



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

17.07.2023. – 21.07.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 24.07.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
17.07.2023 – 21.07.2023.

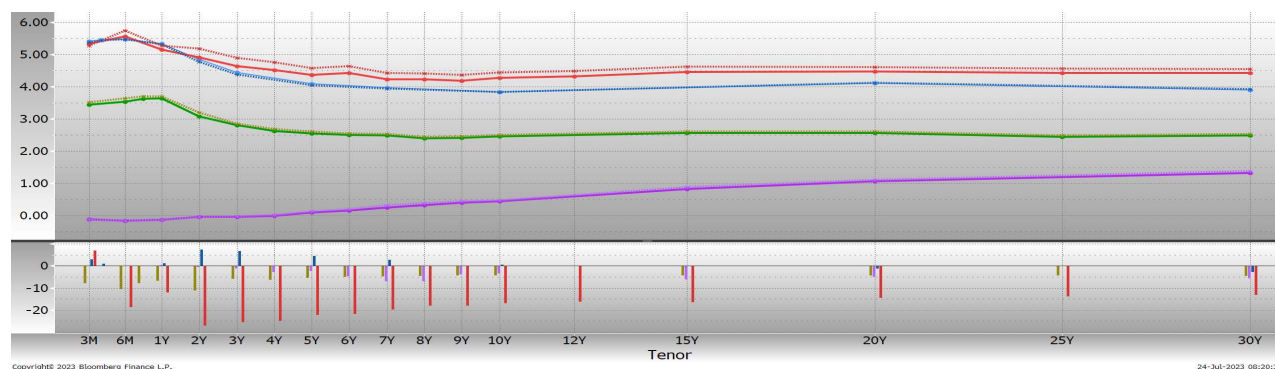
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	14.7.23	21.7.23	14.7.23	21.7.23	14.7.23	21.7.23	14.7.23	21.7.23
2 godine	3.21	3.09	4.77	4.84	5.21	4.96	-0.04	-0.03
5 godina	2.61	2.55	4.05	4.09	4.59	4.37	0.13	0.12
10 godina	2.48	2.44	3.83	3.83	4.44	4.28	0.48	0.45

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	14.7.23	21.7.23
3 mjeseca	3.569	3.545
6 mjeseci	3.636	3.532
1 godina	3.738	3.661

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 21.07.2023. godine (pune linije) i 14.07.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje, a najveće smanjenje (oko 12 baznih poena) zabilježile su dvogodišnje njemačke obveznice. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 4 i 12 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 8 i 10 baznih poena. Fokus tržišnih učesnika bio je na prošlosedmičnom objavljivanju podataka o inflaciji (osnovna inflacija ispod junskog nivoa), kao i na ovsosedmičnoj sjednici ECB-a.

Guverner Centralne banke Njemačke, Nagel, smatra da je prerano da ECB proglasi pobjedu nad inflacijom, jer je temeljna inflacija veoma otporna, navodeći da očekuje još jedno povećanje od 25 baznih poena na sastanku naredne sedmice. Što se tiče septembarskog sastanka, Nagel je istakao da je još prerano, te da će odluka zavisiti od ekonomskih podataka. Sličnog stava je i guverner Centralne banke Slovenije, Vasle, koji je još jednom naglasio da je temeljna inflacija i dalje visoka i otporna. S druge strane, guverner Banke Italije, Visco, je izjavio da bi se inflacija mogla smanjiti brže nego što ECB predviđa jer pad troškova energije i dalje utiče na širok raspon cijena i očekuje da će inflacija dostići 2% prije kraja 2025. godine, kada ECB predviđa da će inflacija dostići ciljani nivo. Posebno

2

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan 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.

interesantna protekle sedmice bila je izjava člana UV ECB-a, Knota, da je temeljna inflacija dostigla i održava se na ili blizu maksimalnog nivoa, te da ECB treba povećati kamatne stope u julu, dok je povećanje stopa nakon jula moguće, ali nije sigurno.

Prema anketi *Bloomberga* za juli, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u eurozoni u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 0,5%, dok se za 2024. i 2025. godinu prognoziraju stope od 1,0% i 1,6%, respektivno. Prognozirane stope inflacije za tekuću i narednu godinu su nepromijenjene i iznose 5,4% i 2,5%, respektivno. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će ECB povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena do kraja III kvartala, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 50%.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Stopa inflacije (G/G) F	JUN	5,5%	5,5%	6,1%
2.	Temeljna inflacija (G/G) F	JUN	5,4%	5,5%	5,4%
3.	Stopa inflacije (G/G) – Italija F	JUN	6,7%	6,7%	8,0%
4.	Stopa inflacije (G/G) – Austrija F	JUN	-	8,0%	8,9%
5.	Proizvođačke cijene (G/G) – Njemačka	JUN	0,0%	0,1%	1,0%
6.	Proizvođačke cijene (G/G) – Španija	JUN	-	- 1,9%	0,8%
7.	Proizvođačke cijene (G/G) – Irska	JUN	-	- 0,6%	- 1,1%
8.	Indeks potrošačkog povjerenja – EZ P	JUL	- 15,8	- 15,1	- 16,1
9.	Tekući račun (u mlrd. EUR) – EZ	MAJ	-	9,1	3,8
10.	Indeks potrošačkog povjerenja – Belgija	JUL	-	- 6	- 9

SAD

Prinosi na američke državne obveznice zabilježili su rast tokom protekle sedmice, posebno na prednjem dijelu krive. Usporavanje inflacije u Velikoj Britaniji, zajedno s prošlosedmičnim nižim podacima o stopi inflacije u SAD-u, povećalo je očekivanja da će globalne centralne banke ublažiti pooštavanje monetarne politike. Iako su pogledi na tržište i dalje pomiješani u vezi s kretanjem kamatnih stopa Fed-a do kraja godine, učesnici na tržištu uglavnom očekuju povećanje stope od 25 baznih poena na sastanku FOMC-a sljedeće sedmice. Niz ekonomskih podataka protekle sedmice ostavio je mješovite signale o tome da li se Fed približava ili ne kraju ciklusa povećanja kamatnih stopa, dok je fokus investitora na sjednici koja se održava u srijedu, kao i na objavljivanju podatka o PCE deflatoru u petak. Inverzija krive prinosa na obveznice s dospeljima između 2 i 10 godina i dalje je ključni indikator očekivanja recesije, a tokom trgovanja u petak spread između navedenih prinosa je proširen na 102,5 baznih poena.

Ministrica finansija SAD-a, Yellen, je izjavila da usporavanje kineske ekonomije nosi rizik negativnog prelijevanja na druge zemlje. Ipak, rekla je da ne očekuje recesiju u SAD-u, jer je tržište rada i dalje prilično snažno uprkos usporavanju rasta. Dodala je da je SAD na „dobrom putu“ da smanji inflaciju bez većeg slabljenja tržišta rada.

Bivši predsjednik Fed-a, Bernanke, je izjavio da bi se očekivano povećanje referentne kamatne stope Fed-a za 25 baznih poena na sastanku sljedeće sedmice moglo pokazati kao posljednje. Bernanke je istakao da očekuje da će inflacija „trajnije padati“ na raspon od 3% do 3,5% u narednih šest mjeseci kako rente rastu, a cijene automobila padaju.

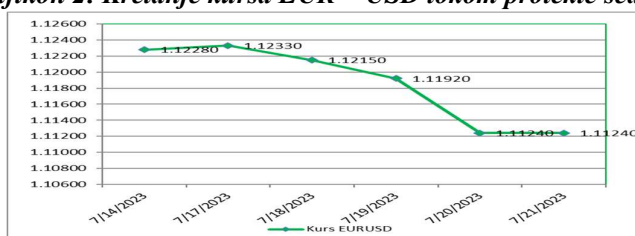
Prema rezultatima istraživanja *Bloomberga* za juli, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD-u u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 1,5%, dok se za 2024. i 2025. godinu prognoziraju stope od 0,6% i 1,9%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je blago smanjena na 4,0% (prethodno prognozirano 4,1%), dok je za narednu godinu smanjena na 2,5% s prethodno prognoziranih 2,6%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed povećati referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena na julske sjednici, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 60%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	JUN	- 9,3%	- 8,0%	15,7%
2.	Građevinske dozvole (M/M)	JUN	0,2%	- 3,7%	- 8,5%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	14. JUL	-	1,1%	0,9%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	15. JUL	240.000	228.000	237.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	8. JUL	1.722.000	1.754.000	1.721.000
6.	Vodeći indeks	JUN	- 0,6%	- 0,7%	- 0,6%
7.	Industrijska proizvodnja (M/M)	JUN	0,0%	- 0,5%	- 0,5%
8.	Iskorištenost kapaciteta	JUN	79,5%	78,9%	79,4%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – USD zabilježio pad s nivoa od 1,1228 na nivo od 1,1124, što na sedmičnom nivou predstavlja pad od 0,93%.

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR – USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice, tržište Velike Britanije bilo je fokusirano na pozitivne podatke o stopi inflacije, pri čemu je ona smanjena na najniži nivo u posljednjih 15 mjeseci, čime su se povećale nade među investitorima i ekonomistima da će se Velika Britanija udaljiti od najgore spirale cijena u grupi G7. Na mjesečnom nivou, stopa inflacije je smanjena u junu na 0,1% s prethodnih 0,7%, a ispod očekivanja (0,4%), dok je godišnjem nivou stopa inflacije smanjena na 7,9% s 8,7%, ispod očekivanja (8,2%).

Tržišni učesnici su smanjili očekivanja velikih povećanja kamatnih stopa nakon što su objavljeni podaci o stopi inflacije, isključujući scenarije u kojima bi BoE morao povećati troškove pozamljivanja blizu 7% do kraja ove godine. To je ujedno i olakšanje za guvernera BoE-a, Baileyja, i premijera Sunaka, koji trpe pritisak da se izbore s najgorom krizom troškova života, a moglo bi i ublažiti pritisak na vlasnike kuća nakon snažnog rasta hipotekarnih stopa, koji je prijetio da bude politički štetan za premijera Sunaka.

Kompanija za finansijske podatke *Moneyfacts* objavila je da su kamatne stope na hipotekarne kredite smanjene prvi put u posljednja 2 mjeseca, podstaknute prijenosom očekivanja pada kamatnih stopa u bankama nakon što su objavljeni pozitivni podaci o stopi inflacije u Velikoj Britaniji. Bivši guverner BoE-a, Mervyn King, je upozorio da BoE riskira da izazove recesiju u Velikoj Britaniji prejakim pooštavanjem politike i povećanjem kamatnih stopa kako bi zaustavili rastuću inflaciju. Mervyn je dodao da je BoE ignorirao podatke o novčanoj masi koji su signalizirali visoku inflaciju nakon pandemije, a sada ignorira podatke kada se inflacija počinje smanjivati, napominjući da bi BoE mogao izazvati i recesiju i nagli pad inflacije ukoliko bi nastavio sa zaoštavanjem monetarne politike u narednih 6 mjeseci. Uprava za konkurenciju i tržišta Velike Britanije (CMA) oslobodila je najveće supermarkete u zemlji od optužbi da su profitirali s rastom cijena hrane, ističući da su operativni profiti i prosječne operativne marže smanjene tokom prošle godine, jer su troškovi trgovaca rasli brže od prihoda.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	JUL	-	0,5%	1,1%
2.	Stopa inflacije (G/G)	JUN	8,2%	7,9%	8,7%
3.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G)	JUN	10,9%	10,7%	11,3%
4.	Indeks povjerenja potrošača	JUL	- 25	- 30	- 24
5.	Maloprodaja (G/G)	JUN	- 1,6%	- 1,0%	- 2,3%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirao u odnosu na EUR, pa je kurs EUR – GBP zabilježio rast s nivoa od 0,85752 na nivo od 0,86562. GBP je deprecirao i u odnosu na USD, pa je kurs GBP – USD smanjen s nivoa od 1,3093 na nivo od 1,2854.

JAPAN

Na sastanku ministara finansija i guvernera centralnih banaka grupe G20 tokom protekle sedmice, guverner BoJ-a, Ueda, je izjavio da BoJ održava jednostavnu monetarnu politiku, te da je još uvijek daleko od postizanja ciljanog nivoa inflacije od 2%. Ueda je dodao da se narativ BoJ-a o monetarnoj politici neće promijeniti ukoliko se ne promjeni pretpostavka o potrebi održivog dostizanja ciljne inflacije. Ueda je dodao da će BoJ na svakom sastanku o monetarnoj politici pažljivo ispitati tempo napretka koji je Japan ostvario u održivom postizanju ciljanog nivoa inflacije.

Vlada Japana je povećala svoju ukupnu prognozu inflacije na 2,6% za tekuću fiskalnu godinu u odnosu na prethodnu prognozu od 1,7%. S druge strane, Vlada Japana je smanjila ekonomske izgleda za fiskalnu 2023. godinu zbog usporavanja rasta izvoza. Predviđa se da će se GDP povećati za 1,3%, umjesto 1,5% projektiranih u januaru.

Nakon što je Reuters objavio da BoJ planira, na sastanku koji se održava ove sedmice, zadržati nepromijenjenu politiku kontrole krive prinosa, uoči ključnih sastanaka FOMC-a i ECB-a, JPY je zabilježio pad. Fokus tržišnih učesnika je trenutno usmjeren na stopu inflacije koja je u junu ostala iznad ciljanog nivoa od 2%, 15. mjesec zaredom, zabilježivši rast na 3,3% s 3,2% godišnje, iznad očekivanja. Prema mišljenju analitičara, objavljeni podaci povećavaju šansu da BoJ unaprijedi prognozu inflacije tokom naredne sedmice, što bi ujedno smanjilo pritisak na BoJ, kao i vjerovatnoću da će početi ukidati svoje monetarne stimulanse.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	MAJ	0,4%	1,2%	0,9%
2.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	JUN	- 46,7	43,0	- 1.381,9
3.	Izvoz (G/G)	JUN	2,4%	1,5%	0,6%
4.	Uvoz (G/G)	JUN	- 11,3%	- 12,9%	- 9,8%
5.	Narudžbe mašinskih alata (G/G) F	JUN	-	- 21,1%	- 22,1
6.	Stopa inflacije (G/G)	JUN	3,2%	3,3%	3,2%
7.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	JUN	4,2%	4,2%	4,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – JPY zabilježio rast s nivoa od 155,84 na nivo od 157,68. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD – JPY zabilježio rast s nivoa 138,80 na nivo od 141,73.

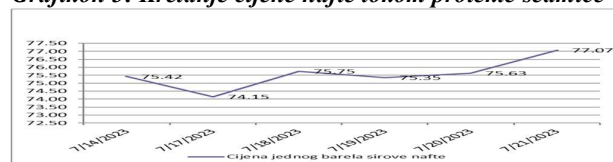
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 75,42 USD (67,17 EUR).

Početkom sedmice, cijena nafte je smanjena nakon što je glavno libijsko polje nastavilo proizvodnju, kao i zbog slabih podataka iz Kine. Ministarstvo trgovine Japana saopćilo je da planira predložiti Međunarodnoj agenciji za energiju (IEA) formiranje globalnih zaliha prirodnog plina za zemlje članice, poput rezerve za hitne slučajeve u naftnom sektoru, kako bi se izbjegle buduće nestašice i stabilizirale cijene. IEA već zahtijeva od članica poput SAD-a i Japana da imaju rezervu nafte za hitne slučajeve koja je ekvivalent najmanje 90 dana neto uvoza za vrijeme vanrednog stanja. U utorak je cijena ovog energenta zabilježila rast, dok su investitori očekivali moguće smanjenje američkih zaliha sirove nafte u sedmičnim podacima koje objavljuje EIA, a ruski izvoz usporen. Ruski morski tokovi nafte pali su na 3,1 milion barela dnevno (najniži nivo u posljednjih šest mjeseci) u četiri sedmice do 16. jula. Sredinom sedmice naftom se trgovalo u uskom rasponu uprkos slabim inflacijskim indikatorima iz Velike Britanije, a što je dalo povod investorima za nadu u manje pooštravanje monetarne politike globalnih centralnih banaka. Prema izvještaju američke Vlade, proizvodnja nafte iz škriļjaca prestat će rasti u augustu, nakon što je u junu i julu dostigla rekordne vrijednosti. U kombinaciji sa smanjenjem proizvodnje iz OPEC+, očekuje se da će pad proizvodnje američke nafte dovesti svjetsku ponudu ovog energenta u deficit do kraja godine. U četvrtak je cijena nafte blago povećana, s obzirom na to da su niži od očekivanog pad američkih zaliha sirove nafte i slabiji izgledi za potražnju učinili investitore opreznijima. Cijena nafte je u petak povećana, zabilježivši četvrti sedmični rast uslijed nižeg ljetnog obima trgovanja i znakova da su tržišta zaoštrena, podstaknuta dokazima o smanjenju zaliha i ekonomskim stimulansima u Kini koja se sporo oporavlja.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 77,07 USD (69,28 EUR). Na sedmičnom nivou, cijena nafte je četvrtu sedmicu zaredom zabilježila rast, te je u odnosu na prethodnu povećana za 2,19%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.955,21 USD (1.741,37 EUR).

Početkom sedmice, zlatom se nastavilo trgovati u relativno uskom rasponu, dok su tržišta bila u iščekivanju više ekonomskih podataka s naznakama o daljnjem kretanju monetarne politike Fed-a. Zabrinutost oko najveće azijske ekonomije inicirala je upozorenje američke ministricе finansija, Yellen, o potencijalnim efektima talasa, iako je ponovila da ne očekuje recesiju u SAD-u, gdje se prijetnja inflacije smanjuje. To doprinosi optimizmu da bi Fed uskoro mogao zaustaviti proces povećanja kamatnih stopa, što je obično negativno za zlato, jer ono ne nosi kamatu. U utorak je cijena ovog plemenitog metala zabilježila rast na najviši nivo od početka juna pod uticajem smanjenja prinosa na državne obveznice, a nakon što su komentari Knota iz ECB-a nagovijestili mogućnost ublažavanja inflacije i manju vjerovatnoću povećanja kamatnih stopa ECB-a nakon jula. Sredinom sedmice, cijena zlata se kretala oko dvomjesečnog maksimuma, odnosno između 1.970 i 1.980 USD po unci.

U četvrtak je cijena zlata smanjena na nivo ispod 1.970 USD, nakon što je neposredno poslije otvaranja tržišta dostignut dvomjesečni maksimum od 1.984,40 USD, a zbog nedostatka značajnih signala koji bi ukazali na novi smjer kretanja cijene ovog plemenitog metala, dok investitori očekuju da će Fed zaustaviti povećanje referentne kamatne stope nakon ovomjesečnog sastanka. Spivak, šef *Global Macroa*, je izjavio da zlato doživljava „predpozicioniranje uoči sastanka FOMC-a sljedeće sedmice“, ističući da je Fed ranije signalizirao da neće popuštati kamatne stope u bliskoj budućnosti. Cijena jedne fine unce zlata u petak je zabilježila smanjenje, udaljavajući se od dvomjesečnog vrhunca zabilježenog prošle sedmice, a s obzirom na to da su investitori ostali oprezni uoči sastanka FOMC-a.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.961,94 (1.763,70 EUR). U odnosu na prethodnu sedmicu, cijena zlata je povećana za 0,34%.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

