



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

07.08.2023. – 11.08.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 14.08.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
07.08.2023. – 11.08.2023.

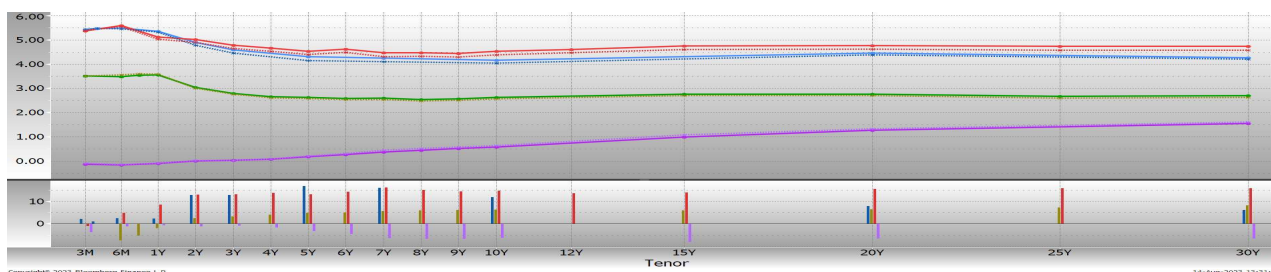
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	4.8.23	–	11.8.23	4.8.23	–	11.8.23	4.8.23	–	11.8.23	4.8.23	–	11.8.23				
2 godine	3.01	–	3.04	↗	4.76	–	4.89	↗	4.92	–	5.03	↗	0.03	–	0.02	↘
5 godina	2.58	–	2.63	↗	4.13	–	4.30	↗	4.40	–	4.53	↗	0.22	–	0.19	↘
10 godina	2.56	–	2.62	↗	4.03	–	4.15	↗	4.38	–	4.53	↗	0.65	–	0.58	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	4.8.23	–	11.8.23	
3 mjeseca	3.538	–	3.533	↘
6 mjeseci	3.556	–	3.482	↘
1 godina	3.598	–	3.570	↘

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 11.08.2023. godine (pune linije) i 04.08.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Početkom protekle sedmice došlo je do smanjenja prinosa njemačkih obveznica s kraćim rokovima dospelja nakon saopštenja Centralne banke Njemačke (*Deutsche Bundesbank*) da će od 1. oktobra prestati plaćati kamatu na domaće državne depozite, tako povećavajući potražnju za obveznicama koje nose veće prinose. Izraženi pad prinosa nastavljen je u utorak i to duž cijele krive, a povećana potražnja za sigurnijim investicijama uslijedila je na globalnom nivou nakon negativnih vijesti oko pada izvoza i uvoza Kine (- 14,5% i - 12,4% u julu), neočekivanog povećanja poreza bankama u Italiji, kao i vijesti u vezi s rejtinzima američkih banaka. Vlada Italije odobrila je iznenađujući porez na „ekstra profite“ banaka od 40% u ovoj godini kojim bi se trebalo finansirati smanjenje drugih poreskih olakšica i hipotekarnih kredita za prve korisnike. Prema kalkulacijama *Bloomberga*, to bi moglo uticati na pad neto dobiti italijanskih banaka za 10% u ovoj godini. Ova vijest se odrazila na priličan pad indeksa italijanskih banaka tokom trgovanja tog dana. Ipak, već narednog dana dionice italijanskih banaka uspjele su da povrate dio gubitka nakon što je saopšteno da bi uticaj navedenog poreza mogao biti ograničen i da ovaj namet neće premašiti 0,1% vrijednosti imovine banaka. Također, određena korekcija naviše zabilježena je i kod prinosa obveznica eurozone. Trend rasta prinosa, posebno kod obveznica dužeg roka dospelja, nastavljen je do kraja sedmice, najviše pod uticajem podataka o kretanju cijena u SAD-u. U odnosu na prethodnu sedmicu, kod

prinosu njemačkih obveznica zabilježen je rast od 2,5 do 6 baznih poena, a kod prinosa italijanskih obveznica rast od 1,5 do 4 bazna poena.

Prema posljednjim prognozama koje je objavio ECB, očekivanja potrošača za inflaciju u eurozoni u narednih 12 mjeseci su u junu smanjena na 3,4% s ranijih 3,9%, a za naredne tri godine na 2,3% s ranijih 2,5%. Ipak, oba podatka su i dalje iznad ciljanih 2%. U ekonomskom biltenu ECB-a navedeno je da se očekuje da će se inflacija smanjiti, ali da će ostati previsoka duži vremenski period. Također, navodi se da UV nastoji vratiti inflaciju na ciljanih 2% i da je zbog toga odlučio povećati kamatne stope za 25 baznih poena na prošloj sjednici. Ipak, uprkos opadajućoj stopi inflacije, temeljna inflacija je još uvijek visoka, a ekonomski izgledi u bliskoj budućnosti su pogoršani uslijed slabe domaće potražnje i uticaja inflacije na potrošnju. Po pitanju tržišta rada, navodi se da je ono snažno, ali da postoji zabrinutost oko usporenja otvaranja radnih mjesta. Pored navedenog, vlade su pozvane da povuku podršku koja je uvedena zbog energetske krize, kako bi se spriječio dodatni srednjoročni inflatorni pritisak. Centralna banka Francuske objavila je rezultate ankete u kojoj je učestvovalo oko 8.500 kompanija, prema kojima se očekuje da će ekonomija ove zemlje nastaviti umjereno rasti u III kvartalu (nisu date egzaktno prognoze), zahvaljujući rastu u ključnim sektorima i slabijim inflatornim pritisacima. GDP Francuske u II kvartalu zabilježio je rast od 0,5%, a u kvartalu prije toga rast od 0,1%.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	AUG	- 24,5	- 18,9	- 22,5
2.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	JUN	-	- 6,1%	0,7%
3.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	JUN	-	- 3,4%	- 1,9%
4.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	JUN	-	- 3,6%	1,9%
5.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	JUN	- 0,2%	-1,7%	0,0%
6.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	JUN	-	2,5%	- 12,5%
7.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	JUN	-	- 10,0%	- 4,2%
8.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	JUN	-	- 7,7%	- 9,5%
9.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	JUN	-	- 6,71	- 7,94
10.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	JUN	-	7,72	4,77
11.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	JUL	6,5%	6,5%	6,8%
12.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	JUL	5,0%	5,1%	5,3%
13.	Stopa inflacije – Holandija (final.)	JUL	5,3%	5,3%	6,4%
14.	Stopa inflacije – Italija (final.)	JUL	6,4%	6,3%	6,7%
15.	Stopa inflacije – Španija (final.)	JUL	2,1%	2,1%	1,6%
16.	Stopa inflacije – Irska (final.)	JUL	4,6%	4,6%	4,8%
17.	Stopa nezaposlenosti – Portugal (Q/Q)	II kvartal	-	6,1%	7,2%
18.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (Q/Q)	II kvartal	7,1%	7,2%	7,1%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice tokom protekle godine zabilježili su rast duž cijele krive, posebno na srednjem dijelu. Početkom prošle sedmice, **agencija Moody's snizila je kreditni rejting deset malih i srednjih američkih banaka, te je saopštila da bi mogla sniziti rejtinge nekim od najvećih kreditora u zemlji, upozoravajući na to da će kreditna snaga sektora vjerovatno biti testirana rizicima finansiranja i slabijom profitabilnosti.** Ova previranja nisu uticala samo na banke koje posebno spominje *Moody's*, već i na velike banke, što je izazvalo pad američkih indeksa dionica, posebno u bankarskom sektoru. U saopštenju *Moody's*a navedeno je da su rezultati mnogih banaka u drugom kvartalu pokazali rastuće pritiske na profitabilnost, a koji će smanjiti njihovu sposobnost generiranja internog kapitala. Također, istaknuto je da navedeno dolazi jer je blaga recesija u SAD-u „na vidiku“ početkom naredne godine, te zbog izgleda da će kvalitet aktive opasti, uz posebne rizike u

portfoliju komercijalnih nekretnina (CRE) nekih banaka. *Moody's* je saopštio da je povećana izloženost CRE-u ključni rizik zbog visokih kamatnih stopa, pada potražnje za uredima, kao rezultat rada na daljinu, i smanjenja dostupnosti kredita CRE-a.

Vijest koja je obilježila globalna finansijska tržišta je ulazak ekonomije Kine u deflaciju. Naime, potrošačke i proizvođačke cijene su paralelno smanjene prvi put od 2020. godine, što je značilo ulazak u ciklus deflacije koji bi globalnim centralnim bankama mogao pomoći u borbi protiv inflacije u vlastitim zemljama, ali signalizira pogoršanje izgleda u drugoj po veličini svjetskoj ekonomiji.

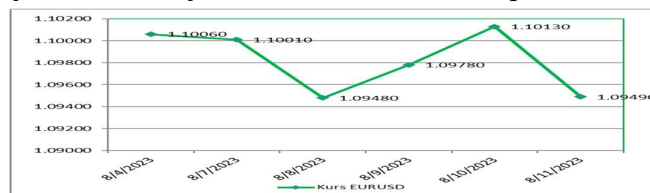
Predsjednik Feda iz New Yorka, Williams, je izjavio da bi se kamatne stope mogle smanjiti sljedeće godine. Williams je napomenuo da će se, pod pretpostavkom da inflacija nastavi padati, ona smanjiti sljedeće godine, kao što mnogi predviđaju, uključujući ekonomske projekcije. Također, istakao je da ukoliko Fed ne smanji kamatne stope u nekom trenutku naredne godine, onda će realne kamatne stope „rasti i rasti“, što ne bi bilo u skladu s ciljevima Feda. Pored toga, članica FOMC-a, Bowman, je ponovila nedavne komentare, ističući da će vjerovatno biti potrebna dodatna povećanja kamatnih stopa kako bi se inflacija snizila na ciljani nivo od 2%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G) JUL	3,3%	3,2%	3,0%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G) JUL	4,7%	4,7%	4,8%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 4. AUG	-	- 3,1%	- 3,0%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) JUL	0,7%	0,8%	0,2%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 5. AVG	230.000	228.000	219.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 29. JUL	1.707.000	1.684.000	1.692.000
7.	Trgovinski bilans (u mlrd. USD) JUN	- 65,0	- 65,5	- 68,3
8.	Budžetski saldo (u mlrd. USD) JUL	- 135,0	- 220,8	- 211,1
9.	Indeks raspolož. potrošača Univ. iz Michigana P AUG	58,8	59,8	58,6

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – USD zabilježio pad s nivoa od 1,1006 na nivo od 1,0949, što na sedmičnom nivou predstavlja blagi pad od 0,52%.

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR – USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Dok se Velika Britanija suočava s dugotrajnim inflatornim pritiscima, Nacionalni institut za ekonomska i socijalna istraživanja (NIESR) predviđa da BoE neće uspjeti vratiti inflaciju na ciljani nivo od 2% prije 2028. godine. NIESR predviđa da će se inflacija smanjiti na 5,2% sa sadašnjih 7,9% do kraja 2023. godine, ali da će i dalje ostati iznad cilja BoE-a tokom 2025, 2026. i 2027. godine. Također, očekuju da će se ekonomija Velike Britanije povećati za 0,4% tokom ove godine i za 0,3% u 2024. godini, s tim da se neće vratiti na vrhunac koji je bio zabilježen prije pandemije, do kraja 2024. godine. Problemi vezani za *Brexit*, kao što su nedostatak kvalificirane radne snage, slaba produktivnost i nerazvijene regionalne ekonomije doprinose svim ovim izazovima. NIESR-ova prognoza inflacije veća je od projekcija BoE-a, koja predviđa smanjenje inflacije na ispod 2% u 2025. godini. Ministar energetike, Grant Shapps, spreman je preispitati gornju granicu cijena računa za električnu energiju i gas u domaćinstvima, kao dio snažnih napora da se ponovo uspostavi konkurencija. Ograničenje (koje je postavljeno kvartalno) je uvedeno 2019. godine kako bi se kupci zaštitili od povećanja cijena. U petak su objavljeni preliminarni podaci za GDP Velike Britanije koji su pokazali da je ekonomija zabilježila snažniji kvartalni rast nego što se očekivalo. Podaci su bili iznenađujući i pokazali su otpornost ekonomije, uprkos rastu kamatnih stopa. Ovakvi podaci su pojačali špekulacije da će BoE nastaviti s povećanjem kamatnih stopa, te je sada šansa za rast referentne kamatne stope za 25 baznih poena u narednom mjesecu povećana na skoro 90% s ranijih 80%.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Industrijska proizvodnja (G/G)	JUN	- 1,1%	0,7%	- 2,1%
2.	Prerađivački sektor (G/G)	JUN	0,3%	3,1%	- 0,6%
3.	Građevinski sektor (G/G)	JUN	2,9%	4,6%	0,3%
4.	Uslužni sektor (M/M)	JUN	0,2%	0,2%	0,0%
5.	GDP (Q/Q) P	II kvartal	0,0%	0,2%	0,1%
6.	Lična potrošnja (Q/Q) P	II kvartal	0,0%	0,7%	0,0%
7.	Izvoz (Q/Q) P	II kvartal	-	- 2,5%	- 6,9%
8.	Uvoz (Q/Q) P	II kvartal	-	1,0%	- 3,8%
9.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P	II kvartal	- 0,3%	3,4%	3,3%

Tokom protekle sedmice, GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je kurs EUR – GBP zabilježio pad s nivoa od 0,86339 na nivo od 0,86250. GBP je deprecirao u odnosu na USD, pa je kurs GBP – USD smanjen s nivoa od 1,2749 na nivo od 1,2696.

JAPAN

Nakon historijskih povećanja plata u privatnom sektoru tokom proljetnih pregovora o platama, državni službenici u Japanu mogli bi doživjeti najveće povećanje neto plate u posljednje dvije decenije. Nacionalna kadrovska uprava predložila je da se prosječne mjesečne zarade javnih službenika povećaju za oko 2,7% u tekućoj fiskalnoj godini. Ovo uključuje povećanje osnovne plate za 0,96%, što je najveće takvo povećanje u posljednjih 26 godina. Dok je premijer Kishida pozivao na rast plata koji premašuje inflaciju, radnici u nekim poduzećima su uspjeli osigurati rast plate od 3,58% tokom proljetnih pregovora o platama, objavila je sindikalna grupa Rengo. Rast plata je od izuzetne važnosti i za BoJ, jer guverner Ueda pažljivo prati trendove prihoda kao ključnog faktora koji će odrediti dugoročnu vjerovatnoću postizanja inflacije od 2%. Ueda je opet ponovio da za sada postoji određena udaljenost od postizanja tog cilja, što implicira da će BoJ još neko vrijeme zadržati svoju prilagodljivu monetarnu politiku. Slabiji uticaj BoJ-a na referentne prinose 10-godišnjih obveznica počinje uticati na izgleda za kratkoročne troškove zaduživanja, pri čemu se trgovci svopovima klade da će BoJ okončati politiku negativnih kamatnih stopa za samo osam mjeseci. Ovo signalizira duboku promjenu za investitore na japanskim tržištima, koji su radili u skladu s politikom od početka 2016. godine, kada je prethodni guverner, Kuroda, udvostručio režim nulte stope koji se primjenjuje od 1999. godine. Nakon što ih je BoJ godinama pogrešno usmjeravao, investitori ne vjeruju novom guverneru Uedi i njegovom odboru.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Vodeći indeks P	JUN	108,9	108,9	109,1
2.	Koincidirajući indeks P	JUN	115,1	115,2	114,3
3.	Tekući račun (u milijardama JPY)	JUN	1.500,0	1.508,8	1.862,4
4.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	JUN	192,7	328,7	- 1,186,7
5.	Monetarni agregat M2 (G/G)	JUL	-	2,4%	2,6%
6.	Monetarni agregat M3 (G/G)	JUL	-	1,9%	2,0%
7.	Narudžbe mašinskih alata (G/G) P	JUL	-	- 19,8%	- 21,1%
8.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G)	JUL	3,5%	3,6%	4,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – JPY zabilježio rast s nivoa od 156,06 na nivo od 158,78. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD – JPY zabilježio rast s nivoa 141,76 na nivo od 144,96.

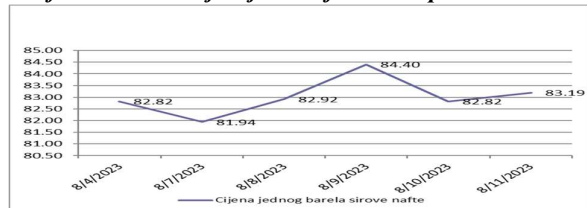
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 82,82 USD (75,25 EUR).

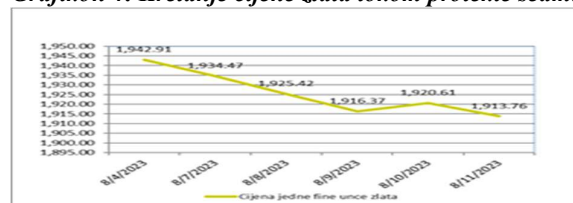
Tokom protekle sedmice, cijena nafte je uglavnom imala tendenciju rasta, a najveći nivo cijene zabilježen je sredinom sedmice, kada je barel nafte iznosio 84,40 USD. Početkom sedmice, cijena nafte je prvo smanjena, uslijed zabrinutosti zbog eskalacije borbi u Ukrajini i uprkos smanjenju proizvodnje od strane Saudijske Arabije. Međutim, već narednog dana cijena je povećana, nakon što je predsjednik Ukrajine, Zelenski, upozorio na odmazdu ako Rusija nastavi blokirati ukrajinske luke, što je izazvalo zabrinutost zbog mogućih poremećaja u snabdijevanju ovog energenta. Ova najava podstakla je nove kupovine na tržištu fjučersa i uticala je na rast cijene ovog energenta. Dok je Saudijska Arabija potvrdila svoju posvećenost smanjenju proizvodnje, prognoze smanjene potrošnje od strane Uprave za energetske informacije SAD-a i predstojeći izvještaji OPEC-a i Međunarodne agencije za energiju pružit će daljnji uvid u stanje tržišta. Narednog dana, u srijedu, cijena je nastavila s rastom, te je dostignut devetomjesečni maksimum, uslijed zabrinutosti da će rat u Ukrajini eskalirati i ugušiti smanjenje ponude i proizvodnje od strane Saudijske Arabije. Američki institut za naftu (API) saopštio je da su američke zalihe nafte porasle za 4,07 miliona barela u sedmici koja se završila 4. augusta. Nakon što je dva dana bilježila rast na najviši nivo u posljednjih devet mjeseci, cijena nafte je u četvrtak zabilježila smanjenje. OPEC je u svom najnovijem mjesečnom izvještaju naveo da će globalna tržišta nafte imati deficit snabdijevanja od 2 miliona barela dnevno zbog smanjenja proizvodnje iz Saudijske Arabije. Cijena nafte je u petak blago povećana, te je ujedno zabilježen sedmi uzastopni sedmični rast cijene ovog energenta (0,45%), pod uticajem slabijeg obima trgovanja ovim energentom tokom ljetnog perioda, ali i signala da tržište postaje više zategnuto, zbog slabije ponude i ekonomskih stimulansa u Kini koja se slabije oporavlja. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 83,19 USD (75,98 EUR).

Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.942,91 USD (1.765,32 EUR). Tokom protekle sedmice, cijena zlata je imala tendenciju smanjenja. Početkom sedmice, cijena je smanjena pod uticajem aprecijacije USD-a, te komentara zvaničnika Feda da će možda biti potrebno još povećanja referentne kamatne stope, a nakon što su u petak objavljeni lošiji od očekivanih podaci s tržišta rada u SAD-u. Odvojeno, Turska je saopštila da planira uvesti kvotu na uvoz neprerađenog zlata kako bi smanjila negativan uticaj na saldo tekućeg računa. U utorak se cijena zlata nastavila smanjivati, jer su investitori tražili utočište u USD-u nakon slabih trgovinskih podataka u Kini. Smanjenju cijene zlata pripisana je i zabrinutost oko izgleda globalnog rasta i njegovog uticaja na atraktivnost USD-a u odnosu na druge valute. Osjetljivost cijene ovog plemenitog metala na rastuće kamatne stope je očigledna, pri čemu su udjeli SPDR *Gold Trusta* pali na najniži nivo u posljednjih pet mjeseci. U međuvremenu, *Barrick Gold Corp* je premašio očekivanja dobiti u drugom kvartalu zbog viših cijena zlata, zadržavši cjelogodišnju perspektivu proizvodnje zlata i bakra. Sredinom sedmice, cijena je bila pod uticajem iščekivanja izvještaja o inflaciji, kao i podataka o deflaciji u Kini, a koji bi mogli uticati na strategije centralnih banaka u borbi protiv inflacije. Blagi rast cijene zlata zabilježen je u četvrtak pod uticajem deprecijacije USD-a, a nakon objavljivanja podataka o inflaciji u SAD-u. U najnovijoj publikaciji *World Gold Councila* o tržištu zlata u Kini za mjesec juli, navedeno je da su kineski ETF-ovi za zlato ostvarili još jedan blagi priliv u julu, privlačeći iznos od 52 miliona USD. Zalihe ovog plemenitog metala povećane su za 0,7 tona, na 50,9 tona, dok je Narodna banka Kine prijavila devetu uzastopnu kupovinu zlata u julu, podižući svoje ukupne rezerve zlata za 23 tone na 2.136 tona. Na kraju sedmice, cijena zlata je ponovo smanjena, uglavnom pod uticajem snažnijeg USD-a, ali i objavljenih ekonomskih podataka za tržište SAD-a, kao što je indeks proizvođačkih cijena. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.913,76 USD (1.747,89 EUR). U odnosu na prethodnu sedmicu, cijena zlata je smanjena za 1,50%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



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.