



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

14.08.2023. – 18.08.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



**Sarajevo, 21.08.2023. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**14.08.2023. – 18.08.2023.**

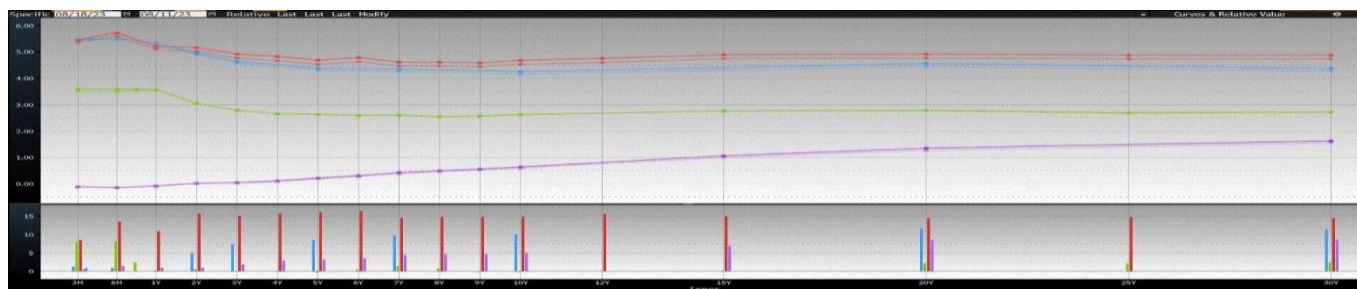
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	11.8.23	–	18.8.23	11.8.23	–	18.8.23	11.8.23	–	18.8.23	11.8.23	–	18.8.23				
2 godine	3.04	–	3.06	↗	4.89	–	4.94	↗	5.03	–	5.20	↗	0.02	–	0.02	→
5 godina	2.63	–	2.63	→	4.30	–	4.39	↗	4.53	–	4.69	↗	0.19	–	0.22	↗
10 godina	2.62	–	2.62	→	4.15	–	4.25	↗	4.53	–	4.68	↗	0.58	–	0.64	↗

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

Dospijeće	Prinosi			
	11.8.23	–	18.8.23	
3 mjeseca	3.533	–	3.603	↗
6 mjeseci	3.482	–	3.563	↗
1 godina	3.570	–	3.571	↗

**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 18.08.2023. godine (pune linije) i 11.08.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone bilježili su volatilna kretanja tokom prošle sedmice. Do sredine sedmice prinosi su bilježili rast zbog očekivanja da bi ECB mogao ponovo povećati kamatne stope u septembru. Pored toga, na rast prinosa uticaj je imao i objavljeni zapisnik s posljednje sjednice Feda koji je ukazao na moguću potrebu daljnje povećanja kamatnih stopa ove centralne banke. S druge strane, negativni podaci s tržišta Kine i zabrinutosti da bi se slabije ekonomske aktivnosti mogle preliti na globalnu ekonomiju uticale su na pad indeksa dionica u prošloj sedmici. U odnosu na prethodnu sedmicu, prinosi njemačkih obveznica kraćeg dospeljeća zabilježili su rast za 2 bazna poena, dok na duži rok nisu zabilježili značajnije promjene. Prinosi italijanskih obveznica zabilježili su rast od 5 do 8 baznih poena.

U protekloj sedmici objavljena su dva važna indikatora za eurozonu. Prvi je da je GDP ove regije u II kvartalu zabilježio očekivani kvartalni rast od 0,3%, a drugi je stopa inflacije u eurozoni, koja je u julu smanjena na 5,3%, također u skladu s očekivanjima. Ipak, temeljna stopa inflacije je ostala nepromijenjena na visokih 5,5%, a što u kombinaciji s pozitivnim indikatorima GDP-a može ostaviti prostora zvaničnicima ECB-a da dodatno povećaju referentnu kamatnu stopu na narednoj sjednici u septembru. Član UV ECB-a, Kazaks, je izjavio da bi bilo koja vrsta budućih povećanja kamatnih stopa bila „zaista veoma mala“. Dodao je da bi, iako inflacija usporava širom eurozone, morao vidjeti nove kvartalne prognoze ECB-a i podatke o inflaciji za august prije odlučivanja o kursu djelovanja. Glavni ekonomista ECB-a, Lane, je izjavio da postoji veći broj razloga da se vjeruje da će evropska

ekonomija bilježiti rast tokom narednih nekoliko godina, a da je „trik“ za ECB u suštini da ne dozvoli da potražnja bilježi slabiji rast od ponude. Drugim riječima, Lane smatra da će odgovor na veće kamatne stope doprinijeti slabijoj potražnji, ali da ne smatra da će to dovesti do teške recesije.

Prema posljednjem objavljenom istraživanju *Bloomberga*, ekonomija Njemačke će u drugoj polovini tekuće godine jedva rasti. Nakon što je već stagnirala u II kvartalu, očekuje se da će GDP ponovo stagnirati u III kvartalu, a da će u posljednjem kvartalu ove godine zabilježili rast od samo 0,1%.

Državni depoziti u *Deutsche Bundesbank* su u protekloj sedmici smanjeni za 2,5 milijardi EUR na 36,0 milijardi EUR nakon što je ova centralna banka najavila da neće plaćati kamatu na navedena sredstva. Ovaj iznos povlačenja depozita analitičari smatraju blagim.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	<b>GDP – EZ (Q/Q) 2. prelim. podatak</b> <b>II kvartal</b>	0,3%	<b>0,3%</b>	0,0%
2.	GDP – Holandija (Q/Q) prelim. <b>II kvartal</b>	0,2%	- 0,3%	- 0,4%
3.	<b>Stopa inflacije – EZ (final.)</b> <b>JUL</b>	5,3%	<b>5,3%</b>	5,5%
4.	<b>Stopa temeljne inflacije – EZ (final.)</b> <b>JUL</b>	5,5%	<b>5,5%</b>	5,5%
5.	<b>Zaposlenost – EZ (Q/Q) prelim.</b> <b>II kvartal</b>	-	<b>0,2%</b>	0,5%
6.	Stopa nezaposlenosti – Holandija <b>JUL</b>	-	3,6%	3,5%
7.	<i>Output</i> građevinskog sektora – EZ (G/G) <b>JUN</b>	-	- 0,3%	0,3%
8.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) <b>JUN</b>	4,0	12,5	0,2
9.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR) <b>JUN</b>	-	- 2,36	- 3,11
10.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) <b>JUN</b>	- 4,0%	- 1,2%	- 2,4%
11.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) <b>JUN</b>	-	2.843,1	2.815,3
12.	Indeks veleprodajnih cijena – Njemačka (G/G) <b>JUL</b>	-	- 2,8%	- 2,9%
13.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) final. <b>JUN</b>	- 3,3%	- 3,5%	- 1,8%
14.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G) <b>JUN</b>	-	1,2%	0,5%
15.	ZEW indeks trenutnog povj. investitora – Njemačka <b>AUG</b>	- 63,0	- 71,3	- 59,5
16.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka <b>AUG</b>	- 14,9	- 12,3	- 14,7

## SAD

Tokom protekle sedmice objavljen je zapisnik s julskog sastanka FOMC-a u kojem se navodi da su zvaničnici bili podijeljenog mišljenja oko daljnjeg povećanja kamatnih stopa, pri čemu su pojedini naveli rizike po ekonomiju ukoliko se kamate budu povećavale, iako je većina kreatora monetarne politike nastavila davati prioritet borbi protiv inflacije. Zvaničnici su ostali odlučni u posvećenosti da inflaciju smanje na ciljani nivo od 2%, navodi se u zapisniku, gdje su se jednoglasno složili da povećaju referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena, odnosno njenog raspona na 5,25%–5,50%. Ekonomisti Feda očekuju malo povećanje stope nezaposlenosti u naredne dvije godine, te su upozorili da bi se osnove komercijalnih nekretnina mogle pogoršati.

Ministrica finansija, Yellen, je tokom protekle sedmice izjavila da je Zakon o smanjenju inflacije iz 2022. godine, koji je inače podstakao velika ulaganja u infrastrukturu, proizvodnju i klimatske ciljeve, podstakao i ekonomski oporavak SAD-a. Yellen je dodala da će se Bidenova administracija fokusirati na smanjenje inflacije uz „održavanje zdravog tržišta rada“. Yellen je napomenula da su se američke kompanije obavezale da investiraju više od 500 milijardi USD u proizvodnju i čistu energiju od januara 2021. godine.

Prema rezultatima istraživanja koje je proveo Fed iz New Yorka, Amerikanci očekuju da će u narednim godinama inflacija biti niža, te je tako očekivana inflacija s junskih 3,8% smanjena na 3,5% u julu. Inflatorna očekivanja za tri i pet godina iznose 2,9% i 3%, respektivno. Očekivano usporenje inflacije je u skladu sa smanjenim pritiscima na cijene gasa, hrane, medicinskih troškova, kao i zakupnina.

Predsjednik Biden je u petak ugostio u Camp Davidu, nedaleko od Washingtona, čelnike Japana i Južne Koreje na historijskom samitu, koji bi trebao dovesti do jačanja vojne saradnje između ovih zemalja zbog mogućih prijetnji od strane Sjeverne Koreje i Kine. Biden je na konferenciji za novinare u petak izjavio da je posvećenost SAD-a

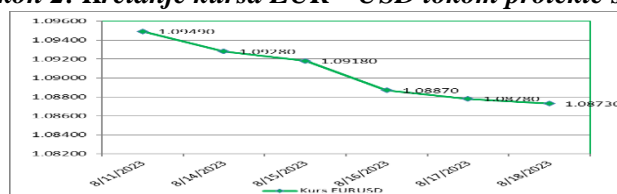
objema zemljama snažna. Također je dodao da zemlje pokreću godišnje, višestruke vojne vježbe u domenu koji bi njihovu trilateralnu odbrambenu saradnju podigao na nivo bez presedana. Saveznici će također povećati razmjenu informacija o sjevernokorejskim lansiranjima projektila i cyber-aktivnostima.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Maloprodaja (M/M)	JUL	0,4%	0,7%	0,3%
2.	Indeks uvoznih cijena (G/G)	JUL	- 4,6%	- 4,4%	- 6,1%
3.	Indeks izvoznih cijena (G/G)	JUL	-	- 7,9%	- 11,9%
4.	MBA broj aplikacija za hipotekarne kredite	11. august	-	- 0,8%	- 3,1%
5.	Indeks započelih kuća	JUL	1.450.000	1.452.000	1.398.000
6.	Industrijska proizvodnja (M/M)	JUL	0,3%	1,0%	- 0,8%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	12. august	240.000	239.000	250.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	5. august	1.700.000	1.716.000	1.684.000
9.	Vodeći indeks	JUL	- 0,4%	- 0,4%	- 0,7%

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – USD zabilježio pad s nivoa od 1,0949 na nivo od 1,0873.

**Grafikon 2: Kretanje kursa EUR – USD tokom protekle sedmice**



## VELIKA BRITANIJA

*Financial Times* je objavio vijest da poslodavci u Velikoj Britaniji sve više koriste kontraponude zaposlenima kako bi ih zadržali na radnim mjestima, što je u suprotnosti s nedavnim podacima o usporavanju, odnosno „hlađenju“ tržišta rada i slabijem rastu plata. Istraživanje koje je proveo institut pod nazivom *Chartered Institute of Personnel and Development* pokazalo je da je 40% poslodavaca napravilo ovakve ponude u prošloj godini, a sve s ciljem da zadrže zaposlene u kompanijama. Više od polovine iz grupe poslodavaca koji su koristili ovu opciju, koristili su je češće u prošloj godini, dok četvrtina planira njihovu primjenu pojačati u narednoj godini. Uprkos ekonomskim izazovima, istraživanje ukazuje na stalni manjak radne snage, što dalje rezultira rastom plata. S druge strane, istraživanje *Bloomberga* je pokazalo da se očekuje da će podaci o rastu plata u julu ukazati na njihov rast, što će pojačati pritiske na BoE da dalje povećava kamatne stope. Još jedno istraživanje koje je proveo *Bloomberg* pokazalo je da se očekuje da će kamatne stope dostići vrhunac u septembru, kada će iznositi 5,5%, iako neki podaci ukazuju na to da će pritisak na daljnji rast i dalje biti prisutan. Velika Britanija se i dalje bori sa zabrinutostima oko inflacije i ekonomske stabilnosti, jer je rast temeljnih plata dostigao i premašio rekord od 7,8%, što je bilo neočekivano. Ovaj rast plata, najveći od 2001. godine, otkada se ovaj podatak prati, samo je još jedan doprinos ionako visokoj stopi inflacije. Tokom protekle sedmice objavljeni su podaci za inflaciju u Velikoj Britaniji koji su ukazali na to da se nastavlja silazni trend inflacije. Vodeći se posljednjim podacima o inflaciji u Velikoj Britaniji, premijer Sunak bi trebao povećati državne penzije u zemlji u skladu s najvećom inflacijom, rastom plata ili za 2,5%, iako se dugogodišnja politika „trostrukog zaključavanja“ pokazuje veoma skupom. Politika, odnosno sistem „trostrukog zaključavanja“, podrazumijeva da državne penzije u svakoj godini rastu u skladu s rastom najvećeg od tri faktora: rast plata, inflacija ili 2,5%. Sunak je istakao da se Vlada obavezala na njenu politiku „trostrukog zaključavanja“. Ipak, važno je napomenuti da je inflacija u julu iznosila 6,8%, dok su plate, tokom tri mjeseca, zaključno s junom, bilježile rast od 7,8%, što sugerira da bi trostruko zaključavanje moglo biti preskupo u drugoj godini njegove implementacije. Sunak je izjavio da se ne osjeća neugodno s tolikim rastom penzija.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	JUL	-	29.000	16.200
2.	Prosječne sedmične zarade, tromjesečno (G/G)	JUN	7,4%	8,2%	7,2%
3.	ILO stopa nezaposlenosti, tromjesečno	JUN	4,0%	4,2%	4,0%
4.	Inflacija (G/G)	JUL	6,7%	6,8%	7,9%
5.	Temeljna inflacija (G/G)	JUL	6,8%	6,9%	6,9%
6.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	JUL	- 1,3%	- 0,8%	0,3%
7.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	JUL	- 2,8%	- 3,3%	- 2,9%
8.	Maloprodaja (G/G)	JUL	- 2,1%	- 3,2%	- 1,6%

Tokom protekle sedmice, GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je kurs EUR – GBP zabilježio pad s nivoa od 0,86250 na nivo od 0,85381. GBP je aprecirao u odnosu na USD, pa je kurs GBP – USD povećan s nivoa od 1,2696 na nivo od 1,2734.

## JAPAN

Tokom protekle sedmice, JPY je dostigao najniži nivo u odnosu na USD u posljednjih devet mjeseci, jer sve veće razlike u kamatnim stopama između Japana i SAD-a približavaju JPY onom nivou kada su vlasti u Tokiju intervenirale u toku prošle godine. Ekonomija Japana zabilježila je snažan rast u II kvartalu, iznad očekivanja, vođen snažnim rastom izvoza automobila, kao i oporavkom turizma, čime je nadoknađen sporiji oporavak lične potrošnje nakon pandemije virusa COVID-19. GDP je, prema preliminarnim podacima, u II kvartalu povećan za 6,0% kvartalno, svedeno na godišnji nivo, znatno iznad očekivanja (2,9%), u odnosu na prethodni kvartal kada je rast iznosio 3,7%. Ekonomska ekspanzija, najbrža od kraja 2020. godine, dovela je GDP na rekordno visok nivo, pružajući sigurnost kreatorima monetarne politike koji se bore da uravnoteže ekonomski rast i inflaciju, iako i dalje postoje poteškoće u sektoru domaćinstava. Međutim, ekonomisti su i dalje oprezni u pogledu održivosti ekonomskog rasta koji je vođen izvozom, očekujući izazovan put uslijed globalnih ekonomskih neizvjesnosti. Ministar finansija, Suzuki, izjavio je da posmatra tržišne trendove s „osjećajem hitnosti“, dok trgovci i državni službenici ove volatilnosti vide kao bitnije faktore od postignutih specifičnih nivoa.

Ministarstvo rada će povećati minimalnu satnicu na prosječnih 1.004 JPY (6,91 USD), čime će se premašiti nivo koji je predložio panel Vlade Japana, budući da trenutna inflacija smanjuje potrošačku moć. Japanske regije bi trebale povećati najnižu platu za prosječno 43 JPY po satu za tekuću fiskalnu godinu. Povećanje, najveće od početka evidencije povećanja plata od 1978. godine, stupit će na snagu u oktobru. Uporna inflacija i dalje opterećuje ekonomiju Japana i dok su ukupne novčane zarade svih radnika porasle za 2,3% u odnosu na prošlu godinu u junu, one su zapravo smanjenje za 1,6% kada se usklade s rastom cijena.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	GDP (Q/Q) P	II kvartal	2,9%	6,0%	3,7%
2.	Industrijska proizvodnja (M/M) F	JUN	-	2,4%	- 2,2%
3.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	JUL	47,9	- 78,7	43,1
4.	Izvoz (G/G)	JUL	- 0,2%	- 0,3%	1,5%
5.	Uvoz (G/G)	JUL	- 15,2%	- 13,5%	- 12,9%
6.	Osnovne mašinske narudžbe (G/G)	JUN	- 5,8%	- 5,8%	- 8,7%
7.	Stopa inflacije (G/G)	JUL	3,3%	3,3%	3,3%
8.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	JUL	4,3%	4,3%	4,2%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – JPY zabilježio pad s nivoa od 158,78 na nivo od 158,22. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD – JPY zabilježio rast s nivoa 144,96 na nivo od 145,39.

**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.

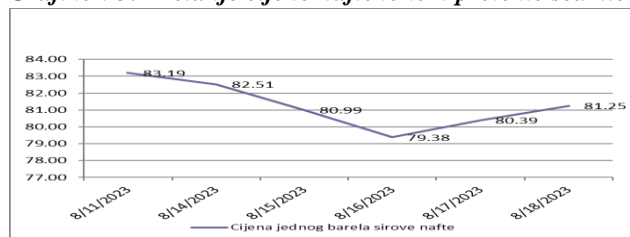
## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 83,19 USD (75,98 EUR).

Početkom sedmice, cijena nafte je blago smanjena u odnosu na dan ranije, uglavnom zbog zabrinutosti oko oporavka Kine, ali i zbog očekivanja da će privremeni pritisci na strani ponude nafte oslabjeti. Narednog dana, cijena se nastavila smanjivati i dalje, uglavnom zbog pojačane zabrinutosti oko slabije ekonomije Kine, što bi potencijalno moglo reducirati potražnju za naftom od strane ove zemlje, koja je najveći uvoznik ovog energenta. Iako je odluka OPEC+ da smanji obim ponude nafte inicijalno podstakla rast cijene, zabrinutosti oko Kine imaju snažniji uticaj, što utiče na to da cijena nafte bilježi blagi pad. Sredinom sedmice, cijena nafte je dodatno smanjena, te je na zatvaranju iznosila ispod 80 USD po barelu, uprkos tome što su podaci EIA pokazali da je pad zaliha u SAD-u bio veći od očekivanja. Zalihe nafte u SAD-u su smanjene za skoro 6 miliona barela u prošloj sedmici. Narednog dana, u četvrtak, cijena nafte je zabilježila blagi rast pod uticajem optimizma da će zvaničnici Kine obezbijediti podsticaje za ekonomiju. Pored toga, Kina je iskoristila rezerve nafte u julu, što se veoma rijetko dešava. Tačnije, prvi put u posljednja 33 mjeseca se desilo da je Kina značajno iskoristila zalihe nafte. Direktor kineske kompanije *Cnooc Ltd*, koja je jedna od najsnažnijih naftnih kompanija u zemlji, izjavio je da će rast potražnje biti zaustavljen do kraja godine pod uticajem ekonomskih podataka koji su lošiji od očekivanih, te je pojačao očekivanja da je potražnja za naftom od strane Kine dostigla vrhunac u ovoj godini.

Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena nafte je smanjena za 2,33% u odnosu na sedmicu ranije, čime je zabilježila prvi sedmični pad u posljednjih sedam sedmica, jer je slaba trgovina uticala na to da cijene postanu podložnije ekonomskim problemima. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 81,25 USD (74,73 EUR).

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

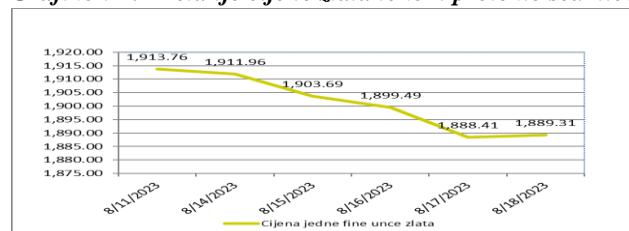


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.913,76 USD (1.747,89 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena je imala tendenciju pada. Početkom sedmice, cijena je smanjena, te se našla na najnižem nivou u posljednjih 45 dana, uglavnom pod uticajem rasta prinosa na državne obveznice SAD-a koji je uslijedio nakon pozitivnih podataka za maloprodaju SAD-a u julu. Ovi podaci su naglasili zabrinutost da bi Fed možda mogao zadržati kamatne stope na visokom nivou duži period. Ovakve okolnosti su zajedno s rastom prinosa uticale na to da se potražnja za nekamatonomosnom aktivom smanji, što je i dovelo do pada cijene zlata. U srijedu je nastavljeno smanjenje cijene ovog plemenitog metala, nakon što je objavljen zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a, što je uticalo na rast prinosa na državne obveznice SAD-a i aprecijaciju USD. Na nastavak pada cijene u četvrtak uticale su pojačane prodaje ovog plemenitog metala koje su uslijedile nakon rasta prinosa na državne obveznice SAD-a dužeg roka dospijeća. Očekivani rast kamatnih stopa će vjerovatno dalje podsticati rast prinosa, dok će nekamatonomosna aktiva investitorima biti manje atraktivna. U petak je cijena blago povećana, ali su pojačane rasprodaje zlata uticale na to da se trgovanje održi na nivou ispod 1.900 dolara po unci. Ipak, na lokalnom tržištu u Kini i Indiji cijenom zlata se trgovalo uz premiju. Premije na cijene trgovine fizičkim zlatom u Kini povećane su na najviši nivo od decembra 2016. godine, jer su ekonomske zabrinutosti pojačale potražnju za sigurnim investicijama. Analitičari su također ukazali na odsustvo novih uvoznih kvota od strane Narodne banke Kine prema komercijalnim bankama, što je doprinijelo visokim premijama.

Na sedmičnom nivou, cijena zlata je smanjena za 1,28%, što je ujedno najduži pad cijene u posljednjih 13 mjeseci. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.889,31 USD (1.737,62 EUR).

**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.