



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

06.11.2023. – 10.11.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 13.11.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
06.11.2023. – 10.11.2023.

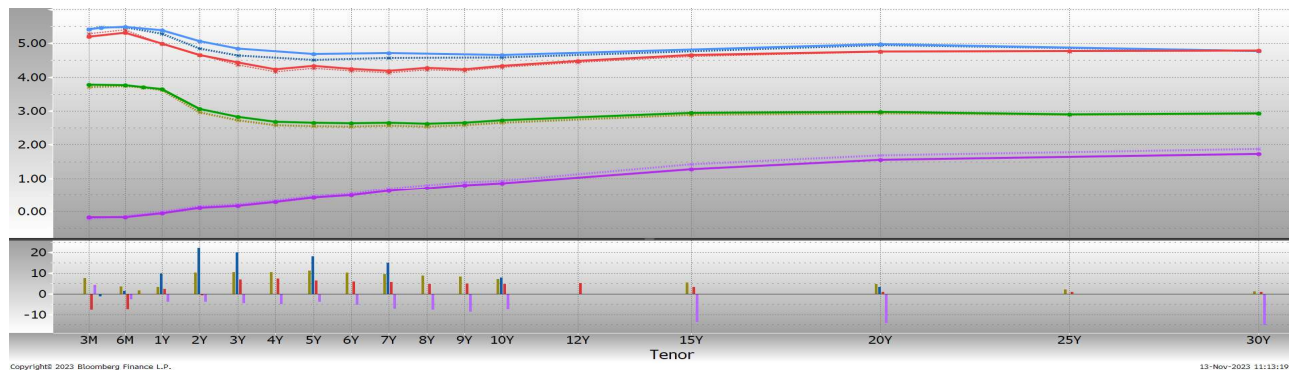
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD			Velika Britanija			Japan					
	3.11.23	-	10.11.23		3.11.23	-	10.11.23	3.11.23	-	10.11.23	3.11.23	-	10.11.23			
2 godine	2.96	-	3.07	↗	4.84	-	5.06	↗	4.68	-	4.67	↘	0.15	-	0.11	↘
5 godina	2.54	-	2.66	↗	4.50	-	4.68	↗	4.26	-	4.33	↗	0.46	-	0.42	↘
10 godina	2.65	-	2.72	↗	4.57	-	4.65	↗	4.29	-	4.34	↗	0.93	-	0.85	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	3.11.23	-	10.11.23	
3 mjeseca	3.719	-	3.791	↗
6 mjeseci	3.729	-	3.765	↗
1 godina	3.627	-	3.664	↗

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 10.11.2023. godine (pune linije) i 03.11.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Tokom protekle sedmice prinosi obveznica eurozone bilježili su volatilna kretanja, ali su u odnosu na prethodnu sedmicu korigovani naviše. Prinosi njemačkih obveznica povećani su između 7 i 11 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 6 i 9 baznih poena. Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch je na kraju prošle sedmice potvrdila rejting Italije (BBB) uz stabilne izgleda. ECB je objavila da su očekivanja potrošača za inflaciju u eurozoni u narednih godinu dana u septembru povećana na 4,0% u poređenju sa 3,5%, koliko je očekivano u prethodnom mjesecu, dok se za naredne 3 godine očekuje da bi stopa inflacije mogla da iznosi 2,5% (nepromijenjeno u odnosu na prethodni mjesec).

Prema izjavama zvaničnika ECB-a, zadržavanje kamatnih stopa na trenutnim nivoima će vjerovatno biti dovoljno da se inflacija vrati na ciljani nivo. Ipak, većina članova UV još uvijek ne isključuje moguću potrebu ponovnog povećanja kamatnih stopa. Tako je glavni ekonomista ECB-a Lane izjavio da ECB ne bi trebalo da „se previše opusti“ zbog nedavnog pada inflacije. Takođe, većina smatra da je prerano da se raspravlja o tome kada bi ECB mogla početi sa smanjenjem kamatnih stopa. Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel napomenuo je da je temeljna stopa inflacije i dalje iznad 4%, kao i da je posljednji korak da se inflacija vrati na ciljanih 2% najteži, iako postaje evidentan uticaj kampanje monetarnog pooštavanja ECB-a. Potpredsjednik ECB-a De Guindos upozorio je na ekonomsku

kontrakciju ili stagnaciju u eurozoni u IV kvartalu, nakon što je u III kvartalu zabilježen kvartalni pad BDP-a za 0,1%. Na kraju prošle sedmice, predsjednica ECB-a Lagarde izjavila je da ECB neće početi sa smanjenjem kamatnih stopa najmanje „narednih nekoliko kvartala“. Tom prilikom ponovila je da bi zadržavanje kamatnih stopa na trenutnim nivoima dovoljno dugo trebalo biti dovoljno da se inflacija smanji na ciljanih 2%, ali da će zvaničnici uzeti u obzir povećanja kamatnih stopa ponovo ukoliko bude potrebno. Dodala je da bi inflacija ponovo mogla da zabilježi rast, posebno ukoliko dođe do još jednog šoka na strani ponude energetskog sektora. Nakon objavljenog podatka o većem padu stope inflacije u eurozoni u septembru od očekivanog, prošle sedmice objavljen je i indeks proizvođačkih cijena koji je zabilježio rekordno smanjenje od 12,4% na godišnjem nivou.

MMF je izgleda za ekonomiju Evrope opisao kao „meko slijetanje“, sa postepenim padom inflacije. U ovoj godini, očekuje se rast BDP-a Evrope od 1,3%, sa postepenim povećanjem na 1,5% u 2024. godini. Ipak, upozoreno je da bi povratak inflacije na normalne nivoe mogao potrajati nekoliko godina.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	OKT	47,8	48,7
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	OKT	46,5	47,2
3.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	NOV	-22,2	-21,9
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	SEP	-12,5%	-11,5%
5.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	SEP	-3,0%	-6,3%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	SEP	-2,7%	-1,9%
7.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	SEP	-2,4%	-3,3%
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SEP	-	-1,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	SEP	-	-0,1%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	SEP	-	-4,2%
11.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	SEP	-	-7,0%
12.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	SEP	-	-8,5%
13.	Maloprodaja – EZ (G/G)	SEP	-3,1%	-1,8%
14.	Maloprodaja – Italija (G/G)	SEP	-	2,4%
15.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	SEP	-	-8,33

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica tokom protekle sedmice zabilježili su priličan rast duž cijele krive, posebno na prednjem i srednjem dijelu. Predsjednik Fed-a Powell izjavio je da centralna banka mora biti spremna razmišljati izvan složenih matematičkih simulacija koje tradicionalno koristi za predviđanje ekonomskih kretanja. Powell je istakao da i sa najsavremenijim modelima, pa čak i u relativno mirnim vremenima, ekonomija često iznenađuje. Takođe, Powell je naglasio da je ekonomija SAD-a fleksibilna i dinamična i ponekad podložna nepredvidivim šokovima poput globalne finansijske krize ili pandemije. Predsjednik Fed-a nije komentarisao izgleda za monetarnu politiku ili ekonomski rast. Zvaničnici Fed-a naglasili su potrebu da se potrošačke cijene spuste na ciljani nivo od 2%, a članica FOMC-a Bowman ponovila je da očekuje još povećanja kamatnih stopa. Predsjednik Fed-a iz Čikaga Goolsbee sugerisao je da bi se fokus mogao pomjeriti sa debate o tome koliko bi visoko kamatne stope trebale ići, na to koliko dugo bi se trebale zadržati na sadašnjem nivou kako se inflacija smanjuje. Ekonomski savjetnik predsjednika Bidena Brainard izjavila je da ekonomija SAD “radi izuzetno dobro” i da dolazi do tačke održivog rasta. Brainard je istakla da većina prognozera više ne očekuje recesiju u SAD-u. Predsjednik Fed-a iz Atlante izjavio je da zvaničnici imaju vremena da gledaju kako se ekonomija razvija i da budu strpljivi kada je riječ o bilo kakvim promjenama kamatnih stopa. Istovremeno, članica FOMC-a Cook istakla je da prati slabosti nebankarskih finansijskih institucija, jer su nedavna povećanja kamatnih stopa Fed-a ohladila ekonomiju, dok su stroži finansijski uslovi povećali rizike na finansijskim tržištima. Predsjednik Fed-a iz Minneapolisa Kashkari izjavio je da je prerano proglasiti pobjedu nad inflacijom, uprkos pozitivnim znacima da pritisci na cijene popuštaju.

Protekle sedmice objavljeni su rezultati Fed-ovog istraživanja kreditnih službenika, pri čemu su američke banke izvijestile o strogim standardima kreditiranja i slabim zahtjevima za kreditima u III kvartalu, uprkos poboljšanjima u odnosu na II kvartal. Udio američkih banaka koje pooštavaju standarde komercijalnih i industrijskih kredita za srednja i velika preduzeća pao je na 33,9%, sa 50,8% u II kvartalu.

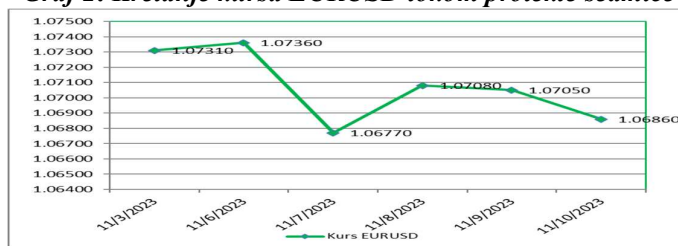
U petak je **agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's promijenila izgled rejtinga SAD-a u „negativan“ sa „stabilan“**. Moody's je saopštio da očekuje da će fiskalni deficiti SAD-a ostati veoma veliki, što će značajno oslabiti dostupnost duga. Potez Moody'sa da smanji izgled stiže u trenutku kada se Kongres još jednom suočava sa prijetnjom prestanka rada Vlade.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd USD)	SEP	-59,8	-61,5	-58,7
2.	Potrošački krediti (u mlrd USD)	SEP	9,50	9,05	-15,78
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	3. nov	-	2,5%	-2,1%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) F	SEP	0,0%	0,2%	-0,1%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	4. nov	218.000	217.000	220.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	28. okt	1.820.000	1.834.000	1.812.000
7.	Indeks povjerenja potrošača- Univ. iz Mičigena P	NOV	63,7	60,4	63,8

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0731 na nivo od 1,0686.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Glavni ekonomista BoE Pill sugerisao je da bi BoE mogla biti u poziciji da „razmotri ili ponovo procijeni“ stav o kamatnim stopama sredinom sljedeće godine, u zavisnosti od toga kako se budu razvijali ekonomski izgledi, dodajući da tržišna očekivanja za smanjenje kamatnih stopa sljedećeg ljeta nisu bila nerazumna. Ipak, nakon toga guverner BoE Bailey izjavio je da je „prerano govoriti o kamatnim stopama“, te je odbacio tržišne špekulacije vezane za smanjenje kamatnih stopa do sredine sljedeće godine. Zatim je Pill izjavio da će monetarna politika morati ostati restriktivna i istakao da nije slučaj da BoE treba da povećava kamatne stope kako bi smanjila inflaciju, jer će održive stope na njihovom trenutnom restriktivnom nivou nastaviti da utiču na inflaciju. Objavljena je vijest da će ministar finansija Velike Britanije Hunt imati na raspolaganju oko 10 milijardi GBP manje za javne usluge ili smanjenje poreza u jesenjem izvještaju ovog mjeseca, kao rezultat toga što je BoE prodala državne obveznice koje je kupila pod programom kvantitativnih olakšica. Upozorava se da odluke BoE stvaraju tešku fiskalnu situaciju za Hunta u vrijeme kada nema dovoljno prostora da postigne smanjenje poreza koje mnogi u njegovoj Konzervativnoj stranci priželjkiju uoči opštih izbora koji se očekuju sljedeće godine.

Prema objavljenim PMI podacima, građevinski sektor u Velikoj Britaniji u oktobru je neznatno povećan u odnosu na prethodni mjesec, ostajući znatno ispod graničnog nivoa od 50,0 poena zbog viših troškova zaduživanja koji utiču na građevinske kompanije i zabrinutosti zbog slabe ekonomije koja „odvraća“ nove investicije. Konfederacija za zapošljavanje KPMG i S&P Global pokazala je da je zapošljavanje od strane britanskih poslodavaca neznatno smanjeno

u oktobru, uz usporavanje rasta plata i povećanje broja osoba koje aktivno traže posao zbog sve većeg otpuštanja viška radne snage.

BoE i regulator finansijskog tržišta Velike Britanije predložili su prihvatanje digitalnih tokena „stablecoin” za plaćanja u zemlji. Ovi prijedlozi podrazumijevaju regulatorni nadzor od strane BoE za izdavaoce „stablecoin”-a i zahtjev da oni budu u potpunosti podržani depozitima centralne banke, dok emitenti takođe moraju pokazati kako upravljaju otkupima, posebno u vremenima ekonomskog stresa.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP(Q/Q) P	III kvartal	-0,1%	0,0%	0,2%
2.	BDP(G/G) P	III kvartal	0,5%	0,6%	0,6%
3.	Potrošnja domaćinstava (Q/Q) P	III kvartal	0,1%	-0,4%	0,5%
4.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	SEP	-2,5	-1,6	-2,7
5.	Industrijska proizvodnja (G/G)	SEP	1,1%	1,5%	1,5%
6.	Proizvodnja prerađivačkog sektora (G/G)	SEP	3,0%	3,0%	3,0%
7.	Indeks uslužnog sektora (tromjesečno)	SEP	-0,2%	-0,1%	0,1%
8.	PMI indeks građevinskog sektora	OKT	46,0	45,6	45,0

Tokom protekle sedmice, GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,86661 na nivo od 0,87386. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2380 na nivo od 1,2227.

JAPAN

Kurs USDJPY se prethodne sedmice kretao iznad nivoa 150. Moguće je da će USDJPY i dalje biti podržan potencijalnim širenjem razlike u prinosima između SAD i Japana. Japan se priprema da emituje obveznice u vrijednosti 9 biliona JPY (59,8 milijardi USD) za svoj drugi dodatni budžet za finansiranje paketa ekonomske pomoći, namijenjenog ublažavanju uticaja rastućih troškova života. Paket uključuje privremena smanjenja poreza na prihod i rezidencijalnog poreza, isplate domaćinstvima sa niskim dohotkom i subvencije za ublažavanje troškova za benzin i komunalnih troškova. Međutim, ova dodatna emisija duga povećava zabrinutost za fiskalnu stabilnost Japana i postizanje cilja bilansiranja primarnog budžeta do marta 2026. godine. U međuvremenu, guverner Ueda signalizirao je mogućnost izlaska iz veoma blage monetarne politike, naglašavajući da pozitivni rast realnih plata nije preduslov za promjenu politike. Neki kreatori monetarne politike iz BoJ u prethodnom mjesecu istakli su potrebu da se počne postepeno izlaziti iz perioda ogromnih stimulansa i da se postave temelji za izlazak iz veoma niskih kamatnih stopa. Ovakve diskusije otkrivaju da BoJ želi da napusti svoj prilagodljivi režim, u kom funkcioniše već cijelu deceniju, kako se izgledi za postizanje održivog nivoa inflacije i za rast plata povećavaju. Guverner Ueda izjavio je da kompanije postaju aktivnije nego ranije kad je u pitanju podizanje cijena i plata, signalizirajući tako sigurnost da se Japan približava ciljanom nivou inflacije od 2%. Takođe, izjavio je da je teže boriti se protiv preniske nego protiv previsoke inflacije, zato što u slučaju previsoke inflacije banka može povećati kamatne stope, dok se u slučaju preniske inflacije ne može puno toga uraditi. Sudeći prema nacrtu plana za reformu poreza sljedeće godine, velike kompanije koje povećavaju plate za 4% u odnosu na prethodnu godinu dobiće odbitke čak do 30% od oporezivog dohotka, što je više od sadašnjih maksimalnih 20%. Male firme koje povećaju plate za 2,5% kvalifikovaće se za odbitak poreza do 40% (dosadašnji maksimum je 25%).

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	OKT	51,1	51,6	53,8
2.	PMI kompozitni indeks F	OKT	49,9	50,5	52,1
3.	Zarade radnika (G/G)	SEP	1,2%	1,2%	0,8%
4.	Potrošnja domaćinstava (G/G)	SEP	-2,9%	-2,8%	-2,5%
5.	Vodeći indeks P	SEP	108,8	108,7	109,2
6.	Koincidirajući indeks P	SEP	114,7	114,7	114,6
7.	Tekući račun (u mlrd JPY)	SEP	2.977,8	2.723,6	2.142,0
8.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	SEP	244,5	341,2	-749,5
9.	Monetarna baza M2 (G/G)	OKT	-	2,4%	2,4%
10.	Monetarna baza M3 (G/G)	OKT	-	1,8%	1,8%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 160,24 na nivo od 161,93. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 149,39 na nivo od 151,52.

NAFTA I ZLATO

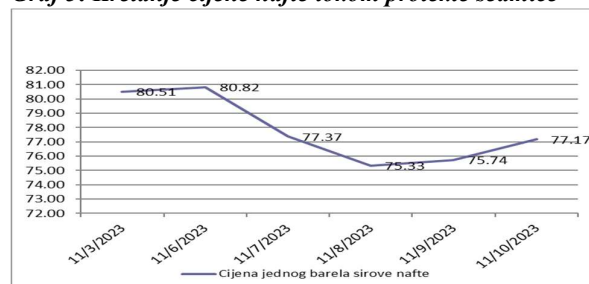
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 80,51 USD (75,03 EUR).

Blagi rast cijene nafte zabilježen je u ponedjeljak, nakon što su najveći izvoznici Saudijska Arabija i Rusija potvrdili posvećenost produženju dobrovoljnih rezova isporuke nafte do kraja godine, dok američki proizvođači sve više izvoze naftu u inostranstvo. Već narednog dana, zabilježen je značajan pad cijene za više od 4% dnevno (najveći jednodnevni pad od početka oktobra), jer je zabrinutost za ekonomski rast nadjačala uticaj navedenog produženja smanjenja ponude nafte. Generalni sekretar OPEC-a Al-Ghais izjavio je da OPEC+ i dalje smatra da su „prilično snažni“ izgledi potražnje za naftom, ukazujući na kontinuiranu ekonomsku snagu. Izraženiji pad cijene nafte nastavljen je i u srijedu, kada je dostignut najniži nivo u posljednja više od 3 mjeseca. Objavljena je vijest da isporuke ruske nafte ostaju blizu četveromjesečnog maksimuma, a da su američke zalihe sirove nafte porasle za skoro 12 miliona barela u sedmici ranije, doprinoseći neravnoteži ponude i potražnje na tržištu.

Blagi oporavak cijene zabilježen je u četvrtak, uprkos slabim podacima iz Kine i API podataka o zalihama sirove nafte u SAD-u koji pokazuju porast istih. S&P navodi da se očekuje da će Saudijska Arabija i Rusija proizvoditi manje nafte do 2025. godine. Ministar energetike Saudijske Arabije princ Abdulaziz bin Salman okrivio je špekulante za nedavni pad cijene ovog energenta. Cijena nafte dodatno je povećana u petak, što ipak nije bilo dovoljno da se izbjegne treći sedmični pad cijene ovog energenta zbog zabrinutosti oko globalne potražnje i smanjenja premije za ratni rizik.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 77,17 USD (72,22 EUR). Cijena nafte je već treću sedmicu smanjena, te je u odnosu na prethodnu smanjena za 4,15%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.992,65 USD (1.856,91 EUR). U protekloj sedmici, cijena zlata imala je tendenciju pada, te je uz izuzetak četvrtka svakodnevno bilježila pad.

Na pad cijene zlata uticala je aprecijacija USD, dok su investitori, nakon mješovitih poruka od strane nekoliko kreatora monetarne politike, iščekivali više signala o daljim kretanjima referentne kamatne stope, prvenstveno od predsjednika Fed-a. U srijedu je cijena zlata smanjena treći dan zaredom, te je zabilježila najniži nivo u posljednje više od tri sedmice, dok su investitori čekali govor predsjednika Fed-a Powella. Blagi oporavak cijene zlata uslijedio je u četvrtak, ali je već sutradan cijena ponovo smanjena. Aprecijacija USD, te smanjenje cijena dionica na globalnom nivou odrazilo se na smanjenje cijene ovog plemenitog metala u petak na nivo oko 1.940 USD po unci, a nakon komentara predsjednika Fed-a Powella da neće oklijevati da dodatno pooštri monetarnu politiku ukoliko to bude potrebno kako bi se obuzdala inflacija. Najveći svjetski fond za trgovinu zlatom, SPDR Gold Trust, u petak je saopštio da su rezerve ovog plemenitog metala povećane za 0,1% na 868,14 tona. Kina je u oktobru, dvanaesti mjesec zaredom, dopunila svoje zlatne zalihe, prateći talas kupovina globalnih centralnih banaka koje su dale podršku cijeni ovog plemenitog metala. Zalihe zlata koje je prijavila Narodna banka Kine porasle su za oko 740.000 unci u oktobru (oko 23 tone), dok ukupne zalihe iznose 2.215 tona.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.940,20 USD (1.815,65 EUR). Na sedmičnom nivou, cijena zlata smanjena je za 2,63%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

