



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

26.06.2023. – 30.06.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 03. 07. 2023. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**26. 06. 2023–30. 06. 2023.**

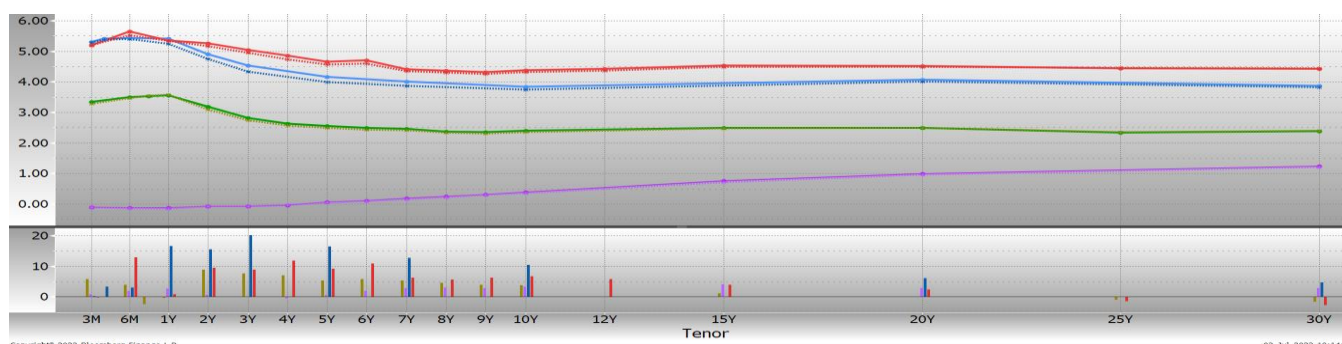
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	23.6.23	–	30.6.23	23.6.23	–	30.6.23	23.6.23	–	30.6.23	23.6.23	–	30.6.23				
2 godine	3.11	–	3.20	↗	4.74	–	4.90	↗	5.18	–	5.27	↗	-0.07	–	-0.07	→
5 godina	2.50	–	2.55	↗	3.99	–	4.16	↗	4.57	–	4.66	↗	0.06	–	0.07	↗
10 godina	2.35	–	2.39	↗	3.73	–	3.84	↗	4.32	–	4.39	↗	0.37	–	0.40	↗

**Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove**

Dospijeće	Prinosi			
	23.6.23	–	30.6.23	
3 mjeseca	3.307	–	3.382	↗
6 mjeseci	3.460	–	3.500	↗
1 godina	3.598	–	3.589	↘

**Grafikon 1: Prikaz krivih prinosa državnih obveznica**



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD-a (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 30. 06. 2023. godine (pune linije) i 23. 06. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Na godišnjem forumu ECB-a, koji je održan u Portugalu, predsjednica ECB-a, Lagarde, izjavila je da će ECB nastaviti povećavati kamatne stope u julu, ali mora izbjeći očekivanja prebrzog preokreta politike, napominjući da je malo vjerovatno da će ECB u skorijoj budućnosti moći reći da je dostignut vrhunac kamatnih stopa. Još nekoliko zvaničnika ECB-a tokom prošle sedmice u svojim izjavama je signaliziralo potrebu dodatnog povećanja kamatnih stopa, odnosno, neizvjesnost kada bi mogao biti dostignut vrhunac kamatnih stopa. Posmatrani period obilježen je objavljivanjem podatka o kretanju inflacije za eurozonu, ali i za nekoliko vodećih pojedinačnih članica eurozone za juni. Tako je, na primjer, u Njemačkoj zabilježen rast inflacije, dok je na nivou eurozone, kao i kod ostalih vodećih članica eurozone, zabilježen njen priličan pad. Ipak, stopa temeljne inflacije je ponovo zabilježila rast, što bi moglo predstavljati osnov za kreatora monetarne politike za nastavak povećanja kamatnih stopa. Na tržišna kretanja u eurozoni priličan uticaj imali su i ekonomski podaci objavljeni za tržište SAD-a. Prinosi njemačkih obveznica povećani su između 4 i 9 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 9 i 16 baznih poena, pri čemu su najveće promjene zabilježene na prednjem dijelu krive.

Na početku prošle sedmice objavljen je Ifo indeks poslovne klime i očekivanog povjerenja u Njemačkoj za juni, a oba podatka su zabilježila pad. Iz Ifo instituta su saopštili „da se olujni oblaci pojavljuju iznad ekonomije ove zemlje“ uz sve veće rizike da će u II kvartalu ova ekonomija zabilježiti kontrakciju.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Očekivanja industrije za izvoz su značajno smanjena, dok globalni rast kamatnih stopa smanjuje tražnju. U mjesečnom izvještaju *Deutsche Bundesbanka* navedeno je da se očekuje da će se recesija u Njemačkoj okončati u II kvartalu, te da će u ovom kvartalu i GDP biti blago povećan. Za 2023. godinu u cijelosti *Bundesbank* očekuje da će GDP biti smanjen za 0,3%, nakon čega će u 2024. godini uslijediti rast od 1,2% i rast od 1,3% u 2025. godini.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Monetarni agregat M3 – EZ	MAJ	1,5%	1,4%	1,9%
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	JUN	5,6%	<b>5,5%</b>	6,1%
3.	Stopa temeljne inflacije – EZ (prelim.)	JUN	5,5%	<b>5,4%</b>	5,3%
4.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	JUN	6,8%	6,8%	6,3%
5.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	JUN	5,4%	5,3%	6,0%
6.	Stopa inflacije – Holandija (prelim.)	JUN	6,9%	6,4%	6,8%
7.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	JUN	6,8%	6,7%	8,0%
8.	Stopa inflacije – Španija (prelim.)	JUN	1,5%	1,6%	2,9%
9.	Stopa inflacije – Irska (prelim.)	JUN	-	4,8%	5,4%
10.	Stopa nezaposlenosti – EZ	MAJ	6,5%	<b>6,5%</b>	6,5%
11.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	JUN	5,6%	5,7%	5,6%
12.	Stopa nezaposlenosti – Italija	MAJ	7,9%	7,6%	7,8%
13.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	MAJ	6,5%	6,5%	6,5%
14.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	APR	-	- 1,8%	4,2%
15.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	MAJ	- 4,9%	- 5,1%	- 8,4%
16.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	MAJ	-	6,3%	2,9%
17.	Maloprodaja – Španija (G/G)	MAJ	5,0%	6,0%	5,7%
18.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	MAJ	- 3,6%	- 3,6%	- 4,3%
19.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	JUN	95,7	95,3	96,4
20.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	JUL	- 23,0	- 25,4	- 24,4
21.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	JUN	88,1	83,6	88,3
22.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	JUN	-	108,3	108,6

## SAD

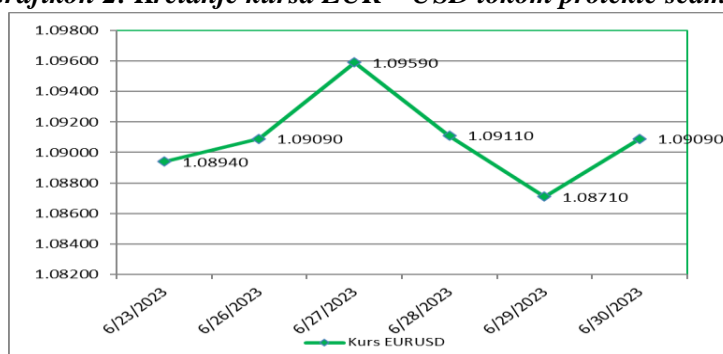
Prinosi na američke državne obveznice su, pod uticajem objavljivanja pozitivnih ekonomskih podataka, tokom protekle sedmice zabilježili rast duž cijele krive, posebno na prednjem i srednjem dijelu krive. Predsjednik Fed, Powell, je na konferenciji izjavio da se ove godine očekuju dva povećanja kamatnih stopa, ali da nisu isključena dodatna povećanja na predstojećem sastanku FOMC-a u julu. Powell je istakao da stopa inflacije neće dostići nivo od 2% prije 2025. godine i da su daleko od smanjenja kamatnih stopa. Naglasio je potrebu da se procijeni uticaj kampanje povećanja kamatnih stopa na ekonomiju, navodeći da su uzastopna povećanja kamatnih stopa i dalje „na stolu“. Tržište je procijenilo da je govor predsjednika Fed, Powella, označio šansu od 74% da će na narednom sastanku FOMC-a, u julu, doći do povećanja referentnih kamatnih stopa. Snažni ekonomski podaci za SAD, uključujući povećanu prodaju novih porodičnih kuća i povećanje povjerenja potrošača, daju podršku očekivanjima daljnjeg pooštavanja od strane Fed. S druge strane, Predsjednik Biden ima za cilj poboljšati javno raspoloženje o ekonomiji SAD-a, ističući svoju viziju američkog prosperiteta srednje klase, uz planove da investira u kritične oblasti, kao što su poluprovodnici i obrazovanje radnika. Ministrica finansija SAD-a, Yellen, izrazila je uvjerenje da će američka ekonomija zadržati snažno tržište rada uz istovremeno smanjenje inflacije, čak i ako ekonomija uspori. Yellen je naglasila da je privreda otpornija nego što se očekivalo i dok neki sektori usporavaju, domaćinstva snažno troše, a poduzeća nastavljaju ulagati.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja potrošača	JUN	104,0	109,7	102,5
2.	Prodaja novih kuća (M/M)	MAJ	- 1,0%	12,2%	3,5%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	23.jun	-	3,0%	0,5%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	MAJ	- 0,1%	- 0,1%	- 0,3%
5.	Narudžbe trajnih dobara (prelim.)	MAJ	- 0,9%	1,7%	1,2%
6.	<b>GDP (Q/Q) godišnje – (prelim.)</b>	<b>I kvartal</b>	1,4%	<b>2,0%</b>	2,6%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	24. jun	265.000	239.000	265.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	17. jun	1.765.000	1.742.000	1.761.000
9.	Lični prihodi	MAJ	0,3%	0,4%	0,3%
10.	Lična potrošnja	MAJ	0,2%	0,1%	0,6%
11.	<b>PCE deflator (G/G)</b>	<b>MAJ</b>	3,8%	<b>3,8%</b>	4,3%
12.	Indeks raspoloženja potrošača Un. iz Michigana F	JUN	63,9	64,4	59,2

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – USD zabilježio rast s nivoa od 1,0894 na nivo od 1,0909.

**Grafikon 2: Kretanje kursa EUR – USD tokom protekle sedmice**



## VELIKA BRITANIJA

Premijer Sunak nastavio je davati podršku BoE-u i njegovim naporima u prevazilaženju inflacije nakon što su torijevci kritizirali guvernera BoE-a, Baileyja, da „spava za volanom“. Dhingra, koja je jedna od članova MPC BoE-a i koja je na prošlom sastanku glasala za rast kamatnih stopa, očekuje da će inflacija uskoro oslabjeti s obzirom na skoriji pad prerađivačkih cijena koje bi se trebale prenijeti i na proizvode namijenjene krajnjim kupcima. Cijene hrane su i dalje najveći problem. Istakla je da postoji „veoma, veoma, oštar pad proizvođačkih cijena“ na koje se obraća malo pažnje, dok troškovi potrošača kasnije bivaju smanjeni, tokom narednog kvartala ili naredna dva kvartala. Indeks cijena u prodavnicama koje prati Maloprodajni konzorcij Velike Britanije (BRC) je u junu smanjen na 8,4% s majske 9,0% godišnje. Ovo je najoštrij pad otkada su cijene u prodavnicama počele bilježiti rast, a to je od kraja 2021. godine. Rast cijena hrane usporen je drugi mjesec zaredom i sada iznosi 14,6%, dok je u mjesecu ranije iznosio 15,4%, a vođen je padom cijena osnovnih namirnica poput mlijeka, jaja, sira itd. Jedna od zvaničnika BoE-a, Tenreyro, izjavila je da BoE nema potrebe dalje povećavati kamatne stope da bi obuzdao inflaciju i riskirati s naglim promjenama, ukoliko još više pooštri monetarnu politiku. Tenreyro se protivila povećanju kamatnih stopa još od decembra, a prošle sedmice glasala je protiv povećanja na sastanku BoE-a. Prema njenom mišljenju, bit će potrebno popuštanje monetarne politike kako bi se dostigao ciljani nivo inflacije. S druge strane, guverner BoE-a se ne slaže s pojedinim očekivanjima investitora da će BoE možda morati početi smanjivati kamatne stope za manje od godinu dana.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	BRC indeks cijena u prodavnicama (G/G) JUN	-	8,4%	9,0%
2.	Neto potrošački krediti (u mlrd. GBP) MAJ	1,5	1,1	1,5
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita MAJ	49.700	50.500	49.000
4.	Nationwide cijene kuća (G/G) JUN	- 4,0%	- 3,5%	- 3,4%
5.	GDP (Q/Q) F I KVARTAL	0,1%	0,1%	0,1%
6.	Lična potrošnja (Q/Q) F I KVARTAL	0,0%	0,0%	0,2%
7.	Izvoz (G/G) F I KVARTAL	- 8,1%	- 6,9%	- 1,4%
8.	Uvoz (G/G) F I KVARTAL	- 7,2%	- 3,8%	- 0,2%
9.	Tekući račun (u mlrd. GBP) I KVARTAL	- 8,5	- 10,8	- 2,5

Tokom protekle sedmice, GBP je deprecirao u odnosu na EUR, pa je kurs EUR – GBP zabilježio rast s nivoa od 0,85669 na nivo od 0,85927. GBP je deprecirao i u odnosu na USD, pa je kurs GBP – USD smanjen s nivoa od 1,2714 na nivo od 1,2703.

## JAPAN

Tokom protekle sedmice pojavile su se špekulacije o mogućoj intervenciji na valutnom tržištu u Japanu kako JPY nastavlja slabjeti, dok su pojedini zvaničnici komentirali, uključujući najvišeg valutnog diplomatu i ministra finansija, Suzukija, da su promjene deviznog kursa brze i jednostrane. Bivši član Odbora BoJ-a, Sakurai, izjavio je da će se BoJ vjerovatno postepeno kretati ka ukidanju ogromnih podsticaja, dok bi se politika kontrole krive prinosa (YCC) mogla prilagoditi već u oktobru. Sakurai smatra da će BoJ vjerovatno revidirati prognoze ekonomskog rasta i inflacije za ovu fiskalnu godinu na narednom sastanku u julu, ali da će zadržati nepromijenjenu monetarnu politiku dok ne vidi da li će plate nastaviti rasti nakon isplate ljetnih bonusa, kao i zbog neizvjesnosti oko globalne ekonomske perspektive. Dodao je da će ključni momenat biti u periodu oktobra ili decembra, kada bi BoJ mogao izvršiti promjene ukoliko se rastuća ekonomija održi. Kreatori monetarne politike i poslovni lideri su izgleda mnogo optimističniji u pogledu nedavne deprecijacije JPY nego što su bili prethodne godine, kad su reagirali intervencijom. JPY je deprecirao u odnosu na USD na najniži nivo u posljednjih skoro osam mjeseci, a u odnosu na EUR nalazi se na najnižem nivou u posljednjih 15 godina. Guverner Ueda je izjavio da bi BoJ mogao početi s normalizacijom politike ako budu uvjereni da će se inflacija povećati tokom naredne godine, ali za sada očekuju da će se rast cijena usporiti krajem 2023. godine. Ekonomisti i analitičari sugeriraju da se nedavna slabost JPY posmatra kao privremena, s percepcijom da se svjetske centralne banke približavaju kraju ciklusa povećanja kamatnih stopa, što pruža izvjesno olakšanje. Dugotrajniji period skromne deprecijacije valute mogao bi potencijalno podržati dugoročnu snagu JPY i olakšati promjenu monetarne politike BoJ-a. Zamjenik guvernera BoJ-a, Himino, izjavio je da je nedavni rast cijena jači nego što je ranije bilo projektirano i da su inflatorna očekivanja krenula naviše, što je znak da se ekonomija približava postizanju ciljanog nivoa od 2%. Ističući potrebu da se za sada zadrži ultrastimulativna monetarna politika, Himino je izjavio da se u ekonomiji primjećuje mješavina inflacije koja potiskuje troškove i rasta cijena vođenih domaćom tražnjom.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	MAJ	1,8%	1,6%
2.	Vodeći indeks F	APR	-	96,8
3.	Koincidirajući indeks F	APR	-	97,2
4.	Maloprodaja (G/G)	MAJ	5,2%	5,1%
5.	Indeks povjerenja potrošača	JUN	36,1	36,0
6.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	JUN	3,4%	3,2%
7.	Stopa nezaposlenosti	MAJ	2,6%	2,6%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	MAJ	4,3%	- 0,7%
9.	Indeks započelih kuća (G/G)	MAJ	- 2,7%	- 11,9%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – JPY zabilježio rast s nivoa od 156,66 na nivo od 157,44. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD – JPY zabilježio rast s nivoa 143,70 na nivo od 144,31.

## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 69,16 USD (63,48 EUR).

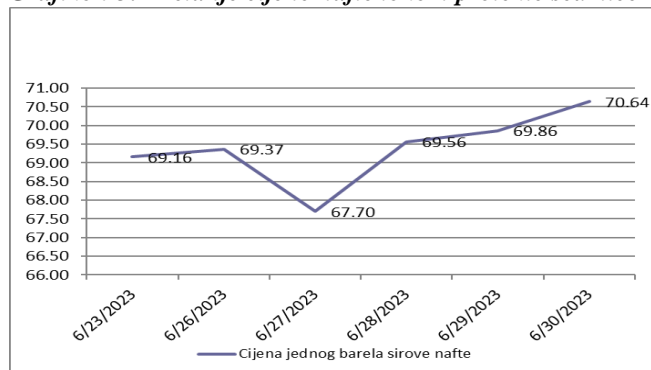
Tokom protekle sedmice, cijena nafte je oscilirala između 67 i 71 USD po barelu. Početkom sedmice, cijena je bila promjenjiva pod uticajem pokušaja pobune u Rusiji od strane Wagner grupe Jevgenija Prigožina, što je pojačalo zabrinutost. Na energetske konferenciji u Kuala Lumpuru, predstavnici Saudi Aramko saopštili su da vjeruju da će tržišne osnove za naftu ostati stabilne i u drugoj polovini 2023. godine, kako tražnja s tržišta u ekspanziji predvođenih Kinom i Indijom prevazilazi rizike recesije u razvijenim zemljama. U utorak je cijena smanjena pod uticajem smirivanja situacije u Rusiji, što je vodilo smanjenim rizicima na tržištu nafte. Rusija planira povećati izvoz „morskog“ dizela za 11%, na više od 587.000 barela dnevno tokom jula, s obzirom na to da su rafinerije povećale protok i proizvodnju nakon redovnog sezonskog održavanja. Transfer nafte Rusije između tankera na moru pomjerio se iz španske enklave pod uticajem pritiska lokalnih vlasti i EU.

Cijena nafte zabilježila je rast tokom trgovanja u četvrtak, a nakon objavljivanja snažnih američkih ekonomskih podataka. Osim toga, podaci EIA pokazali su da su se zalihe sirove nafte u SAD-u prošle sedmice smanjile za 9,6 miliona barela.

Tražnja nafte u SAD-u je u aprilu povećana na najviši nivo u posljednjih 16 godina, sezonski prilagođeno, prema mjesečnim podacima koje je objavila EIA. U izvještaju je navedeno da je tražnja u SAD-u povećana na 20,45 milijardi barela dnevno.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 70,64 USD (64,75 EUR). Cijena nafte zabilježila je sedmični rast od 2,14%.

**Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.921,20 USD (1.763,54 EUR).

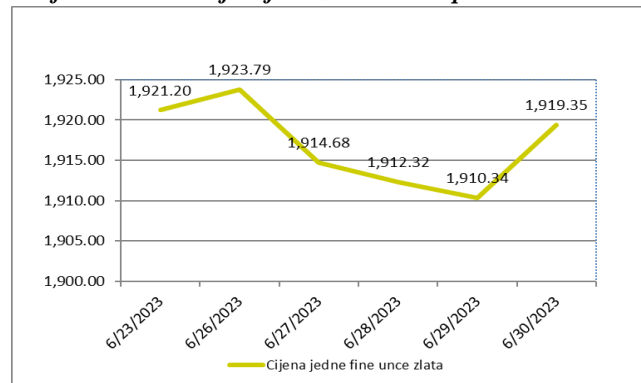
Tokom protekle sedmice, cijena zlata imala je tendenciju pada do četvrtka. Početkom sedmice pojavile su se vijesti da je ETF smanjio pozicije zlata za 547.000 unci u prošloj sedmici, prema podacima koje je objavio *Bloomberg*. Narednog dana, cijena se nastavila smanjivati pod uticajem pozitivnih podataka koji su objavljeni za SAD.

Do četvrtka se cijena nastavila smanjivati, te je tokom trgovanja smanjena na najniži nivo u posljednja 3,5 mjeseca. Pad cijene dolazi kao rezultat produženja perioda visokih kamatnih stopa, što se svakako odražava na cijenu zlata. Snažniji dolar također je uticao na pad cijene zlata, jer je u ovom slučaju zlato postalo skuplje za kupce iz drugih valuta. U četvrtak je cijena zlata inicijalno smanjena na nivo oko 1.890 USD po unci nakon objavljivanja podataka s američkog tržišta, ali se do kraja trgovanja korigirala na više, te je na zatvaranju tržišta zabilježen njen neznatan pad u odnosu na prethodni dan. Pad cijene zlata došao je i kao rezultat posljednjih komentara predsjednika Feda, Powella, koji je ukazao na potencijalni rast kamatnih stopa u julu i septembru s ciljem suzbijanja inflacije.

U petak je cijena zlata povećana nakon što su objavljeni ekonomski podaci za SAD, tačnije PCE deflator koji predstavlja mjeru inflacije u SAD-u, a koji je u maju smanjen u odnosu na mjesec ranije.

Na zatvaranju tržišta, cijena zlata je iznosila 1.919,35 USD (1.759,42 EUR). Cijena je zabilježila sedmični pad od 0,10%, što je treći sedmični uzastopni pad ovog plemenitog metala.

**Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**



### Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.