



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

29.05.2023. – 02.06.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 05.06.2023. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**29.05.2023. – 02.06.2023.**

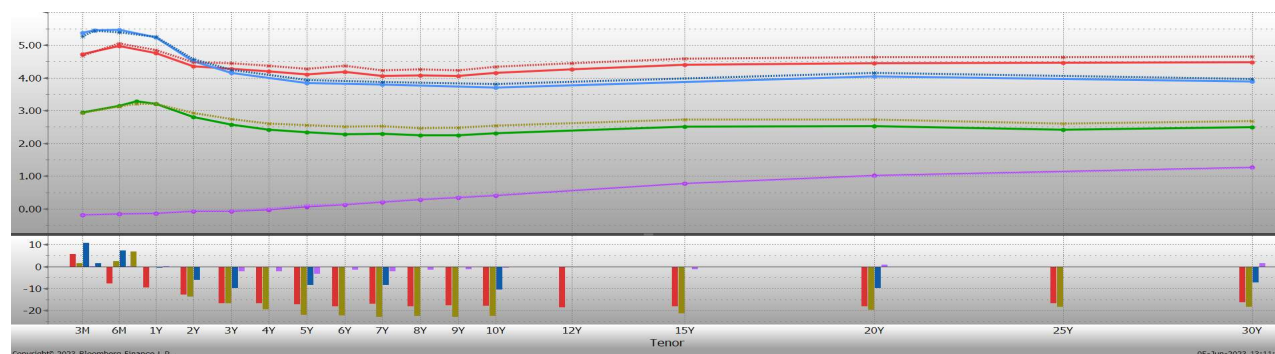
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	26.5.23	2.6.23	26.5.23	2.6.23	26.5.23	2.6.23	26.5.23	2.6.23
2 godine	2.94	2.80	4.56	4.50	4.49	4.36	-0.06	-0.07
5 godina	2.56	2.34	3.93	3.84	4.28	4.10	0.11	0.08
10 godina	2.54	2.31	3.80	3.69	4.33	4.16	0.42	0.41

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

Dospijeće	Prinosi	
	26.5.23	2.6.23
3 mjeseca	2.953	2.975
6 mjeseci	3.120	3.145
1 godina	3.219	3.226

**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 02.06.2023. godine (pune linije) i 26.05.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Tokom protekle sedmice zabilježena je prilična korekcija prinosa obveznica eurozone naniže, te su isti smanjeni duž cijele krive. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 14 i 23 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 13 i 38 baznih poena. Jedan od najbitnijih faktora na tržišno raspoloženje imale su vijesti o konačnom usvajanju dogovora o pitanju gornje granice zaduživanja u SAD. Pored toga, objavljeni su podaci o inflaciji za eurozonu koji su ukazali na veći pad stope inflacije od očekivane (najniži od februara 2022. godine), što je povećalo špekulacije da bi ECB mogla biti blizu kraja ciklusa povećanja kamatnih stopa. Ipak, veći broj zvaničnika ECB je i nakon objavljenih podataka ostao pri mišljenju da je inflacija još uvijek i dalje daleko od zadovoljavajućeg nivoa, odnosno da je potrebno nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa kako bi se vratila na ciljanih 2%. Tako je njih nekoliko izjavilo da bi ECB mogla povećati kamatne stope za po 25 baznih poena na naredne dvije sjednice koje se održavaju u junu i julu.

U izvještaju o finansijskoj stabilnosti ECB je navela da bi tržišta u eurozoni mogla da budu suočena sa „stresom likvidnosti“ uslijed povećane ekonomske neizvjesnosti, normalizacije monetarne politike i strožih finansijskih uslova. U ovom izvještaju naglašeno je da su u regiji eurozone simultano pogoršani uslovi likvidnosti na tržištu i

likvidnosti finansiranja od početka 2022. godine. Navedeno se smatra neobičnim, te se navodi da je likvidnost tržišta sada na toliko niskom nivou kao što je bila na početku pandemije početkom 2020. godine.

Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da bi evropske banke trebalo da izbjegavaju prevelika plaćanja viška kapitala svojim dioničarima, nakon turbulencija zabilježenih na drugim bankarskim tržištima koje su negativno uticale na izgledе ove industrije. Dodao je da je kapital ključan i da likvidnost sve više dobija na značaju.

Premijer Španije Pedro Sanchez je najavio da će raspustiti Parlament i pozvati na održavanje prijevremenih izbora za 23. juli, nakon što je njegova Socijalistička partija doživjela težak poraz na regionalnim i lokalnim izborima.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	GDP – Francuska (Q/Q) final.	I kvartal	0,2%	0,2%	0,0%
2.	GDP – Finska (Q/Q) final.	I kvartal	-	0,2%	-0,6%
3.	GDP – Italija (Q/Q) final.	I kvartal	0,5%	0,6%	-0,1%
4.	GDP – Belgija (Q/Q) final.	I kvartal	0,4%	0,5%	0,1%
5.	GDP – Irska (Q/Q) final.	I kvartal	-2,7%	-4,6%	-0,1%
6.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	APR	2,0%	1,9%	2,5%
7.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim).</b>	<b>MAJ</b>	6,3%	<b>6,1%</b>	7,0%
8.	<b>Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>MAJ</b>	5,5%	<b>5,3%</b>	5,6%
9.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim).	MAJ	6,7%	6,3%	7,6%
10.	Stopa inflacije – Francuska (prelim).	MAJ	6,4%	6,0%	6,9%
11.	Stopa inflacije – Holandija (prelim).	MAJ	6,1%	6,8%	5,8%
12.	Stopa inflacije – Austrija (prelim).	MAJ	-	8,8%	9,7%
13.	Stopa inflacije – Italija (prelim).	MAJ	7,5%	8,1%	8,7%
14.	Stopa inflacije – Španija (prelim).	MAJ	3,3%	2,9%	3,8%
15.	Stopa inflacije – Belgija	MAJ	-	5,2%	5,6%
16.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	MAJ	98,8	96,5	99,0
17.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	MAJ	-17,4	-17,4	-17,5
18.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	APR	-5,8%	-8,6%	-5,8%
19.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	APR	-	2,7%	5,6%
20.	Maloprodaja – Španija (G/G)	APR	-	5,5%	9,9%
21.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	APR	-3,6%	-4,3%	-3,4%
22.	Obim maloprodaje – Irska (G/G)	APR	-	7,5%	8,9%
23.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	APR	-	-3,1%	-4,4%
24.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	MAR	-	4,3%	7,2%
25.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	APR	1,2%	1,3%	-0,1%
26.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	APR	-	2,1%	0,8%
27.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	<b>APR</b>	6,5%	<b>6,5%</b>	6,6%
28.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	MAJ	-	-49,3	-73,9

## SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje duž cijele krive, posebno na krajnjem dijelu. Posmatrani period je obilježen dešavanjima oko postizanja konačnog sporazuma za suspenziju gornje granice zaduženosti. Naime, nakon dogovora između predsjednika Bidena i predsjednika Predstavničkog doma McCarthy, sporazum je izglasan prvo na Kongresu, a potom od strane Senata SAD. Posljednja karika u nizu je potpisivanje istog od strane predsjednika Bidena proteklog vikenda. Sporazum uključuje odredbe kao što su ograničavanje potrošnje u budžetima za 2024. i 2025. godinu, vraćanje neiskorištenih sredstava predviđenih za

pandemiju Covida, ubrzanje procesa izdavanja dozvola za određene energetske projekte i provođenje dodatnih radnih zahtjeva za programe pomoći u hrani.

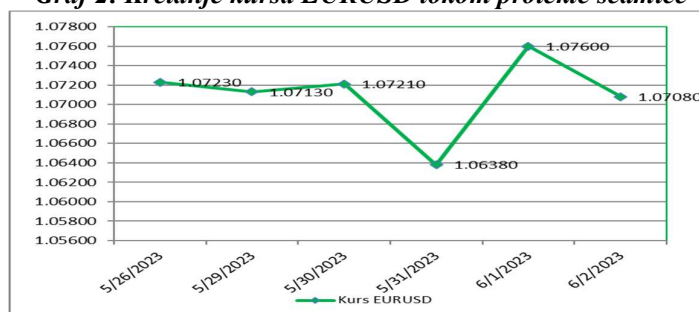
Guverner Feda i kandidat za potpredsjednika Jefferson je signalizirao da je Fed orijentisan prema pauziranju ciklusa povećavanja referentne kamatne stope na sjednici ovog mjeseca, ali to „ne treba tumačiti kao da je dostignut vrhunac“. Jefferson je dodao da bilo kakva odluka Feda da referentnu kamatnu stopu održi stabilnom na predstojećem sastanku ne bi se trebala shvatiti kao da je Fed završio sa pooštavanjem monetarne politike. Predsjednica Feda iz Clevelanda Mester je izjavila da ne vidi „uvjerljiv razlog“ za pauziranje povećanja kamatnih stopa, posebno nakon dogovora o ograničenju duga. Mester je istakla da kao jedini razlog za pauziranje ciklusa povećanja vidi ekstremnu volatilnost tržišta ili neki drugi šok. Protekle sedmice je objavljen Fedov izvještaj o stanju američke ekonomije, poznatiji kao Beige Book, u kojem je navedeno da je ista pokazala znakove „hlađenja“ u prethodnim sedmicama, s obzirom na to da su zapošljavanje i inflacija blago popustili. Prema izvještaju ekonomska aktivnost u SAD je generalno malo promijenjena u aprilu i početkom maja.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	MAJ	3,5%	3,7%	3,4%
2.	<b>Promjena zaposlenih nefarmerski sektor</b>	<b>MAJ</b>	<b>195.000</b>	<b>339.000</b>	<b>294.000</b>
3.	<b>Promjena zaposlenih privatni sektor</b>	<b>MAJ</b>	<b>168.000</b>	<b>283.000</b>	<b>253.000</b>
4.	<b>Promjena zaposlenih prerađivački sektor</b>	<b>MAJ</b>	<b>5.000</b>	<b>-2.000</b>	<b>10.000</b>
5.	Indeks potrošačkog povjerenja	MAJ	99,0	102,3	103,7
6.	ADP promjena broja zaposlenih	MAJ	170.000	278.000	291.000
7.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	APR	0,2%	1,2%	0,3%
8.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	26. maj	-	-3,7%	-4,6%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	27. maj	235.000	232.000	230.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	20. maj	1.800.000	1.795.000	1.789.000
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	MAJ	48,5	48,4	50,2

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0723 na nivo od 1,0708.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## VELIKA BRITANIJA

Vlada Velike Britanije traga za načinima kojima će ograničiti cijene u supermarketima za osnovne životne namirnice, poput mlijeka i hljeba, s obzirom na to da troškovi osnovnih životnih namirnica nastavljaju da rastu dvocifrenim brojem. Premijer Sunak je istakao da će razgovarati sa predstavnicima supermarketa kako bi se postigao sličan dogovor kao u Francuskoj gdje glavni maloprodavci naplaćuju „najniži mogući iznos“. Velika Britanija trenutno ima najveći rast cijena hrane u zapadnoj Evropi, te su ove cijene u prošloj godini povećane za 19%, što je najveći rast od 70-ih. Maloprodajni konzorcij u Velikoj Britaniji smatra da su visoke cijene hrane rezultat visokih cijena energije, transporta i rada, kao i većih cijena koji se plaćaju prerađivačima i farmerima.

Profitabilnost privatnih nebankarskih institucija u Velikoj Britaniji je tokom IV kvartala 2022. godine ostala stabilna, što je signal da korporativne profitne margine nisu bile, te koje su uticale na rast inflacije. Agencija za statistiku Velike Britanije je objavila vijest da su kompanije zabilježile stopu neto povrata od 9,8%, što je isti podatak koji je zabilježen u kvartalu ranije i ujedno je ispod pandemijskih nivoa.

BoE se suočava sa sve upornijim izazovima u borbi sa temeljnom inflacijom u poređenju sa drugim zemljama, smatra Mann koja je član MPC BoE. Mann je naglasila da jaz između inflacije, koja uključuje i cijenu energije i temeljne inflacije koja isključuje volatilne komponente, je mnogo značajniji u Velikoj Britaniji u odnosu na SAD ili EMU. Pored toga, skoriji podaci pokazuju da je inflacija u Velikoj Britaniji iznosila 8,7% godišnje, što je više od očekivanja, dok je temeljna inflacija dostigla najviši nivo u posljednju 31 godinu. Kao rezultat toga, očekuje se da će BoE poduzeti agresivniji pristup kada je u pitanju restriktivnija politika kako bi suzbila inflaciju. BoE je već povećala referentnu kamatnu stopu 12 puta od decembra 2021. godine, dok se očekuje dalji rast kamatnih stopa, te tako tržište očekuje da će referentna kamatna stopa BoE premašiti nivo od 5,5% do kraja ove godine.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Nationwide cijene kuća (G/G)	MAJ	-0,5%	-0,1%	0,4%
2.	Neto potrošački krediti (u mlrd GBP)	APR	1,5	1,6	1,6
3.	Odobreni hipotekarni krediti	APR	53.500	48.700	51.500
4.	Monetarni agregat M4 (G/G)	APR	-	0,3%	0,4%
5.	PMI prerađivački sektor F	MAJ	46,9	47,1	47,8

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,86865 na nivo od 0,86001. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2344 na nivo od 1,2453.

## JAPAN

BoJ je tokom protekle sedmice izvjestila o rekordnoj neto dobiti koju je ostvarila tokom prošle fiskalne godine, djelimično zbog rastućih prihoda na osnovu kamata koje su ostvarene na masivnu količinu obveznica koje drži BoJ i depozita u stranoj valuti. Neto prihod BoJ se povećao na rekordnih 2,09 biliona JPY (14,9 milijardi USD) na kraju fiskalne godine koja se završila u martu, navedeno je u saopštenju BoJ.

BoJ, Ministarstvo finansija i Agencija za finansijske usluge su najavili hitan sastanak, uzrokujući time špekulacije da će sastanak voditi ka intervenciji BoJ kako bi se ublažilo nedavno slabljenje JPY. Zamjenik ministra finansija za međunarodne poslove Kanda je izjavio da pomno prate kretanje JPY i da će na odgovarajući način reagovati ukoliko bude bilo potrebno. Guverner BoJ Ueda je izjavio da će BoJ strpljivo održavati ultrastimulativnu monetarnu politiku budući da postizanje ciljanog nivoa inflacije od 2% još uvijek zahtijeva kontinuirane napore. Ueda je umanjio očekivanja promjene politike u bliskoj budućnosti, predviđajući jasno usporavanje inflacije ispod 2% sredinom fiskalne godine.

Premijer Kishida je izjavio da će Vlada potrošiti 3,5 biliona JPY na politiku za jačanje nataliteta u zemlji i da će izdati posebne obveznice sa ciljem da popuni predviđeni finansijski jaz jer želi da poveća podršku za natalitet do 2030. godine, pošto udio mladih u populaciji naglo opada. Kishida je dodao da će Vlada osmisliti konkretne mjere kako bi osigurala stabilne izvore finansiranja do kraja godine, efektivno odlažući bilo kakvu odluku o finansiranju za kasnije.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Stopa nezaposlenosti	APR	2,7%	2,6%	2,8%
2.	Maloprodaja (G/G)	APR	7,1%	5,0%	6,9%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	APR	2,0%	-0,3%	-0,6%
4.	Indeks započelih kuća (G/G)	APR	-0,8%	-11,9%	-3,2%
5.	Kapitalna potrošnja (G/G)	I kvartal	6,0%	11,0%	7,7%
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	MAJ	-	50,6	49,5
7.	Monetarna baza (G/G)	MAJ	-	-1,1%	-1,7%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 150,84 na nivo od 149,76. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 140,60 na nivo od 139,92.



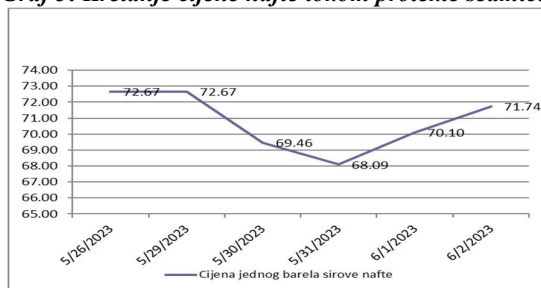
## NAFTA I ZLATO

Tržište nafte u SAD je bilo zatvoreno u ponedjeljak zbog praznika. Na otvaranju tržišta u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 72,67 USD (67,77 EUR).

Na početku sedmice cijena nafte je smanjena ispod 70 USD po barelu nakon što su trgovci koji trguju fizičkom naftom signalizirali da je ponuda više nego adekvatna da zadovolji blagu tražnju. Bloomberg je objavio WTI listu prosječnih mjesečnih cijena fjučersa za juni i juli, koja reflektuje bilans ponude sirove nafte u Cushingu u Oklahomi, smanjenu za 29 centi po barelu, što ukazuje na manju potražnju za barelima isporučenim u junu nego u julu. Tržište fjučersa je, takođe, reflektovalo veću ponudu u kratkoročnom periodu. Pad cijene nafte je nastavljen i sredinom sedmice jer su trgovci procjenjivali ekonomske izgleda za SAD i Kinu. Podaci sa tržišta rada u SAD su bili dobri, ali su slabija prerađivačka proizvodnja u Kini i snažan USD nastavili da kreiraju silazne pritiske na cijenu nafte. Zabrinutost oko oporavka Kine i restriktivnije monetarne politike, zajedno sa pregovorima o gornjem nivou zaduživanja u SAD uticali su na to da se u ovoj godini cijena nafte smanji do 15%. Trgovci su očekivali da će na narednom sastanku OPEC+ donijeti odluku da zadrži obim ponude, odnosno da neće uvoditi promjene. Tokom trgovanja u četvrtak cijena nafte je korigovana na više pod uticajem pozitivnih ekonomskih podataka objavljenih za Kinu i napretka u dijelu pregovora o gornjem nivou zaduživanja SAD. Rast cijene nastavljen je i u petak zbog optimizma koji je uslijedio nakon što je Senat odobrio zakon o gornjoj granici duga.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,74 USD (67,00 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 1,28%.

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.946,46 USD (EUR 1.815,22).

Početak sedmice cijena zlata je smanjena, te se našla na najnižem nivou od sredine marta, iako je LME u ponedjeljak bila zatvorena zbog praznika. Tokom cijele sedmice cijena zlata je bila pod uticajem očekivanja postizanja sporazuma u SAD o pitanju gornjeg nivoa zaduživanja. O tome se trebalo glasati u Kongresu, a što bi se moglo odraziti na potrošnju vlade i moglo bi izazvati eventualno recesiju. Iako bi pad cijene zlata mogao potaknuti tražnju za ovim metalom, potencijalni rast kamatnih stopa, kao i snažan USD predstavljaju značajne izazove. Do četvrtka cijena zlata je nastavila sa blagim rastom, kao rezultat procjena ekonomskih indikatora za SAD, stanja pregovora oko javnog duga u SAD, te daljih koraka koje bi Fed mogao da poduzme. World Gold Council je objavio da je tražnja za zlatom od strane centralnih banaka smanjena na 228,4 tone zlata u I kvartalu, što je za 40% manje u odnosu na kvartal ranije. Krajem sedmice World Gold Council je objavio istraživanje o zlatnim rezervama centralnih banaka za 2023. godinu u kojem je učestvovalo 57 centralnih banaka. Od ukupnog uzorka 24% očekuje da će povećati zlatne rezerve u narednih 12 mjeseci, dok 71% učesnika istraživanja smatra da neće biti promjene u visini zlatnih rezervi, a 3% očekuje pad zlatnih rezervi u portfoliju. Izražen dnevni pad cijene zlata od preko 30 USD na dnevnom nivou je zabilježen u petak nakon objavljenih boljih od očekivanih podataka sa tržišta rada SAD, a što je u konačnici dovelo do blagog povećanja očekivanja da bi Fed na ovomjesečnoj sjednici mogao povećati kamatne stope.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.947,97 (1.819,17 EUR). U odnosu na prethodnu sedmicu cijena zlata je blago povećana za 0,08%.

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

