



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

03.07.2023. – 07.07.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 10.07.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
03.07.2023 – 07.07.2023.

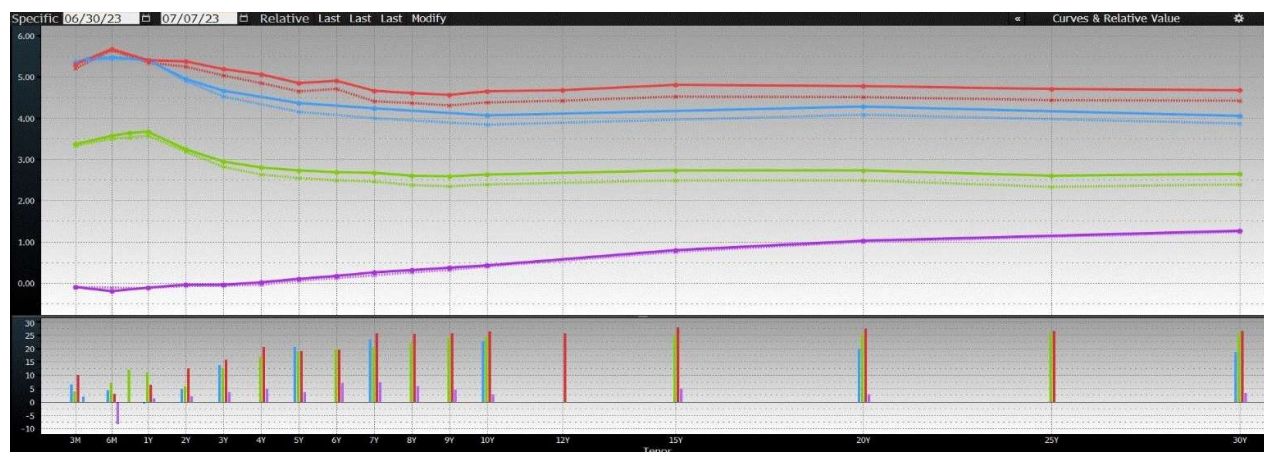
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	30.6.23	–	7.7.23	30.6.23	–	7.7.23	30.6.23	–	7.7.23	30.6.23	–	7.7.23				
2 godine	3.20	–	3.25	↗	4.90	–	4.95	↗	5.27	–	5.39	↗	- 0.07	–	- 0.05	↗
5 godina	2.55	–	2.74	↗	4.16	–	4.36	↗	4.66	–	4.85	↗	0.07	–	0.10	↗
10 godina	2.39	–	2.64	↗	3.84	–	4.06	↗	4.39	–	4.65	↗	0.40	–	0.43	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	30.6.23	–	7.7.23	
3 mjeseca	3.382	–	3.400	↗
6 mjeseci	3.500	–	3.569	↗
1 godina	3.589	–	3.690	↗

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 07.07.2023. godine (pune linije) i 30.06.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone nisu bilježili veće promjene do četvrtka, kada su objavljeni snažni podaci o broju zaposlenih u SAD-u. To se odrazilo na priličan rast prinosa duž cijele krive. Na kraju sedmice je zabilježena određena korekcija prinosa naniže, ali je **u odnosu na prethodnu sedmicu zabilježen izražen rast prinosa, posebno na srednjem i krajnjem dijelu krive**. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 6 i 25 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 2 i 28 baznih poena.

U mjesečnom biltenu ECB-a iz maja navedeno je da se očekivanja potrošača po pitanju inflacije nastavljaju smanjivati, pa su očekivanja za inflaciju u narednih 12 mjeseci smanjena na 3,9% sa 4,1%, koliko su iznosila u aprilu. Ipak, očekivanja za naredne 3 godine ostala su nepromijenjena i iznose 2,5%, što je još uvijek iznad ciljanog nivoa od 2%. Istovremeno, očekivanja za ekonomski rast u narednih 12 mjeseci su povećana na - 0,7% s ranijih -0,8%, dok se za stopu nezaposlenosti očekuje nivo od 11%, dok je u aprilu bilo očekivano 11,2%.

Od zvaničnika ECB-a, član UV ECB, Nagel, je davao najviše izjava koje su bile usmjerene na mišljenje da će vjerovatno biti potrebno nastaviti dodatno povećati kamatne stope, nakon povećanja koje se očekuje na sjednici krajem ovog mjeseca. Slično, predsjednica Lagarde je na kraju sedmice izjavila da ECB neće oklijevati da reagira ukoliko zvaničnici vide simultani rast marži kompanija i plata. S druge strane, njen zamjenik, De Guindos, je donekle pokazao optimizam kada je izjavio da je moguće da temeljna inflacija bilježi vrhunac i da smatra da ne postoji odlučno mišljenje o putanji kamatnih stopa nakon vjerovatnog povećanja na sjednici ovog mjeseca. U svakom slučaju, kreatori monetarne politike su mišljenja da će nakon julske sjednice biti manje izvjesno šta će se dešavati s kamatnim stopama, odnosno da će veći fokus biti na aktuelne ekonomske podatke.

Od objavljenih ekonomskih podataka tokom prošle sedmice mogu se izdvojiti PMI indeksi i indeks proizvođačkih cijena u eurozoni. PMI kompozitni indeks u junu je smanjen na 49,9 poena, što ukazuje na kontrakciju, jer je smanjen ispod graničnih 50 poena (prvi put od kraja 2022. godine). Također, proizvođačke cijene u eurozoni su u maju smanjene više od očekivanja, za 1,5% na godišnjem nivou, što predstavlja prvi godišnji pad cijena od decembra 2020. godine. Ovakvi podaci idu u korist teoriji da povećanje kamatnih stopa ECB-a daje željene rezultate, jer je konačan cilj usporavanje ekonomije, što bi se trebalo odraziti na pad inflacije.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	JUN	50,3	49,9	52,8
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	JUN	43,6	43,4	44,8
3.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	JUN	52,4	52,0	55,1
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	MAJ	- 1,3%	- 1,5%	0,9%
5.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	MAJ	17,3	14,4	16,5
6.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	MAJ	-	-8,4	- 10,6
7.	Bilans tekućeg računa – Francuska (u milijardama EUR)	MAJ	-	-0,7	- 1,7
8.	Odnos deficita i GDP-a – Italija (Q/Q)	I kvartal	-	12,1%	8,0%
9.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	MAJ	-	2,9%	2,4%
10.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	MAJ	0,6%	2,6%	1,7%
11.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	MAJ	- 0,4%	-0,1%	- 1,0%
12.	Industrijska proizvodnja – Portugal (G/G)	MAJ	-	-4,5%	- 6,9%
13.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	MAJ	0,5%	0,7%	1,7%
14.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	MAJ	- 9,7%	- 4,3%	- 9,3%
15.	Maloprodaja – EZ (G/G)	MAJ	- 2,7%	- 2,9%	- 2,9%
16.	Maloprodaja – Italija (G/G)	MAJ	-	3,0%	3,2%
17.	Promjena broja nezaposlenih – Španija (u '000)	JUN	-	- 50,3	- 49,3
18.	Stopa nezaposlenosti – Irska	JUN	-	3,8%	3,8%

SAD

Tokom protekle sedmice objavljen je zapisnik s junske sjednice FOMC-a u kojem je navedeno da su se kreatori monetarne politike usaglasili da zadrže stope stabilnim kao način da se „kupi vrijeme“ i procijeni da li će biti potrebno daljnje povećanje kamatnih stopa, čak i kada je velika većina očekivala da će na kraju morati dodatno pooštriti monetarnu politiku. S ovom odlukom je pauziran ciklus povećanja referentne kamatne stope nakon deset uzastopnih povećanja tokom 15 mjeseci, uprkos tome što je „hlađenje“ inflacije sporije nego što se prognoziralo. Dok su pojedini članovi željeli nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope u junu, skoro svi učesnici su ocijenili da je prikladno ili prihvatljivo zadržati stopu na postojećih 5% do 5,25%. Naime, većina kreatora monetarne politike je primijetila da bi im ostavljanje ciljanog raspona nepromijenjenim na junskom sastanku omogućilo više vremena za procjenu napretka privrede.

Osim toga, u svjetlu objavljivanja zapisnika s junske sjednice FOMC-a, predsjednica Fed iz Dallasa, Logan, je izjavila da je potrebna restriktivnija politika kako bi FOMC postigao svoje ciljeve, te je otkrila da je bila među

zvaničnicima koji su mislili da bi povećanje stope za 25 baznih poena na junskom sastanku bilo „potpuno odgovarajuće“. Logan je izrazila skepticizam da najveći dio uticaja prethodnog povećanja kamatnih stopa Feda tek treba da se provuče kroz ekonomiju. Umjesto toga je tvrdila da je Fed imao dosta vremena da sagleda ukupne efekte monetarnog pooštavanja. Također, Logan je istakla da ne vidi signale naglog pogoršanja uslova na tržištu rada i odbacila je ideju da je bankarski stres, koji je izbio ranije ove godine, imao ogroman uticaj na dostupnost kredita u privredi.

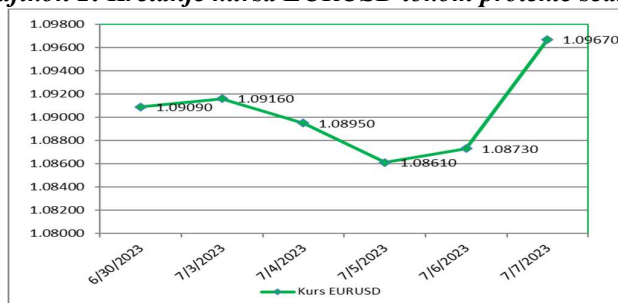
Predsjednik Feda iz Chicaga, Goolsbee, je izjavio da su još jedno do dva povećanja kamatne stope u ovoj godini odgovarajuća, ali još uvijek nije siguran oko odluke na julskom sastanku. On je mišljenja da je inflacija i dalje previsoka, kao i da je inflacija roba i dalje glavni razlog zašto je inflacija uporna, te je dodao da plate ne trebaju biti posmatrane kao glavni indikator rasta cijena, jer se prvo mijenjaju cijene, pa tek onda plate.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u milijardama USD)	MAJ	- 69,0	- 69,0	- 74,4
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	30. jun	-	- 4,4%	3,0%
3.	ADP promjena broja zaposlenih	JUN	225.000	497.000	267.000
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	1. jul	245.000	248.000	236.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	24. jun	1.737.000	1.720.000	1.733.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	JUN	46,3	46,3	48,4
7.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	JUN	54,1	54,4	54,9
8.	Kompozitni PMI indeks (final.)	JUN	53,0	53,2	54,3
9.	Stopa nezaposlenosti	JUN	3,6%	3,6%	3,7%
10.	Promjena zaposlenih – nefarmerski sektor	JUN	230.000	209.000	306.000
11.	Promjena zaposlenih – privatni sektor	JUN	200.000	149.000	259.000
12.	Promjena zaposlenih – prerađivački sektor	JUN	5.000	7.000	- 3.000
13.	Fabričke narudžbe	MAJ	0,8%	0,3%	0,3%
14.	Narudžbe trajnih dobara F	MAJ	1,7%	1,8%	1,2%
15.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	MAJ	0,6%	0,9%	0,4%
16.	ISM indeks uslužnog sektora	JUN	51,2	53,9	50,3

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast s nivoa od 1,0909 na nivo od 1,0967.

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice, prinosi na dvogodišnje obveznice povećani su na najveći nivo od juna 2008. godine, te je tokom trgovanja dostignut nivo od 5,4%. Prinosi su povećani pod uticajem očekivanja daljnjeg povećanja referentne kamatne stope BoE-a. Očekuje se da će odluka o povećanju kamatne stope biti rezultat uporne inflacije, te tako fjučersi sada ukazuju da postoji šansa od 80% da će se referentna kamatna stopa povećavati do kraja godine.

Revidirani podaci koje je objavila Agencija za statistiku Velike Britanije pokazali su da je ekonomija Velike Britanije zabilježila kontrakciju od 10,9% u 2020. godini, što je blago ispod inicijalne procjene koja je iznosila 11%. Uprkos ovoj reviziji, Velika Britanija je i dalje ekonomija koja je iskusila najveći pad GDP-a među G7 ekonomijama. Statistički podaci su također pokazali da je *output* ekonomije Velike Britanije u I kvartalu 2023. godine i dalje za 0,5% niži u odnosu na IV kvartal 2019. godine, što ukazuje na spor oporavak u poređenju s ostalim G7 ekonomijama. Premijer Sunak je istakao da se dokazuje da je inflacija u Velikoj Britaniji istrajnija nego što se očekivalo, ali da to ne znači da su politike koje su provedene pogrešne, izražavajući na taj način podršku BoE-u. Prosječna petogodišnja fiksna kamatna stopa za hipotekarne kredite dostigla je nivo od 6,1%, prvi put od novembra, prema podacima koje je objavio *Moneyfacts*. Podaci su objavljeni uoči sastanka glavnih banaka i *Financial Conduct Authority* na kojem će se diskutirati o kamatnoj stopi na štednju koja se nudi građanima, a koja ne prati rast kamatnih stopa na hipotekarne kredite. Prema podacima *Moneyfacts*, prosječna kamatna stopa na lako dostupnu štednju u bankama iznosi 2,45%. Nadležno tijelo za provođenje finansijskog nadzora u Velikoj Britaniji, *Financial Conduct Authority*, je saopštilo da banke moraju ubrzati napore kako bi klijentima olakšali pristup štednji po najboljim kamatnim stopama, što je jedan od posljednjih pritisaka na kreditore da prenesu dio koristi rasta kamatnih stopa kroz veće kamate na štednju. Istaknuto je da su banke načinile određene korake u ovom domenu, ali da se one moraju ubrzati.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI prerađivački sektor F	JUN	46,2	46,5	46,2
2.	PMI uslužni sektor F	JUN	53,7	53,7	53,7
3.	PMI građevinski sektor	JUN	51,0	48,9	51,6
4.	PMI kompozitni indeks F	JUN	52,8	52,8	52,8
5.	Zvanične rezerve, promjena (u mil. GBP)	JUN	-	-17	-984

Tokom protekle sedmice, GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad s nivoa od 0,85927 na nivo od 0,85416. GBP je aprecirao i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,2703 na nivo od 1,2839.

JAPAN

Prema istraživanju ključne sindikalne grupe Rengo, kompanije u Japanu su ponudile najveće povećanje plata u posljednjih 30 godina tokom pregovora s radnicima. Prosječno povećanje plata koje su sindikati prijavili u martu kod velikih poslodavaca sada se proširilo na mala i srednja poduzeća. Završna anketa je otkrila da je prosječno povećanje plata od 3,58% najveće zabilježeno povećanje od 1993. godine. Mala i srednja preduzeća su povećavala plate za 3,23%, što je najbrži tempo rasta u posljednje tri decenije. Prema mišljenju ekonomista, rast plata je ključan za BoJ, dok razmatra kada će ukinuti ultrastimulativnu monetarnu politiku. Ekonomisti očekuju da će rast plata uticati na to da se inflacija dovede na ciljani nivo od 2%, kao i da BoJ prilagodi svoju politiku kontrole krive prinosa (YCC). Povećanje plata moglo bi podržati politički program premijera Kishida, koji ima za cilj smanjiti troškove života uslijed slabog JPY i većih uvoznih troškova.

Ministarstvo rada Japana saopštilo je da su se plate radnika povećale više od dva puta u odnosu na očekivanja ekonomista, kao i da su se nominalne novčane zarade radnika povećale za 2,5% u maju u odnosu na prethodnu godinu. Objavljeni podaci o datom povećanju nadmašili su očekivanja od oko 1,2%.

Zamjenik guvernera BoJ-a, Uchida, je izjavio da BoJ mora zauzeti „uravnotežen“ pristup prilagođavanju svoje politike kontrole krive prinosa, te da će u narednom periodu nastaviti s postojećom politikom.

Pošto Japan planira ispustiti prečišćenu radioaktivnu vodu iz nuklearne elektrane Fukushima u Tihi okean, Kina je podržala zabranu uvoza hrane iz otprilike jedne petine japanskih provincija iz bezbjednosnih razloga, dok Hong Kong također razmatra zabranu uvoza hrane iz visokorizičnih područja.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Tankan indeks prerađivačkog sektora	II kvartal	3	5	1
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	JUN	-	49,8	50,6
3.	PMI indeks uslužnog sektora F	JUN	-	54,0	55,9
4.	Kompozitni PMI indeks F	JUN	-	52,1	54,3
5.	Monetarna baza (G/G)	JUN	-	- 1,0%	- 1,1%
6.	Realne zarade zaposlenih (G/G)	MAJ	- 2,7%	- 1,2%	- 3,2%
7.	Vodeći indeks P	MAJ	97,6	109,5	108,1
8.	Koicidirajući indeks P	MAJ	97,2	113,8	114,2

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad s nivoa od 157,44 na nivo od 155,94. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad s nivoa 144,31 na nivo od 142,21.

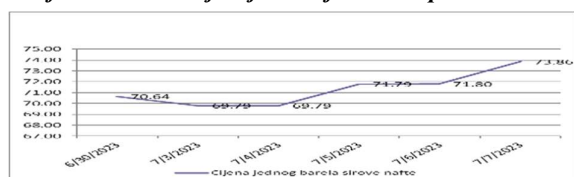
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 70,64 USD (64,75 EUR).

Cijena nafte je početkom sedmice smanjena, iako su Saudijska Arabija i Rusija saopštile odluku o smanjenju ponude nafte za august. Saudijska Arabija je proizvela dobrovoljno smanjenje obima ponude za milion barela dnevno za još jedan mjesec, dok je Rusija saopštila da je voljna reducirati izvoz nafte za 500.000 barela dnevno. Ovo smanjenje predstavlja globalni pad ponude od 1,5%, a usmjereno je na zatezanje globalne ponude nafte. Potez ove dvije zemlje usmjeren je i ka uticaju na rast cijene ovog energenta koja je pogođena zabrinutostima oko ekonomskog usporenja. Cijena nafte je sredinom sedmice zabilježila rast, iako je tržište procjenjivalo efekte odluke Saudijske Arabije i Rusije. Rafinerije iz Azije su saopštile da postoji velika količina ponude od proizvođača van OPEC+ koje će nadomjestiti manjak ponude uzrokovan smanjenjem ponude spomenute dvije zemlje. Smanjenje ponude usmjereno je na rast cijene nafte, iako je veći rast cijene ipak zaustavljen zbog makroekonomskih neizvjesnosti i prigušene globalne tražnje. Skorija istraživanja su pokazala pad globalne fabričke aktivnosti, posebno u Kini i Evropi. Tržište je sada fokusirano na kamatne stope uz očekivanja daljnjeg povećanja kamatnih stopa centralnih banaka s ciljem suzbijanja inflacije. Ipak, pojedini izvori navode da serija smanjenja obima ponude nafte od strane OPEC+ i njegovog *de facto* lidera, Saudijske Arabije, u posljednjih nekoliko mjeseci nije uspjela neutralizirati pad optimizma na tržištu nafte, ali se čini da posljednja redukcija ponude ima efekta. Tokom trgovanja u petak, cijena nafte je povećana pod uticajem zabrinutosti oko ponude ovog energenta, što je imalo veći uticaj na cijenu nego očekivana daljnja povećanja kamatnih stopa koja bi mogla usporiti ekonomski rast i smanjiti tražnju za naftom. Ekonomisti s *Bloomberga* smatraju da će odluka Saudijske Arabije da produži obim smanjenja ponude povući ekonomsku kontrakciju za 1%, ukoliko se održi do kraja godine, dok bi mogla uticati na veće zaduživanje vlade.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 73,86 USD (67,35 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena nafte je povećana za 4,56%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

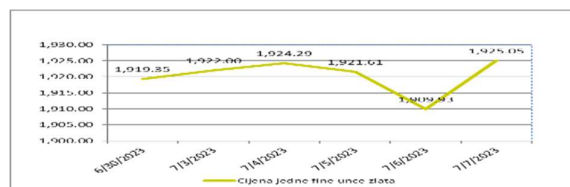


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.919,35 USD (1.759,42 EUR).

Početkom sedmice zlatom se trgovalo u rasponu između 1.910 i 1.930 USD po unci, te je na zatvaranju tržišta zabilježena cijena blago iznad cijene prethodnog radnog dana. Veća razlika između prinosa na dvije i deset godina u SAD-u, koja odražava zabrinutost za produženi ciklus povećanja kamatnih stopa Fed-a, dala je određenu podršku rastu cijene zlata kao sigurne aktive. Analitičari očekuju da bi se zlatom moglo trgovati u spomenutom rasponu (1.910–1.930 USD po unci), sve dok se ne objavi zapisnik s junskog sastanka Fed-a koji bi mogao ukazati na neke zaključke o monetarnoj politici. Cijena se u odnosu na vrhunac koji je zabilježen u maju smanjila za oko 6%, uglavnom zbog izjava zvaničnika Fed-a oko daljnjeg povećanja kamatnih stopa. U četvrtak je cijena smanjena nakon što je objavljen zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a. Cijena se približila nivou od 1.900 USD po unci. Pad je uslijedio nakon što su objavljeni podaci s tržišta rada u SAD-u koji su ukazali na elastičnost ovog tržišta, što je pojačalo očekivanja da će Fed nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope. Cijena zlata je pod pritiskom pojačanih tržišnih očekivanja da će Fed nastaviti s restriktivnom monetarnom politikom. Nakon što je u maju cijena povećana blizu rekordnog nivoa, ona je smanjena za oko 7% nakon što su ekonomski podaci za SAD, ipak, ukazali na to da je Fed još uvijek daleko od toga da počne s „hlađenjem“ svoje politike. Cijena zlata je tokom trgovanja u petak povećana, uglavnom pod uticajem slabijeg dolara. *World Gold Council* je objavio vijest da su centralne banke bile neto prodavci zlata tokom maja, kada su i globalne rezerve zlata smanjene za 27 tona. Mjesečno neto stanje zlata bilo je uglavnom vođeno prodajama od strane Turske koja je prodala 63 tone, a značajne prodaje su zabilježili i Uzbekistan, Kazhstan i Njemačka. Centralne banke koje su povećale pozicije zlata su: Poljska (19 t), Kina (16 t), Singapur, Rusija, Indija, Češka i Kirgistan. Narodna banka Kine je objavila da su njene zlatne rezerve povećane sa 67,27 miliona unci, koliko su iznosile u maju, na 67,95 miliona unci, koliko rezerve iznose u junu.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.925,05 (1.755,31 EUR). U odnosu na prethodnu sedmicu, cijena zlata je povećana za 0,30%.

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.