



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

9. 10. 2023. – 13. 10. 2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 16. 10. 2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **9. 10. 2023. – 13. 10. 2023.**

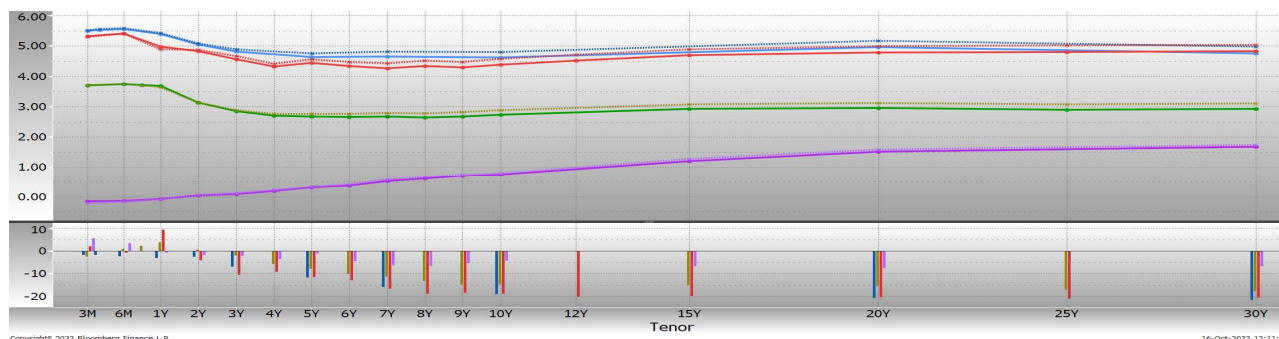
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	6.10.23	-	13.10.23		6.10.23	-	13.10.23		6.10.23	-	13.10.23		6.10.23	-	13.10.23	
2 godine	3.13	-	3.14	↗	5.08	-	5.05	↘	4.89	-	4.85	↘	0.07	-	0.05	↘
5 godina	2.76	-	2.68	↘	4.76	-	4.64	↘	4.56	-	4.46	↘	0.33	-	0.32	↘
10 godina	2.88	-	2.74	↘	4.80	-	4.61	↘	4.57	-	4.39	↘	0.81	-	0.76	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	6.10.23	-	13.10.23	
3 mjeseca	3.741	-	3.713	↘
6 mjeseci	3.736	-	3.744	↗
1 godina	3.653	-	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 13. 10. 2023. godine (pune linije) i 6. 10. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone srednjeg i dužeg roka dospijeća smanjeni su u odnosu na prethodni tjedan, a izraženiji pad zabilježen je na krajnjem dijelu krivulje. Na početku tjedan, prinosi obveznica smanjeni su duž cijele krivulje nakon vijesti o napadu na Izrael. Zbog događanja koja su uslijedila nakon toga, što je dovelo do povećane neizvjesnosti mogućega prelijevanja nestabilnosti na širu regiju, zabilježena je povećana potražnja za sigurnijim ulaganjima.

Prema objavljenom zapisniku sa posljednje sjednice ECB-a iz rujna, može se zaključiti da je većina članova UV-a podržala odluku o povećanju kamatnih stopa za 25 baznih poena. ECB je naglasak stavila na veće prognoze razine inflacije za prve dvije godine i navela uspješnost usidrenosti inflacijskih očekivanja unatoč prolongiranom razdoblju visoke inflacije. Također, zapisnik je pokazao kako bi pauziranje povećanja kamatnih stopa moglo signalizirati kraj ciklusa povećanja stopa ili pretjerane gospodarske opreznosti. Kamatna stopa na depozite banaka (Deposit Facility) u okviru 3,75%-4,0%, koja bi bila zadržana duže razdoblje, viđena je kao nešto što je u skladu sa postizanjem inflacijskoga cilja. Članovi UV ECB-a su svojim izjavama ukazali na to da je prije donošenja narednih odluka potrebno sačekati uvidjeti potpune učinke dosadašnjih povećanja kamatnih stopa ove institucije. Također, nekoliko članova, uključujući predsjednicu Lagarde, uvjerenja je da će se inflacija u eurozoni uspjeti smanjiti na ciljanih 2%

do 2025. godine. Očekivanja potrošača za inflaciju u eurozoni u kolovozu za narednih godinu dana su blago povećana na 3,5% sa 3,4% iz prethodnoga mjeseca, dok su očekivanja smanjenje inflacije na ciljanu razinu ni tijekom naredne 3 godine. MMF je priopćio da bi ECB mogla dostići ciljanu razinu inflacije do druge polovice 2025. godine ukoliko zadrži trenutnu razinu kamatnih stopa do IV tromjesečja 2024. godine.

Unutar eurozone pojavili su se izazovi u vrijeme kada kreatori monetarne politike ECB-a procjenjuju rast prinosa talijanskih obveznica, koji se povezuje sa planovima Vlade o proširenju proračunskoga manjka. Ovaj trend se vidi kao kako opravdan, tako i zabrinjavajući. Povećanje razlike između prinosa njemačkih i talijanskih obveznica povećava zabrinutost oko značajne razine duga Italije i potencijalne fragmentacije tržišta unutar eurozone. Dok neki sugeriraju moguće interveniranje ECB-a kako bi se situacija stabilizirala, većina izvora je mišljenja kako problemi dolaze zbog fiskalne popustljivosti i smatraju odgovor tržišta srazmjernim. Guverner Središnje banke Italije Visco izjavio je da su tržišne zabrinutosti u vezi sa Italijom usredotočene na to hoće li ta ekonomija biti u stanju bilježiti rast u dolazećim godinama. Iz agencije za dodjelu rejtinga Fitch priopćeno je da posljednji proračunski planovi Italije „predstavljaju značajno labaviju fiskalnu politiku u usporedbi sa prethodnim ciljevima“. Dalje se navodi kako je podrška javnosti Vladi, na čelu sa Meloni, održana i da je parlamentarna većina stabilnija nego što je to bio slučaj sa mnogim ranijim administracijama. Ipak, suočena je sa značajnim političkim pritiskom ispunjavanja više predizbornih obećanja, koja utiču na mogućnost veće konsolidacije i reformi za smanjenje fiskalnih rizika. Banke u Italiji su u kolovozu zabilježile značajan pad kreditiranja tvrtki, što predstavlja refleksiju utjecaja povećanih kamatnih stopa ECB-a, čime rekordno visoke kamatne stope ove institucije utječu na poskupljenje kredita.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja potrošača – EZ	LIS	-24,0	-21,9	-21,5
2.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	KOL	-3,5%	-5,1%	-2,2%
3.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	KOL	-1,5%	-2,0%	-1,7%
4.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	KOL	-	1,0%	-2,6%
5.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	KOL	-	-2,5%	0,5%
6.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	KOL	-5,0%	-4,2%	-2,3%
7.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	KOL	-	-8,0%	-13,9%
8.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	KOL	-	-8,0%	-8,5%
9.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	KOL	-	0,5%	0,1%
10.	Bilanca tekućega računa – Njemačka (u milijardama EUR)	KOL	-	16,6	18,7
11.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	RUJ	4,3%	4,3%	6,4%
12.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	RUJ	5,6%	5,7%	5,7%
13.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	RUJ	-0,3%	-0,3%	3,4%
14.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	RUJ	3,2%	3,3%	2,4%
15.	Stopa inflacije – Irska (final.)	RUJ	5,0%	5,0%	4,9%
16.	Stopa inflacije – Portugal (final.)	RUJ	4,9%	4,8%	5,3%
17.	Obujam maloprodaje – Finska (G/G) final.	KOL	-2,8%	-2,1%	-1,1%

SAD

Komentari pojedinih dužnosnika Fed-a potakli su očekivanja tržišnih sudionika da Fed neće ponovno povećavati kamatne stope, što je utjecalo na pad prinosa američkih državnih obveznica duž cijele krivuljee, posebice na krajnjem dijelu, unatoč objavljivanju podatka o rastu temeljne inflacije iznad očekivanja u rujnu. Predsjednik Fed-a iz Atlante Bostic ponovio je kako ne vidi razlog za daljnja povećanja referentne kamatne stope, jer je politika dovoljno „restriktivna“ za snižavanje inflacije na ciljanih 2%. Član FOMC-a Waller izjavio je da će kreatori monetarne politike „ostati na poslu“ kako bi osigurali realiziranje navedenog. S druge strane, predsjednik Fed-a iz Minneapolisa Kashkari istaknuo je kako nije uvjeren da povećanje dugoročnih prinosa na državne obveznice smanjuje potrebu za

dodatnim povećanjem kamatnih stopa. Predsjednica Fed-a iz San Francisca Daly izjavila je da bi neutralna kamatna stopa sada mogla biti viša nego prije pandemije, negdje između 2,5% i 3,0%.

Protekloga tjedna objavljen je zapisnik sa posljednje sjednice FOMC-a, u kojem je navedeno da su se kreatori monetarne politike usuglasili kako bi politika trebala ostati restriktivna neko vrijeme, uz napomenu da se sada moraju uravnotežiti rizici od pretjeranog pooštavanja u odnosu na zadržavanje inflacije na silaznoj putanji prema ciljanih 2%. Članovi FOMC-a su se, također, usuglasili da je Fed u poziciji za „pažljivo postupanje“ i odluke o monetarnoj politici će ovisiti o ekonomskim podacima, dok treba uzeti u obzir i „ravnotežu rizika“.

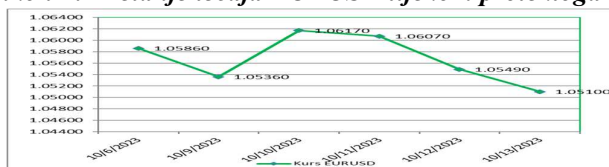
JPMorgan Chase priopćio je da je dobit u III tromjesečju porasla za 35%, ponovno potaknuta rastućim kamatnim stopama. Prihod banke dostigao je iznos od 13,15 milijardi USD, u odnosu na 9,74 milijarde USD prije godinu dana, a što se odrazilo na rast cijene dionica ove banke.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G) RUJ	3,6%	3,7%	3,7%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G) RUJ	4,1%	4,1%	4,3%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 6. list.	-	0,6%	-6,0%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) RUJ	1,6%	2,2%	2,0%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 7. list.	210.000	209.000	209.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 30. ruj.	1.676.000	1.702.000	1.672.000
7.	Indeks ulaznih cijena (G/G) RUJ	-1,4%	-1,7%	-2,9%
8.	Indeks izlaznih cijena (G/G) RUJ	-4,0%	-4,1%	-5,7%
9.	Indeks raspolož. potrošača Sveu. iz Mičigena P LIS	67,0	63,0	68,1

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0586 na razinu od 1,0510.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Prema projekcijama MMF-a, BoE će možda trebati povećati kamatne stope na 5,5% i zadržati ih na toj razini veći dio sljedeće godine. BoE je upozorila da će cijene kuća vjerojatno dodatno pasti u mnogim gospodarstvima. Član MPC BoE Pill se u izjavi dotaknuo pitanja o tome je li potrebno dodatno pooštavanje monetarne politike, navodeći preostale učinke ranijih povećanja kamatnih stopa i uporno visoku inflaciju u Velikoj Britaniji. Upozorio je da je preuranjeno govoriti o popuštanju pooštavanja monetarne politike, dok će BoE nastaviti činiti sve što je potrebno kako bi inflacija trajno bila na 2%. Guverner BoE Bailey izjavio je da će buduće odluke BoE o kamatnim stopama i dalje biti „oštre“ nakon što su dužnosnici prošloga mjeseca izglasali „ostavljanje na čekanju“ troškova zaduživanja uz najnižu maržu. Istaknuo je da je postignut „solidni napredak“ u pogledu inflacije, ali ima „još toga za učiniti“.

BDP se u Velikoj Britaniji u kolovozu djelomično oporavio sa porastom od 0,2% na mjesečnoj razini, prvenstveno potaknut rastom uslužnoga sektora od 0,4%, iako je proizvodnja pala za 0,7%, a građevinarstvo smanjeno za 0,5%. Trgovinska bilanca u kolovozu je zabilježila manjak od 3,41 milijardu GBP, što je lošiji podatak u odnosu na prethodni manjak (1,42 milijarde GBP). U međuvremenu, istraživanje BoE o kreditnim uvjetima pokazalo je da su kreditori iz Velike Britanije izvijestili o 14-godišnjem vrhuncu neplaćanja hipotekarnih kredita za kućanstva, pri čemu je 43% kreditora primijetilo povećanje neplaćanja u posljednja tri mjeseca, u odnosu na 30,9% u prethodnome tromjesečju, što je ujedno i najveći udjel od II tromjesečja 2009. godine. Osim toga, potražnja i dostupnost hipotekarnih kredita smanjili su se u III tromjesečju.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP (M/M) KOL	0,2%	0,2%	-0,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) KOL	1,7%	1,3%	1,0%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G) KOL	3,5%	2,8%	3,1%
4.	Građevni sektor (G/G) KOL	2,4%	2,3%	3,2%
5.	Trgovinska bilanca (u mlrd GBP) KOL	-3,7	-3,4	-1,4

Tijekom protekloga tjedna GBP je blago deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,86513 na razinu od 0,86530. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2237 na razinu od 1,2143.

JAPAN

Bivši diplomat Shinohara izjavio je da Japan vjerovatno neće vršiti intervencije na deviznome tečaju u trenutnom trendu opadanja vrijednosti JPY. On je predložio da BoJ normalizira svoju monetarnu politiku, a Ministarstvo financija usredotoči na odgovor na nagla kretanja JPY koja odstupaju od širih trendova. Tržište Japana je u ponedjeljak bilo djelomično zatvoreno. Sudeći prema onome što je MMF objavio u svome *World Economic Outlook-u*, prognozirano je da će ekonomija Japana porasti za 2% ove godine, što je povećanje u odnosu na 0,6% očekivanih u srpnju. MMF također očekuje porasti potrošačkih cijena u Japanu za 3,2% u 2023. i za 2,9% u 2024. godini. Japanski ulagači u rujnu pokazuju povećano interesiranje za strani kapital i obveznice. Ovaj val se poklapa sa očekivanjima produženja povećanja stopa u SAD-u, što je također rezultiralo time da JPY dostigne najnižu vrijednost u posljednjih 11 mjeseci. Japanska gospodarska struktura, koja je oslonjena na trgovinu, suočila se sa izazovima jer se i cijelo globalno gospodarstvo suočava sa rizicima bez obzira na oporavak sektora turizma. Uz to, klirinški sustav Japana nije funkcionirao pravilno, što je ometalo preko 5 milijuna domaćih transfera. To je prvi veliki problem u ovome sustavu od početka njegovoga funkcioniranja 1973. godine. Ove nepravilnosti utjecale su na 11 banaka, a prouzročene su problemima pri nadogradnji softvera. Član UV-a BoJ Noguchi izjavio je u četvrtak kako nema potrebe za prilagođavanjem postavki kontrole prinosa koju primjenjuje BoJ, jer prinosi na desetogodišnje obveznice još uvijek nisu dostigli svoju gornju graničnu vrijednost. On smatra da se BoJ treba usredotočiti na porast plaća kako bi se dostigla održiva razina inflacije prije nego što se odluči na podešavanje svoje blage politike. Prema MMF-u, Japan nema dobar razlog za interveniranje da bi podržao svoju valutu, jer pad njezine vrijednosti oslikava stanje temeljnih gospodarskih faktora u zemlji. U istraživanju BoJ navodi se da kućanstva predviđaju još veći rast cijena zbog rasta troškova života izazvanih slabljenjem JPY i rasta uvoza sirovih materijala. Istraživanje je otkrilo smanjenje broja financijski dobrostojećih kućanstava i porast broja onih koji se suočavaju sa ekonomskim problemima. Kućanstva očekuju stopu inflacije od 10,7% godišnje, što je porast u odnosu na stopu iz lipnja (10,5%), a više od 80% njih očekuje porast cijena u narednih 5 godina.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tekući račun (mlrd JPY) KOL	2972,0	2279,7	2771,7
2.	Trgovinska bilanca (mlrd JPY) KOL	-708,4	-749,5	68,2
3.	Narudžbe strojnih alata (G/G) P RUJ	-	-11,2%	-17,6%
4.	Narudžbe osnovnih strojeva (G/G) KOL	-6,7%	-7,7%	-13%
5.	PPI (G/G) RUJ	2,4%	2,0%	3,3%
6.	Monetarni agregat M2 (G/G) RUJ	-	2,4%	2,5%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G) RUJ	-	1,8%	1,9%

JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 158,07 na razinu od 157,20. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 149,32 na razinu od 149,57.

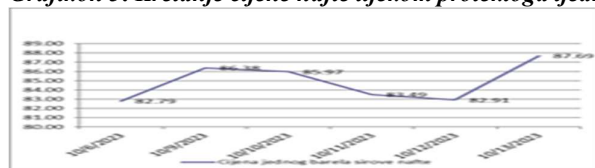
NAFTA I ZLATO

Cijena jednoga barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 82,79 USD (78,21 EUR).

Na početku prošloga tjedna, cijena nafte zabilježila je izražen rast od preko 4% i na taj način povratila skoro polovicu pada cijene koji je zabilježen u tjednu ranije. Na nagli rast cijene utjecali su vojni sukobi između Izraela i Hamasa, koji su izazvali zabrinutost zbog potencijalnoga utjecaja šireg sukoba na opskrbu naftom na Bliskome istoku, a što bi moglo poremetiti napore SAD-a u posredovanju u normaliziranju odnosa između Saudijske Arabije i Izraela. Osim toga, postoji zabrinutost da bi sukob mogao usporiti izvoz iranske nafte, dodatno pooštavajući uslove opskrbe na već deficitarnom tržištu. Narednoga dana cijena je blago smanjena, a Saudijska Arabija ponovno je potvrdila podršku naporima OPEC+ za stabilizaciju cijena. Razgovori između SAD-a i Venecuele, koji bi mogli ponuditi ublažavanje sankcija, dali su neke pozitivne signale za opskrbu ovim energentom.

Pad cijene nastavljen je u srijedu, kada je zabilježen najveći prošlotjedni dnevni pad od oko 2,9%, obzirom da je utjecaj dešavanja na Bliskome istoku na globalne zalihe ovog energenta već uračunat. Na cijenu je također utjecala "medvjeda tehnička korekcija" poznata kao popunjavanje jaza, nakon porasta u ponedjeljak. Međunarodna agencija za energiju (IEA) smanjila je prognozu rasta potražnje za naftom za 2024. godinu na 880.000 barela dnevno zbog globalnih gospodarskih izazova i napretka energetske učinkovitosti uslijed porasta prodaje električnih vozila, ali je prognoza potražnje za 2023. godinu povećana na 2,3 milijuna barela dnevno. Ipak, cijena nafte je na kraju tjedna još jednom zabilježila oštar rast (oko 5,8% dnevno) kad je ponovno preovladavala zabrinutost oko eskaliranja sukoba, kao i zbog upozorenja Irana da bi se militanti koje podupire Teheran mogli pridružiti sukobima. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte iznosila je 87,69 USD (83,43 EUR). Cijena nafte je na tjednoj razini povećana za 5,92%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.833,01 USD (1.731,54 EUR).

Pod utjecajem geopolitičkih događanja cijena zlata je tijekom protekloga tjedna, izuzevši četvrtak, svakodnevno bilježila postupni rast. Tijekom prva tri dana, cijena ovog plemenitog metala je bilježila dnevni porast koji je bio manji od 1%. Nemiri na Bliskome istoku povećali su potražnju za zlatom kao sigurnim utočištem. Također, komentari dužnosnika Fed-a koji se reflektiraju na veću vjerojatnost da će doći do povećanja kamatnih stopa, te posljedično na smanjenje prinosa državnih obveznica, kao i deprecijacija USD, su čimbenici koji su utjecali na porast cijene zlata. Tako je u srijedu cijena zlata povećana na najvišu razinu u posljednja dva tjedna.

Nakon objave podataka o potrošačkim cijenama u SAD-u i aprecijacije USD, cijena zlata je u četvrtak zabilježila blagi pad. Međutim, već u petak cijena je nastavila rastući trend, te je zabilježila dnevni porast od oko 3,3% i tjedan završila na razini od preko 1.930 USD. Cijena zlata koja je zabilježena u petak najveća je posljednja tri tjedna. Cijena je bila podržana i dalje rastućom potražnjom za ovim plemenitim metalom kao sigurnim utočištem, zbog rastućih napetosti na Bliskome istoku.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.932,82 USD (1.839,03 EUR). Na tjednoj razini, cijena zlata je zabilježila povećanje za 5,45%, što predstavlja prvi tjedni porast u posljednja tri tjedna i najveći rast od polovice ožujka ove godine.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

