



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

27.11.2023. – 01.12.2023.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



**Сарајево, 04.12.2023. године**

## **СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА** **27.11.2023. – 01.12.2023.**

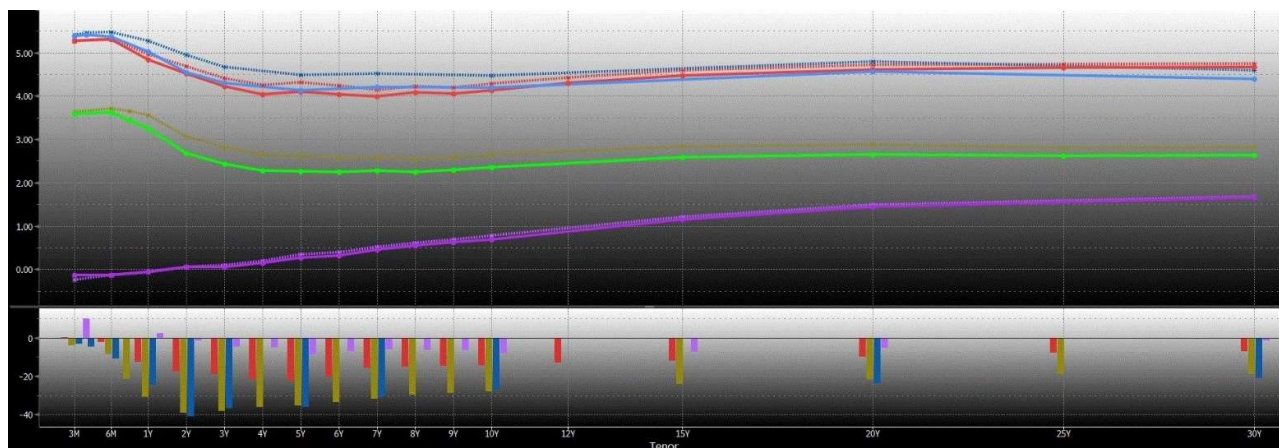
**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице**

| Приноси   | Зона евра |   |         | САД      |   |         | Велика Британија |   |         | Јапан    |   |         |
|-----------|-----------|---|---------|----------|---|---------|------------------|---|---------|----------|---|---------|
|           | 24.11.23  | - | 1.12.23 | 24.11.23 | - | 1.12.23 | 24.11.23         | - | 1.12.23 | 24.11.23 | - | 1.12.23 |
| 2 године  | 3.07      | - | 2.68    | 4.95     | - | 4.54    | 4.71             | - | 4.54    | 0.06     | - | 0.05    |
| 5 година  | 2.62      | - | 2.26    | 4.49     | - | 4.12    | 4.33             | - | 4.11    | 0.36     | - | 0.27    |
| 10 година | 2.64      | - | 2.36    | 4.47     | - | 4.20    | 4.28             | - | 4.14    | 0.78     | - | 0.70    |

**Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове**

| Доспијеће | Приноси  |   |         |
|-----------|----------|---|---------|
|           | 24.11.23 | - | 1.12.23 |
| 3 мјесеца | 3.708    | - | 3.738   |
| 6 мјесеци | 3.710    | - | 3.625   |
| 1 година  | 3.618    | - | 3.354   |

**Граф 1: Приказ кривих приноса државних обвезница**



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 01.12.2023. године (пуне линије) и 24.11.2023. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## **ЗОНА ЕВРА**

Током протекле седмице је дошло до израженог пада приноса дуж цијеле криве, а посебно на предњем дијелу. Приноси њемачких обвезница су смањени између 28 и 39 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 30 и 41 базни поен. Од почетка седмице су повећана очекивања да ће доћи до смањења каматних стопа водећих централних банака током наредне године. Иако су званичници ЕЦБ-а својим изјавама већином и даље указивали да су против прераног ублажавања монетарне политике, изјаве званичника ФЕД-а су утицале на то да тржишни учесници почну све више очекивати промјену смјера монетарних политика у 2024. години. Крајем седмице, члан УВ ЕЦБ-а Де Гало је указао на крај повећања каматних стопа, осим уколико се не десе неки шокови, те додао да би питање смањења каматних стопа могло доћи на ред када за то буде вријеме током 2024. године, али не сада. То је додатно учврстило очекивања на тржишту новца да ће ЕЦБ у наредној години смањити каматне стопе за 125 базних поена (дан раније ова вјероватноћа је износила 70%).

### **Одрицање од одговорности (Disclaimer)**

Наведени преглед кретања је заснован на спољним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

У прилог оваквим очекивањима свакако иде и објављени финални податак о смањењу инфлације већем од очекиваног у новембру. Предсједница ЕЦБ-а Лагард је признала да је дошло до стагнације економске активности у зони евра у последњим кварталима, предвиђајући наставак слабости током остатка године. Упркос одређеним позитивним показатељима, Лагард је упозорила на прерано проглашење побједе против инфлације, наводећи потенцијалне знакове успоравања раста радних мјеста до краја године. Нагласила је важност задржавања пажње на различитим силама које утичу на инфлацију, уз посебан нагласак на чврсту посвећеност мандату стабилности цијена. Лагард је изразила забринутост због снажних притисака на плате и упозорила на неизвјесност средњорочних изгледа инфлације. Осим тога, изјавила је да ће се разговори о реинвестирању REPP програма одржати у не тако далекој будућности.

Агенција за додјелу кредитног рејтинга Фич повећала је рејтинг Грчке на BBB- са стабилним изгледима, чиме је рејтинг ове земље помјерен на „инвестибилни ниво“. Крајем октобра агенција S&P је такође повећала рејтинг Грчке на ниво BBB- са стабилним изгледима.

У циљу рјешавања економских изазова, Влада Олафа Шолца је одобрила допунски буџет за 2023. годину, суспендујући правила четврту годину заредом. Ова одлука омогућава повећање нето позајмљивања за 25 милијарди EUR, чиме је укупни износ порастао на 70,6 милијарди EUR.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра**

| Ред. бр. | Економски индикатори                           |             | Очекивање | Стварно | Претходни |
|----------|------------------------------------------------|-------------|-----------|---------|-----------|
|          |                                                |             |           | стање   | период    |
| 1.       | Стопа инфлације – ЗЕ (прелим.)                 | НОВ         | 2,7%      | 2,4%    | 2,9%      |
| 2.       | Базна стопа инфлације – ЗЕ (прелим.)           | НОВ         | 3,9%      | 3,6%    | 4,2%      |
| 3.       | Монетарни агрегат М3 – ЗЕ (Г/Г)                | ОКТ         | -0,9%     | -1,0%   | -1,2%     |
| 4.       | Стопа инфлације – Њемачка (прелим.)            | НОВ         | 2,5%      | 2,3%    | 3,0%      |
| 5.       | Стопа инфлације – Француска (прелим.)          | НОВ         | 4,1%      | 3,8%    | 4,5%      |
| 6.       | Стопа инфлације – Холандија (прелим.)          | НОВ         | 1,6%      | 1,4%    | -1,0%     |
| 7.       | Стопа инфлације – Италија (прелим.)            | НОВ         | 1,1%      | 0,7%    | 1,8%      |
| 8.       | Стопа инфлације – Шпанија (прелим.)            | НОВ         | 3,7%      | 3,2%    | 3,5%      |
| 9.       | PMI индекс прерађивачког сектора – ЗЕ (финал.) | НОВ         | 43,8      | 44,2    | 43,1      |
| 10.      | Стопа незапослености – ЗЕ                      | ОКТ         | 6,5%      | 6,5%    | 6,5%      |
| 11.      | Стопа незапослености – Њемачка                 | НОВ         | 5,8%      | 5,9%    | 5,8%      |
| 12.      | Стопа незапослености – Италија                 | НОВ         | 7,4%      | 7,8%    | 7,6%      |
| 13.      | Стопа незапослености – Белгија                 | НОВ         | -         | 5,6%    | 5,4%      |
| 14.      | БДП – Француска (К/К) финал.                   | III квартал | 0,1%      | -0,1%   | 0,6%      |
| 15.      | БДП – Финска (К/К)                             | III квартал | -         | -0,9%   | 0,4%      |
| 16.      | БДП – Италија (К/К) финал.                     | III квартал | 0,0%      | 0,1%    | -0,4%     |
| 17.      | БДП – Ирска (К/К) финал.                       | III квартал | -1,8%     | -1,9%   | -0,4%     |
| 18.      | БДП – Белгија (К/К) финал.                     | III квартал | 0,5%      | 0,4%    | 0,3%      |
| 19.      | Малопродаја – Њемачка (Г/Г)                    | ОКТ         | -1,9%     | -0,1%   | -3,9%     |
| 20.      | Малопродаја – Холандија (Г/Г)                  | ОКТ         | -         | 3,9%    | 3,3%      |
| 21.      | Малопродаја – Шпанија (Г/Г)                    | ОКТ         | -         | 5,0%    | 6,3%      |
| 22.      | Потрошња становништва – Француска (Г/Г)        | ОКТ         | -0,2%     | -1,3%   | -3,2%     |
| 23.      | Индустријске продаје – Италија (Г/Г)           | СЕП         | -         | -2,6%   | -5,0%     |
| 24.      | Индекс економског повјерења – ЗЕ               | НОВ         | 93,6      | 93,8    | 93,5      |

## САД

Приноси америчких државних обвезница су смањени дуж цијеле криве између 27 и 41 базних поена у односу на претходну седмицу. Највеће промјене су забиљежене на предњем дијелу криве, након што је на финансијским тржиштима дошло до раста очекивања да ће водеће централне банке почети да смањују

каматне стопе у 2024. години, и то раније него што је до сада очекивано. Тако су повећана и очекивања тржишних учесника везана за вишеструко смањење референтне каматне стопе ФЕД-а до друге половине 2024. године, упркос опрезним изјавама званичника ФЕД-а. Члан FOMC-а Волер је изразио све веће повјерење у могућности садашње политике одређивања нивоа каматних стопа са циљем враћања инфлације на циљани ниво ФЕД-а од 2%. Упркос признавању неизвјесности, Волер је примијетио позитивне економске помаке, указујући на напредак у рјешавању проблема инфлације. Предсједник ФЕД-а из Чикага Гулсби је изјавио да се инфлација, иако се смањује, још увијек није вратила на циљани ниво, наглашавајући потребу да се помно прати инфлација у сектору некретнина. Предсједница ФЕД-а из Кливленда Местер је дала подршку одржавању тренутног нивоа каматних стопа, док је предсједник ФЕД-а из Атланте Бостик увјерен у силазну путању инфлације, а Баркин из Ричмонда предлаже да се задржи опција повећања каматних стопа у наредном периоду. На крају прошле седмице, предсједник ФЕД-а Пауел је изјавио да је каматна стопа ФЕД-а „на рестриктивној територији“, што су тржишта протумачила као мању спремност за даља повећања каматних стопа него што је очекивано. Пауел је нагласио спремност ФЕД-а да додатно пооштри монетарну политику ако то буде сматрао потребним. Упркос његовом покушају да ублажи очекивања у погледу смањења каматних стопа, тржишта указују да вјероватноћа смањења у марту износи 60%, док вјероватноћа смањења у мају износи 100%.

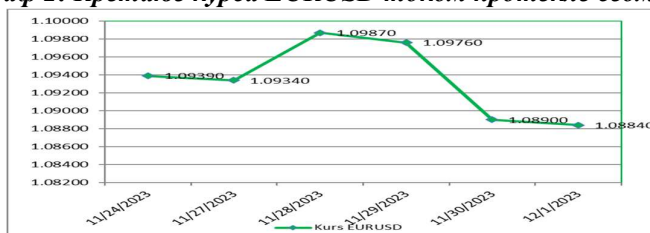
Према резултатима истраживања Блумберга за новембар, економски аналитичари прогнозирају да ће економија у САД у овој години забиљежити експанзију по стопи од 2,4%, док се за 2024. и 2025. годину прогнозирају стопе раста од 1,2% и 1,7%, тим редом. Прогнозирана стопа инфлације за ову годину је смањена на 4,1% са претходно прогнозираних 4,2%, док је за наредну годину остала непромијењена (2,7%). Већина анкетираних економиста очекује да ће ФЕД задржати референтну каматну стопу на децембарској сједници, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 50%.

**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

| Ред. бр. | Економски индикатори                                  | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|-------------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | РСЕ дефлатор (Г/Г) ОКТ                                | 3,1%      | 3,0%          | 3,4%             |
| 2.       | БДП (К/К сведено на годишњи ниво) прелим. III квартал | 5,0%      | 5,2%          | 4,9%             |
| 3.       | Лична потрошња ОКТ                                    | 0,2%      | 0,2%          | 0,7%             |
| 4.       | Лични приходи ОКТ                                     | 0,2%      | 0,2%          | 0,4%             |
| 5.       | Иницијални захтјеви незапослених 25. НОВ              | 218.000   | 218.000       | 211.000          |
| 6.       | Стални захтјеви незапослених 18. НОВ                  | 1.865.000 | 1.927.000     | 1.841.000        |
| 7.       | Куће које чекају на реализацију продаје (Г/Г) ОКТ     | -8,8%     | -6,6%         | -13,3%           |
| 8.       | Продаје постојећих кућа ОКТ                           | -5,1%     | -5,6%         | 8,6%             |
| 9.       | Залихе у veleпродаји (прелим.) ОКТ                    | 0,2%      | -0,2%         | 0,1%             |

USD је забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0939 на ниво од 1,0884, што представља пад од 0,50% на седмичном нивоу.

**Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице**



#### Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на спољним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве, које је више било изражено на предњем и средњем дијелу исте. Изјаве званичника ВоЕ одражавале су императив одржавања рестриктивне монетарне политике уз изражавање забринутост због чињенице да се инфлација у одређеним секторима показује упорном, те је и даље изнад циљаних 2%. Гувернер ВоЕ, Бејли је изјавио да је прерано разговарати о смањењу каматних стопа. Иако је поздравио недавни пад инфлације, упозорио је да постизање циља од 2% захтијева „напоран рад“. Замјеник гувернера ВоЕ, Ремсден, је истакао да значајан дио мјера поопштравања тек треба да ступи на снагу, наглашавајући све више домаћу природу инфлације у Великој Британији и предвиђајући двогодишњи временски оквир за враћање инфлације на циљ од 2%. Члан МРС ВоЕ Хескл нагласио је потребу за продуженим периодом виших каматних стопа како би се супротставили упорним инфлаторним притисцима изазваним напетостима на тржишту рада, одбацујући вјероватноћу смањења стопе у блиској будућности.

Извјештај Дома лордова, објављен почетком претходне седмице, критиковао је интерну културу, управљање и процесе именовања у ВоЕ, те је препоручио значајне реформе, залажући се за разноврсније образовне квалификације код запошљавања у ВоЕ, ревизију виших именовања, поједностављену надлежност ВоЕ и редовне парламентарне ревизије надлежности банке сваких пет година.

Предузећа у Великој Британији предвиђају умјерен раст цијена производње од 4,3% у наредној години, што је најниже од септембра 2021. године. Упркос томе, притисци на плате и даље постоје, при чему је новембарски раст плата достигао 7%, што је више у односу на 6,8%, колико је забиљежено у октобру. Будућа очекивања раста плата остају стабилна на 5,1%. Иако су једногодишња очекивања за инфлацију и цијене производа благо смањена у односу на претходни мјесец, вјероватно неће значајније утицати на одлуке ВоЕ. Креатори монетарне политике изражавају забринутост због чињенице да се инфлација у одређеним секторима показује упорном, те је и даље изнад циљаних 2%.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

| Ред. бр. | Економски индикатори                      |     | Очекивање | Стварно | Претходни |
|----------|-------------------------------------------|-----|-----------|---------|-----------|
|          |                                           |     |           | стање   | период    |
| 1.       | PMI индекс прерађивачког сектора (финал.) | НОВ | 46,7      | 47,2    | 44,8      |
| 2.       | Nationwide цијене кућа (М/М)              | НОВ | -0,4%     | 0,2%    | 0,9%      |
| 3.       | Одобрени хипотекарни кредити (у '000)     | ОКТ | 45,3      | 47,4    | 43,7      |
| 4.       | Монетарни агрегат М4 (Г/Г)                | ОКТ | -         | -3,8%   | -3,9%     |

Током протекле седмице GBP је забиљежила апрецијацију у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,86779 на ниво од 0,85639. GBP је забиљежила апрецијацију и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан са нивоа од 1,2603 на ниво од 1,2710.

## ЈАПАН

JPY је током претходне седмице наставио да јача, те је курс USDJPY наставио да пада, уз благу корекцију навише у четвртак. Гувернер ВоЈ, Уеда, је коментарисао економски опоравак Јапана, закључујући да постоји умјерени напредак, али изражавајући несигурност у вези са достизањем цјеновног циља. У октобру је јапански тренд инфлације порастао на 2,2%, што је највише још од 2001. године, наговјештавајући даље притиске раста цијена. Овакав тренд представља још један аргумент за централну банку да размотри смањивање својих обимних мјера монетарног стимуланса. У првом полугодишту ове фискалне године, ВоЈ је забиљежила историјски губитак вриједности на својим обвезницама и то у износу од 10,5 билиона JPY (70,8 милијарди USD). Без обзира на то што инфлација премашује циљану стопу од 2% већ преко годину дана, ВоЈ остаје на опрезу да се политика негативних каматних стопа и политика контроле криве приноси не би напустиле прије времена. У међувремену, на аукцији двогодишњих обвезница у Јапану, заинтересованост инвеститора је била веома слаба, а то је довело до смањења коефицијента покривености понуде потражњом

на 2,91, што је његов најнижи ниво у више од претходних десет година. Друштва за животно осигурање у Јапану смањила су заштиту од валутних флукуација, што је највећа промјена у претходних више од десет година. У међувремену, највећа трговинска унија у Јапану, Ренго, је пристала на повећање плата од 5% или више у 2024. години, а што је у складу са захтјевом Владе да се повећају нивои плата с циљем повећања куповне моћи грађана. Истраживање BoJ је открило погоршање индекса који процјењује ставове учесника тржишта у вези са функционисањем тржишта обвезница у периоду од успостављања контроле криве приноса у септембру 2016. године до данас. Контрола криве приноса је наведена као главни фактор који је допринио овом смањењу. BoJ је на ове резултате одговорила тако што је смањила куповину обвезница, смањујући количину купљених обвезница рочности од 10 до 25 година (са 200 на 150 милијарди ЈПЈ) на посљедњој операцији, док су куповине обвезница осталих рочности остале непромијењене.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

| Ред. бр. | Економски индикатори               |            | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|------------------------------------|------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | Индекс произвођачких цијена (Г/Г)  | ОКТ        | 2,1%      | 2,3%          | 2,0%             |
| 2.       | Поруцбине машинских алата (Г/Г) Ф  | ОКТ        | -20,6%    | -20,6%        | -11,2%           |
| 3.       | Малопродаја (Г/Г)                  | ОКТ        | 6,0%      | 4,2%          | 6,2%             |
| 4.       | Индустријска производња (Г/Г) П    | ОКТ        | 0,4%      | 0,9%          | -4,4%            |
| 5.       | Индекс започетих кућа (Г/Г)        | ОКТ        | -7,0%     | -6,3%         | -6,8%            |
| 6.       | Индекс повјерења потрошача         | НОВ        | 35,6      | 36,1          | 35,7             |
| 7.       | Стопа незапослености               | ОКТ        | 2,6%      | 2,5%          | 2,6%             |
| 8.       | Капитална потрошња (Г/Г)           | 3. квартал | 3,4%      | 3,4%          | 4,5%             |
| 9.       | PMI индекс прерађивачког сектора Ф | НОВ        | 48,1      | 48,3          | 48,7             |

ЈПЈ је током протекле седмице забиљежио апрецијацију у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 163,47 на ниво од 159,75. ЈПЈ је забиљежио апрецијацију и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио пад са нивоа 149,44 на ниво од 146,82.

#### Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на спољним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

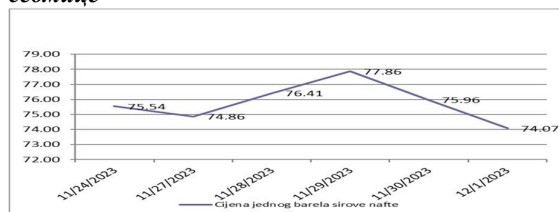
## НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 75,54 USD (69,06 EUR).

На почетку прошле седмице, цијена нафте је благо смањена јер су тржишни учесници били забринуте због расправа међу чланицама ОПЕС+ у вези са извозним квотама, што је довело до несигурности пред састанак ове организације који је одржан протеклог четвртка. Саудијска Арабија је предложила смањење произвођачких квота за друге чланице како би се стабилизовало тржиште, али је, како наводе заступници, отпор неких чланица закомпликовао процес доношења одлуке. Због неизвјесности одлука са поменутог састанка, цијена нафте је биљежила раст у уторак и сриједу, те се приближила нивоу од 78 USD по барелу. Без обзира на вијест о расту залиха овог енергента у САД у претходних шест седмица на ниво из јула, цијена нафте је наставила да биљежи раст јер је пажња била усмјерена на састанак ОПЕС+. Након што су се чланице ОПЕС+ договориле о додатном смањењу понуде од 1 милион барела дневно, цијена нафте је првобитно порасла. Русија, УАЕ, Кувајт и Ирак су најавили додатна смањења, али су трговци остали на опрезу у вези са имплементацијом ових добровољних смањења, а несигурност тржишта, заједно са чињеницом да је Ангола одбила смањење своје квоте, допринијела је паду цијене нафте у четвртак и петак.

Највећа рафинерија у Кини, Синопек, тражи одобрење Владе да до краја године извезе додатних 800 000 тона чистих рафинисаних производа, укључујући дизел и бензин. Овакав корак наговјештава да је задовољена потражња највећег увозника сирове нафте, те да домаћи вишкови доприносе расту залиха у кинеским рафинеријама. На затварању тржишта у петак, цијена једног барела сирове нафте је износила 74,07 USD (68,05 EUR). Цијена нафте је већ шесту седмицу смањена, те је у односу на претходну смањена за 1,95%.

**Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице**



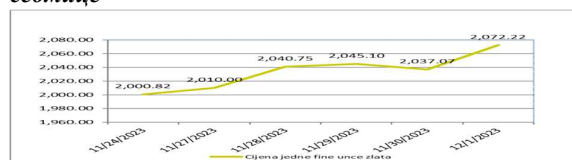
На отварању лондонске берзе метала у понедјељак, цијена једне fine унце злата је износила 2.000,82 USD (1.829,07 EUR).

Уз изузетак благе корекције у четвртак, цијена злата је у протеклој седмици свакодневно биљежила раст. Цијена овог племенитог метала је првобитно биљежила највише нивое од маја, а до краја седмице је достигла рекордну вриједност. Највећи утицај на кретања цијене злата имао је изражен пад приноса државних обвезница, који је уследио након изјава званичника централних банака, посебно ФЕД-а, о могућности почетка смањења каматних стопа у 2024. години. Због таквих изјава, вјероватноћа да ће водеће централне банке почети да смањују референтне каматне стопе је свакодневно добијала на снази. Званичници ФЕД-а су наговјестили прошле седмице да постоји могућност смањења каматних стопа у наредним мјесецима, а ниже каматне стопе смањују опортунитетни трошак држања овог племенитог метала који не доноси камату. Такође, раст цијене злата у прошлој седмици био је подстакнут депрецијацијом УСД. Благи пад цијене злата је забиљежен у четвртак, што осликава компликовану економску позадину са измијешаним сигнаlima и несигурношћу у вези са кретањем каматних стопа ФЕД-а. Инвеститори се хватају укоштац са балансирањем између показатеља хлађења потражње и коментара званичника ФЕД-а.

Ипак, пад је био само привремен, јер је на крају седмице цијена злата забиљежила приличан раст када је премашила своју највишу вриједност, која је забиљежена током пандемије. Иако су спекулације о смањењу каматних стопа још једном биле главни узрок раста цијене, додатни допринос цијени злата дао је наставак сукоба између Израела и Хамаса након примирја.

На затварању тржишта у петак, цијена једне fine унце злата је износила 2.072,22 USD (1.903,91 EUR). Цијена злата је већ трећу седмицу забиљежила раст, и у односу на претходну је повећана за 3,57%.

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**



### Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на спољним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.