



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

25. 9. 2023. – 29. 9. 2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 2. 10. 2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **25. 9. 2023. – 29. 9. 2023.**

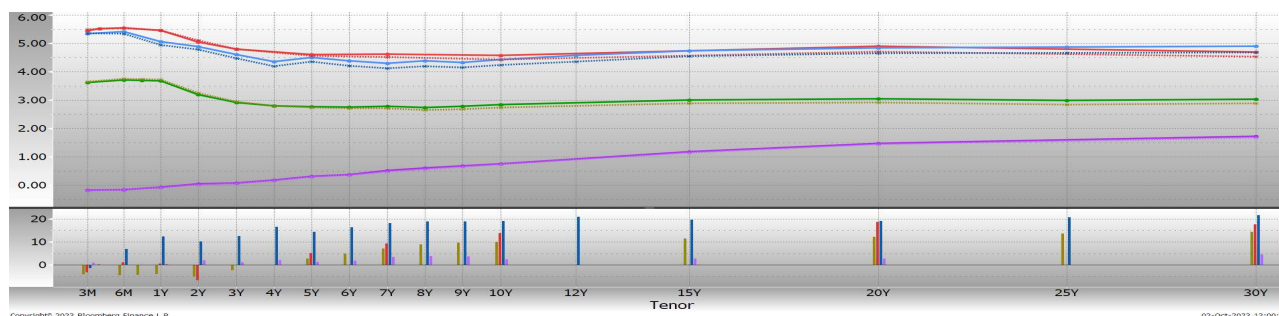
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	22.9.23	-	29.9.23		22.9.23	-	29.9.23		22.9.23	-	29.9.23		22.9.23	-	29.9.23	
2 godine	3.26	-	3.20	↓	5.11	-	5.04	↓	4.80	-	4.90	↑	0.03	-	0.05	↑
5 godina	2.75	-	2.78	↑	4.56	-	4.61	↑	4.36	-	4.51	↑	0.30	-	0.32	↑
10 godina	2.74	-	2.84	↑	4.43	-	4.57	↑	4.25	-	4.44	↑	0.75	-	0.77	↑

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	22.9.23	-	29.9.23
3 mjeseca	3.677	-	3.640
6 mjeseci	3.756	-	3.710
1 godina	3.730	-	3.691

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD-a (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 29. 9. 2023. godine (pune linije) i 22. 9. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone bilježili su volatilna kretanja tijekom protekloga tjedna, te su prinosi obveznica kraćih dospijeća smanjeni, a prinosi obveznica duže ročnosti, posebice na krajnjem dijelu krivulje prinosa, povećani u odnosu na prethodni tjedan. Prinosi dvogodišnjih njemačkih obveznica smanjeni su za 5,5 baznih poena, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani za 10 baznih poena. Prinosi talijanskih obveznica povećani su duž cijele krivulje za 5 do 19 baznih poena.

Veći broj dužnosnika ECB-a svojim je izjavama tijekom protekloga tjedna ukazao na preferenciju zadržavanja kamatnih stopa na trenutnim razinama određeno vremensko razdoblje, ipak zadržavajući oprezan pristup zbog neizvjesnosti. Predsjednica ECB-a Lagarde smatra da je primijećen napredak kod inflacije, ali je naglasila snažne domaće cjenovne pritiske, time potvrđujući odlučnost ECB-a za brzo postizanje inflacije od ciljanih 2%. Prošli tjedan prvo je objavljen podatak da je inflacija u Njemačkoj u rujnu zabilježila veći pad od očekivanja, a nakon toga i podatak o većem od očekivanja padu stope inflacije na razini eurozone, što ide u prilog ovakvome stavu dužnosnika ECB-a. S druge strane, članovi UV-a iz Austrije i Njemačke, Holzmann i Nagel nisu isključili moguća dodatna povećanja kamatnih stopa ukoliko inflacija ostane upornija u odnosu na očekivanja.

Rizik od recesije u gospodarstvu eurozone raste u vrijeme kada ECB povećava kamatne stope kako bi se izborila sa rastućom inflacijom. Član UV ECB-a Holzmann izjavio je da bi ECB trebala povećati iznos obveznih sredstava koje

banke moraju držati po kamatnoj stopi od 0% kod ove institucije i do 10 puta, jer smatra da su banke imale značajne benefite od nekonvencionalne monetarne politike tijekom krize. ECB je u srpnju donijela odluku da se na ova sredstva prestane plaćati kamata, a trenutna razina obveznih rezervi iznosi 1% određenih obveza poslovnih banaka (uglavnom depoziti klijenata).

IMK institut je objavio očekivanje da gospodarstvo Njemačke zabilježi manji, sporiji rast za 2024. godinu nego što je ranije očekivano, te sada predviđa rast od 0,7% zbog manjka pozitivnoga zamaha u 2023. godini. Ranije je očekivan rast od 1,2%, a najnovije prognoze su manje optimistične nego što je na primjer prognoza Ifo instituta (1,4%). Kao čimbenici koji pridonose slabijem rastu navode se šokovi cijena energenata, visoke kamatne stope i slabo globalno gospodarstvo. Prema očekivanjima 5 instituta koji savjetuju Vladu Njemačke, gospodarstvo ove zemlje će u ovoj godini zabilježiti kontrakciju od 0,6%, što je znatno drugačija prognoza od ranije očekivanog rasta od 0,3%. Ipak, očekuju kako će oporavak potrošnje ubrzati oporavak gospodarstva u 2024. godini. Za Italiju se očekuje da će proračunski manjak u ovoj godini iznositi i do 5,5% BDP-a (u usporedbi sa ranijim očekivanjima od 3,7%) zbog slabljenja gospodarskoga rasta (trenutno se očekuje samo 0,8%), kao i zbog potrebe održavanja danog obećanja Vlade glasačima o smanjivanju poreza.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	RUJ	4,5%	4,3%	5,2%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	RUJ	4,8%	4,5%	5,3%
3.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	KOL	-1,0%	-1,3%	-0,4%
4.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	RUJ	4,5%	4,3%	6,4%
5.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	RUJ	5,9%	5,6%	5,7%
6.	Stopa inflacije – Nizozemska (prelim.)	RUJ	0,3%	-0,3%	3,4%
7.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	RUJ	5,4%	5,7%	5,5%
8.	Stopa inflacije – Španjolska (prelim.)	RUJ	3,3%	3,2%	2,4%
9.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	KOL	-	-8,4%	-10,0%
10.	Proizvođačke cijene – Španija (G/G)	KOL	-	-10,0%	-8,6%
11.	Proizvođačke cijene – Italija (G/G)	KOL	-	-16,1%	-13,8%
12.	Indeks ekonomskoga povjerenja – EZ	SEP	92,4	93,3	93,6
13.	Ifo indeks očekivanog povj. ulagača – Njemačka	SEP	83,0	82,9	82,7
14.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	LIS	-26,0	-26,5	-25,6
15.	Indeks povjerenja potrošača – Francuska	RUJ	84	83	85
16.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	KOL	-0,7%	-1,9%	-2,1%
17.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G)	KOL	-	6,8%	3,4%
18.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	KOL	-	7,2%	7,3%
19.	Obujam maloprodaje – Irska (G/G)	KOL	-	3,6%	6,6%
20.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	KOL	-	-2,8%	-1,1%
21.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	KOL	-1,9%	-1,9%	-1,1%
22.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	SRP	-	-1,6%	-0,4%
23.	Stopa nezaposlenosti – Finska	KOL	-	6,7%	6,9%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice kraćeg roka dopijea su tijekom protekloga tjedna zabilježili smanjenje, dok su prinosi na srednjem i krajnjem dijelu krivulje povećani. Protekli tjedan financijsko tržište u SAD-u obilježila su dešavanja oko mogućega „zatvaranja“ Vlade 1. listopada. Međutim, nekoliko sati pred „zatvaranje“ Vlade SAD-a, Zastupnički dom je u subotu postigao dogovor o privremenom financiranju. Nacrt zakona, kojim se Vlada financira do sredine studenoga, ali ne uključuje novu američku pomoć Ukrajini, odobren je sa 335 glasova za i 91 protiv.

Predsjednik Biden pozdravio je dvostranačke napore na sprječavanju „zatvaranja“ Vlade, ali je optužio republikance u Zastupničkom domu za „vještački izazvanu krizu“, podsjećajući kako je sa predsjednikom tog tijela McCarthyjem prije nekoliko mjeseci postigao sporazum o proračunu. Rejting agencija Moody's upozorila je kako bi „zatvaranje“ američke Vlade negativno utjecalo na njezin kreditni rejting. Iako to neće utjecati na otplatu duga, naglasilo bi slabost „institucionalne i upravljačke snage“. Izvršni direktor JPMorgan Chase & Co. Dimon izjavio je da svijet možda nije spreman za najgori scenarij da referentna kamatna stopa Feda dosegne razinu od 7% zajedno sa stagflacijom.

Predsjednik Fed-a iz Čikaga Goolsbee izjavio je da rizik od ostajanja inflacije previsokom predstavlja sve veću zabrinutost među ulagačima. Napomenuo je kako je moguće da SAD izbjegnu recesiju, ali je istaknuo da je put pun rizika, te „dug i krivudav“. Predsjednik Fed-a iz Minneapolisa Kashkari izjavio je da ekonomija SAD-a ima vjerovatnoću od 60% za "meko slijetanje", te vjerojatnost da će Fed morati povećati stope "značajno" više kako bi pobijedio inflaciju iznosi 40%. Također, istaknuo je da se temeljna inflacija pokazala ukorijenjenijom nego što se očekivalo, a put politike opisan u scenariju „mekog slijetanja“ doveo bi inflaciju na oko 3%, umjesto ciljanih 2%.

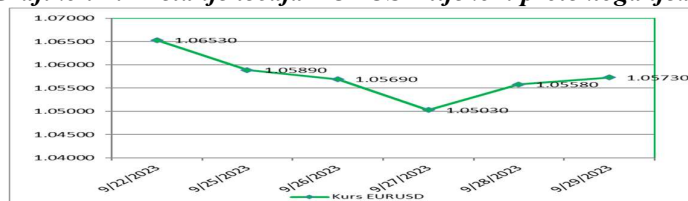
Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za ruj, ekonomski analitičari prognoziraju kako će gospodarstvo u SAD-u u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,1%, dok se za 2024. i 2025. godinu prognoziraju stope od 0,9% i 1,9%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je nepromijenjena i iznosi 4,1%, dok je za narednu godinu blago povećana na 2,6% sa prethodno prognoziranih 2,5%. Većina anketiranih ekonomista očekuje od Fed-a zadržavanje referentne kamatne stopu na sjednici u studenome, dok vjerojatnost recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 55%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja potrošača RUJ	105,5	103,0	108,7
2.	Prodaja novih kuća (M/M) KOL	-2,2%	-8,7%	8,0%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 22. ruj	-	-1,3%	5,4%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P KOL	-0,2%	-0,1%	-0,2%
5.	Narudžbe trajnih dobara (prelim.) KOL	-0,5%	0,2%	-5,6%
6.	BDP (Q/Q) godišnje – (final.) II tromj.	2,2%	2,1%	2,2%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 23. ruj	215.000	204.000	202.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 16. ruj	1.675.000	1.670.000	1.658.000
9.	Osobno prihodi KOL	0,4%	0,4%	0,2%
10.	Osobna potrošnja KOL	0,5%	0,4%	0,9%
11.	PCE deflator (G/G) KOL	3,5%	3,5%	3,4%
12.	Indeks raspoloženja potrošača Sveu. iz Mičigena F RUJ	67,7	68,1	69,5

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0653 na razinu od 1,0573.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Podaci objavljeni u petak pokazuju da se gospodarstvo Velike Britanije oporavilo od pandemije Covid-19 brže nego što je očekivano. Ured za nacionalnu statistiku (ONS) priopćio je da je u drugome tromjesečju ove godine BDP zemlje 1,8% viši od razine prije pandemije u posljednjem tromjesečju 2019. godine, što je znatno poboljšanje u

odnosu na raniju procjenu pada od 0,2%. Ovi podaci o performansama gospodarstva Velike Britanije ukazuju na to da je bliža Francuskoj i nadmašuje Njemačku, ali još uvijek zaostaje za drugim zemljama.

BoE je najavila odgodu provedbu posljednje runde reformi Bazela III za 6 mjeseci nakon što dobije povratne podatke vezane za industriju, čime će se Velika Britanija uskladiti s datumom provedbe u srpnju 2025. godine, kojeg su SAD objavile tijekom ljeta. Iz BoE je priopćeno da razvijaju svoj prvi kreditni mehanizam za osiguravateljske i mirovinske fondove kako bi spriječili poremećaje na tržištu obveznica, rješavajući prazninu u potpori za nebankarske financijske institucije. Andrew Hauser, izvršni direktor za tržišta u BoE, naglasio je potrebu za novim alatom zbog sistemskih rizika koje te institucije predstavljaju. Ovaj potez slijedi ad hoc mjere poduzete prošle godine za rješavanje tržišnih previranja prouzročenih pandemijom Covid-19 i promjenama politike. Nebankarske financijske institucije, uključujući investicijske tvrtke, predstavljaju značajan dio financijskoga sektora i veliki su nositelji tržišta obveznica, pa im je stoga također potrebna potpora tijekom kriza.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP (Q/Q) F II tromj.	0,2%	0,2%	0,3%
2.	BDP (G/G) F II tromj.	0,4%	0,6%	0,5%
3.	Osobna potrošnja (Q/Q) II tromj.	0,7%	0,5%	0,7%
4.	Državna potrošnja (Q/Q) II tromj.	3,1%	2,5%	-1,2%
5.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP) KOL	1,3	1,6	1,3
6.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita KOL	47.400	45.400	49.500
7.	Monetarni agregat M4 (G/G) KOL	-	-0,8%	-1,0%

Tijekom protekloga tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,86963 na razinu od 0,86664. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2241 na razinu od 1,2199.

JAPAN

Guverner BoJ Ueda i njegov zamjenik Uchida su, u odvojenim govorima, naglasili potrebu za stimulativnom monetarnom politikom. Zamjenik Uchida izjavio je da je Japan i dalje daleko od dostizanja svog inflacijskoga cilja (2%). Guverner Ueda izjavio je da će se napuštanje politike kontrole krivulje prinosa razmatrati kada se dostigne održiva i stabilna ciljna razina inflacije i ponovio da ne zna kada će to biti. Obojica su suglasni da treba promatrati kretanja na deviznome tržištu i njihov utjecaj na gospodarstvo i cijene. Prema bivšem kreatoru politike BoJ (Sakurai), BoJ će možda odložiti izlazak iz zone negativnih kamatnih stopa do travnja sljedeće godine da bi se procijenilo može li rast plaća održati inflaciju na razini od 2%. U međuvremenu, BoJ ostaje podijeljena po pitanju toga kada bi trebalo izaći iz zone negativnih kamatnih stopa, naglašavajući nesigurnost koja i dalje postoji na tržištu. Dok neki članovi Vijeća smatraju da je ciljna razina inflacije (2%) na vidiku, drugi misle da je još uvijek daleko jer je veoma teško odrediti pogodan moment za promjenu politike.

Tečaj USDJPY približio se vrijednosti od 150, koju tržište smatra razinom koja izaziva interveniranje, te su japanske vlasti poduzele „verbalnu intervenciju”. Ministar financija Suzuki više puta je komentirao nepoželjne prekomjerne promjene tečaja i upozorio da zvaničnici prate tržište deviznoga tečaja sa „osjećajem hitnosti”. Krajem tjedna BoJ je neočekivano najavila kupovinu od 300 milijardi JPY obveznica s rokom dospijeca od 5 do 10 godina, ali se ta vijest nije bitnije odrazila na kretanje JPY, a analitičari smatraju da je to iz razloga što su navedene kupovine relativno male, vjerovatno zbog toga kako ne bi dodatno utjecale na slabljenje JPY.

Ministar gospodarstva Shindo izrazio je zabrinutost zbog mogućeg utjecaja problema sa kojima se suočava tržište nekretnina u Kini i slabe domaće potražnje na Japan i globalno gospodarstvo, posebice jer Kina predstavlja skoro 20% izvoza Japana. On je ukazao na poboljšanje gospodarstva Japana, ali je upozorio na prerano proglašenje kraja deflacije, navodeći stagniranje plaća, posebno u manjim tvrtkama, kao trajni izazov.

Premijer Kishida namjerava prezentirati dodatni proračun tijekom izvanrednoga zasjedanja Parlamenta, što sugerira da u skorije vrijeme neće tražiti održavanje prijevremenih izbora.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Proizvođačke cijene uslužnoga sektora (G/G)	KOL	1,8%	2,1%	1,7%
2.	Vodeći indeks (final.)	SRP	107,5	108,2	108,8
3.	Koincidirajući indeks (final.)	SRP	114,5	114,2	115,6
4.	Narudžbe strojnih alata (G/G) final.	KOL	-17,6%	-17,6%	-19,7%
5.	Stopa inflacije – Tokio	RUJ	2,7%	2,8%	2,9%
6.	Stopa nezaposlenosti	KOL	2,6%	2,7%	2,7%
7.	Maloprodaja (G/G)	KOL	6,6%	7,0%	7,0%

JPY je tijekom protekloga tjedna blago deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 157,93 na razinu od 157,95. JPY je blago deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 148,37 na razinu od 149,37.

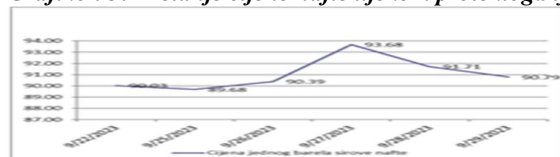
NAFTA I ZLATO

Cijena jednoga barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 90,03 USD (84,51 EUR).

Na početku protekloga tjedna cijena nafte je prvobitno zabilježila pad na razinu ispod 90 USD po barelu, a ostatak tjedna bilježila je volatilna kretanja. Rusija je korigirala svoju privremenu, ranije najavljenju, zabranu izvoza benzina i dizela, ukidanjem zabrane izvoza nekvalitetnoga dizela i goriva za brodove. Na kraju tjedna podaci o industriji pokazali su kako Rusija ne planira gotovo nikakav izvoz dizela sljedeći mjesec, jer zemlja zabranjuje izvoz kako bi smanjila domaće cijene. Cijena nafte korigirana je na više u utorak, jer su ulagači dali prednost zabrinutosti za potražnju koja proizlazi iz neizvjesnih gospodarskih izgleda u odnosu na očekivanja smanjene ponude do kraja ove godine. Dodatni rast cijene od preko 3,5% na dnevnoj razini zabilježen je u srijedu. Fokus tržišta bio je na ograničenoj opskrbi uoči približavanja zime i nadi u „meko slijetanje“ američkoga gospodarstva, a postojala je i zabrinutost u svezi s američkim zalihama sirove nafte u skladištu Cushing, Oklahoma, koje padaju blizu minimalnih razina, pored ionako slabe opskrbe od strane OPEC+. Unatoč nedavnome izvješću koje pokazuje porast zaliha sirove nafte u SAD-u, analitičari vjeruju da bi cijena ovog energenta mogla ostati jaka zbog pooštrenih uslova opskrbe, iako je malo vjerojatno da će kratkoročno premašiti cijenu od 100 USD po barelu. Do kraja tjedna cijena je korigirana na niže, tako da na tjednoj razini nisu zabilježene veće promjene. Vlada Kine obavijestila je velike rafinerije nafte da ne bi trebale očekivati dodatne kvote za izvoz goriva do kraja godine. Kina je već odobrila oko 40 milijuna tona izvoznih kvota za gorivo u 2023. godini, čime je premašeno ukupno 37,3 milijuna tona iz prethodne godine. Ova odluka bi mogla utjecati na globalne cijene dizela i dolazi uslijed zabrinutosti zbog prekida opskrbe gorivom iz Rusije. U petak su podaci Uprave za energetske informacije SAD (EIA) pokazali da je proizvodnja sirove nafte u SAD-u dostigla drugu najvišu razinu zabilježenu u srpnju, što je dovelo do dodatnog pada cijene nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte iznosila je 90,79 USD (85,87 EUR). Cijena nafte je na tjednoj razini povećana za 0,84%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.925,23 USD (1.807,22 EUR).

Cijena zlata je tijekom protekloga tjedna svakodnevno bilježila pad i tjedan završila na razini ispod 1.850 USD, što je najniža razina zabilježena od 9. ožujka ove godine. U prva tri dana prošloga tjedna, cijena zlata je bilježila pad najviše pod utjecajem aprecijacije USD i rasta prinosa državnih obveznica SAD-a u istome razdoblju. Iako je krajem tjedna USD deprecirao, pad cijene zlata je nastavljen. Na cijenu ovog plemenitog metala utjecala su i očekivanja ulagača da će objavljivanje podataka o inflaciji poslužiti kao signal hoće li Fed još jednom povećati kamatne stope ove godine. Izgledi većih kamatnih stopa u SAD-u tijekom dužega vremenskog razdoblja doveli su do promjene raspoloženja na tržištu, zasjenivši privlačnost zlata kao sigurnog utočišta.

U utorak je SPDR Gold Trust, najveći svjetski fond koji trguje zlatom, objavio da su njegova ulaganja smanjena na najnižu razinu u posljednjih više od četiri godine. Također, u četvrtak je objavljeno da su fondovi kojima se trguje na burzi (ETF) smanjili svoja ulaganja u zlato za 66.197 unci tijekom zadnje trgovinske sesije, dovodeći ovogodišnju neto prodaju na 5,15 milijuna unci. Cijena ovog plemenitog metala ostala je pod pritiskom nakon što je Vlada SAD-a na kraju protekloga tjedna izbjegla prekid rada u posljednjem trenutku.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.848,63 USD (1.748,44 EUR). Na tjednoj razini, cijena zlata je zabilježila priličan pad za 3,98%.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

