



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

12.06.2023. – 16.06.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 19. 06. 2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
12.06.2023. – 16.06.2023.

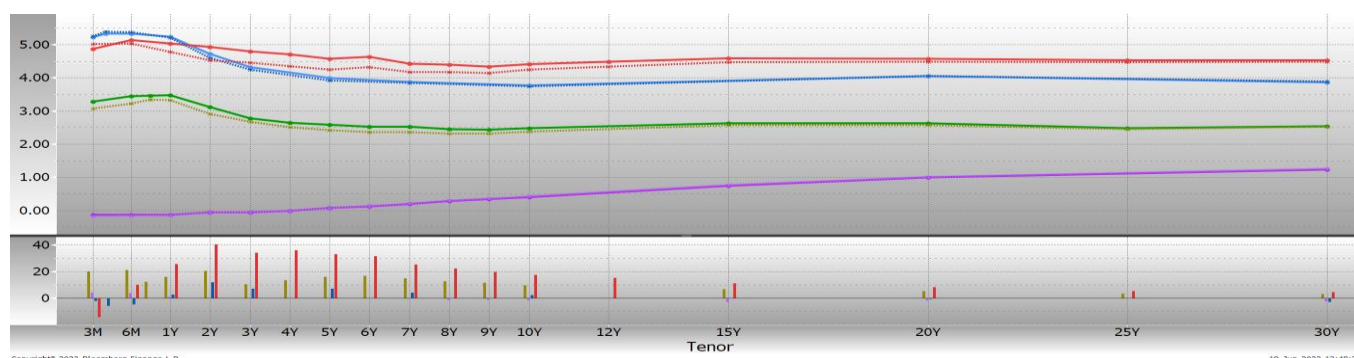
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	9.6.23		16.6.23		9.6.23		16.6.23		9.6.23		16.6.23		9.6.23		16.6.23	
2 godine	2.92	-	3.12	↗	4.60	-	4.71	↗	4.54	-	4.95	↗	- 0.06	-	- 0.06	➡
5 godina	2.42	-	2.58	↗	3.91	-	3.98	↗	4.25	-	4.57	↗	0.08	-	0.08	➡
10 godina	2.38	-	2.47	↗	3.74	-	3.76	↗	4.24	-	4.41	↗	0.43	-	0.41	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	9.6.23	-	16.6.23
3 mjeseca	3.177	-	3.319 
6 mjeseci	3.222	-	3.433 
1 godina	3.339	-	3.497 

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznic



Graf prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD-a (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 16. 06. 2023. godine (pune linije) i 09. 06. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Protekli tjedan bio je u znaku iščekivanja rezultata s održanih sjednica Feda-e i ECB-a. Prinosi obveznica eurozone, posebice na prednjem dijelu krivulje, povećani su u odnosu na prethodni tjedan, a najveće promjene zabilježene su u četvrtak, kada je **ECB održala sjednicu na kojoj je, u skladu s očekivanjima, povećala sve tri ključne kamatne stope za 25 baznih bodova. Kamatna stopa na depozite banaka (eng. *Deposit Facility Rate*) povećana je na 3,50 % s 3, 25%.** Još važnije, predsjednica **Lagarde je najavila dodatna povećanja, a za narednu sjednicu u srpnju dodatno povećanje kamatnih stopa opisala kao „vrlo moguće“, te dodala da ECB ne razmišlja o pauziranju.** U skladu s novim objavljenim prognozama, Lagarde je jasno dala do znanja da se očekuje da će inflacija u eurozoni ostati „previsoka predugo“, te da ECB nije još uvijek završio borbu protiv inflacije. ECB je jučer potvrdila da će od narednog mjeseca zaustaviti reinvestiranje dospjelih sredstava od programa kupnje obveznica (APP). Nakon sjednice, nekoliko članova UV-a, uključujući predsjednika *Deutsche Bundesbank* Nagela upozorilo je na moguću potrebu da se povećanje kamatnih stopa ECB-a produlji i na jesen. Guverner Narodne banke Belgije, Wunsch, je čak sugerirao da je moguće da će se kamatne stope nastaviti povećavati i nakon rujna. Prinosi njemačkih obveznica povećani su između 9 i 21 baznih bodova, a prinosi talijanskih obveznica s dospijecem od 2 i 5 godina za 16 i 6 baznih bodova, respektivno, dok su prinosi desetogodišnje talijanske obveznice smanjeni za 7 baznih bodova.

Objavljene su nove kvartalne ekonomske prognoze ECB-a prema kojima su očekivanja za ekonomski rast smanjena, dok su za inflaciju, posebice temeljnu, povećana u odnosu na prethodne prognoze (ne očekuje se dostizanje cilja od 2 % ni do 2025. godine).

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomske indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	SVIBANJ	6,1 %	6,1 %	7,0 %
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	SVIBANJ	5,3 %	5,3 %	5,6 %
3.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	SVIBANJ	6,3 %	6,3 %	7,6 %
4.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	SVIBANJ	6,0 %	6,0 %	6,9 %
5.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	SVIBANJ	2,9 %	2,9 %	3,8 %
6.	Stopa inflacije – Italija (final.)	SVIBANJ	8,1 %	8,0 %	8,6 %
7.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	SVIBANJ	8,8 %	9,0 %	9,7 %
8.	Stopa inflacije – Finska	SVIBANJ	-	6,8 %	7,9 %
9.	Troškovi rada – EZ (G/G)	I kvartal	-	5,0 %	5,6 %
10.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	TRAVANJ	0,7 %	0,2 %	- 1,4 %
11.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	TRAVANJ	17,5	- 7,1	14,0
12.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	APR	-	0,318	7,62
13.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR)	TRAVANJ	-	- 4,38	- 0,158
14.	Bilanca tekućeg računa – Njemačka (u mlrd. EUR)	TRAVANJ	-	21,8	30,5
15.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	TRAVANJ	-	2.811,6	2.789,8
16.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	LIPANJ	- 13,5	- 8,5	- 10,7
17.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	SVIBANJ	-	3,5%	3,4%
18.	Stopa nezaposlenosti – Italija (Q/Q)	I kvartal	7,8 %	8,0 %	7,9 %

SAD

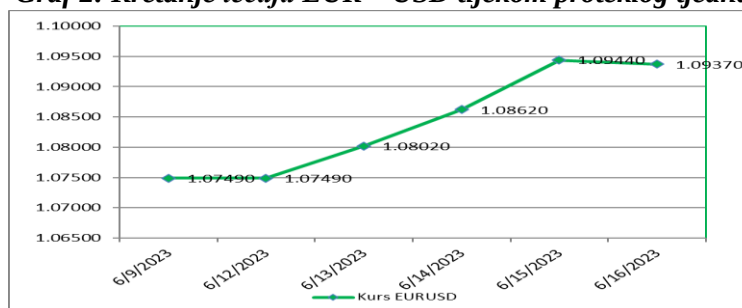
Proteklog tjedna održana je sjednica FOMC-a na kojoj je, u skladu s očekivanjima, odlučeno o pauziranju ciklusa povećanja referentne kamatne stope, koja je zadržana u rasponu od 5,00 % do 5,25%. Istovremeno, Fed je nagovijestio da bi do kraja ove godine moglo doći do još dva manja povećanja kamatnih stopa. Na odluku Feda utjecali su podaci koji ukazuju na to da je ekonomija jača od očekivanja, a da je pad inflacije sporiji. Naime, Fed ima za cilj uravnotežiti rizike po ekonomiju s jedne strane, dok prati inflaciju s druge strane. Predsjednik Feda, Powell, je izjavio da većina zvaničnika očekuje daljnja povećanja kamatnih stopa uz mogućnost još jednog povećanja kamatnih stopa na sastanku u srpnju. Nove projekcije pokazuju povećanje raspona referentne kamatne stope s 5,00 % – 5,25 % na 5,50 % – 5,75 % do kraja godine. Prinosi na američke državne obveznice zabilježili su rast duž cijele krivulje, posebice na prednjem dijelu krivulje prinosa. Rejting agencija Moody's je, uoči završetka sjednice FOMC-a, objavila da očekuje više pooštavanja monetarne politike u bliskoj budućnosti usprkos priznanju da se približavaju razine na kojima će kamatne stope dosegnuti vrhunac. Također, prema *Moody*'su vjerojatno je još jedno povećanje kamatnih stopa Feda u lipnju ili srpnju zbog otporne američke ekonomije. Pored sjednice FOMC-a, financijsko tržište u SAD-u proteklog tjedna obilježilo je i objavljivanje podatka o stopi inflacije, koja je bila niža od očekivanja. Član FOMC-a, Waller, je izjavio da se američka ekonomija još uvijek „čupa“, te da se globalna prelijevanja koja se očekuju od Fed-ovog koordiniranog pooštavanja nisu stvarno materijalizirala. Waller je, također, istakao da je trenutno sve mirno u američkom bankarskom sustavu i da se banke stalno suočavaju s rizikom kamatnih stopa. Interni model ekonomskog predviđanja njujorškog Fed-a predviđa znatno svjetliju ekonomsku budućnost za SAD u odnosu na projekcije od prije tri mjeseca. Model, za koji Fed naglašava da nije službena projekcija banke, već alat koji kreatori politike koriste, sada predviđa rast stope GDP-a za 1% ove godine, u odnosu na projekciju od 0,2 % u ožujku. Model također prognozira nešto veću inflaciju, s osnovnim indeksom cijena za osobnu potrošnju – bez faktora hrane i energije – koji ove godine raste za 3,7% u odnosu na 3,5% u posljednjem setu projekcija. Predviđa se da će se dostizanje Fed-ovog cilja inflacije od 2% dogoditi do kraja 2025. godine.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	SVIBANJ	4,1 %	4,0 %	4,9 %
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	SVIBANJ	5,2 %	5,3 %	5,5 %
3.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	SVIBANJ	- 5,6 %	- 5,9 %	- 4,9 %
4.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	SVIBANJ	- 8,4 %	- 10,1 %	- 6,0 %
5.	Indeks raspolož. potrošača Univ. iz Michigena P	LIPANJ	60,0	63,9	59,2
6.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	1,5 %	1,1 %	2,3 %
7.	Industrijska proizvodnja (M/M)	SVIBANJ	0,1 %	- 0,2 %	0,5 %
8.	Iskorištenost kapaciteta	SVIBANJ	79,7 %	79,6 %	79,8 %
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10. lipnja	245.000	262.000	262.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3. lipnja	1.768.000	1.775.000	1.755.000
11.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	9. lipnja	-	7,2 %	- 1,4 %
12.	Maloprodaja (M/M)	SVIBANJ	- 0,2%	0,3 %	0,4 %

Američki dolar je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR–USD zabilježio rast s razine od 1,0749 na razinu od 1,0937.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR – USD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Prema istraživanju *Bloomberga*, ekonomija Velike Britanije će u ovoj godini zabilježiti ekspanziju od 0,2%, u 2024. godini 0,9 %, te dodatno u 2025. godini (1,5%). Za inflaciju u ovoj godini očekuje se da će iznositi 7,1% (ranije očekivano 6,8%), a u 2024. godini 2,7 % (ranije očekivano 2,5%). Istovremeno, ekonomisti koji su sudjelovali u ovom istraživanju očekuju da će do kraja II. kvartala ove godine referentna kamatna stopa iznositi 4,75% (trenutačno 4,50%), dok je vrhunac ove stope povećan na 5,0% s ranijih 4,75%. Guverner BoE-a, Bailey, je izjavio da posljednji podatci pokazuju vrlo zategnuto tržište rada, jer se ponuda radne snage oporavlja vrlo sporo, dok kompanije ne žele otpuštati radnike. Dhingra iz BoE-a je izjavila da postoji razlog za sumnju da će promjene politike biti sporije nego u prethodnim ciklusima, dok posljednje saopćenje o tržištu rada naglašava da je monetarnoj politici i povezanim učincima potrebno vrijeme da se prenese na rast plaća. BoE je pristala na eksternu reviziju svojih prognoza, nakon što nije uspjela predvidjeti razmjere inflatornog šoka. Kancelar Velike Britanije, Jeremy Hunt, je izjavio da Velika Britanija nema alternative osim da poveća kamatne stope kako bi se pokušala izboriti s rastućom inflacijom. Prema njegovom mišljenju, rastuće kamatne stope i troškovi hipoteka opterećuju gospodarski rast Velike Britanije. Glavni hipotekarni zajmodavatelj u Velikoj Britaniji, HSBC, privremeno je povukao nove hipoteke za stanovanje koje su plasirane preko brokera, te je povećao svoje kamatne stope po drugi put za 7 dana, što će vjerojatno slijediti i druge banke i građevinska društva. *Nationwide Building Society* je saopćio da će povećati fiksne kamatne stope na hipoteke do 0,7% od petka.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć SVIBANJ	-	- 13.600	23.400
2.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) TRAVANJ	4,0 %	3,8 %	3,9 %
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) TRAVANJ	- 1,7 %	- 1,9 %	- 2,0 %
4.	Prerađivački sektor (G/G) TRAVANJ	- 0,8 %	- 0,9 %	- 1,3 %
5.	Uslužni sektor (M/M) TRAVANJ	0,3 %	0,3 %	- 0,5 %
6.	Građevinski sektor (G/G) TRAVANJ	4,3 %	3,6 %	4,1 %
7.	Trgovinska bilanca (u mlrd. GBP) TRAVANJ	- 3,700	1,518	2,864

Tijekom proteklog tjedna britanska funta je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR–GBP zabilježio pad s razine od 0,85457 na razinu od 0,85324. Britanska funta je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBP–USD povećan s razine od 1,2572 na razinu od 1,2817.

JAPAN

U petak je završena sjednica MPC BoJ-a na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici. BoJ je zadržala postojeću monetarnu politiku nakon dvodnevno sastanka (negativnu referentnu kamatnu stopu od -0,1% i ograničenje od 0% na prinos 10-godišnjih obveznica), sve kako bi pokušala podržati nastajući ekonomski oporavak i održivo postići svoju ciljanu razinu inflacije. Članovi Odbora BoJ-a su zadržali mišljenje da će se inflacija usporiti u nadolazećim mjesecima. Guverner BoJ-a, Ueda, je na konferenciji za novinare izjavio da očekuje da će se stopa inflacije usporiti do sredine financijske 2023. godine, iako je trend usporavanja cijena sporiji nego što se očekivalo. Ueda je uočio veliku neizvjesnost u pogledu izgleda cijena, te je dodao da je potrebno još neko vrijeme da se postigne održiva inflacija. Ueda je također napomenuo da će BoJ nastaviti odmjeravati troškove i koristi od programa kontrole krivulje prinosa. U vezi s nedavnom deprecijacijom japanskog jena, Ueda je dodao da, iako ne može komentirati razine valute, važno je da razine valute održavaju osnove i da se valute kreću stabilno. Prema njegovom mišljenju, deprecijacija japanskog jena ima pozitivne i negativne učinke. Japan razmatra odgađanje početka povećanja poreza kojim bi financirao značajno povećanje potrošnje za obranu do financijske 2025. godine ili kasnije, umjesto do prvobitno planirane financijske 2024. godine ili kasnije. Vlada premijera Kishide odlučila je potrošiti 43 bilijuna JPY (309 milijardi USD) na potrošnju vezanu za obranu tijekom pet godina do financijske 2027. godine. Još u prosincu prošle godine vladajuća se koalicija usuglasila da poveća poreze kako bi povećala proračun za obranu s planovima za povećanje korporativnih poreza, poreza na dohodak i duhan, kao i provedbu reforme potrošnje. Točno vrijeme povećanja poreza tek treba biti određeno, a Vlada je za sada samo saopćila da će doći „u odgovarajuće vrijeme u financijskoj 2024. godini ili kasnije“. U financijskoj 2027. godini, Vlada ima za cilj osigurati preko 1 bilijun japanskih jena od povećanja poreza.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Narudžbe strojnih alata (G/G) P SVIBANJ	-	22,2 %	14,4 %
2.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY) SVIBANJ	- 1,286,8	- 1,372,5	- 432,3
3.	Izvoz (G/G) SVIBANJ	- 1,2 %	0,6 %	2,6 %
4.	Uvoz (G/G) SVIBANJ	- 10,3 %	- 9,9 %	- 2,3 %
5.	Osnovne strojne narudžbe (G/G) TRAVANJ	- 8,5 %	- 5,9 %	- 3,5 %
6.	Indeks uslužnog sektora (M/M) TRAVANJ	0,4 %	1,2 %	- 1,5 %

Japanski jen je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR–JPY zabilježio rast s razine od 149,70 na razinu od 155,22. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD–JPY zabilježio rast s razine 139,40 na razinu od 141,82.

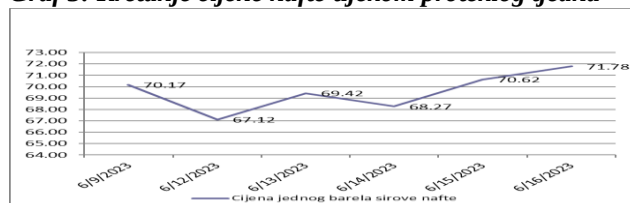
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 70,17 USD (65,28 EUR).

Početkom tjedna, cijena nafte je smanjena i to za preko 4, 0 % na dnevnoj razini, te se našla na najnižoj razini od 17. ožujka. Goldman Sachs je objavio treću po redu revidiranu očekivanu cijenu nafte u posljednjih šest mjeseci. Za kraj ove godine, Goldman je smanjio očekivanu cijenu jednog barela na 86 USD s ranijih 95 USD. Narednog dana, cijena je povećana nakon što je OPEC objavio nove prognoze globalne potražnje za ovim energentom za 2023. godinu. OPEC očekuje povećanje potražnje za 2,35 milijuna barela dnevno, što je skoro nepromijenjeno u odnosu na prošlomjesečnu prognozu od 2,33 milijuna barela dnevno. Izvješće OPEC-a naglašava povećanu neizvjesnost vezanu za ekonomski rast u drugoj polovini godine zbog visokih kamatnih stopa, visoke inflacije i snažnog tržišta rada. Ovo izvješće navodi i da je proizvodnja OPEC-a u svibnju smanjena, što reflektira utjecaj ranijih smanjenja na koje se organizacija OPEC+ obvezala, kao i neka neplanirana smanjenja. U ažuriranim prognozama IEA-e o kretanju cijene nafte, agencija je predviđala da će se globalne zalihe nafte smanjiti naredne godine za oko 800.000 barela dnevno, napominjući da će opskrba biti posebno „tjesna“ u drugoj polovini godine. IEA također očekuje da će se rast svjetske potražnje za naftom naglo usporiti na 860.000 barela dnevno naredne godine s 2,4 milijuna barela dnevno u ovoj godini, a kako se završava oporavak nakon pandemije Covid-a. Istovremeno, JP Morgan je smanjio prognoze cijene nafte za ovu godinu na 81 USD s ranijih 90 USD po barelu. U četvrtak je cijena nafte nastavila bilježiti rast usprkos slabim podacima o ekonomskim aktivnostima u Kini, budući da podaci iz kineske rafinerije pokazuju pad proizvodnje sirove nafte. Cijena nafte je tijekom trgovanja u petak nastavila bilježiti rast pod utjecajem očekivanja da bi ekonomski stimulansi Vlade Kine mogli podstaknuti potražnju za naftom u ovoj zemlji.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 71,78 USD (65,63 EUR). Prosmatrano na tjednoj razini, cijena nafte je povećana za 2, 29 %.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.961,19 (1.824,53 EUR).

Početkom tjedna, cijena zlata je smanjena u odnosu na prethodni radni dan u iščekivanju odluke FOMC-a. U prvom trenutku, cijena zlata je prvobitno zabilježila rast nakon što su objavljeni podaci o inflaciji za SAD, ali je do kraja trgovanja korigirana naniže. *World Gold Council* je objavio da bi Indijci mogli izvršiti rekordnu prodaju korištenog zlatnog nakita ove godine kako bi iskoristili prednosti rasta domaćih cijena ovog plemenitog metala nakon što je slab indijski rupi doveo do velikog skoka cijene zlata u Indiji. Navedeno bi moglo utjecati na to da Indija ove godine smanji uvoz zlata, a kako je drugi svjetski uvoznik zlata, to bi se moglo odraziti na silazne pritiske na međunarodne cijene. Već narednog dana, u srijedu, cijena zlata zabilježila je rast pod utjecajem slabijeg USD-a i iščekivanja rezultata sastanka FOMC-a. Sastanak FOMC-a je završen 14. lipnja, a odlučeno je da referentna kamatna stopa ostane nepromijenjena, kao što je i bilo očekivano. Ipak, već narednog dana, cijena je povećana pod utjecajem slabijeg USD-a i pada prinosa na državne obveznice SAD-a. Ekonomski podaci koji su u četvrtak objavljeni za SAD imali su limitirajući učinak na rast cijene zlata. Maloprodaja je neočekivano povećana, što je znak otpornosti potrošača, dok je izvješće o inicijalnim zahtjevima nezaposlenih za pomoć ukazalo na veći broj od očekivanog. Tijekom trgovanja u petak cijena zlata je smanjena, jednim dijelom zbog aprecijacije USD-a. Pored toga, predsjednik Fed-a iz Richmonda, Barkin, je u petak izjavio da prihvaća daljnje povećanje kamatnih stopa ukoliko se inflacija ne vrati na ciljanu razinu, što je imalo utjecaj na blagi pad cijene ovog plemenitog metala.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.957,98 (1.790,23 EUR). Tjedni pad cijene zlata od 0, 16 % uglavnom je posljedica očekivanja da će Fed i ECB nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope, što nije povoljno za zlato koje predstavlja aktivu koja ne nosi kamatu.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

