



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

15.05.2023. – 19.05.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 22.05.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
15.05.2023. – 19.05.2023.

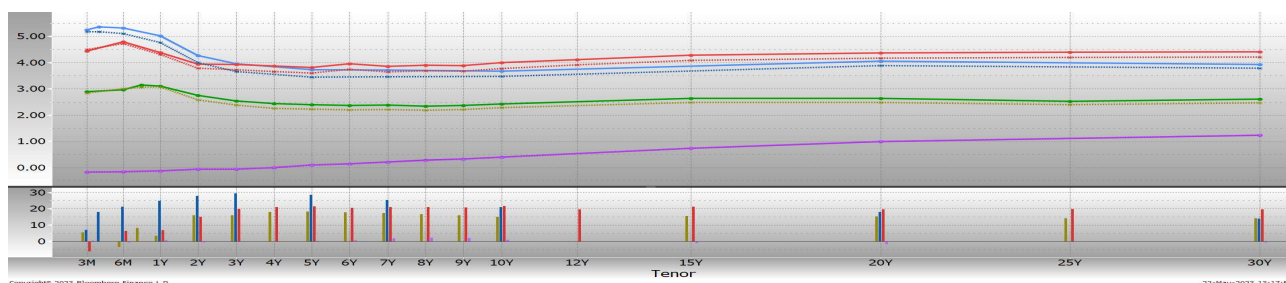
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	12.5.23	19.5.23	12.5.23	19.5.23	12.5.23	19.5.23	12.5.23	19.5.23
2 godine	2.59	2.76	3.99	4.27	3.80	3.96	-0.05	-0.06
5 godina	2.22	2.41	3.45	3.73	3.60	3.82	0.11	0.11
10 godina	2.28	2.43	3.46	3.67	3.78	4.00	0.39	0.40

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	12.5.23	19.5.23
3 mjeseca	2.866	2.923
6 mjeseci	2.998	2.963
1 godina	3.089	3.126

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 19.05.2023. godine (pune linije) i 12.05.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su povećani u odnosu na prethodnu sedmicu duž cijele krive. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 15 i 19 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 9 i 12 baznih poena. Izjave većine zvaničnika ECB, posebno predsjednice Lagarde krajem sedmice, su signalizirale da će ECB vjerovatno morati nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa. Lagarde je izjavila da se ECB nalazi na ključnoj tački jer mora nastaviti borbu protiv inflacije u vrijeme kada rast cijena pokazuje znakove usporavanja. Dodala je da se počinje vidjeti efikasnost mjera, ali da su „visoke i održivo visoke kamatne stope još uvijek potrebne“ kako bi se dostigao ciljani nivo inflacije. Ekonomski bilten ECB za maj je pokazao da je ECB još uvijek izuzetno zabrinuta zbog visokih inflatornih pritisaka koji nastavljaju da budu „isuviše visoki, isuviše dugo“. Takođe, navodi se da uprkos tome što se prethodna povećanja kamatnih stopa snažno prenose na uslove finansiranja i monetarne uslove, zakašnjenja i transmisija na realnu ekonomiju su i dalje neizvjesna.

Početak sedmice objavljene su prognoze EU prema kojima se očekuje da će inflacija u eurozoni ove godine iznositi 5,8% (ranije očekivano 5,6%), te 2,8% u 2024. godini (ranije očekivano 2,5%), pri čemu je upozoreno na „trajne izazove“. Istovremeno, blago su povećane prognoze rasta GDP-a eurozone na 1,1% za tekuću godinu i na 1,6% za 2024. godinu. Očekuje da će ECB držati kamatne stope visokim duže nego što je ranije očekivano zbog trajnosti inflatornih pritisaka, te se prvo smanjenje kamatnih stopa sada očekuje u II kvartalu 2024. godine, u poređenju sa prethodnim prognozama kada je to očekivano u I kvartalu.

Pored izjava zvaničnika ECB o budućoj mogućoj putanji monetarne politike važan uticaj na tržišna kretanja imale su vijesti u vezi sa gornjim nivoom zaduživanja SAD, koji još uvijek nije postignut. Povećani optimizam da bi se dogovor mogao skoro postići na kraju prošle sedmice se odrazio na rast evropskih indeksa dionica, pri čemu je njemački DAX indeks u petak na kraju trgovanja zabilježio rekordno visoku vrijednost od 16.275 poena.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	MAR	0,1%	-1,4%	2,0%
2.	GDP – EZ (Q/Q) 2. preliminarni podatak	I kvartal	0,1%	0,1%	-0,1%
3.	GDP – Holandija (Q/Q) 2. preliminarni podatak	I kvartal	0,2%	-0,7%	0,4%
4.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	MAR	-	17,0	-0,2
5.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	MAR	-	7,54	2,10
6.	Trgovinski bilans – Irska (u milijardama EUR)	MAR	-	6,56	4,44
7.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	MAR	-	-0,16	-2,46
8.	Zaposlenost – EZ (kvartalno) prelim.	I kvartal	-	0,6%	0,3%
9.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (Q/Q)	I kvartal	7,1%	7,1%	7,1%
10.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	APR	-	3,4%	3,5%
11.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	MAR	-	2.789,8	2.772,0
12.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	MAJ	-5,0	-10,7	4,1
13.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	MAR	-	0,8%	1,7%
14.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) final.	MAR	-5,8%	-4,4%	-2,8%
15.	Stopa inflacije – EZ (final.)	APR	7,0%	7,0%	6,9%
16.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	MAR	5,6%	5,6%	5,7%
17.	Stopa inflacije – Italija (final.)	APR	8,8%	8,7%	8,1%
18.	Stopa inflacije – Austrija (final.)	APR	9,8%	9,7%	9,2%
19.	Stopa inflacije – Finska	APR	-	7,9%	7,9%
20.	Proizvođačke cijene – Njemačka	APR	4,3%	4,1%	6,7%

SAD

Neizvjesnost oko postizanja dogovora o gornjoj granici zaduženosti u SAD je i dalje jedan od ključnih faktora koji utiču na finansijsko tržište. Uprkos rastu neizvjesnosti, razgovori koje vode američki zvaničnici protumačeni su kao pozitivan signal, te su prinosi na američke državne obveznice zabilježili rast duž cijele krive tokom protekle sedmice, posebno na prednjem i srednjem dijelu. Ministrica finansija Yellen je izjavila da će vlada ostati bez sredstava sredinom juna, naglašavajući hitnost postizanja kompromisa o gornjoj granici zaduženosti, dok su zvaničnici složni da pregovore o postizanju kompromisa treba nastaviti. Predsjednik Fed-a Powell je u petak ponovio da visoka inflacija ostaje značajna prijetnja američkoj ekonomiji, te je naglasio da je centralna banka „snažno opredijeljena“ da je vrati na ciljani nivo od 2%. Komentarišući uticaj bankarske krize, Powell je izjavio da kamatne stope možda neće morati povećavati tako visoko kao što bi inače, upravo zbog uticaja koji je na kreditna tržišta imao stres u bankarskom sektoru. Predsjednik Fed-a iz Atlante Bostic je izjavio da očekuje pauziranje ciklusa povećanja kamatnih stopa u junu, iako je dodao da je povećanje vjerovatniji scenario nego smanjenje kamatnih stopa, s obzirom na upornost pritisaka na cijene. S druge strane, predsjednik Fed-a iz Minneapolisa Kashkari je istakao da je takođe saglasan sa pauziranjem na junskoj sjednici. Istovremeno, predsjednik Fed-a iz Ričmonda Barkin je izjavio da je saglasan sa povećanjem referentne kamatne stope ukoliko se inflatorni pritisci nastave, te je naglasio da je tržište rada još uvijek snažno. Predsjednica Fed-a iz Clevelanda Mester je izjavila kako bi voljela da referentna kamatna stopa dođe do tačke u kojoj bi podjednako moglo biti potencijalno povećanje ili smanjenje, dodajući da Fed još nije stigao do ove tačke zbog upornosti inflatornih pritisaka.

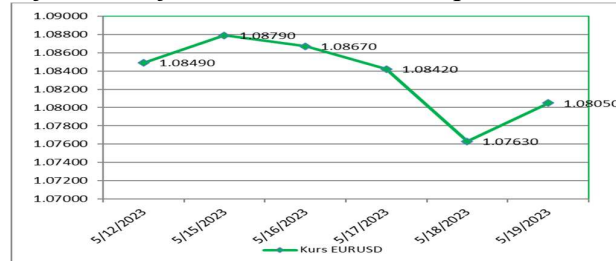
Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za maj, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 1,1%, dok se za 2024. i 2025. godinu prognoziraju stope od 0,8% i 2,0%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je blago smanjena na 4,1% (prethodno prognozirano 4,2%), dok je za narednu godinu blago povećana na 2,6% sa prethodno prognoziranih 2,5%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed na junskoj sjednici zadržati referentnu kamatnu stopu na trenutnih 5,25%, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 65%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks započelih kuća (M/M)	APR	-1,4%	2,2%	-4,5%
2.	Građevinske dozvole (M/M)	APR	0,0%	-1,5%	-3,0%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	12. maj	-	-5,7%	6,3%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13. maj	251.000	242.000	264.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	6. maj	1.820.000	1.799.000	1.807.000
6.	Vodeći indeks	APR	-0,6%	-0,6%	-1,2%
7.	Industrijska proizvodnja (M/M)	APR	0,0%	0,5%	0,0%
8.	Iskorištenost kapaciteta	APR	79,7%	79,7%	79,4%
9.	Indeks uvoznih cijena	APR	-4,8%	-4,8%	-4,8%
10.	Indeks izvoznih cijena	APR	0,2%	0,2%	-0,6%
11.	Indeks raspoložena potrošača Un. iz Mičigena P	MAJ	63,0	57,7	63,5

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0849 na nivo od 1,0805.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice objavljeni su podaci sa tržišta rada koji su ukazali na rast stope nezaposlenosti. Povećana nezaposlenost je rezultat pojave više osoba, koje su ranije bile neaktivne na tržištu rada. Povećanje radne snage na tržištu rada se može protumačiti kao pozitivna vijest jer bi moglo ublažiti pritiske na rast plata u Velikoj Britaniji. Guverner BoE Bailey je istakao da je nepokolebljiv u obavezivanju dostizanja inflatornog cilja od 2%, ali je upozorio da visoke cijene hrane i napregnuto tržište rada može uzrokovati nastavak problema u vezi sa rastom troškova života koji pogađaju siromašnije slojeve građana. BoE predviđa da će do kraja godine inflacija biti smanjena na oko 5% i očekuje se dalji rast kamatnih stopa u junu. Jedan od ključnih savjetnika ministra finansija Velike Britanije, Haldane, koji je ranije obavljao funkciju glavnog ekonomiste BoE, smatra da BoE treba prestati sa rastom referentne kamatne stope jer postoji opasnost od gušenja ekonomskog oporavka zemlje. Haldane je istakao da je sada vrijeme da se pauzira rast kamatne stope nakon 12 uzastopnih povećanja te je, takođe, upozorio na posljedice po klijente koji koriste hipotekarne kredite jer dolazi do rasta mjesečnih anuiteta kao posljedica rasta kamatne stope. Haldane je sugerisao da bi pristup koji zagovara BoE mogao imati negativan uticaj na rast i mogao bi čak Veliku Britaniju uvesti na put recesije, dodajući da BoE može priuštiti više vremena u kojem bi inflaciju vratila na ciljane nivoe sa ciljem da održi ekonomiju i radna mjesta.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć APR	-	46.700	26.500
2.	Prosječne sedmične zarade (tromjesečno) MAR	5,8%	5,8%	5,8%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno) MAR	3,8%	3,9%	3,8%
4.	Gfk povjerenje potrošača MAJ	-27	-27	-30

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,87156 na nivo od 0,86812. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2458 na nivo od 1,2445.

JAPAN

Tokom protekle sedmice Vlada Japana je saopštila da će dozvoliti da sedam najvećih kompanija za energetiku u Japanu poveća cijene električne energije u domaćinstvima od juna, što će se vjerovatno odraziti i na rast cijena i inflatornih pritisaka. Glavni sekretar kabineta Matsuno je izjavio da će se poskupljenje struje kretati između 14% i 42%. Najveća elektroprivreda u Japanu, Tokyo Electric Power Co, dobila je odobrenje za najmanje povećanje stope među regionalnim komunalnim preduzećima. Veći računi za struju će vjerovatno podstaći rast cijena i to u momentu kada BoJ pažljivo prati kretanje inflacije i kada planira da prilagodi monetarnu politiku u narednim mjesecima.

Prema objavljenim podacima, ekonomija Japana je rasla bržim tempom nego što se očekivalo u I kvartalu jer je oporavak potrošnje nakon Covid19 ublažio uticaj globalnih negativnih promjena, jačajući nadu u održivi oporavak ekonomije.

Guverner BoJ Ueda je u petak izjavio da će BoJ nastaviti sa ultrastimulativnom monetarnom politikom bez obzira na neizvjesne ekonomske izgleda i da neće oklijevati da preduzme dodatne korake za ublažavanje politike kada to bude bilo potrebno. S obzirom da je stopa inflacije u aprilu povećana na 3,5% sa 3,2% godišnje, Ueda je dodao da je trenutni porast inflacije posljedica eksternih faktora koji utiču na troškove i da ne odražavaju snagu domaće tražnje. Ueda je napomenuo da bi pooštavanje monetarne politike kao odgovor na rastuću inflaciju naštetilo ekonomiji, kao i da su rizici od preranog mijenjanja politike veći od rizika čekanja da se osigura inflacija na ciljanom nivou oko 2%. Lideri grupe G7 su u subotu na samitu u Hirošimi objavili da žele da izgrade „konstruktivne i stabilne“ odnose sa Pekingom. U završnom saopštenju, grupa zapadnih sila zajedno sa Japanom je iznijela zabrinutost oko odnosa sa Kinom, ali je i naglasila želju za saradnjom sa drugom najvećom ekonomijom na svijetu.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) APR	5,6%	5,8%	7,4%
2.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P APR	-	-14,4%	-15,2%
3.	GDP (Q/Q) P I kvartal	0,8%	1,6%	-0,1%
4.	Privatna potrošnja (Q/Q) P I kvartal	0,4%	0,6%	0,2%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) F MAR	-	-0,6%	-0,5%
6.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY) APR	-600,0	-432,4	-755,1
7.	Izvoz (G/G) APR	3,0%	2,6%	4,3%
8.	Uvoz (G/G) APR	-0,6%	-2,3%	7,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 147,24 na nivo od 148,99. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 135,70 na nivo od 137,98.

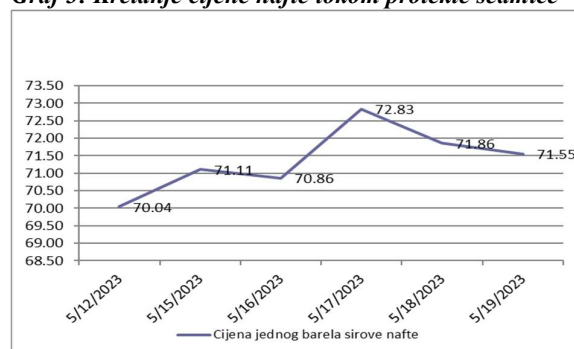
NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 70,04 USD (64,56 EUR).

Početkom sedmice cijena je zabilježila blagi rast nakon što je OPEC+ smanjio ponudu, a što je imalo veći uticaj na rast cijene u odnosu na ekonomsku zabrinutost u SAD i Kini. Tržište je i dalje oprezno, ali se očekuje da će globalna ponuda nafte ostati smanjena u drugoj polovini 2023. godine. IEA je u posljednjem izvještaju sa tržišta nafte navela da je tražnja Kine za naftom povećana bržim tempom nego što se očekivalo, te su povećane prognoze tražnje nafte za ovu godinu za 200.000 barela dnevno na ukupnih 2,2 miliona barela dnevno. Visoki predstavnik EU za spoljnu politiku Joseph Borrell je izjavio da EU treba suzbiti preprodaju ruske nafte koja iz Indije dolazi u Evropu kao rafinisano gorivo, uključujući dizel, ističući da je ova situacija zaobilaženje sankcija uvedenih Rusiji. Sredinom sedmice cijena je značajno povećana nakon izvještaja koje je objavila IEA, a u kojem je navedeno da će tražnja za naftom nadmašiti ponudu za 2 miliona barela dnevno tokom druge polovine godine, pri čemu će Kina činiti 60% tražnje za naftom. Ipak, razočaravajući ekonomski podaci za ekonomski rast SAD i zabrinutost oko povećanja nivoa zaduživanja SAD i dalje drže tržišni sentiment na oprezu. Do kraja sedmice cijena nafte je smanjena nakon što su objavljeni prilično dobri ekonomski podaci za SAD, a što je dovelo do aprecijacije USD i posljedično do smanjenja cijene nafte. Takođe, očekivanja da će Fed na sastanku u junu povećati kamatnu stopu ima potencijalni uticaj na tražnju za naftom.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,55 USD (66,22 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je povećana za 2,16%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.010,77 USD (EUR 1.853,45).

Početkom sedmice cijena zlata je povećana uglavnom pod uticajem slabijeg USD. U svakom slučaju tenzije oko gornjeg nivoa zaduživanja u SAD i očekivanja da je Fed okončao cikluse rasta kamatnih stopa daju podršku cijeni zlata. Narednog dana cijena je smanjena pod uticajem aprecijacije USD i zbog izjava pojedinih zvaničnika Feda koje su protumačene kao podsticaj za dalji rast referentne kamatne stope. U narednim danima cijena je nastavila da se smanjuje, te se našla blizu najnižeg nivoa od početka aprila, a kao rezultat solidnih ekonomskih podataka za SAD i pojačanih špekulacija da Fed ipak neće odgoditi povećanje referentne kamatne stope u junu. Pad cijene vođen je dobrim podacima sa tržišta rada u SAD, ali i optimizmom oko postizanja sporazuma vezano za gornji nivo zaduživanja SAD, što je pružilo podršku za aprecijaciju USD, rast cijena dionica i posljedično pad cijene zlata jer je smanjena tražnja za sigurnim investicijama. Krajem sedmice cijena zlata je zabilježila rast. Iako je cijena inicijalno bilježila pad pod uticajem optimizma da će političari u SAD uskoro postići sporazum o podizanju gornje granice duga, kasnije se preokrenulo te je cijena povećana nakon što je Powell istakao da kamatne stope možda neće morati povećavati tako visoko s obzirom na kreditne stresove koji postoje u bankarskom sektoru. Cijena zlata je pod snažnim uticajima iščekivanja postizanja sporazuma o gornjem nivou zaduživanja, kao i očekivanja kretanja referentne kamatne stope Feda.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.977,81 USD (EUR 1.830,46). U odnosu na prethodnu sedmicu cijena zlata je smanjena za 1,64%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

