	Ifo indeks poslovnoga povjerenja – Njemačka	LIS	86,0	86,9	85,8
17.	Ifo indeks očekivanoga povj. ulagača – Njemačka	LIS	83,5	84,7	83,1
18.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	STU	-27,0	-28,1	-26,7
19.	Stopa nezaposlenosti – Finska	RUJ	-	7,0%	6,7%
20.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska (Q/Q)	III tromj.	11,45%	11,84%	11,60%
21.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (Q/Q)	III tromj.	-	2.818.800	2.799.500

SAD

Prinosi na američke državne obveznice tijekom protekloga tjedna zabilježili su smanjenje duž cijele krivulje. U žarištu tržišnih sudionika, pored dešavanja na Bliskome istoku, bilo je objavljivanje podatka o godišnjoj stopi BDP-a u III tromjesečju, kao i PCE deflatora.

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

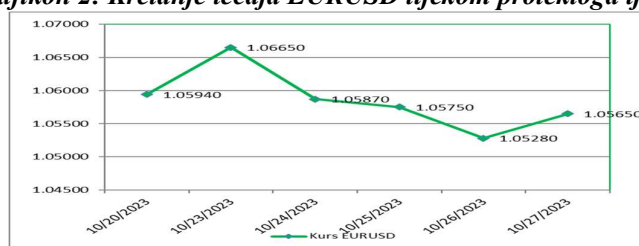
gospodarstvima teže vraća na ciljanu razinu. Početkom ove godine, ekonomisti su predviđali kako će Fed do sada početi sa smanjivanjem kamatnih stopa. Međutim, očekuje se kako će Fed i BoE na sastancima ovoga tjedna ponoviti da je inflacija još uvijek previsoka, signalizirajući da će kamatne stope ostati povišene duže.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje	
1.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P	LIS	49,5	50,0	49,8
2.	Prodaja novih kuća (M/M)	RUJ	0,7%	12,3%	-8,2%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	20. lis	-	-1,0%	-6,9%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	RUJ	1,0%	0,0%	-0,1%
5.	Narudžbe trajnih dobara (prelim.)	RUJ	1,9%	4,7%	-0,1%
6.	BDP (Q/Q) godišnje – (prelim.)	III tromj.	4,5%	4,9%	2,1%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	21. lis	207.000	210.000	200.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	14. lis	1.740.000	1.790.000	1.727.000
9.	Osobni prihodi	RUJ	0,4%	0,3%	0,4%
10.	Osobna potrošnja	RUJ	0,5%	0,7%	0,4%
11.	PCE deflator (G/G)	RUJ	3,4%	3,4%	3,4%
12.	Indeks raspoloženja potrošača Sve. iz Mičigena F	LIS	63,0	63,8	67,9

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0594 na razinu od 1,0565.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Ured za nacionalnu statistiku Velike Britanije (ONS) priopćio je protekloga tjedna da namjerava objaviti 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 pokazatelji bilježe slabljenje uvjeta na tržištu rada, te kontrakciju u proizvođačkome i uslužnome sektoru, što ukazuje na sporiji gospodarski rast ove zemlje. Iako postoji zabrinutost zbog recesije, BoE je i dalje oprezna u pogledu opuštanja svoga stava prema uporno visokoj inflaciji. Ekonomski utjecaj nedavnih trendova podataka i dalje je neizvjestan, dok inflacija ostaje iznad ciljane razine. Većina tržišnih sudionika očekuje kako će BoE na sjednici koja se održava ovoga tjedna zadržati referentnu kamatnu stopu na trenutnoj razini (5,25 %).

U međuvremenu, ministar financija Hunt nailazi na „protivljenje industrije“, dok nastoji usmjeriti više štednje u rizičnu imovinu poput privatnoga kapitala i javnih građevinskih projekata, što je utjecalo na zabrinutost stručnjaka za ulaganja u infrastrukturu i povjerenika mirovinskoga plana lokalnih vlasti. Ovaj poticaj ima za cilj potaknuti privatna ulaganja kako bi se potaknuo gospodarski rast u Velikoj Britaniji. Premijer Velike Britanije Sunak izjavio je da neće „žuriti regulirati“ umjetnu inteligenciju, jer je najavio formiranje sigurnosnoga tijela za umjetnu 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.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P	LIS	44,7	45,2	44,3
2.	PMI indeks uslužnoga sektora P	LIS	49,3	49,2	49,3
3.	PMI kompozitni indeks P	LIS	48,5	48,6	48,5
4.	Promjena broja nezaposlenih	RUJ	-	20.400	-9.000

Tijekom protekloga tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,87102 na razinu od 0,87156. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2164 na razinu od 1,2122.

JAPAN

Premijer Japana Kishida u ponedjeljak je otkrio mjere za suprotstavljanje utjecaju rastuće inflacije, obećavajući potpore kućanstvima zbog ublažavanja tereta rasta troškova života, kako bi demonstrirao posvećenost vlade spašavanju gospodarstva od dugoga razdoblja stagflacije. Dok inflacija uporno ostaje iznad ciljane stope (2 %) zbog rastućih troškova sirovih materijala, Kishida je priznao kako tromi rast plaća nije uspio ići u korak sa brzim rastom troškova života. Da bi se riješio ovaj problem, vlada planira vratiti kućanstvima dio očekivanih prihoda od poreza, generiranih značajnim gospodarskim rastom, tako što će proširiti potpore za benzin i komunalije do proljeća. Vlada Japana je razmatrala paket mjera za ublažavanje utjecaja rastućih troškova života sa predloženom potrošnjom od približno 33 milijarde USD (5 bilijuna JPY), koja će biti iskorištena za isplate kućanstvima 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 provela nekoliko neplaniranih operacija kupovine obveznica u prethodnim danima kako bi obuzdala rastuće prinose. JPY je u srijedu dosegnuo najnižu vrijednost prema USD u posljednje 33 godine (150,32) pred kraj trgovanja u Njujorku, povećavajući rizik od intervencije. U četvrtak je tečaj USDJPY bio na nižoj razini, 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 krivulje prinosa uslijed globalnoga rasta prinosa na obveznice i rastuće inflacije. Dodatno, rast američkih prinosa u proteklim tjednima pridonio je tome da i prinos na desetogodišnje japanske državne obveznice poraste blizu gornje granice koju je BoJ definirala prije 3 mjeseca, testirajući riješenost BoJ za spriječavanje pretjeranoga rasta troškova posudbi. Nikkei je u petak objavio kako se očekuje da će se na predstojećem sastanku BoJ razmatrati treba li ponovno revidirati politiku kontrole krivulje prinosa i hoće li se povećati prognozirana inflacija za fiskalnu 2024. godinu. Globalni ulagači i institucije pažljivo promatraju planove japanskih osiguravajućih društava, kako bi otkrili moguće znake da će ih viši domaći prinosi ohrabriti na ulaganje više sredstava u svojoj zemlji.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks P	LIS	-	49,9	52,1
2.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P	LIS	-	48,5	48,5
3.	PMI indeks uslužnoga sektora P	LIS	-	51,1	53,8
4.	Vodeći indeks F	KOL	109,5	109,2	108,2
5.	Koicidirajući indeks F	KOL	114,3	114,6	114,2
6.	Narudžbe strojnih alata (G/G) F	RUJ	-11,2%	-11,2%	-17,6%
7.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	LIS	2,8%	3,3%	2,8%
8.	Stopa temeljne inflacije u Tokiju (G/G)	LIS	3,7%	3,8%	3,9%

JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 158,77 na razinu od 158,13. JPY je blago aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 149,86 na razinu od 149,66.

NAFTA I ZLATO

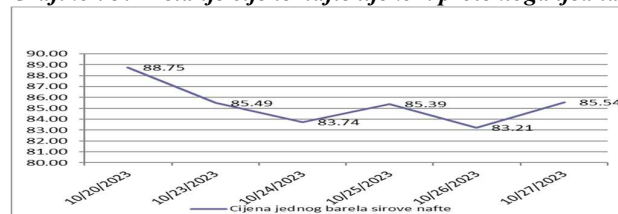
Cijena jednoga barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 88,75 USD (83,77 EUR).

Početkom prošloga tjedna, 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 za zadovoljiti potražnju sirove nafte ako je potrebno. Ministar energetike Saudijske Arabije izjavio je da strategija ove države za upravljanje tržištem nafte funkcionira, dodajući kako velika preuzimanja u američkoj naftnoj industriji pokazuju da su nafta i plin postali dio svakodnevnice. U godišnjem izvješću IEA, *World Energy Outlook*, navodi se da će potražnja za fosilnim gorivima doseći svoj vrhunac do 2030. godine zbog sve veće potražnje za električnim automobilima, dok gospodarstvo Kine raste sporije i prelazi na čišću energiju. Očekuje se da će upotreba ugljena ući u nagli pad nakon 2030. godine, a upotreba plina i nafte ostati blizu vrhunca u naredna dva desetljeća. Izvješće IEA, koji savjetuje industrijalizirane zemlje, u suprotnosti je sa stavom OPEC grupe, koja prognozira da će potražnja za naftom rasti dugo nakon 2030. godine i poziva na bilijune novih ulaganja u naftni sektor.

Sredinom tjedna cijena je korigirana na više, jer je zabrinutost zbog eskaliranja sukoba na Bliskome istoku nadoknadila zabrinutost zbog smanjene potražnje. EIA je priopćila da su američke zalihe sirove nafte porasle za 1,37 milijuna barela. Međutim, već narednoga dana cijena je ponovno smanjena za oko 2,5 %, dosegnuvši najnižu razinu u posljednja tri tjedna, zahvaljujući objavljenim podacima o porastu zaliha ovoga energenta. Prema Upravi za energetske informacije, zalihe su porasle za 1,4 milijuna barela, na 421,1 milijun 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 ofenzive Izraela na Gazu.

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

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



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

Na početku tjedna, 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 ovoga plemenitog metala koji ne nosi kamatu. Ipak, očekivanja da će nastavak eskaliranja događanja na Bliskome istoku podržati rast cijene ovoga plemenitog metala utjecala su na to da se cijena kreće u uskom rasponu. Nagli skok cijene zlata od početka sukoba na Bliskome 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 tjedna. Geopolitičke tenzije na Bliskome istoku i slabi gospodarski podaci u Europi ojačali su status zlata kao sigurnoga utočišta, unatoč nedavnim dobrim podacima iz SAD-a.

Najveći dnevni rast od preko 1 % zabilježen je u petak, kad je zlato probilo razinu od 2.000 USD po prvi put od polovice svibnja ove godine nakon početka kopnene ofenzive na Gazu. Međutim, volatilnost cijene ovoga plemenitog metala i dalje je visoka obzirom na situaciju na Bliskome 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 godišnjoj razini, na 835,07 metričkih tona tijekom prva tri tromjesečja 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. svibnja. Na sedmičnoj razini, cijena zlata zabilježila je povećanje za 1,26 %, što predstavlja već treći tjedni rast.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

