



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

04.09.2023. – 08.09.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 11.09.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
04.09.2023. – 08.09.2023.

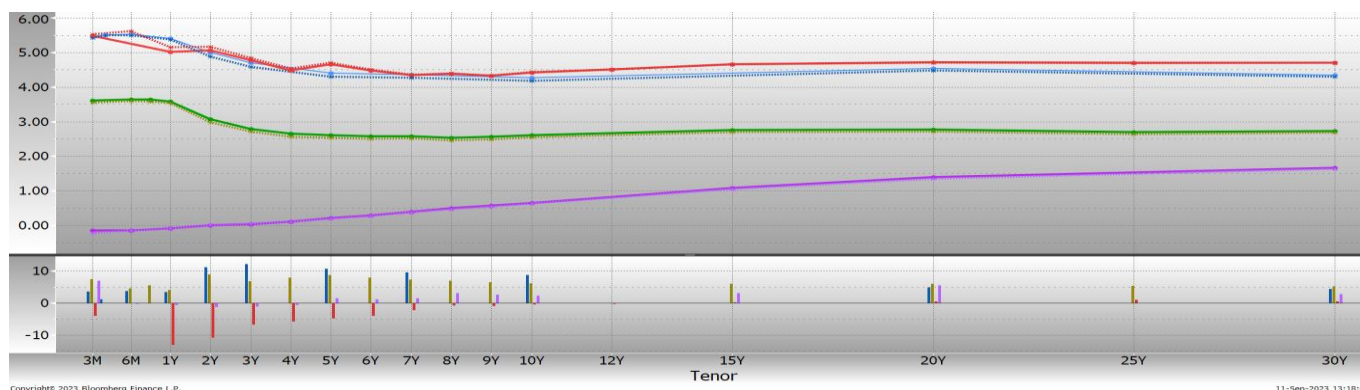
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23				
2 godine	2.99	-	3.08	↗	4.88	-	4.99	↗	5.18	-	5.07	↘	0.02	-	0.01	↘
5 godina	2.53	-	2.62	↗	4.30	-	4.40	↗	4.71	-	4.66	↘	0.21	-	0.22	↗
10 godina	2.55	-	2.61	↗	4.18	-	4.26	↗	4.43	-	4.42	↘	0.63	-	0.66	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	1.9.23	-	8.9.23	
3 mjeseca	3.564	-	3.640	↗
6 mjeseci	3.590	-	3.636	↗
1 godina	3.550	-	3.587	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD-a (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 08.09.2023. godine (pune linije) i 01.09.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U odnosu na prethodnu sedmicu, prinosi obveznica eurozone povećani su pri čemu su prinosi njemačkih obveznica zabilježili rast od 6 do 9 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica rast od 8,5 do 11 baznih poena. Izraženiji rast prinosa trajao je do srijede, a u četvrtak je zabilježen određeni pad istih nakon objavljenih lošijih od očekivanih podataka o rastu BDP-a u eurozoni u II kvartalu, što se odrazilo na smanjenje prinosa obveznica sigurnijih zemalja eurozone duž cijele krive. Sjednica ECB-a održava se ovog četvrtka, a prema posljednjim očekivanjima tržišta postoji vjerovatnoća manja od 40% da će ECB donijeti odluku o povećanju kamatnih stopa. Uprkos nižoj inflaciji, koja bi mogla da poveća kupovnu moć građana, nedavni rast cijena dobara kao što su nafta i hrana intenzivirao je agresivniji stav zvaničnika ECB-a po pitanju inflatornih izgleda. Početkom sedmice, Predsjednica ECB-a Lagarde naglasila je ključnu ulogu centralnih banaka u uspostavljanju inflatornih očekivanja, posebno tokom turbulentnih vremena sa fluktuacijama na tržištu rada i energije, kao i geopolitičkom neizvjesnošću, čime je učvrstila posvećenost ECB-a održavanju stabilnosti cijena uslijed ekonomskih neizvjesnosti. Član UV ECB-a Nagel izrazio je podršku povećanju obavezne rezerve bankama, a nakon što je ECB prestala da plaća kamate na obavezne rezerve kako bi se višak likvidnosti povukao sa tržišta. Anketa o očekivanjima potrošača, koju sprovodi ECB, pokazala je da su trogodišnja očekivanja vezana za stopu inflacije porasla na 2,4% u julu sa 2,3% u junu. Navedeno je i da će neizvjesnost u

pogledu ekonomskih izgleda EU-a, o čemu svjedoče slabiji PMI podaci, komplikovati dalje odluke o stopi ECB-a u budućnosti. Član UV ECB-a Knot izjavio je da investitori koji se uglavnom „klade” protiv povećanja kamatnih stopa ECB-a na sjednici koja se održava ove sedmice „možda” potcjenjuju vjerovatnoću da će se to dogoditi. Takođe, Knot je istakao da će usporavanje ekonomije u 20 zemalja eurozone sigurno umanjiti potražnju, dok se ažurirane projekcije inflacije neće mnogo razlikovati od posljednje runde u junu. S druge strane, član UV ECB-a Kazimir pozvao je na „još jedan korak” sljedećeg četvrtka u vezi sa odlukom o kamatnim stopama, te je istakao da bi to bilo bolje od pauziranja i kasnijeg povećanja istih.

Ifo institut prognozira kontrakciju privrede Njemačke od 0,4% u ovoj godini, navodeći nedostatak oporavka u drugoj polovini godine. Glavni razlozi za to su ograničena korist zemlje od rasta sektora usluga nakon pandemije u poređenju sa drugim evropskim zemljama i uticaj ekonomskih šokova koji utiču na vitalne industrije. Uprkos tome, Ifo ne očekuje tešku recesiju i predviđa postepeni oporavak privatne potrošnje. Očekuje se smanjenje inflacije, a predviđa se da će ECB smanjiti kamatne stope do kraja naredne godine. Osim toga, evropsko tržište privatnih kredita bilježi usporavanje, pri čemu prikupljanje sredstava i poslovi značajno opadaju, signalizirajući potencijalni stres u finansiranju zbog agresivnog povećanja kamatnih stopa, a što bi moglo dovesti do povećanja neispunjenja korporativnih obaveza. Njemački institut za istraživanje DIW revidirao je prognoze ekonomskog rasta Njemačke za 2023. godinu, takođe na -0,4% sa ranije očekivanih -0,2%, što bi značilo da će Njemačka biti jedina od G7 zemalja koja je suočena sa ekonomskim usporanjem. Istovremeno, Italija vrši evaluaciju izmjene kontroverzno poreza od 40% koji je prošlog mjeseca uvela na ekstra profite banaka.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	BDP – EZ (Q/Q) final. II kvartal	0,3%	0,1%	0,10%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.) AVG	47,0	46,7	48,6
3.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.) AVG	48,3	47,9	50,9
4.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ SEP	-20,0	-21,5	-18,9
5.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) JUL	-7,6%	-7,6%	-3,4%
6.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) final. II kvartal	0,2%	0,2%	0,5%
7.	Stopa inflacije – Njemačka (final.) AVG	6,4%	6,4%	6,5%
8.	Stopa inflacije – Irska (final.) AVG	4,9%	4,9%	4,6%
9.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR) JUL	17,8	15,9	18,7
10.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR) JUL	-	-8,09	-6,80
11.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G) JUL	-4,5%	-10,5%	3,3%
12.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) JUL	-2,1%	-2,1%	-1,5%
13.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G) JUL	-2,0%	-1,8%	-3,2%
14.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) JUL	-	0,3%	-1,8%
15.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) JUL	-	-1,0%	-5,7%
16.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) JUL	1,4%	2,7%	-0,3%
17.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) JUL	-	-4,0%	1,0%
18.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G) JUL	-	-13,4%	-10,8%
19.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G) JUL	-	-8,3%	-7,2%
20.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) JUL	-	2,7%	-0,2%
21.	Maloprodaja – EZ (G/G) JUL	-1,2%	-1,0%	-1,0%
22.	Maloprodaja – Italija (G/G) JUL	-	2,7%	3,9%
23.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G) JUL	-	0,4%	1,2%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice tokom protekle sedmice zabilježili su rast duž cijele krive, posebno na prednjem dijelu, koji je vođen očekivanjima o “produženo povišenim” kamatnim stopama u SAD-u. Pored toga, na rast prinosa uticalo je objavljivanje ISM indeksa uslužnog sektora (bolji od očekivanja). Inače, kada je u pitanju finansijsko tržište u SAD-u, tržišni učesnici su u posljednjem periodu više fokusirani na objavljivanje ISM indikatora u odnosu na PMI indekse. Protekle sedmice objavljen je Fed-ov izvještaj, poznatiji kao Beige Book, u kojem je navedeno da su privreda SAD-a i tržište rada usporeni u julu i avgustu, te da mnoga preduzeća očekuju da će se rast plata uskoro ublažiti. Guvernerka Fed-a iz San Francisca Mester ojačala je strategiju zavisnu od podataka u donošenju odluka o monetarnoj politici, pri čemu će Fed, prema njenom mišljenju, možda morati dodatno povećati stope, iako to nije neophodno na sastanku u septembru. S druge strane, član FOMC-a Waller naglasio je da je posljednji krug ekonomskih podataka omogućio Fed-u da nastavi “pažljivo postupati” sa odlukom o kamatnim stopama u narednom periodu. Prema očekivanjima investitora, na početku sedmice vjerovatnoća da će Fed zadržati nepromijenjene kamatne stope na sastanku u septembru iznosila je preko 90%. Kasnije krajem sedmice, pojavile su se špekulacije o mogućem povećanju kamatnih stopa na predstojećim sjednicama u ovom mjesecu i u novembru.

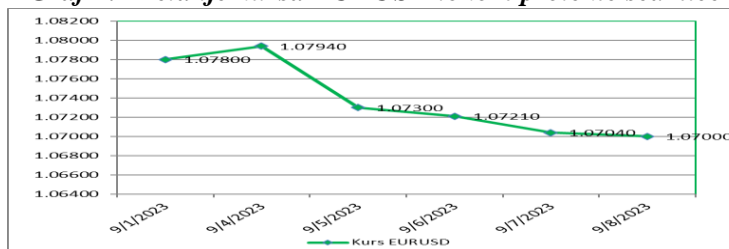
U izvještaju Federalne agencije za osiguranje depozita u SAD (FDIC) data je “mješovita i stabilnija” slika bankarske industrije u SAD-u u II kvartalu ove godine. Dobit banaka porasla je u odnosu na prethodnu godinu, ali je uzastopno padala, dok su depoziti pali peti kvartal zaredom, ali tek neznatno.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Fabričke porudžbine	JUL	-2,5%	-2,1%	2,3%
2.	Porudžbine trajnih dobara F	JUL	-5,2%	-5,2%	4,3%
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	1. sept	-	-2,9%	2,3%
4.	Trgovinski bilans (u mlrd USD)	JUL	-68,0	-65,0	-63,7
5.	PMI indeks uslužnog sektora F	AVG	51,0	50,5	52,3
6.	ISM indeks uslužnog sektora	AVG	52,5	54,5	52,7
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	2. sept	233.000	216.000	229.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	26. avg	1.719.000	1.679.000	1.719.000
9.	Potrošački krediti (u mlrd USD)	JUL	16,0	10,39	14,01

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0780 na nivo od 1,0700.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



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 garantovati 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.

VELIKA BRITANIJA

Prema istraživanju BoE, preduzeća u Velikoj Britaniji sada planiraju da povećaju cijene u narednoj godini za manju maržu nego što se ranije očekivalo. Ove kompanije su očekivale rast cijena od 4,9% u narednoj godini (najniži od februara 2022. godine) u odnosu na 5,2% u prethodna tri mjeseca. Ovo daje sigurnost kreatorima monetarne politike da je inflacija možda na putu da se vrati na ciljani nivo. Međutim, podaci su takođe pokazali da preduzeća predviđaju da će inflacija potrošačkih cijena iznositi 4,9% za godinu dana, što je još uvijek iznad vlastite prognoze BoE od 2,8% za III kvartal 2024. godine. Guverner BoE Bailey ukazao je da je centralna banka „mnogo bliža“ vrhuncu svojih kamatnih stopa, što odražava napore da se obuzdaju tvrdoglavi inflatorni pritisci. Iako nije potvrdio da su kamatne stope dostigle najvišu tačku, Bailey je sugerisao da trenutni dokazi ukazuju na to da se Velika Britanija približava vrhuncu ciklusa kamatnih stopa. Ovo dolazi s obzirom na to da BoE stalno povećava kamatne stope, uz očekivanje daljeg povećanja na 5,5% kasnije ovog mjeseca. Ministar finansija Velike Britanije Hunt izrazio je uvjerenje da je inflacija u Velikoj Britaniji na putu da se smanji do kraja 2023. godine, a predviđanja sugerišu da bi se mogla prepoloviti na oko 5% u odnosu na januarski nivo. Ovaj cilj je u skladu s jednim od ključnih obećanja koje je premijer Sunak dao biračima za 2023. godinu. Hunt je naglasio da će, kako se inflacija ohladi, pritisak na kućne budžete početi da jenjava, kao i napore da se poveća produktivnost u javnom sektoru kako bi se stimulisao ekonomski rast.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	AVG	48,7	51,5
2.	PMI kompozitni indeks F	AVG	47,9	50,8
3.	PMI indeks građevinskog sektora	AVG	49,8	51,7

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,85605 na nivo od 0,85821. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2590 na nivo od 1,2468.

JAPAN

Bivši član UV-a BoJ Goushi Kataoka insistira da bi BoJ trebalo da ublaži monetarnu politiku tek kad bude sigurno da je ciljani nivo inflacije od 2% dostignut i stabilan, te ističe važnost pregovora o platama koji će se dešavati 2024. godine. U međuvremenu, aktivnosti na tržištu japanskih državnih obveznica su i dalje slabe, jer investitori čekaju više prinosa, a s obzirom na ekonomske izgleda u Japanu nisu voljni da kupuju obveznice po trenutnim prinosima dok program BoJ za kupovinu obveznica drži stope vještački niskim. Slabljenje JPY je uzrokovalo novi rast cijena dionica. Japanske vlasti su, takođe, upozorile da se ne čine špekulativni potezi, naznačavajući spremnost da preduzmu akcije za prevenciju prekomjerne nestabilnosti. Japanska privreda je u posljednjem periodu rasla sporije nego što je predviđeno, jer je potrošnja preduzeća i stanovništva bila manja. Podaci pokazuju da je BDP rastao 4,8% godišnje u prethodna tri mjeseca, pri čemu je ekspanzija gotovo u potpunosti bila oslonjena na inostranu tražnju. Guverner BoJ Ueda izrazio je sigurnost u to da će BoJ do kraja godine imati informacije potrebne za odluku da li će se trend rasta plata nastaviti, što je ključni faktor koji određuje promjenu monetarne politike. Iako je ponovio da će centralna banka i dalje biti strpljiva kada je riječ o primjeni politike, posebno u vezi sa postizanjem cilja cjenovne stabilnosti, njegovi komentari, kao i komentari bivšeg člana UV-a BoJ Goushi Kataoke, signaliziraju stav BoJ da se bliži kraj trenutne politike. U međuvremenu, premijer Kishida razgovarao je sa premijerom Kine, Li Qiangom, u vezi sa ispuštanjem prerađene radioaktivne vode iz nuklearne elektrane Fukušima, a što je dovelo do zabrane uvoza proizvoda od ribe i morskih plodova iz Japana u Kinu.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	PMI kompozitni indeks F	AVG	-	52,6	52,2
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	AVG	-	54,3	53,8
3.	BDP (Q/Q) F	II kvartal	1,4%	1,2%	0,9%
4.	BDP (G/G) F	II kvartal	5,6%	4,8%	3,7%
5.	Tekući račun (u mlrd JPY) F	II kvartal	2245,9	2771,7	1508,8

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 157,58 na nivo od 158,20. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 146,22 na nivo od 147,83.

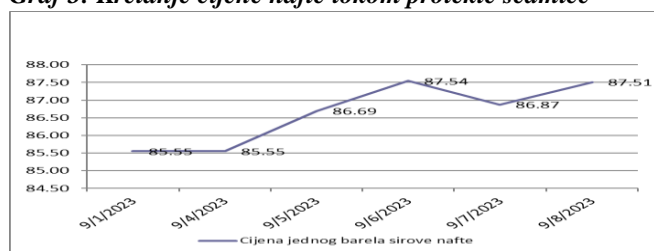
NAFTA I ZLATO

Tržište nafte u ponedjeljak je bilo zatvoreno zbog praznika u SAD-u. Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak je iznosila 85,55 USD (79,36 EUR).

Cijena ovog energenta tokom protekle sedmice imala je tendenciju rasta, te su sredinom sedmice obje referentne vrijednosti (Brent i WTI) zabilježile maksimume u posljednjih deset mjeseci. Navedeno je uslijedilo nakon što su Saudijska Arabija i Rusija najavile iznenadno produženje dobrovoljnog smanjenja isporuke, smanjujući kombinovano 1,3 miliona barela dnevno do decembra. Odluka Rijada da smanji 1 milion barela dnevno bit će preispitivana mjesečno, dok je Rusija produžila svoje dobrovoljne rezove do kraja godine. Ovaj potez ima za cilj održavanje stabilnosti i ravnoteže tržišta. Neočekivano k produženje ukazuje na napore da se osigura nedavni rast cijena i riješe problemi ponude, što će dovesti do pooštavanja ponude za brzu isporuku ovog energenta. Međunarodna agencija za energiju (IEA) navodi kako proširenje smanjenja proizvodnje dolazi u vrijeme kada se procjenjuje da će globalna potrošnja sirove nafte rasti rekordnom brzinom. U četvrtak je cijena ovog energenta smanjena, a nakon što je devet dana zaredom bilježila rast, jer je neizvjesnost oko izgleda kineske potražnje nadmašila pozitivne vijesti o smanjenju američkih zaliha sirove nafte. Uprava za energetske informacije SAD (EIA) izvijestila je o četvrtom uzastopnom sedmičnom smanjenju zaliha ovog energenta, odnosno za 6,3 miliona barela prošle sedmice. Ovaj pad se pripisuje rafinerijama koje rade pojačanim kapacitetom, kako bi zadovoljile globalnu potražnju za energijom. Uprkos slabijoj potražnji koja se očekuje u narednim mjesecima, a koja se pripisuje sporom oporavku Kine nakon pandemije, cijena ovog energenta bilježi uzlazni zamah. Tržišni učesnici očekuju da će Saudijska Arabija nastaviti proizvodnju i nakon decembra, što podržava cijenu ovog energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 87,51 USD (81,79 EUR). Cijena nafte je na sedmičnom nivou povećana za 2,29%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

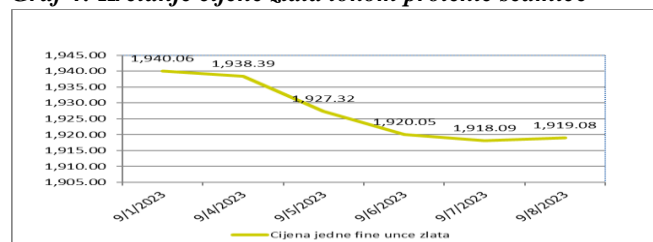


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.940,06 USD (1.799,68 EUR).

Cijena zlata tokom protekle sedmice imala je tendenciju smanjenja. Tržišni učesnici početkom sedmice su učvrstili očekivanja da je Fed završio sa ciklusom povećanja kamatnih stopa, a nakon povećanja stope nezaposlenosti u SAD i umjerenog rasta plata. Ipak, ova očekivanja su promijenjena do kraja sedmice. Slabljenje indeksa dolara učinilo je zlato privlačnijim za vlasnike drugih valuta, a analitičari vjeruju da će promjena očekivanja za prvo smanjenje kamatne stope Fed-a i tempo naknadnog smanjenja kamatnih stopa uticati na kretanje cijene zlata. Cijena zlata zabilježila je smanjenje tokom trgovanja u utorak, jer su se investitori okrenuli američkom dolaru nakon skoka prinosa u SAD-u, s obzirom na veliku ponudu prodaje duga od strane korporacija. Aprecijacija USD i rastući prinosi američkih državnih obveznica nastavili su uticati na smanjenje cijene ovog plemenitog metala sredinom sedmice, a koje je vođeno očekivanjima “produženo povišenih” kamatnih stopa u SAD-u. Ovaj plemeniti metal suočava se sa stalnim izazovima, uključujući stanje kineske ekonomije i povjerenje potrošača, posebno u pogledu potražnje za nakitom. Komentari člana FOMC-a Wallera ukazali su na to da Fed razmatra da li da dalje poveća kamatne stope, što je dodatno povećalo neizvjesnost na tržištu zlata. Generalno, više kamatne stope u SAD-u, kao i prinosi na obveznice povećali su oportunitetne troškove držanja nekamatonosnog zlata. Aprecijacija USD i rast prinosa na državne obveznice, uz očekivanja povećanja kamatnih stopa Fed-a u septembru i novembru, izvršili su pritisak na performanse zlata tokom trgovanja krajem sedmice.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.919,08 USD (1.793,53 EUR). Na sedmičnom nivou cijena zlata smanjena je za 1,08%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



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 garantovati 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.