



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

10.04.2023. – 14.04.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 17.04.2023. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**10.04.2023. – 14.04.2023.**

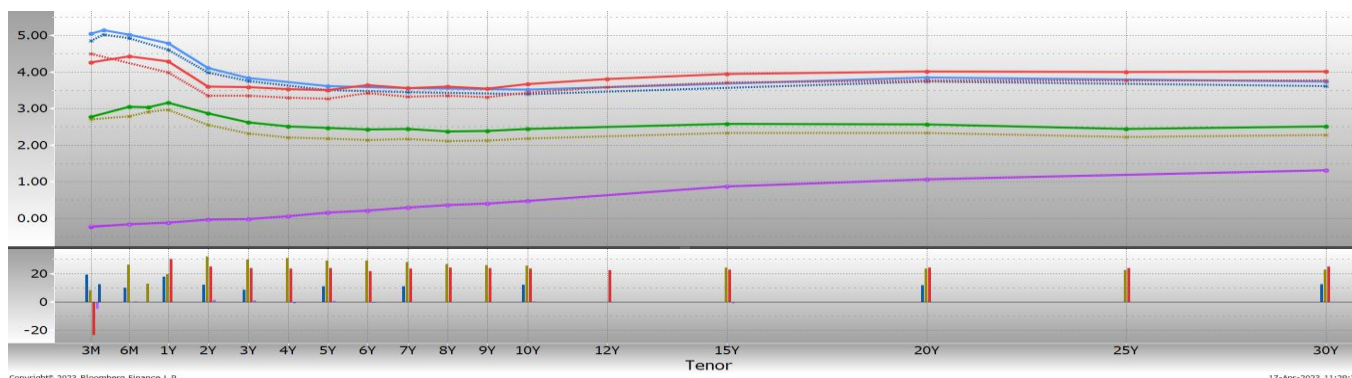
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	7.4.23	-	14.4.23	7.4.23	-	14.4.23	7.4.23	-	14.4.23	7.4.23	-	14.4.23				
2 godine	2.55	-	2.88	↗	3.98	-	4.10	↗	3.37	-	3.62	↗	-0.05	-	-0.04	↗
5 godina	2.18	-	2.47	↗	3.50	-	3.61	↗	3.27	-	3.51	↗	0.16	-	0.17	↗
10 godina	2.18	-	2.44	↗	3.39	-	3.51	↗	3.43	-	3.67	↗	0.47	-	0.48	↗

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

Dospijeće	Prinosi			
	7.4.23	-	14.4.23	
3 mjeseca	2.745	-	2.818	↗
6 mjeseci	2.885	-	3.046	↗
1 godina	2.997	-	3.195	↗

**Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica**



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 14.04.2023. godine (pune linije) i 07.04.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su zabilježili priličan rast tokom protekle sedmice. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 26 i 33 bazna poena, a prinosi italijanskih obveznica između 27 i 31 bazni poen. U utorak, prvi radni dan nakon praznika, do rasta prinosa je došlo kao reakcija na pozitivne podatke objavljene za tržište SAD. Takođe, izjave o mogućem i vjerovatnom, nastavku povećanja kamatnih stopa ECB su se odrazile na nastavak rasta prinosa obveznica.

Kreatori monetarne politike ECB-a su saglasni oko daljeg povećanja kamatnih stopa, ali su ponudili suprotstavljene stavove o tome koliko je potrebno još pooštavanja. Guverner Centralne banke Austrije Holzmann je izjavio da ECB treba da nastavi da povećava kamatne stope, te je istakao da bi izgledi inflacije opravdali još jedno povećanje od 50 baznih poena na sjednici u maju. S druge strane, guverner Centralne banke Francuske de Galhau je istakao kako je prerano da se sada odlučuje o potezima u maju. Potpredsjednik ECB-a de Guindos izjavio je da će osnovna inflacija nastaviti da usporava, ali da vezano za pitanje temeljne inflacije kreatori monetarne politike nisu toliko optimistični. Izvori navode da je visoka neizvjesnost i dalje prisutna nakon volatilnosti koja je obilježila finansijski sektor prošlog

mjeseca, kao i zbog toga što je potrebno da se prethodna povećanja kamatnih stopa još uvijek odraze na ekonomiju, pa je zato sada potrebno da se manje učini. Navode i da se vrhunac kamatnih stopa sada nazire i da je posljednja povećanja sigurnije upravljati manjim koracima.

Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da otporna tržišta rada i snažan rast plata, posebno u snažnijim zemljama, sugerišu da su osnovni inflatorni pritisci i dalje snažni i da je ECB spremna da reaguje ukoliko bude potrebno, te da će odgovoriti onako kako bude potrebno da se sačuva cjenovna i finansijska stabilnost u eurozoni. Član UV ECB Wunch je izjavio da je potrebno više učiniti vezano za pitanje kvantitativnog pooštavanja, te da bi u ovoj godini ECB mogla u potpunosti da zaustavi reinvestiranje sredstava od dospjelih obveznica, a da bi čak i u tom slučaju bile potrebne godine prije nego se ovaj portfolflio u cijelosti isprazni. Vezano za narednu sjednicu Wunch je izjavio da misli da će kamatne stope biti povećane za 25 ili za 50 baznih poena, najviše u zavisnosti od temeljne inflacije. Član UV Nagel je izjavio da, iako oni (ECB) nisu unaprijed obavezni da dodatno povećaju kamatne stope, jesu obavezni da obezbijede cjenovnu stabilnost, pa je zbog toga svakako isuviše rano da se stopira sa povećanjem ili da se čak razmišlja o smanjenju kamatnih stopa.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	APR	-10,1	-8,7	-11,1
2.	Maloprodaja – EZ (G/G)	FEB	-3,5%	-3,0%	-1,8%
3.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) final.	FEB	-3,3%	-2,8%	-3,2%
4.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	MAR	7,8%	7,8%	9,3%
5.	Stopa inflacije – Holandija (final.)	MAR	4,5%	4,5%	8,9%
6.	Stopa inflacije – Irska (final.)	MAR	7,0%	7,0%	8,1%
7.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	MAR	6,6%	6,7%	7,3%
8.	Stopa inflacije – Španija (final.)	MAR	3,1%	3,1%	6,0%
9.	Stopa inflacije – Finska	MAR	-	7,9%	8,8%
10.	Stopa inflacije – Portugal (final.)	MAR	8,0%	8,0%	8,6%
11.	Stopa inflacije – Grčka	MAR	-	5,4%	6,5%
12.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	FEB	1,9%	2,0%	0,9%
13.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	FEB	-1,6%	-2,3%	1,6%
14.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	FEB	-	5,2%	0,8%
15.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	FEB	-	22,6	17,0
16.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	FEB	-	2.772,0	2.750,4

## SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili rast, posebno na krajnjem dijelu krive. U zapisniku sa posljednje sjednice FOMC-a u kojem je navedeno da su kreatori monetarne politike smanjili očekivanja vezana za povećanje kamatnih stopa ove godine pod uticajem nedavnih finansijskih kolapsa nekoliko banaka, te naglašenim znakovima kreditne krize. Predsjednica Feda iz San Francisca Daly je izjavila kako bi ekonomija mogla biti u stanju da dovoljno uspori inflaciju, te da to postigne bez dodatnog pooštavanja.

Guverner Feda Waller je izjavio da monetarna politika treba dodatno da se pooštri, te je istakao da će obim daljeg pooštavanja zavisiti od podataka koji će biti objavljeni u narednom periodu. Predsjednik Feda iz Njujorka Williams je izjavio da je moguće da Fed u narednom periodu još samo jednom poveća referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena, uz naglasak da je inflacija i dalje previsoka. Williams je dodao da podaci o zaposlenosti za mart pokazuju da je tržište rada i dalje veoma snažno, te je istakao da iako su cijene roba smanjene, pritisci rasta cijena u drugim oblastima i dalje ostaju tvrdoglavo visoki. Ministrica finansija Yellen je naglasila da bi američki kreditori mogli smanjiti kreditiranje, te da će banke vjerovatno postati opreznije u trenutnom okruženju. Takođe, Yellen je dodala da ostaje optimistična vezano za pitanje izbjegavanja recesije, s obzirom na to da izgledi rasta ostaju umjereni uz

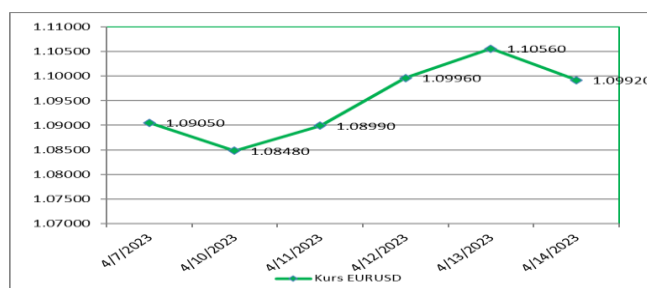
kontinuirano snažno tržište rada i usporavanje inflatornih pritisaka. Prema prognozama MMF-a za američku ekonomiju prognozirana stopa rasta GDP-a za tekuću godinu iznosi 1,6%, dok se za narednu godinu prognozira stopa od 1,1%.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	MAR	5,1%	<b>5,0%</b>	6,0%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	MAR	5,6%	<b>5,6%</b>	5,5%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	7. APR	-	5,3%	-4,1%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	MAR	3,0%	2,7%	4,9%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	8. APR	235.000	239.000	228.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	1. APR	1.833.000	1.810.000	1.823.000
7.	Maloprodaja (M/M)	MAR	-0,5%	-1,0%	-0,2%
8.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	MAR	-4,1%	-4,6%	-1,1%
9.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	MAR	-	-4,8%	-0,8%
10.	Indeks raspoložena potrošača Univ. iz Migičena P	APR	62,1	63,5	62,0
11.	Industrijska proizvodnja (M/M)	MAR	0,2%	0,4%	0,2%
12.	Iskorištenost kapaciteta	MAR	79,1%	79,8%	79,6%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0905 na nivo od 1,0992. Ovo je ujedno sedma sedmica zaredom da USD nastavlja deprecirati u odnosu na EUR.

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



## VELIKA BRITANIJA

Velika Britanija više nije jedina unutar grupe G7 koja će zabilježiti pad GDP-a u ovoj godini. Sada se očekuje da će Njemačka u ovoj godini zabilježiti kontrakciju od 0,1%, prema predviđanjima MMF-a. Nakon što je Velika Britanija jedva izbjegla recesiju u 2022. godini, pokazuje neke znakove otpornosti početkom godine. BoE je objavila da očekuje blagi rast u II kvartalu, nakon blage kontrakcije koja je zabilježena u I kvartalu tekuće godine. Premijer Sunak i ministar finansija Hunt su pod pritiscima da vrata ekonomiju Velike Britanije na put oporavka prije izbora koji se očekuju u narednoj godini, iako su do sad prkosili pritiscima njihove Konzervativne partije da smanje poreze, te su primarno više fokusirani na smanjenje inflacije. MMF očekuje da bi inflacija u Velikoj Britaniji u prosjeku mogla iznositi 6,8% tokom 2023. godine, što je manje od 9,1% iz 2022. godine, ali i dalje daleko iznad cilja od 2%. Ujedno, ovo je najveća inflacija unutar G7. Megan Greene je imenovana na poziciju člana MPC BoE umjesto Silvana Tenreyro, a poziciju će obavljati od 5. jula. Greene je trenutno glavni ekonomista u Kroll Institute.

Mjesečna panel anketa koju provodi BoE je pokazala da lideri u Velikoj Britaniji očekuju još jedno povećanje referentne kamatne stope pod uticajem signala i uvjerenja da se inflacija stabilizuje, ali na višim nivoima. Rezultati ovog istraživanja su pokazali da su inflatorna očekivanja za narednih godinu dana smanjena za 0,1%, te sada iznose 5,8%, što je i dalje značajno iznad ciljanih 2%. Inflatorna očekivanja prema istraživanju u martu za naredne tri godine

su povećana za 0,1% na 3,5%, dok su u februarskom istraživanju iznosila 3,4%. Što se tiče očekivanja za rast plata u narednih godinu dana, ona su ukazala na očekivani pad visine plate za 0,1% na 5,6%.

Istraživanje o kvalitetu kreditnih uslova koje provodi BoE je pokazalo da je došlo do rasta kamatnih stopa na hipotekarne kredite, potrošačke i korporativne kredite u I kvartalu, dok kreditori očekuju dalji rast i tokom II kvartala, jer rast kamatnih stopa stvara veći pritisak na zajmodavce. Pored toga, istraživanje je pokazalo da kreditori u Velikoj Britaniji očekuju da će ograničiti ponudu osiguranih kredita domaćinstvima u II kvartalu, dok podaci o odobrenim hipotekarnim kreditima već pokazuju signale oštrog usporenja. Iako bi pomenuto moglo oslabiti tržište nekretnina u mjesecima koji slijede, istraživanje pokazuje da kreditori očekuju rast ponude potrošačkih kredita uz zadržavanje postojećih nivoa korporativnog kreditiranja.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (M/M)	FEB	0,1%	0,0%	0,4%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	FEB	-3,7%	-3,1%	-3,2%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	FEB	-4,5%	-2,4%	-2,8%
4.	Uslužni sektor (M/M)	FEB	-0,1%	-0,1%	0,7%
5.	Građevinski sektor (G/G)	FEB	1,6%	5,7%	3,3%
6.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP)	FEB	-4,900	-4,805	-3,488

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,87958 na nivo od 0,88593. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2428 na nivo od 1,2419.

## JAPAN

Novoizabrani guverner BoJ Kazuo Ueda je preuzeo rukovodstvo nad BoJ, zamjenivši prethodnika Haruhiko Kurodu, čiji su decenijski agresivni naponi za monetarne olakšice učinili da BoJ bude „sposobna” uzdrmati globalna finansijska tržišta uz samo malu promjenu svoje monetarne politike. Guverner Ueda je na inauguracionoj konferenciji za novinare izjavio da su trenutna politika kontrole krive prinosa i negativne kamatne stope odgovarajuće za trenutnu situaciju, signalizirajući da su bilo kakve značajne promjene u trenutnom okviru monetarne politike nepotrebne, za sada.

Ueda je izjavio da ne žuri da odstupi od radikalno monetarnih stimulansa koje je naslijedio od svog prethodnika, ali da bi mogući pritisci zbog povećanja plata mogli natjerati BoJ da promijeni monetarnu politiku brže nego što očekuje. Ueda je dodao da je otvoren za ideju moguće revizije monetarne politike u budućem periodu, ali da bi se želio o tome dogovoriti sa drugim članovima Odbora prije bilo kakve odluke.

Zamjenik guvernera BoJ Uchida je izjavio da se ekonomija Japana oporavlja i da će nastaviti da se kreće u tom smjeru. Prema njegovom mišljenju, stopa inflacije će se smanjivati sredinom ove fiskalne godine, kako je Vlada Japana uticala na smanjenje cijene energije. Uchida je dodao da će BoJ nastaviti sa monetarnim olakšicama kako bi na održiv i stabilan način postigla stabilnost cijena. Što se tiče finansijske stabilnosti, Uchida je izjavio da je pod uticajem rastuće neizvjesnosti u globalnom finansijskom sistemu, te je dodao da finansijske institucije u Japanu imaju dovoljno kapitala i baze za prikupljanje sredstava, čak i u uslovima globalnog pooštrenja i različitim stresovima koji iz toga proizilaze. BoJ je sprovela kvartalno istraživanje koje je pokazalo da većina domaćinstava očekuje rast cijena u narednih godinu dana, što odražava upornu inflaciju i veliki pritisak na centralnu banku da prilagodi ili odbaci svoju politiku kontrole krive prinosa.

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

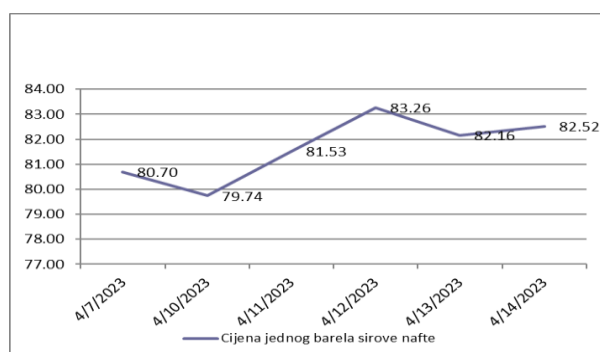
Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Tekući račun (u milijardama JPY)	FEB	2.458,6	2.197,2	-1,898,3
2.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	FEB	-517,8	-604,1	-3.181,8
3.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	MAR	-	-15,2%	-10,7%
4.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G)	MAR	7,1%	7,2%	8,3%
5.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	FEB	4,6%	9,8%	4,5%
6.	Monetarni agregat M2 (G/G)	MAR	-	2,6%	2,6%
7.	Monetarni agregat M3 (G/G)	MAR	-	2,1%	2,2%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 144,45 na nivo od 147,21. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 132,29 na nivo od 133,85.

## **NAFTA I ZLATO**

Na otvaranju tržišta nafte u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 80,70 USD (74,00 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala tendenciju rasta, te se održavala na nivou preko 80 USD po barelu. Početkom sedmice cijena nafte je smanjena i to za više od 1% u odnosu na prethodni radni dan. Bivši američki ministar energetike Ernest Moniz smatra da bi cijena nafte mogla da se smanji ispod nivoa koji preferira OPEC pod uticajem neizvjesnosti u globalnoj ekonomiji koja značajno otežava bilo kakve ekonomske projekcije. Do sredine sedmice cijena je nastavila rast kada je dostignut najviši nivo cijene u 2023. godini. Pojačani signali slabije ponude nafte uticali su na rast cijene. SAD su saopštile da planiraju pojačati rezerve nafte, te ih dovesti na predratne nivoe. IEA je u mjesečnom izvještaju istakla da očekuje rast globalne tražnje na rekordno visoke nivoe u ovoj godini, pod uticajem oporavka tražnje Kine, a nakon uklanjanja Covid19 restrikcija u ovoj zemlji. Očekuje se da će globalna tražnja za naftom zabilježiti rast za 2 miliona barela dnevno u 2023. godini na ukupno 101,9 miliona barela dnevno. Istaknuto je da odluka OPEC+ o smanjenju obima ponude pogoršava deficit ponude nafte, ugrožava potrošače, te stvara prijetnju za globalni ekonomski oporavak. U mjesečnom izvještaju za april koji je OPEC u četvrtak publikovao, ekonomisti OPEC-a očekuju da će ekonomski zamah biti nastavljen sredinom godine, iako postoje naznake da će ekonomija i dalje biti izložena izazovima uključujući visoku inflaciju, veće kamatne stope posebno u EMU i SAD, kao i visoke nivoe javnog duga u mnogim regijama. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 82,52 USD (75,07 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena nafte je povećana za 2,26%.

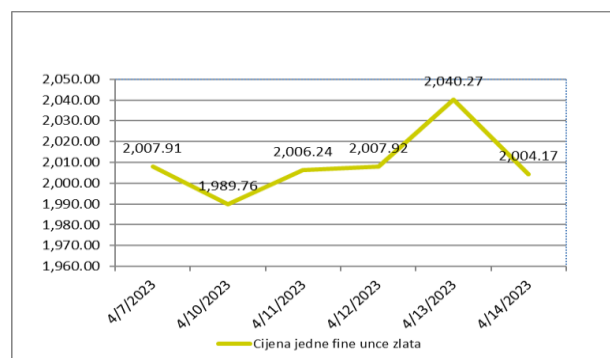
**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.007,91 USD (EUR 1.841,27). Početkom sedmice cijena zlata je smanjena nakon što su objavljeni podaci sa tržišta rada u SAD, koji su ukazali na to da je ovo tržište ipak otporno na neizvjesnosti. U ovakvim okolnostima USD je aprecirao, što je posljedično dovelo do pada cijene zlata. Narednog dana cijena zlata se povećala i održavala se na nivou preko 2.000 USD po unci, uglavnom zbog slabijeg USD, dok su trgovci iščekivali inflatorne podatke koji su trebali dati smjernice o daljoj politici Fed-a i odlukama o promjeni kamatne stope. Sredinom sedmice cijena je povećana, te je tokom trgovanja probijen nivo cijene od 2.020 USD po unci. Cijena je povećana nakon što su signali usporenja inflacije pojačali špekulacije da će Fed usporiti sa daljim rastom kamatnih stopa. U četvrtak je nastavljen rast cijene, te je tokom trgovanja dostignut novi rekordan nivo u posljednjih 12 mjeseci, a kao rezultat očekivanja investitora da će Fed usporiti sa rastom kamatnih stopa nakon objavljenih podataka o inflaciji i zapisnika sa martovskog sastanka FOMC-a.

Tokom trgovanja u petak cijena zlata je smanjena nakon komentara guvernera Wallera koji je ukazao na to da monetarna politika treba i dalje biti restriktivna, a to će zavisiti od dolazećih ekonomskih podataka. Takođe, u petak je USD aprecirao što je uticalo na pad cijene zlata. Cijena zlata je krajem sedmice smanjena i nakon što su investitori likvidirali pozicije u zlatu kako bi ostvarili profite. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.004,17 USD (EUR 1.823,30). U odnosu na prethodnu sedmicu, cijena zlata je smanjena za 0,19%.

**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.