



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

28.08.2023. – 01.09.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 04.09.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
28.08.2023 – 01.09.2023.

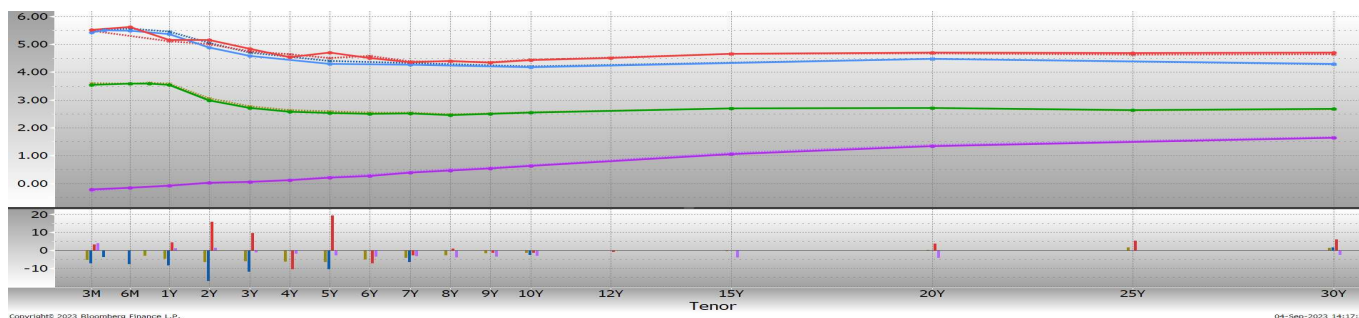
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	25.8.23	–	1.9.23	25.8.23	–	1.9.23	25.8.23	–	1.9.23	25.8.23	–	1.9.23
2 godine	3.04	–	2.99	5.08	–	4.88	5.02	–	5.18	0.01	–	0.02
5 godina	2.59	–	2.53	4.44	–	4.30	4.52	–	4.71	0.24	–	0.21
10 godina	2.56	–	2.55	4.24	–	4.18	4.44	–	4.43	0.66	–	0.63

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	25.8.23	–	1.9.23
3 mjeseca	3.616	–	3.564
6 mjeseci	3.575	–	3.590
1 godina	3.573	–	3.550

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 01. 09. 2023. godine (pune linije) i 25. 08. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Tokom sedmice prinosi su bilježili volatilna kretanja, a njihovo najveće smanjenje desilo se u četvrtak kada su objavljeni podaci o kretanju inflacije u eurozoni. Uprkos tome što se inflacija još uvijek nalazi daleko iznad ciljanih 2%, kretanja na tržištu ukazuju na to da investitori nastavljaju smanjivati očekivanja u vezi s dodatnim povećanjima kamatnih stopa ECB-a, posebno nakon što je zabilježen pad temeljne stope inflacije. Tržište trenutno daje šansu od 30% da će ECB povećati kamatne stope na septembarskoj sjednici. Jučer je objavljen i zapisnik s posljednje sjednice ECB-a iz jula u kojem se navodi da bi dodatno povećanje kamatnih stopa u septembru moglo biti potrebno ukoliko ne bude postojalo dovoljno uvjerljivih dokaza da su efekti kumulativnog pooštavanja dovoljno snažni da smanje temeljnu inflaciju. Pored toga, navodi se da se očekuje da bi temeljna inflacija mogla ostati visoka duži period, iako ekonomski rast usporava. Neki od članova UV-a bili su mišljenja da povećanje kamatnih stopa u septembru neće biti potrebno, jer je monetarna politika već dovoljno pooštrena kako bi uticala na smanjenje inflacije u dolazećim godinama. Drugi članovi su upozorili na davanje previše pažnje septembarskoj sjednici ili novim projekcijama, te su bili stava da ECB umjesto toga treba zauzeti pristup upravljanja rizicima na budućim sjednicama, uzimajući u obzir prisutnu neizvjesnost.

Uslijed zabrinutosti oko ekonomskog rasta eurozone iz ECB-a pozivaju na opreznost u smislu daljnjeg monetarnog pooštavanja. U posljednjim mjesecima vidljiva je slabija od očekivane ekonomska ekspanzija, što unutar ECB-a

dovodi do razmatranja potencijalnih povećanja kamatnih stopa ili pauziranja kao odgovora na pogoršane ekonomske izgleda. Iako postoji debata koja još uvijek traje, iz ECB-a je naglašeno da cilj ostaje postizanje inflacije od 2%. Članica IV ECB-a, Schnabel, je upozorila da su ekonomski izgledi „strašniji“ nego što se očekuje, dok je član UV-a. Holzmann, izjavio da bi „još jedno ili dva“ povećanja kamatnih stopa mogla biti potrebna. Član UV ECB-a, De Galhau, je izjavio da ECB još uvijek nije odlučio šta će uraditi ovog mjeseca, ali da je „blizu ili veoma blizu“ kraja cikusa povećanja kamatnih stopa.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	JUL	0,0%	- 0,4%	0,6%
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	AUG	5,1%	5,3%	5,3%
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	AUG	5,3%	5,3%	5,5%
4.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	AUG	6,3%	6,4%	6,5%
5.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	AUG	5,4%	5,7%	5,1%
6.	Stopa inflacije – Holandija (prelim.)	AUG	3,3%	3,4%	5,3%
7.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	AUG	5,6%	5,5%	6,3%
8.	Stopa nezaposlenosti – EZ	JUL	6,4%	6,4%	6,4%
9.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	AUG	43,7	43,5	42,7
10.	GDP – Francuska (Q/Q) final.	II kvartal	0,5%	0,5%	0,0%
11.	GDP – Belgija (Q/Q) final.	II kvartal	0,2%	0,2%	0,4%
12.	GDP – Finska (Q/Q)	II kvartal	-	0,6%	0,3%
13.	GDP – Irska (Q/Q) final.	II kvartal	3,3%	0,5%	- 2,6%
14.	GDP – Italija (Q/Q) final.	II kvartal	- 0,3%	- 0,4%	0,6%
15.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	JUL	- 1,4%	- 2,4%	0,9%
16.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	JUL	-	3,7%	8,7%
17.	Maloprodaja – Španija (G/G)	JUL	6,7%	7,3%	6,5%
18.	Maloprodaja – Portugal (G/G)	JUL	-	3,6%	4,0%
19.	Obim maloprodaje – Irska (G/G)	JUL	-	5,9%	6,8%
20.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	JUL	-	- 1,1%	- 2,8%
21.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	AUG	93,5	93,3	94,5
22.	Gfk indeks povjerenja potrošača – Njemačka	SEP	- 24,5	- 25,5	- 24,6

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje duž cijele krive, posebno na prednjem dijelu (prinosi na dvogodišnje obveznice smanjeni su za 20 baznih poena). Početkom sedmice prinosi su smanjeni pod uticajem različitih tumačenja tržišnih učesnika o tome koliko bi kamatne stope mogle biti povećane u narednom periodu. U CME *FedWatch* alatu (analizira vjerovatnoće promjene kamatnih stopa na narednim sastancima) povećavaju se šanse za još jedno povećanje praćeno pauzom, sa smanjenjem koje počinje sredinom 2024. godine. Pojedini investitori su stava da je Fed završio s ciklusom povećanja referentne kamatne stope, te da će čekati da se inflacija spusti do ciljanog nivoa od 2% prije nego što je smanji. Također, objavljivanje lošijih podataka s tržišta nekretnina u SAD-u, smanjenja broja otvorenih radnih mjesta, te nižeg od očekivanja indeksa potrošačkog povjerenja negativno se odrazilo na finansijsko tržište i smanjenje prinosa na državne obveznice. U petak su objavljeni pozitivni podaci s tržišta rada u SAD-u (promjena broja zaposlenih po sektorima), što je uticalo na rast prinosa, uprkos objavljivanju najviše stope nezaposlenosti od februara prošle godine.

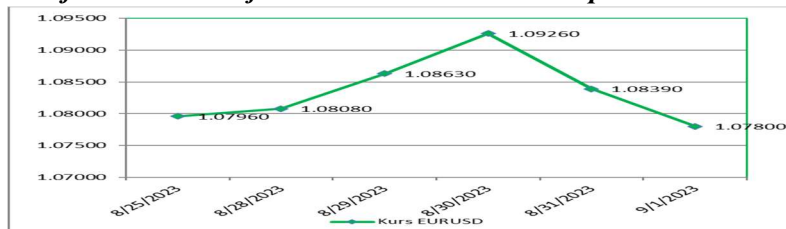
Predsjednik SAD-a, Biden, je zatražio od Kongresa odobravanje kratkoročnog finansijskog paketa kako bi spriječio potencijalno gašenje Vlade 1. oktobra. Republikanci su najavili protivljenje ukoliko se ne mogu ispuniti zahtjevi za smanjenje potrošnje i promjene granične politike.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks potrošačkog povjerenja	AUG	116,0	106,1	114,0
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	25. aug	-	2,3%	- 4,2%
3.	Veleprodajne zalihe (M/M) prel.	JUL	- 0,3%	- 0,1%	- 0,7%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	26. aug	235.000	228.000	232.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	19. aug	1.706.000	1.725.000	1.697.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	AUG	47,0	47,9	49,0
7.	GDP (Q/Q svedeno na godišnji nivo) – prelim.	II kvartal	2,4%	2,1%	2,0%
8.	Lična potrošnja – prelim.	II kvartal	1,8%	1,7%	4,2%
9.	Stopa nezaposlenosti	AUG	3,5%	3,8%	3,5%
10.	Promjena zaposlenih – nefarmerski sektor	AUG	170.000	187.000	157.000
11.	Promjena zaposlenih – privatni sektor	AUG	148.000	179.000	155.000
12.	Promjena zaposlenih – prerađivački sektor	AUG	0	16.000	- 4.000
13.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	JUL	0,5%	0,7%	0,6%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – USD zabilježio pad s nivoa od 1,0796 na nivo od 1,0780.

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR – USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Najveća poslovna grupacija u Velikoj Britaniji, Konfederacija britanske industrije, tokom protekle sedmice je objavila da se poslovna aktivnost privatnog sektora značajno smanjila i da će se vjerovatno nastaviti taj trend još naredna tri mjeseca. Glavni ekonomista BoE-a, Pill, je izjavio da je BoE posvećen borbi protiv rastuće inflacije i postizanju ciljanog nivoa od 2%, uprkos tome što bi rastuće kamatne stope mogle izazvati potencijalne negativne uticaje na ekonomiju Velike Britanije. Pill je na konferenciji naglasio potrebu za kontinuiranim naporima kako bi se osigurao trajan povratak inflacije na ciljani nivo, ukazujući na to da bi održavanje restriktivnog stava po pitanju monetarne politike trebalo biti neophodno. BoE je nedavno povećao kamatne stope po 14. put, s ciljem da spriječi da visoka inflacija postane dugoročan izazov. Uz rizike koji se mogu reflektirati na ekonomiju Velike Britanije, stav BoE-a je odlučan, dok s druge investitori očekuju daljnje povećanje kamatnih stopa.

Iako su još daleko od ciljanog nivoa, cijene proizvoda u prodavnicama u Velikoj Britaniji smanjene su u augustu na najniži nivo u posljednjih 10 mjeseci, nakon čega je maloprodajni konzorcijum Velike Britanije saopštio i da je došlo do pada cijena na 6,9% sa 7,6%, koliko je zabilježeno u julu, i to posebno cijena prehrambenih proizvoda koje su zabilježile pad na 11,5% s 13%. Usporavanje cijena pruža olakšanje potrošačima koji su svakako pogođeni rastućom inflacijom i u skladu je s naporima BoE-a koji pokušava kontrolirati datu inflaciju.

Prema zvaničnim podacima, ekonomija Velike Britanije je u posljednjem kvartalu 2021. godine premašila nivo koji je zabilježen prije pandemije virusa COVID-19, sugerirajući mnogo raniji oporavak od pandemije nego što se ranije procjenjivalo. Ekonomija Velike Britanije bila je veća za 0,6% u IV kvartalu 2021. godine nego u IV kvartalu 2019. godine. Ovaj brži oporavak stavlja Veliku Britaniju ispred zemalja poput Njemačke, Francuske i Italije i izjednačava je s Japanom u pogledu ekonomskog oporavka do kraja 2021. godine, iako zaostaje za SAD-om i Kanadom. Ministar finansija, Hunt, podržao je date pozitivne podatke, suprostavljajući se kritikama da je usporen oporavak ekonomije, dok se BoE suočava s implikacijama da slabe svoje izgleda za ekonomski rast i izazove s rastućom inflacijom.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	BRC indeks cijena (G/G)	AUG	-	6,9%	7,6%
2.	Odobrenje hipotekarnih kredita	JUL	51.000	49.400	54.600
3.	Nationwide cijene kuća (M/M)	AUG	- 0,4%	- 0,8%	- 0,3%
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	AUG	42,5	43,0	45,3

Tokom protekle sedmice, GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je kurs EUR – GBP zabilježio pad s nivoa od 0,85820 na nivo od 0,85605. GBP je aprecirao i u odnosu na USD, pa je kurs GBP – USD povećan s nivoa od 1,2578 na nivo od 1,2590.

JAPAN

Vlada Japana je tokom protekle sedmice saopštila da je došao kritičan trenutak u 25-godišnjoj borbi Japana protiv deflacije, jer se vide naznake značajnijeg povećanja cijena i plata, što bi moglo označiti kraj duge ekonomske stagnacije. Ovo se slaže s očekivanjima BoJ-a, koji ističe promjene u cijenama i platama korporacija kao nešto što bi moglo dovesti do smanjivanja fiskalne i monetarne podrške. Bez obzira na optimizam, Vlada Japana ostaje na oprezu, svjesna da je neophodno stalno nadgledati cijene usluga kao indikatore domaće potražnje i kretanja plata.

Član upravnog odbora BoJ-a, Naoki Tamura, je izjavio da je jasno da se inflacija u Japanu približava ciljnoj stopi signalizirajući mogućnost izlaska iz negativnih kamatnih stopa, što nagovještava moguće prilagođavanje monetarne politike BoJ-a početkom sljedeće godine. To što se BoJ ipak još uvijek pridržava veoma niskih kamatnih stopa bez obzira na to što je inflacija prevazišla cilj od 2% ukazuje na oprezan pristup i čekanje dodatnih dokaza o stabilnosti. Prije pravljenja suštinskih promjena u politici, potrebno je da se procijeni daljnje kretanje plata i cijena. Tamura je izjavio da bi napuštanje negativnih kamatnih stopa moglo biti jedna od opcija za normalizaciju u budućnosti.

Ukupna proizvodnja u Japanu je u periodu od aprila do juna prvi put u gotovo četiri godine prevazišla puni kapacitet, uz povećanje proizvodnog jaza od 0,4%, što signalizira mogućnost stvaranja uslova za izlazak iz ultraniskih kamatnih stopa. Premijer Kishida je izjavio da je ovo veoma značajno, ali je istakao da postoji potreba da se ovaj trend zadrži sve dok nastoje prevazići loš period zbog pandemije i dok pokušavaju da ekonomija uđe u novo poglavlje. Pozitivni jaz u proizvodnji, rast plata i očekivanja u vezi s kretanjem cijena predstavljaju glavne pokretače rasta inflacije, a nedavni faktori kao što su ukidanje mjera protiv pandemije virusa COVID-19, te potražnja potrošača pokrenuta akumuliranom štednjom tokom krize samo su doprinijeli ovome.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Vodeći indeks F	JUN	-	108,9	109,1
2.	Koicidirajući indeks F	JUN	-	115,1	114,3
3.	Stopa nezaposlenosti	JUL	2,5%	2,7%	2,5%
4.	Maloprodaja (G/G)	JUL	5,5%	6,8%	2,6%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	JUL	- 1,4%	- 2,5%	0,0%
6.	Indeks započelih kuća (G/G)	JUL	- 1,3%	- 6,7%	- 4,8%
7.	Kapitalna potrošnja (G/G)	II kvartal	8,3%	4,5%	11,0%
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	AUG	-	49,6	49,6

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – JPY zabilježio pad s nivoa od 158,03 na nivo od 157,58. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD – JPY zabilježio pad s nivoa 146,44 na nivo od 146,22.

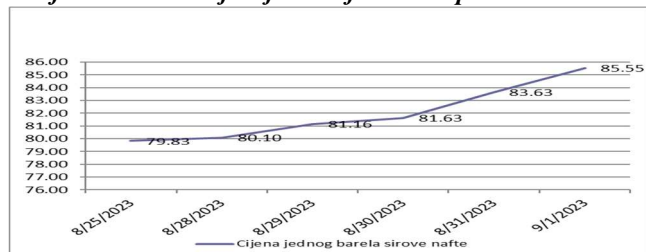
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 79,83 USD (73,94 EUR).

Početkom protekle sedmice, cijena nafte bilježila je rast uporedo s rastom cijena dionica na globalnim finansijskim tržištima. Osim toga, tržište je pratilo moguće uticaje tropske oluje Idalia na proizvodnju nafte i plina u Meksičkom zalivu. Naime, Florida se suočava s potencijalnim ograničenjem zaliha goriva, jer veliki uragan usporava isporuke. *China Petroleum* i *Chemical Corp*, najveća kineska rafinerija, smatra da će potražnja za sirovim rafiniranim proizvodima rasti sporijim tempom u drugoj polovini u odnosu na prvu polovinu godine. Kompanija je saopštila da bi kineska potražnja za benzinom i dizelom mogla dostići vrhunac oko 2025. godine, ali će mlazno gorivo i sirovine za hemikalije zadržati rast. Cijena nafte nastavila je bilježiti rast i sredinom sedmice, nakon što su objavljeni podaci o značajnom padu zaliha ovog energenta u SAD-u, zajedno sa zabrinutosti za ponudu nafte nakon uragana koji je zahvatio Meksički zaliv. Pored toga, na volatilnost tržišta nafte utiče i potencijalna odluka Saudijske Arabije da produži dobrovoljno smanjenje proizvodnje, kao i državni udar u Gabonu koji može uticati na ponudu nafte. Cijena ovog energenta nastavila je bilježiti rast i krajem sedmice pod uticajem objavljivanja vijesti da je Rusija pristala na produženje smanjenja izvoza nafte koji je OPEC+ dogovorio, a detaljno saopštenje se očekuje u ovoj sedmici. Analitičari su povećali prognoze cijene nafte za ovu godinu i tako promijenili četvoromjesečni trend zbog očekivanja nastavka pooštavanja na strani ponude koja su rezultat smanjene proizvodnje članica OPEC+, uprkos zabrinutosti zbog usporavanja ekonomskog oporavka Kine, kao i većeg izvoza iz Irana.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 85,55 USD (79,36 EUR). Cijena nafte na sedmičnom nivou povećana je za 7,17%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



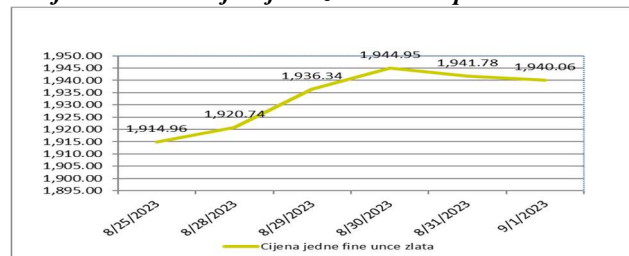
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.914,96 USD (1.773,77 EUR).

Do sredine protekle sedmice, cijena zlata je bilježila rast, a nakon toga blagi pad, dok su investitori bili u iščekivanju objavljivanja ekonomskih podataka u SAD-u.

Prema najnovijim sedmičnim podacima CFTC-a (Komisija za trgovinu robnim fjučersima), investitori su smanjili očekivanja da će cijena zlata rasti, pri čemu je neto duga pozicija ulaganja u ovaj plemeniti metal smanjena na najmanji nivo u više od pet mjeseci. Istovremeno, globalna ulaganja u fondove zlata kojima se trguje na berzi bilježe uzastopni pad u posljednjih 13 sedmica, što je najduži period od novembra prošle godine. Cijena ovog plemenitog metala zabilježila je prošlosedmični vrhunac tokom trgovanja u srijedu, nakon objavljenih lošijih podataka s tržišta rada i podatka o američkom GDP-u, što je navelo trgovce da smanje očekivanja daljnjeg povećanja kamatnih stopa na narednom sastanku FOMC-a. U četvrtak i petak zabilježena je blaga korekcija cijene zlata naniže. Inicijalno, cijena ovog plemenitog metala bilježila je rast prije i nakon objavljivanja podataka s tržišta rada u SAD-u u petak, a koji su povećali očekivanja da bi Fed mogao odgoditi daljnja povećanja kamatnih stopa ove godine. Objavljivanje boljih od očekivanih podataka o promjenama broja zaposlenih po sektorima uticalo je na rast cijene zlata, koji je nakon objavljivanja podatka o rastu stope nezaposlenosti korigiran. Fjučersi na zlato u SAD-u su porasli za 0,5% na 1.974,70 USD.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.940,06 USD (1.799,68 EUR). Na sedmičnom nivou, cijena zlata je povećana za 1,31%.

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.