



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

20. 11. 2023. – 24. 11. 2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 27. 11. 2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **20. 11. 2023. – 24. 11. 2023.**

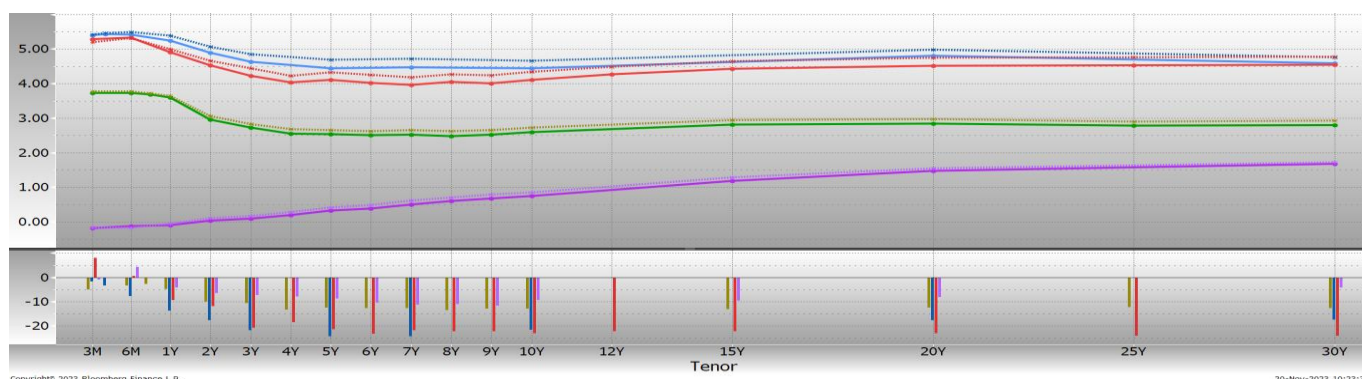
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	17.11.23	-	24.11.23	17.11.23	-	24.11.23	17.11.23	-	24.11.23	17.11.23	-	24.11.23
2 godine	2.96	-	3.07	↗	4.89	-	4.95	↗	4.55	-	4.71	↗
5 godina	2.53	-	2.62	↗	4.44	-	4.49	↗	4.12	-	4.33	↗
10 godina	2.59	-	2.64	↗	4.44	-	4.47	↗	4.10	-	4.28	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	17.11.23	-	24.11.23	
3 mjeseca	3.750	-	3.708	↘
6 mjeseci	3.731	-	3.710	↘
1 godina	3.616	-	3.618	↗

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 24. 11. 2023. (pune linije) i 17. 11. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi sigurnijih zemalja eurozone tijekom protekloga tjedna zabilježili su rast duž cijele krivulje. Prinosi njemačkih obveznica zabilježili su rast između 5 i 11 baznih poena, dok su prinosi talijanskih obveznica povećani između 4 i 8 baznih poena na tjednoj razini. Vijest koja je obilježila protekli tjedan, a utjecala je na rast prinosa obveznica eurozone duž cijele krivulje, je odluka Vlade Njemačke da, četvrtu godinu uzastopno, suspendira limit novih zaduživanja za 2023. godinu, nakon što je Vlada bila prinuđena na radikalne promjene u proračunu uslijed ranije odluke Ustavnoga suda kojom je zaustavljeno preusmjeravanje 60 milijardi EUR u nova ulaganja. U mjesečnome ekonomskom izvješću Deutsche Bundesbank navedeno je da će ekonomija Njemačke vjerojatno zabilježiti pad u ovome tromjesečju i da će oporavak biti naporan, čak iako postoje određeni znakovi da bi do poboljšanja moglo doći početkom sljedeće godine. Predsjednica ECB-a, Lagarde, izjavila je da, obzirom na ono što je do sada urađeno, središnja banka može pažljivo pratiti tekuće tržišne uvjete, posebice troškove života, kako bi procijenila stvarni utjecaj na ekonomiju nakon svih zaoštavanja monetarne politike, te je sugerirala da će ECB pauzirati i sačekati vraćanje inflacije na cilj od 2 % u budućnosti. Njezin zamjenik, de Guindos, istaknuo je kako postoje rizici za trenutne izglede za rast eurozone koji mogu rezultirati slabijim performansama nego što se ranije očekivalo, zbog sporijega globalnog ekonomskog zamaha i stalne visoke inflacije.

U polugodišnjemu izvješću financijske stabilnosti, ECB je upozorila da slab ekonomski rast u eurozoni prijeti proširiti rizike po financijsku stabilnost zbog visokih kamatnih stopa. Potpredsjednik De Guindos naveo je da slabi izgledi ekonomskoga rasta, zajedno sa posljedicama visoke inflacije, negativno utječu na mogućnosti ljudi, tvrtki i vlada za servisiranje svojih dugovanja.

Iz Europske komisije priopćeno je da će agregatna fiskalna politika za 2024. godinu biti restriktivnija zbog postupnoga ukidanja energetske mjere. Ipak, članice kao što su Francuska i Italija planiraju premašiti predložene razine potrošnje, razilazeći se od EU smjernica, kako pokazuju analize nacrtu proračuna.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Output građevnoga sektora – EZ (G/G) RUJ	-	-0,3%	0,0%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.) STU	46,8	47,1	46,5
3.	PMI indeks prerađivačkoga sektora – EZ (prelim.) STU	43,5	43,8	43,1
4.	PMI indeks uslužnoga sektora – EZ (prelim.) STU	48,1	48,2	47,8
5.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) STU	-17,8	-16,9	-17,8
6.	BDP – Njemačka (Q/Q) final. III tromj.	-0,1%	-0,1%	0,1%
7.	Ifo indeks očekivanoga povj. ulagača – Njemačka STU	85,8	85,2	84,8
8.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G) LIS	-11,0%	-11,0%	-14,7%
9.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G) LIS	-	-8,1%	-8,2%
10.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G) LIS	-	-2,4%	-1,6%
11.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G) LIS	-	-7,8%	-8,5%
12.	Proizvođačke cijene – Portugal (G/G) LIS	-	-5,0%	-5,2%
13.	Maloprodaja – Francuska (G/G) LIS	-	-2,8%	-4,5%
14.	Stopa nezaposlenosti – Finska LIS	-	6,8%	7,0%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica tijekom protekloga tjedna zabilježili su rast duž cijele krivulje, a financijsko tržište je u četvrtak bilo zatvoreno zbog blagdana. Početkom tjedna objavljen je zapisnik sa posljednje sjednice FOMC-a, u kojem je navedeno da su kreatori monetarne politike ujedinjili oko strategije za „pažljivo postupanje“ sa kretanjem kamatnih stopa i da svako daljnje povećanje ovisi o napretku ka ciljanoj razini inflacije. Dužnosnici Fed-a naglasili su da im je, iako se inflacija smanjila u protekloj godini, potrebno više dokaza kako bi bili sigurni da je postignuta ciljana razina od 2 %. Također, zapisnik je pokazao da članovi FOMC-a stavljaju naglasak na to kako su više kamatne stope počele stvarati pritisak na kućanstva i poduzeća.

Ministrica financija SAD-a, Yellen, izjavila je kako SAD postižu značajan napredak u smanjenju inflacije, ali se i dalje primjećuje povećanje cijena kod nekih važnih artikala, uključujući hranu. Yellen je dodala da je SAD-u potreban fiskalno odgovoran, održiv put za potrošnju i oporezivanje. Predsjednik Fed-a iz Richmonda, Barkin, izjavio je kako podaci ukazuju na to da ekonomija SAD-a bilježi ekspanziju kako inflacija usporava, ali da nema dovoljno napretka u borbi protiv iste da bi Fed proglasio pobjedu.

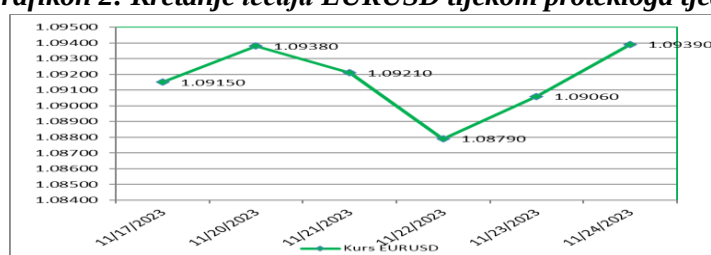
Prema alatu koji koristi Fed (FedWatch), ulagači uglavnom očekuju da će Fed ostaviti nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu u prosincu, ali su nakon objavljivanja podataka sa tržišta rada umanjili očekivanja o smanjenju kamatnih stopa u 2024. godini. Usredotočenost tržišnih sudionika je na ovoj tjednome objavljivanju podatka o BDP-u, PCE deflatoru, te podatka sa tržišta rada.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Vodeći indeks LIS	-0,7%	-0,8%	-0,7%
2.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 17. stu	-	3,0%	2,8%
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 18. stu	227.000	209.000	233.000
4.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 11. stu	1.875.000	1.840.000	1.862.000
5.	Narudžbe trajnih dobara P LIS	-3,2%	-5,4%	4,0%
6.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P STU	49,9	49,4	50,0
7.	PMI indeks uslužnoga sektora P STU	50,3	50,8	50,6
8.	PMI kompozitni indeks P STU	50,4	50,7	50,7

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0915 na razinu od 1,0939, što predstavlja rast od 0,22% na tjednoj razini.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Prinosi na britanske državne obveznice zabilježili su rast duž cijele krivulje tijekom protekloga tjedna, posebice na srednjem dijelu iste. Početkom tjedna premijer Velike Britanije, Sunak, izjavio je kako njegova Vlada može početi sa smanjenjem poreza nakon što je postignut cilj da se ove godine stopa inflacije prepolovi. Ova izjava sugerira da bi ekonomski planovi, koje bi ovoga tjedna trebao objaviti ministar financija Hunt, mogli uključiti porezne olakšice. Sunak je izrazio želju za održivim smanjenjem poreznoga opterećenja, a sad kad je inflacija pod kontrolom, mogao bi pokrenuti sljedeću fazu smanjenja poreza. Guverner Banke Engleske (BoE), Bailey, upozorio je da će centralna banka možda morati ponovno povećati kamatne stope i da troškovi hrane i energije ostaju veliki rizik za izgleda inflacije. Bailey je također istaknuo da kreatori monetarne politike središnje banke trebaju biti na oprezu vezano za daljnje signale „opstanka inflacije“, koji bi mogli zahtijevati ponovno povećanje kamatnih stopa. Članica MPC BoE, Mann, izrazila je optimizam po pitanju izgleda potražnje i očekuje snažnu inflaciju plaća i usluga tijekom 2024. godine, što daje prednost restriktivnijoj monetarnoj politici. Slično, Ramsden je izjavio kako je restriktivni stav duže razdoblje opravdan i da ne isključuje potrebu dodatnoga povećanja kamatnih stopa.

S&P je objavio da olakšanje zbog pauze u povećanju kamatnih stopa i jasno usporavanje glavnih mjera inflacije pomažu u potpori poslovnim aktivnostima, iako se nastavlja bilježiti pad narudžbi, a rezultati najnovijega istraživanja sugeriraju da je u posljednjem tromjesečju BDP Velike Britanije nepromijenjen.

Ured za proračunsku odgovornost (OBR) očekuje ekonomski rast Velike Britanije od 0,6 % u ovoj godini (ranije očekivano -0,2%) i 0,7 % u 2024. godini (ranije očekivano 1,8 %). U narednim godinama, u razdoblju od 2025. do 2027. godine, očekuje se kako će ekonomski rast iznositi od 1,4 % do 2,0 %. Za inflaciju se očekuje da će pasti na 2,8 % do kraja 2024. godine, a nakon toga na ciljanih 2 % u 2025. godini.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zaduživanje javnoga sektora (u milijardama GBP)	LIS	10,7	14,0
2.	PMI kompozitni indeks (prelim.)	STU	48,7	48,7
3.	PMI indeks prerađivačkoga sektora (prelim.)	STU	45,0	46,7
4.	PMI indeks uslužnoga sektora (prelim.)	STU	49,5	50,5
5.	GfK indeks povjerenja potrošača	STU	-28	-24

Tijekom protekloga tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,87583 na razinu od 0,86779. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2462 na razinu od 1,2603.

JAPAN

Kako se približava moguća promjena monetarne politike BoJ, savjetodavno fiskalno tijelo Ministarstva financija Japana upozorilo je na potrebu za posvećivanjem više pozornosti mogućim nepovoljnim utjecajima inflacije i većih kamatnih stopa na financije zemlje. Družba dvadesetogodišnjih državnih obveznica Japana, održana u utorak, pokazala je da postoji velika potražnja za ovim obveznicama, jer je jačanje JPY umanjilo špekulacije da je promjena monetarne politike neizbježna. BoJ je ove godine kupila ETF (*exchange-traded funds*), koji spadaju u rizičnu imovinu, samo 3 puta (najmanji iznos još od 2010. godine), jer je tržište dionica naglo skočilo na najvišu vrijednost u posljednje 33 godine. Manjak kupovina na tržištu nekretnina i J-REIT tržištu oslikava snažan rast, što je čimbenik koji stavlja po strani potrebu za dodatnom pomoći od strane središnje banke. Također, ovo pokazuje da BoJ koristi priliku za izlazak iz stimulativnoga programa. Kabinet Vlade Japana objavio je svoje mjesečno ekonomsko izvješće, u kojemu je smanjena ukupna ekonomska procjena za studeni, prvi put u 10 mjeseci, označavajući pauzu u umjerenome oporavku uslijed oslabljene domaće potražnje. Ovaj prekid „umjerenoga oporavka”, koji je trajao prethodnih 6 mjeseci, pripisan je tome što su poslovna ulaganja ocijenjena nižima. U četvrtak je tržište u Japanu bilo zatvoreno zbog blagdana. Proizvođačka aktivnost Japana ostaje slaba u studenome, šesti mjesec uzastopno, što pokazuju objavljeni podaci o PMI indeksima. Ovakvi podaci signaliziraju da ekonomski rast počinje slabjeti uslijed slabe potražnje i visoke inflacije. Vlada traži potporu korporativnoga sektora za povećanje plaća u 2024. godini, kao i da bi mogla smanjiti poreze kućanstvima zbog stimuliranja ekonomije i održavanja kupovne moći kućanstava. U međuvremenu, bivši diplomat, Yamasaki, smatra kako JPY možda i neće oslabiti značajno iznad razine 150 prema USD, te predviđa da bi BoJ već u travnju 2024. godine mogla napustiti politiku negativnih kamatnih stopa.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	LIS	3,4%	3,3%
2.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	LIS	4,1%	4,0%
3.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P	STU	-	48,1
4.	PMI indeks uslužnoga sektora P	STU	-	51,7
5.	PMI kompozitni indeks P	STU	-	50,0
6.	Vodeći indeks F	RUJ	108,7	108,9
7.	Koicidirajući indeks F	RUJ	114,7	114,7
8.	Prodaje širom zemlje (G/G)	LIS	-	6,1%

JPY je tijekom protekloga tjedna blago deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 163,27 na razinu od 163,47. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 149,63 na razinu od 149,44.

NAFTA I ZLATO

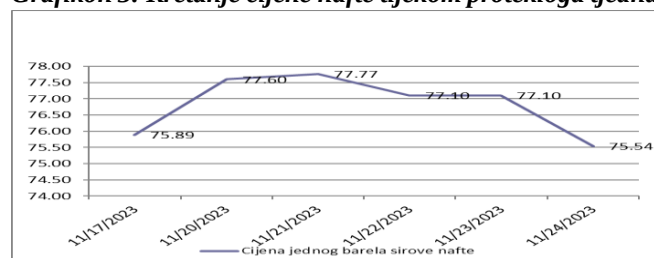
Cijena jednoga barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 75,89 USD (69,53 EUR).

Početkom tjedna, cijena nafte zabilježila je rast u skladu sa očekivanjima da OPEC+ razmatra dodatno smanjenje ponude ovoga energenta na sastanku koji se trebao održati 26. studenoga. Međutim, sredinom tjedna objavljena je vijest da je sastanak neočekivano odgođen, a razgovori su naišli na blokadu zbog nezadovoljstva Saudijske Arabije razinom proizvodnje nafte drugih članica. Sastanak bi sada trebao biti održan 30. studenoga. Glasnogovornik OPEC-a izjavio je kako će se najavljeni sastanak održati putem interneta, a ne osobno u Beču, što je gest koji su tržišta shvatila kao znak produbljivanja razdora među članicama. Navedeno odgađanje sastanka utjecalo je na smanjenje cijene ovoga energenta. U četvrtak je tržište nafte bilo zatvoreno zbog blagdana u SAD-u.

Reuters je objavio kako je Venecuela blizu odobrenja licence za Shell i Trinidad za razvoj plinskoga polja na moru, dok bi Kolumbija mogla uvoziti venecuelanski plin i naftu. Tokovi izraelskog prirodnoga plina u Egiptu vratili su se na predratne razine, nakon što je Chevron ponovno pokrenuo proizvodnju. JPMorgan očekuje kako će cijena nafte u 2024. godini ostati nepromijenjena, kako OPEC+ bude održavao ograničenu ponudu ovoga energenta, a pad cijene očekuju u 2025. godini. Predsjednik Međunarodne agencije za energiju (IEA), Birol, izjavio je da je tržište nafte „na ivici“ zbog najnovije krize na Bliskome istoku. Dodao je kako se zelena ekonomija razvija brže nego što se očekivalo i naglasio da će, iako nema potrebe za zaustavljanjem ulaganja u naftu i plin, možda trebati daljnje razmatranje novih polja i istraživanja. IEA predviđa blagi višak zaliha ovoga energenta, čak i ako se smanjenje proizvodnje nafte OPEC+ produži do 2024. godine. S druge strane, Saudijska Arabija i Rusija će vjerovatno produžiti svoja smanjenja do prvoga tromjesečja 2024. godine.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte iznosila je 75,54 USD (69,06 EUR). Cijena nafte već peti tjedan uzastopno je smanjena, te je u odnosu na prethodnu smanjena za 0,46%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



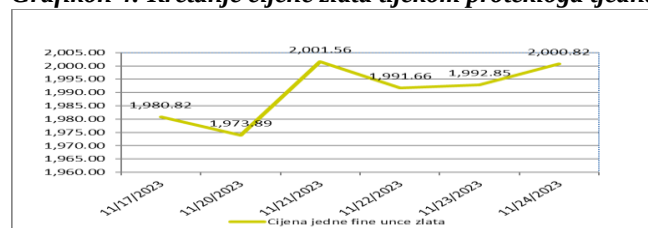
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.980,82 USD (1.814,77 EUR).

U proteklome tjednu, cijena zlata uglavnom je bilježila rast, uz blaga smanjenja u ponedjeljak i srijedu. Cijena zlata u utorak je zabilježila rast preko psihološke granice od 2.000 USD po unci, što je potaknuto očekivanjima da je Fed završio sa povećanjima kamatnih stopa, čime se stvara pritisak na USD. Izvoz zlata iz Švicarske u listopadu je dostigao najvišu razinu od svibnja, potaknut povećanim isporukama Indiji kako bi se zadovoljila potražnja tijekom sezone blagdana. Kao vodeći svjetski pružatelj usluga rafiniranja i tranzita zlatnim polugama, Švicarska opslužuje potrošačka tržišta, posebice Indiju i Kinu. Uvoz zlata u Indiji je u listopadu porastao za 60% u odnosu na prethodnu godinu, na najvišu razinu u posljednje dvije i pol godine, sa nižim cijenama uoči festivala, a što je potaknulo povećanu kupovinu zlatnoga nakita. Analitičari iz Fitch Solution-a proipćili su kako vjeruju da će glavni čimbenici koji podržavaju zlato u 2024. godini biti smanjenje kamatnih stopa Fed-a, slabiji USD i visoke razine geopolitičke napetosti.

Nakon objavljivanja podataka u SAD-u, koji su pokazali porast inflatornih očekivanja, cijena ovoga plemenitog metala tijekom trgovanja u srijedu zabilježila je smanjenje. Cijena zlata je u petak porasla iznad psihološke razine od 2.000 USD, što je drugi uzastopni tjedni rast. Ovaj rast je potaknut slabljenjem USD, nakon objavljivanja lošijih podataka o PMI indeksima nego što se očekivalo, a što je povećalo špekulacije da će Fed početi smanjivati kamatne stope već u drugome tromjesečju 2024. godine. Ovo se desilo unatoč smirivanju geopolitičkih tenzija između Izraela i Hamasa.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.000,82 USD (1.829,07 EUR). Na tjednoj razini, cijena zlata povećana je za 1,01%.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može jamčiti za njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.