



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

2. 10. 2023. – 6. 10. 2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

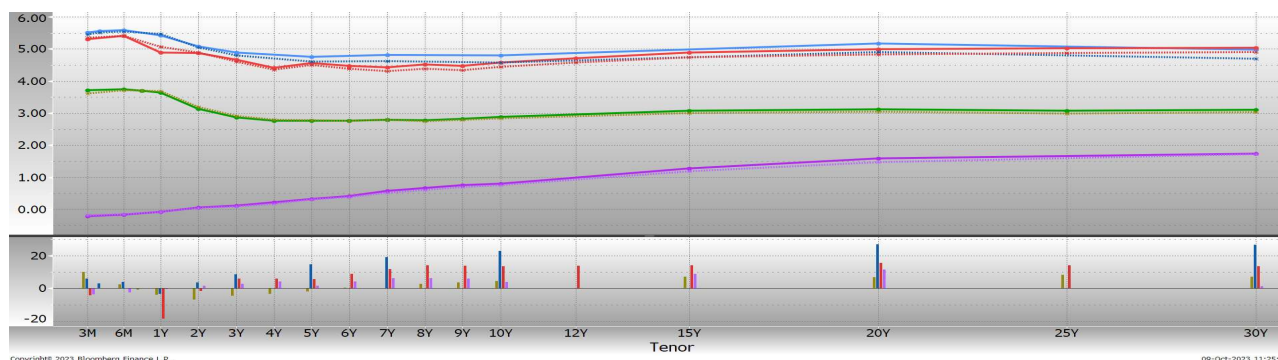


Sarajevo, 9. 10. 2023. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**
2. 10. 2023. – 6. 10. 2023.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	29.9.23	-	6.10.23	29.9.23	-	6.10.23	29.9.23	-	6.10.23	29.9.23	-	6.10.23
2 godine	3.20	-	3.13	5.04	-	5.08	4.90	-	4.89	0.05	-	0.07
5 godina	2.78	-	2.76	4.61	-	4.76	4.51	-	4.56	0.32	-	0.33
10 godina	2.84	-	2.88	4.57	-	4.80	4.44	-	4.57	0.77	-	0.81

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	29.9.23	-	6.10.23
3 mjeseca	3.640	-	3.741
6 mjeseci	3.710	-	3.736
1 godina	3.691	-	3.653

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica

Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD-a (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 6. 10. 2023. godine (pune linije) i 29. 9. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone različitih ročnosti bilježili su različita kretanja tijekom protekloga tjedna, te su prinosi obveznica kraće i srednje ročnosti smanjeni, dok je kod obveznica dužih dospeljeća zabilježen rast prinosa. Prinosi dvogodišnjih njemačkih obveznica smanjeni su za 7 baznih poena, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani za 4,5 bazna poena. Prinosi talijanskih dvogodišnjih obveznica smanjeni su za 1 bazni poen, a prinosi desetogodišnjih obveznica povećani su za 13 baznih poena. Ovakvo kretanje prinosa obveznica proteklih dana utjecalo je na to da se razlika između dvogodišnjih i desetogodišnjih njemačkih obveznica na kraju sedmice smanji na razinu oko 25 baznih poena, što je najmanje od ožujka ove godine, a što ukazuje na manje inverznu krivulju prinosa. Usporedbe radi, razlika u prinosima ovih obveznica početkom srpnja iznosila je 82 bazna poena. Na kretanje prinosa najveći utjecaj su imali podaci koji su bili objavljeni za tržište rada u SAD-u tijekom protekloga tjedna, odnosno mogući utjecaj ovih podataka na buduće odluke monetarne politike Fed-a.

Veći broj dužnosnika ECB-a, uključujući zamjenika predsjednice De Guindosa, svojim je izjavama potvrdio mišljenje da je trenutna razina kamatnih stopa odgovarajuća i kako će vjerovatno biti zadržana određeno vrijeme dok se inflacija u eurozoni ne vrati na ciljanih 2%. Također, smatra da je, iako su kamatne stope na visokoj razini, prerano započinjati raspravu o smanjenju istih. Glavni ekonomist ECB-a Lane izjavio je kako ECB još uvijek ima posla u borbi protiv inflacije, navodeći da će volatilne cijene nafte biti ključni čimbenik. Izjavio je i da je povećanje plata u

eurozoni bilo prilično veliko, a cijene hrane i usluga su dodatno utjecale na inflacijske pritiske. Kao bazni scenarij Lane navodi zadržavanje kamatnih stopa na trenutnim razinama sve dok to bude potrebno. Predsjednica Lagarde je ponovila da će troškovi kreditiranja biti postavljeni na „dovoljno restriktivnim razinama dok god bude potrebno“. Lagarde je izjavila kako će ECB uspjeti vratiti inflaciju na 2%, nakon što je MMF smanjio prognoze globalnoga gospodarskog rasta, iako ne za SAD.

S druge strane, član IV ECB-a Schnabel izjavila je da će ECB možda morati ponovo povećati kamatne stope ukoliko plaće, profiti ili novi problemi na strani ponude budu utjecali na porast inflacije, te je dodala da vidi uzlazne pritiske na inflaciju.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti – EZ (final.) RUJ	6,4%	6,4%	6,5%
2.	Stopa nezaposlenosti – Italija KOL	7,7%	7,3%	7,5%
3.	Stopa nezaposlenosti – Belgija KOL	5,5%	5,5%	5,5%
4.	Stopa nezaposlenosti – Irska RUJ	-	4,2%	4,1%
5.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000) KOL	-	19,8	24,8
6.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.) RUJ	47,1	47,2	46,7
7.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) KOL	-11,5%	-11,5%	-7,6%
8.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) KOL	-0,5%	-0,5%	2,5%
9.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) KOL	-1,8%	-3,4%	-2,2%
10.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) KOL	-	-1,1%	2,6%
11.	Tvorničke narudžbe – Njemačka (G/G) KOL	-7,9%	-4,2%	-10,1%
12.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR) KOL	15,0	16,6	17,7
13.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) KOL	-	8,20	-8,11
14.	Maloprodaja – EZ (G/G) KOL	-1,0%	-2,1%	-1,0%
15.	Maloprodaja – Italija (G/G) KOL	-	2,4%	2,8%
16.	Odnos manjka i BDP-a – Italija (Q/Q) II tromj.	-	8,3%	11,3%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom prošloga tjedna zabilježili porast duž cijele krivulje, posebice na krajnjem dijelu. Objavljivanje pozitivnih podataka o PMI i ISM indeksima prerađivačkoga sektora početkom tjedna, te pozitivnih podataka sa tržišta rada (promjena broja zaposlenih po sektorima) krajem tjedna, odrazilo se na porast prinosa na američke državne obveznice.

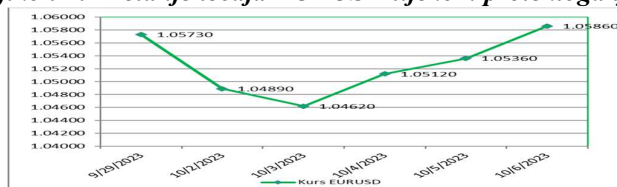
Većina dužnosnika Fed-a mišljenja je da ciklus povećanja referentne kamatne stope još uvijek nije završen zbog i dalje visoke inflacije. Članica FOMC-a Bowman ponovila je kako će se kamatne stope vjerovatno morati dodatno povećati da bi se inflacija brzo vratila na ciljanu razinu od 2%. Bowman je naglasila da je inflacija i dalje „previsoka“ i ponovila upozorenje kako bi povišene cijene energije mogle preokrenuti određeni napredak. Istovremeno, predsjednica Fed-a iz Clevelanda Mester izjavila je da će Fed vjerovatno morati još jednom povećati kamatne stope ove godine, a zatim ih zadržati na višim razinama neko vrijeme kako bi se inflacija vratila na ciljanih 2%. Međutim, Mester je istaknula da će konačna odluka ovisiti o tome kako će se gospodarstvo razvijati, ukazujući na usporavanje u Kini, mogućnost produženoga štrajka članova Ujedinjenih radnika automobilskega sindikata i potencijalno „zatvaranje“ Vlade kao rizike za izgleda za inflaciju i gospodarski rast. Potpredsjednik Fed-a zadužen za superviziju Barr izjavio je da je Fed „vjerovatno na ili vrlo blizu“ razine kamatnih stopa koja je dovoljno restriktivna, ponavljajući poruku predsjednika Powella da dužnosnici moraju pažljivo odlučiti o ponovnome povećanju referentne kamatne stope.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u milijardama USD)	KOL	-59,8	-58,3
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	29. ruj	-	-6,0%
3.	ISM indeks uslužnoga sektora	RUJ	53,5	53,6
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	30. ruj	210.000	207.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	24. ruj	1.671.000	1.664.000
6.	PMI indeks prerađivačkoga sektora (final.)	RUJ	48,9	49,8
7.	PMI indeks uslužnoga sektora (final.)	RUJ	50,2	50,1
8.	Kompozitni PMI indeks (final.)	RUJ	50,1	50,2
9.	Stopa nezaposlenosti	RUJ	3,7%	3,8%
10.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	RUJ	170.000	336.000
11.	Promjena zaposlenih privatni sektor	RUJ	160.000	263.000
12.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	RUJ	5.000	17.000
13.	Tvorničke narudžbe	KOL	0,3%	1,2%
14.	Narudžbe trajnih dobara F	KOL	0,2%	0,1%
15.	Potrošnja građevnoga sektora (M/M)	KOL	0,5%	0,5%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0573 na razinu od 1,0586.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Članica MPC BoE Catherine Mann ponovila je stav kojim zagovara nastavak povećanja kamatnih stopa obzirom na učestalost inflacijskih šokova s kojima se suočava gospodarstvo Velike Britanije. Guverner BoE Bailey izjavio je da rješavanje problema inflacije ostaje prioritet unatoč očekivanjima vezanim za njezin brzi pad ove godine. Britanski maloprodajni konzorcij (BRC) predviđa daljnje smanjenje inflacije cijena u trgovinama, ali upozorava na rizike kao što su visoke kamatne stope, rastuće cijene nafte, globalne nestašice šećera i poremećaji lanca opskrbe zbog sukoba u Ukrajini. S druge strane, ministar financija Velike Britanije Hunt izrazio je želju za smanjenjem poreza uoči očekivanih nacionalnih izbora sljedeće godine, ali je priznao da bi to u ovom trenutku moglo potaknuti inflaciju. Neizvjesno je hoće li se kamatne stope u Velikoj Britaniji dalje povećavati, a zamjenik guvernera BoE Broadbent izjavio je da to ostaje otvoreno pitanje. Upozorio je kako sada postoje „jasni znakovi“ da povećanje kamatnih stopa vuče gospodarstvo Velike Britanije na niže i uzrokuje rast nezaposlenosti.

U proteklom tjednu objavljeni su PMI podaci za ruj koji su uglavnom zabilježili veći porast od očekivanog, iako se još uvijek nalaze ispod granične razine od 50 poena. Unatoč blagome poboljšanju, proizvođači su povećali cijene prvi put u četiri mjeseca kako bi obnovili profitne marže, a ulazni troškovi su pali, posebice za metal i energiju. Pad inozemne potražnje bio je širok, odražavajući „prigušeno“ globalno gospodarstvo. S druge strane, cijene u britanskim trgovačkim lancima rasle su najsporijim tempom u godini, što može signalizirati da je trend inflacije „na prekretnici“. Znatno veći pad od očekivanoga (50,0) zabilježio je PMI indeks građevnoga sektora, koji je smanjen na 45,0 poena, što ukazuje na najoštriji pad građevinske aktivnosti od 2020. godine. Ovo smanjenje povećava izazove s kojima se suočava gospodarstvo Velike Britanije, uz anketu BoE koja pokazuje da britanske tvrtke prognoziraju sporiji rast cijena u narednom razdoblju.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za listopad, ekonomski analitičari prognoziraju da će gospodarstvo u Velikoj Britaniji u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 0,4%, dok se za 2024. i 2025. godinu prognoziraju

stope od 0,4% i 1,2%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je blago smanjena na 7,4% sa ranije prognoziranih 7,5%, dok je za narednu godinu nepromijenjena i iznosi 3,1%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će BoE zadržati referentnu kamatnu stopu na trenutno razini od 5,25% do kraja IV tromjesečja, dok vjerojatnost recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 63%.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkoga sektora (final.) RUJ	44,2	44,3	43,0
2.	PMI indeks uslužnoga sektora (final.) RUJ	47,2	49,3	49,5
3.	PMI indeks građevnoga sektora RUJ	50,0	45,0	50,8
4.	PMI kompozitni indeks (final.) RUJ	46,8	48,5	48,6
5.	Promjene zvaničnih rezervi (u milijardama USD) RUJ	-	-1,77	-1,47
6.	Nationwide indeks cijena kuća (G/G) RUJ	-5,6%	-5,3%	-5,3%

Tijekom protekloga tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,86664 na razinu od 0,86513. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2199 na razinu od 1,2237.

JAPAN

Na rujanskome sastanku BoJ pokrenuto je pitanje izlaska iz trenutne veoma blage monetarne politike. Neki članovi UV-a naglasili su potrebu da se ipak zadrži trenutna politika, jer smatraju kako bi svaka njezina promjena trebala biti povezana sa dostizanjem održivoga inflacijskoga cilja. Tečaj USDJPY u utorak se kretao u prilično širokom rasponu, što je prouzročilo špekulacije na tržištu da bi moglo doći do interveniranja. Bivši japanski diplomata Watanabe izjavio je da je postupnost nedavnoga pada vrijednosti JPY smanjila vjerojatnost intervencije, obzirom da japanske vlasti nemaju specifične vrijednosti JPY postavljene kao ciljne i smatraju da je intervencija manje učinkovita kad su kretanja vrijednosti valute postupna. BoJ je u srijedu provela nenajavljen kupovinu japanskih državnih obveznica, jer su prinosi na desetogodišnji benchmark dostigli najviše razine u posljednjem desetljeću. Središnja banka je ponudila otkup državnih obveznica u vrijednosti od 675 milijardi JPY (4,52 milijarde USD) sa dospijećem od 5 do 10 godina, što je više od onoga koliko je tržište očekivalo. Bez obzira na to, prinosi na desetogodišnje državne obveznice su znatno porasli. Japanski premijer Kishida naglasio je važnost održivoga rasta plaća u borbi protiv rastućih troškova života i stimulaciji gospodarskoga rasta, što predstavlja promjenu u odnosu na višedesetljetno davanje prioriteta smanjivanju troškova u gospodarstvu Japana. Ova promjena je primijenjena od strane velikih japanskih tvrtki, koje su pristale na najveće povećanje plaća u posljednjih 30 godina. Održavanje rasta plaća vrlo je važno i zbog toga što temeljna inflacija u Japanu već 17 mjeseci prevazilazi ciljanu razinu BoJ. Ministar financija Japana Suzuki ponovio je na kraju tjedna da Vlada pažljivo promatra fluktuacije na deviznome tržištu. Glavni tajnik Vlade Matsuno naglasio je važnost poreza na promet kao jednog od glavnih izvora prihoda, nakon što je vladajuća LDP grupa predložila njegovo privremeno smanjenje. U međuvremenu, premijer Kishida traži velike ulagače za ulaganja u Japan, odnosno namjerava transformirati Japan u globalno financijsko čvorište.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Monetarna baza (G/G)	RUJ	1,6%	5,6%	1,2%
2.	PMI kompozitni indeks F	RUJ	51,8	52,1	52,6
3.	PMI indeks uslužnoga sektora F	RUJ	53,3	53,8	54,3
4.	PMI indeks prerađivačkoga sektora F	RUJ	48,6	48,5	49,6
5.	Zarade zaposlenih (G/G)	KOL	1,5%	1,1%	1,1%
6.	Vodeći indeks P	KOL	109,1	109,5	108,2
7.	Koincidirajući indeks P	KOL	114,2	114,3	114,2
8.	Potrošnja kućanstava (G/G)	KOL	-3,9%	-2,5%	-5,0%

JPY je tijekom protekloga tjedna blago deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 157,95 na razinu od 158,07. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 149,37 na razinu od 149,32.

NAFTA I ZLATO

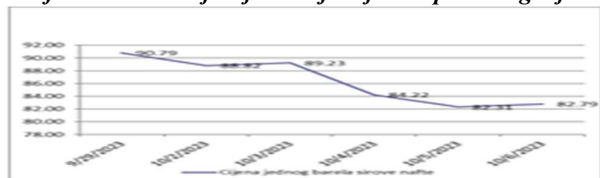
Cijena jednoga barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 90,79 USD (85,87 EUR).

Već na početku prošloga tjedna cijena nafte je smanjena za preko 2% u odnosu na prethodni dan, zbog pitanja o ponudi i globalnoj potražnji, posebno jer su ulagači čekali komentare predsjednika Fed-a Powella u svezi s budućim povećanjima kamatnih stopa. Zabrinutost oko povećanja kamatnih stopa u borbi protiv inflacije, koja potencijalno usporava gospodarski rast i smanjuje potražnju za naftom, opteretila je tržište. Ipak, čini se da se opskrba stabilizira, s obzirom na to da je OPEC+ zadržao stabilnu proizvodnju prošloga mjeseca na prosječnih 27,97 milijuna barela dnevno. Cijena nafte blago je korigirana na više u utorak, kada je objavljeno da su zalihe nafte u SAD-u u posljednjem tjednu rujna smanjene za 2,2 milijuna barela umjesto očekivanih 446.000 barela. Ipak, već u srijedu cijena je ponovno smanjena za preko 5,5% dnevno, dostigavši razinu blago iznad 84 USD po barelu, odnosno najnižu razinu od početka rujna, jer se rasprodaja globalnih dionica i obveznica proširila na robna tržišta zbog „sumornije” makroekonomske slike. Pad je nastavljen i u četvrtak, kada je nafta smanjena na najnižu razinu od kraja kolovoza ove godine, jer su zabrinutost zbog usporavanja globalnoga rasta i utjecaja visokih kamatnih stopa na globalno gospodarstvo opteretili tržište. Ovaj pad uslijedio je nakon oštrog pada terminskih cijena benzina, a nakon što su podaci iz SAD-a otkrili rastuće zalihe i pad potražnje za ovim energentom.

Ministar za naftu Indije naglasio je glavnom tajniku OPEC-a Al-Ghaisu važnost osiguravanja pristupačnosti energije za društveni napredak i pozvao proizvođače nafte da budu osjetljivi na zemlje potrošače. Također je spomenuo da, iako zemlje proizvođači i izvoznici nafte imaju pravo odlučivati o proizvodnom kapacitetu, moraju uzeti u obzir doktrinu posljedica - i namjernih i nenamjernih.

Cijena nafte u petak blago je povećana, ali je protekloga vikenda, nakon napada na Izrael, zabilježen porast od preko 5% zbog zabrinutosti da su napetosti na Bliskome istoku postale raširenije. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte iznosila je 82,79 USD (78,21 EUR). Cijena nafte je na tjednoj razini smanjena za 8,81%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.848,63 USD (1.748,44 EUR).

Cijena zlata je tijekom protekloga tjedna, s izuzetkom petka, svakodnevno bilježila postupni pad. Početkom tjedna, cijena jedne fine unce zlata nastavila je bilježiti najnižu razinu u posljednjih sedam mjeseci pod utjecajem aprecijacije USD i rasta prinosa na državne obveznice izazvanog pristupom Fed-a „više na duže” u monetarnoj politici, te nakon što je članica FOMC-a Bowman ponovila stav o nastavku povećanja kamatnih stopa kako bi se obuzdala inflacija. Pad cijene nastavljen je u utorak pod utjecajem objavljivanja podataka sa tržišta rada u SAD-u, kao i oštrog komentara predsjednice Feda iz Clevelanda. Cijena zlata je u srijedu bilježila volatilna kretanja. Inicijalno, nakon objavljivanja lošijih PMI i ISM indeksa uslužnoga sektora, kao i lošijih podataka sa tržišta rada u SAD-u, cijena ovog plemenitog metala zabilježila je rast, ali je do kraja trgovanja korigirana na niže. SPDR Gold Trust, najveći svjetski fond koji trguje zlatom, objavio je da su njegova ulaganja u zlato smanjena na najnižu razinu od kolovoza 2019. godine. Blagi pad cijene, deveti dan uzastopno, nastavljen je u četvrtak kada je zabilježena najniža razina cijene od veljače ove godine, uprkos deprecijaciji USD i smanjenju prinosa američkih obveznica. Zlato trenutno bilježi najduži „gubitnički” niz od 2016. godine, prvenstveno zbog očekivanja viših kamatnih stopa u SAD-u. Usredotočenost ulagača i dalje je na putanji daljnjih poteza Fed-a po pitanju odluke o kamatnim stopama, jer rastuće kamatne stope svakako utječu na osjetljivost ovog plemenitog metala.

Cijena jedne fine unce zlata u petak je, nakon višednevnog pada, korigirana na više, za oko 0,80%. Tijekom vikenda cijena zlata zabilježila je razinu iznad 1.850 USD po unci, nakon što je Hamasov iznenadni napad na Izrael potaknuo potražnju ulagača za zlatom kao sigurnim utočištem.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.833,01 USD (1.731,54 EUR). Na tjednoj razini, cijena zlata je zabilježila pad za 0,84%.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

