



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

05.06.2023. – 09.06.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 12.06.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
05.06.2023. – 09.06.2023.

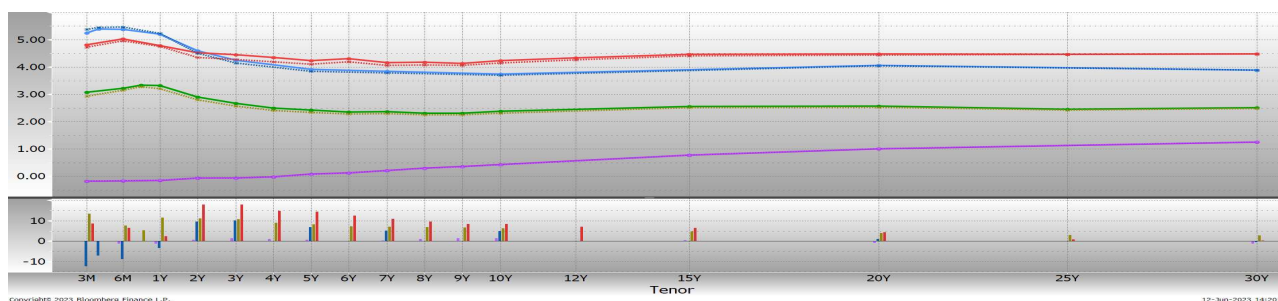
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	2.6.23	-	9.6.23	2.6.23	-	9.6.23	2.6.23	-	9.6.23	2.6.23	-	9.6.23				
2 godine	2.80	-	2.92	↗	4.50	-	4.60	↗	4.36	-	4.54	↗	-0.07	-	-0.06	↗
5 godina	2.34	-	2.42	↗	3.84	-	3.91	↗	4.10	-	4.25	↗	0.08	-	0.08	→
10 godina	2.31	-	2.38	↗	3.69	-	3.74	↗	4.16	-	4.24	↗	0.41	-	0.43	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	2.6.23	-	9.6.23	
3 mjeseca	2.975	-	3.177	↗
6 mjeseci	3.145	-	3.222	↗
1 godina	3.226	-	3.339	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 09.06.2023. godine (pune linije) i 02.06.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Nakon što su sedmicu ranije prinosi obveznica eurozone zabilježili priličan pad, u prošloj sedmici je došlo do korekcije prinosa naviše, a najveće promjene su bile izražene na prednjem dijelu krive. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 7 i 11 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 4 i 7 baznih poena. U posmatranom periodu su objavljeni finalni podaci o kretanju BDP-a u eurozoni za I kvartal. **Iako su preliminarni podaci ukazivali na stagnaciju (0,0%), finalni podaci su pokazali da je zabilježen kvartalni pad BDP-a od 0,1%, pa je tako eurozona na početku ove godine zabilježila najblažu moguću tehničku recesiju.** Iako su ranije zvaničnici ECB prognozirali da bi eurozona mogla da izbjegne recesiju, to se nije desilo. Ipak, očekuje se da kurs monetarne politike neće biti promijenjen zbog ovog podatka jer se ECB nalazi blizu kraja ciklusa povećanja kamatnih stopa. Sedmicu uoči održavanja sjednice UV ECB zvaničnici ECB su uglavnom nastavili da šalju poruku o potrebi dodatnog povećanja kamatnih stopa. Član UV ECB Knot je izjavio da bi temeljni cjenovni pritisci u eurozoni mogli biti teški za kontrolisati uprkos znakovima efikasnosti monetarne politike. Tokom proteklih godinu dana ECB je povećala kamatne stope za 375 baznih poena kako bi se borila sa visokom inflacijom, a investitori očekuju najmanje još dva povećanja. Ipak, Knot je upozorio da bi inflatorni pritisci mogli da potraju, posebno u segmentima cijena goriva i hrane. On je ostao oprezno optimističan, te je izjavio da je vjerovatno da su najgori problemi inflacije Evrope iza nas, da su dugoročna očekivanja stabilna, te da postoje dokazi da politika ECB djeluje na realnu ekonomiju. Knot je

naglasio važnost opreznog pristupa po pitanju budućih povećanja kamatnih stopa, kao i važnost finansijske stabilnosti u procesu prilagođavanja većim kamatnim stopama. Francuska poduzima korake koji za cilj imaju smanjenje cijena hrane, te je ministar finansija Le Maire osigurao obavezu 75 vodećih kompanija koje se bave prodajom hrane, uključujući Unilever, da smanje cijene stotina proizvoda od sljedećeg mjeseca. Francuska prati ostale evropske zemlje u borbi sa visokim cijenama hrane, pri čemu je Mađarska uvela obavezujuća smanjenja cijena na osnovne prehrambene artikle. EU je započela istraživanje tržišnih učesnika s ciljem informisanja o načinu na koji mogu da poboljšaju trgovanje, kotacije i likvidnost obveznica EU. Razlog tome je pitanje zbog čega se ovim obveznicama ne trguje kao državnim obveznicama. Uprkos tome što EU obveznice imaju isti kreditni rejting (AAA) kao i Njemačka, ovim obveznicama se trguje po diskontu u poređenju sa obveznicama Njemačke.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	GBP – EZ (Q/Q) final. I kvartal	0,0%	-0,1%	-0,1%
2.	GDP – Grčka (Q/Q) I kvartal	0,2%	-0,1%	1,1%
3.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) final. I kvartal	0,6%	0,6%	0,3%
4.	Ukupan broj zaposlenih – Francuska (Q/Q) I kvartal	0,2%	0,3%	0,2%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G) APR	-3,0%	-2,6%	-3,3%
6.	Maloprodaja – Italija (G/G) APR	-	3,2%	5,8%
7.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G) APR	-	0,3%	0,8%
8.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G) APR	-8,4%	-9,9%	-11,2%
9.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) APR	1,5%	1,6%	2,3%
10.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G) APR	1,9%	-0,9%	4,1%
11.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) APR	-	27,4%	-24,8%
12.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) APR	-	-2,4%	4,0%
13.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) APR	-	1,0%	0,1%
14.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) APR	-4,1%	-7,2%	-3,2%
15.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G) APR	-	4,2%	0,1%
16.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G) APR	-	-10,5%	2,2%
17.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G) APR	-	-12,1%	-3,7%
18.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR) APR	-7,70	-9,71	-8,39
19.	Stopa inflacije – Holandija (final). MAJ	6,8%	6,8%	5,8%
20.	Stopa inflacije – Irska (final). MAJ	5,4%	5,4%	6,3%
21.	Stopa inflacije – Grčka MAJ	-	4,1%	4,5%

SAD

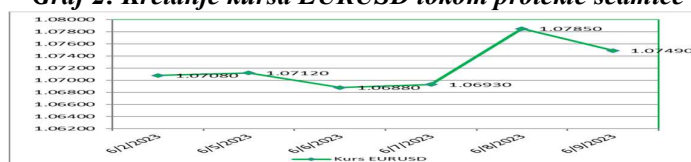
Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili rast, posebno na prednjem dijelu krive. Tržišni učesnici su fokusirani na sastanak FOMC-a, te objavljivanje podatka o stopi inflacije ove sedmice. Vjerovatnoća da će referentna kamatna stopa ostati nepromijenjena na junskom sastanku iznosi 75%, dok je vjerovatnoća povećanja za 50 baznih poena na julsom sastanku 50%. Ekonomisti koje je anketirao Reuters očekuju da će Fed zadržati kamatne stope nepromijenjene na sastanku u junu, iako značajna manjina očekuje barem još jedno povećanje ove godine. Preko 90% ekonomista predviđa da će Fed zadržati raspon referentne kamatne stope na 5,00%-5,25%, dok preostalih 8% očekuje povećanje od 25 baznih poena. Nedavni snažni ekonomski podaci i komentari zvaničnika Fed-a doveli su do očekivanja povećanja stope u julu, a promjena u tržišnim očekivanjima ojačala je američki dolar. S druge strane, inflacija je i dalje zabrinjavajuća jer se nije dovoljno smanjila, a podaci ukazuju na to da je ista znatno iznad ciljanih 2%. Dok neki ekonomisti predviđaju recesiju, većina vidi nastavak ekonomske ekspanzije. Ministrica finansija SAD Yellen je izjavila da, iako je ekonomija jaka, neki sektori usporavaju, te je istakla da očekuje napredak u smanjenju inflacije u naredne dvije godine.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	MAJ	55,1	54,9	53,6
2.	PMI kompozitni indeks F	MAJ	54,5	54,3	53,4
3.	Fabričke porudžbine	APR	0,8%	0,4%	0,6%
4.	Porudžbine trajnih dobara F	APR	1,1%	1,1%	3,3%
5.	ISM indeks uslužnog sektora	MAJ	52,4	50,3	51,9
6.	Trgovinski bilans (u mlrd USD)	APR	-75,8	-74,6	-60,6
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3. juni	235.000	261.000	233.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	27. maj	1.802.000	1.757.000	1.794.000
9.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	2. juni	-	-1,4%	-3,7%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0708 na nivo od 1,0749.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice fokus investitora uglavnom je bio na očekivanjima vezanim za buduće odluke monetarne politike BoE. Objavljeni su podaci o platama koji su ukazali da je rast plata više nego nadmašio smanjenje cijene goriva, što znači da je ukupna ulazna inflacija povećana i to na najviši nivo od februara, iako je značajno ispod vrhunca koji je zabilježen prije godinu dana, ali veća u odnosu na period prije Kovid19 pandemije. Ovakve okolnosti će zasigurno pojačati zabrinutost BoE da se ekonomija suočava sa upornim inflatornim pritiscima. Očekuje se da će referentna kamatna stopa BoE biti povećana za 25 baznih poena na 4,75% na sastanku koji se održava 22. juna. BoE je okončala korporativni program prodaje duga, te je dozvolila kompanijama da emituju visoko kvalitetne obveznice bez nadmetanja sa BoE za pažnju investitora. Ova promjena stvara bolju osnovu za kompanije koje emituju obveznice, te pruža korist investitorima koji su fokusirani na ulaganje u GBP jer će na primarnom tržištu biti u mogućnosti da kupe veće sume obveznica koje emituju kompanije u Velikoj Britaniji. Dok se prodaja ovih obveznica od strane BoE poklopila sa periodom slabe emisije novih korporativnih obveznica, očekuje se da će izlazak BoE iz ovog programa povećati aktivnost na primarnom tržištu. Ipak, faktori poput previranja u bankarskom sektoru, kao i problemi oko inflacije u Velikoj Britaniji i dalje utiču na tražnju za novim obveznicama. Premijer Sunak traga za načinima da ojača ekonomske veze sa SAD tokom njegove posjete ovoj zemlji, a sa ciljem usklađivanja ekonomske kooperacije uz saradnju u dijelu odbrane i sigurnosti sa ciljem prevazilaženja globalnih prijetnji. Iz OECD-a je upozoreno da Vlada Velike Britanije ima limitiran prostor za smanjenje poreza uoči očekivanih nacionalnih izbora u 2024. godini. OECD takođe očekuje umjereni rast za Veliku Britaniju, zajedno sa najvećom stopom inflacije među razvijenim zemljama, čime je dovela Vladu u opasnost zbog izloženosti promjenama kamatnih stopa.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zvanične rezerve (u mil GBP)	MAJ	-	-984	545
2.	PMI uslužni sektor F	MAJ	55,1	55,2	55,9
3.	PMI kompozitni indeks F	MAJ	53,9	54,0	54,9
4.	PMI građevinski sektor F	MAJ	50,8	51,6	51,1

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,86001 na nivo od 0,85457. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2453 na nivo od 1,2572.

JAPAN

Tokom aprila je došlo do usporenja u tempu rasta plata u Japanu, uglavnom jer je plaćanje prekovremenog rasta usporeno, te je došlo do stagnacije u isplata bonusa, dok su regularne plate nastavile rast. Ipak, plate su povećane uglavnom jer su velike kompanije povećale plate najbržim tempom u posljednje tri dekade, što odražava zahtjeve radnika da se plate održe u skladu sa inflacijom. S druge strane, realne plate, prilagođene za inflaciju, su smanjene za 3,0%, što je 13. mjesec zaredom da realne plate bilježe smanjenje. Vlada premijera Kishide je predstavila akcioni plan koji je usmjeren na investicije, inovacije i start up kompanije, a koji bi trebalo da podstaknu rast i raspodjelu bogatstva kroz rast plata, čime su signalizirali da su posvećeni revitalizaciji ekonomije. Pozitivan podatak objavljen za Japan tokom prošle sedmice je da je GDP u I kvartalu, prema finalnim podacima, zabilježio znatno veći rast od očekivanog (1,9%), te je povećan za 2,7% kvartalno, svedeno na godišnji nivo, uglavnom jer su kompanije ubrzale potrošnju. Ipak, ekonomisti upozoravaju da oporavak možda neće biti toliko snažan kako sugerišu pomenuti podaci, budući da je veći dio rasta vođen zalihama prije nego finalnom tražnjom. Analitičari očekuju da će ekonomski rast usporiti u II kvartalu pod uticajem slabije inotražnje, slabijih poslovnih investicija, te izazova u ličnoj potrošnji koji dolaze od inflacije i pada realnog dohotka. Vlada Japana naglašava posvećenost ekonomskom rastu putem fiskalnih reformi, prema nacrtu srednjoročnog okvira ekonomske politike. Plan koji je prezentovan na sastanku ekonomskog savjetodavnog panela signalizira udaljavanje od stimulatívne potrošnje koja je implementirana tokom pandemije Covid19. Japan se trenutno suočava sa značajnim javnim dugom koji je dvostruko veći od njegove ekonomije, dok je Vlada usmjerena povratku na održivu strukturu potrošnje koja je karakteristična za „mirno doba“. Iako je iz okvira budžeta isključen vremenski period u kojem je potrebno izvršiti njegovo balansiranje, drugu godinu zaredom, ministar ekonomije Goto je ponovio da je cilj Vlade dostizanje primarnog budžetskog suficita do fiskalne 2025. godine. Većina tržišnih učesnika očekuje da će BoJ zadržati svoju ultrastimulativnu monetarnu politiku i prognozu umjerenog ekonomskog oporavka na ovosedmičnom sastanku.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	PMI kompozitni indeks F	MAJ	54,9	54,3	52,9
2.	PMI uslužni sektor F	MAJ	56,3	55,9	55,4
3.	Rast plata	APR	1,8%	1,0%	1,3%
4.	Tekući račun (u bil JPY)	APR	1.650,00	1.895,1	2.278,1
5.	GDP (Q/Q) anualizirani F	I KVARTAL	1,9%	2,7%	0,4%
6.	Lična potrošnja u odnosu na GDP (Q/Q) F	I KVARTAL	0,6%	0,5%	0,2%
7.	Monetrani agregat M2 (G/G)	MAJ	-	2,7%	2,6%

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 149,76 na nivo od 149,70. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 139,92 na nivo od 139,40.

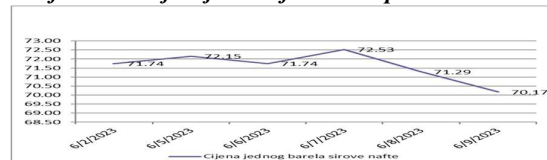
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 71,74 USD (67,00 EUR). Početkom sedmice cijena nafte je bilježila rast, nakon što je tokom vikenda OPEC+ donio odluku da smanji obim proizvodnje odnosno ponudu nafte na tržištu. Ministar energije Saudijske Arabije je izjavio da je nezadovoljan situacijom u kojoj ostale članice OPEC+ ne ispunjavaju ciljeve ponude, te traži veću transparentnost ponude nafte koja dolazi iz Rusije. Sa druge strane direktor IEA Birol je izjavio da je vjerovatnoća rasta cijene nafte značajno veća nakon odluke koju je donio OPEC+. Birol je ukazao na neravnotežu na tržištu nafte koja će biti pogoršana nakon ove odluke, te je istakao da će zemlje poput zemalja Afrike i Indije biti najviše pogođene visokim cijenama nafte. Narednog dana cijena nafte je zabilježila pad.

Očekivanja za tražnju za naftom su neizvjesna, te iako smanjena ponuda Saudijske Arabije može umanjiti dio ponude na tržištu, veće cijene će zahtijevati održivi rast tražnje na naftom. Uvoz nafte u Kinu u maju je dostigao rekordan treći najveći mjesečni nivo, te je iznosio 51,44 miliona tona, odnosno 12,11 miliona barela dnevno. Uvoz je u maju povećan za 12,2% godišnje, dok su isporuke povećane za 17,4% u poređenju sa aprilom 2023. godine. Rast uvoza je došao kao rezultat interesa rafinerija da pojačaju zalihe, ali i zbog toga što pojačavaju proizvodne aktivnosti nakon redovnog održavanja u aprilu. Pored toga, uvoz prirodnog gasa je povećan za 17,3% godišnje, dok je izvoz rafiniranih goriva povećan za 49,5% u odnosu na maj prethodne godine. Tražnja Indije za sirovom naftom je u maju povećana za 9% godišnje, što je najveći rast od novembra prošle godine. U četvrtak se cijena smanjila jer su investitori procjenjivali izgleda za zategnuto tržište nafte u drugoj polovini godine, a pad cijene ka 70 USD nastavljen je na kraju sedmice.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,17 USD (65,28 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 2,19%. Ovo je druga sedmicu zaredom kako cijena nafte bilježi pad.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.947,97 USD (1.819,17 EUR).

Početkom sedmice cijena zlata je povećana u odnosu na dan ranije nakon što su objavljeni slabi podaci ISM indeksa uslužnog sektora u SAD. World Gold Council je objavio vijest da su zlatne rezerve centralnih banaka smanjene prvi put u posljednjih godinu dana i to za 71 tonu u aprilu, a kao rezultat prodaje zlata od strane Turske i Kazahstana. Ove prodaje su nadmašile kupovine zlata od strane Poljske i Kine, koja sedmi mjesec zaredom povećava svoja ulaganja u ovaj plemeniti metal. Pored toga, World Gold Council je objavio da očekuje da će centralne banke nastaviti da budu neto kupci zlata u 2023. godini pod uticajem pozitivnog stava prema zlatnim rezervama. Narednog dana cijena je povećana, te je premašila nivo od 1.960 USD po unci jer investitori iščekuju signale vezano za dalje odluke Feda o povećanju kamatnih stopa, o čemu će se raspravljati na sastanku FOMC-a naredne sedmice. Ekonomski podaci su prilično mješoviti, što dodatno pojačava neizvjesnost daljeg kretanja referentne kamatne stope i odražava se na cijenu zlata. Sredinom sedmice cijena je smanjena nakon što su prinosi na državne obveznice SAD povećani, dok investitori čekaju podatke o inflaciji i naredni sastanak FOMC-a.

Veća zarada, odnosno veći prinosi na državne obveznice SAD su pojačali tražnju za ovim investicijama dok se tražnja za zlatom smanjila, što se odrazilo i na pad cijene zlata. Tokom trgovanja u četvrtak cijena zlata je povećana pod uticajem slabijeg USD i pada prinosa na državne obveznice, a nakon što su objavljeni podaci sa tržišta rada u SAD koji su pokazali da je došlo do rasta zahtjeva nezaposlenih za pomoć, što bi moglo uticati na Fed da pauzira dalje povećanje kamatnih stopa. Tržište sada očekuje da postoji šansa od 76% da Fed na narednom sastanku neće povećati kamatnu stopu. Oporavak cijene zlata dolazi dok trgovci čekaju podatke o inflaciji u SAD za maj.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.961,19 (1.824,53 EUR). U odnosu na prethodnu sedmicu cijena zlata je povećana za 0,68%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

