



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

08.05.2023. – 12.05.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 15.05.2023. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**08.05.2023. – 12.05.2023.**

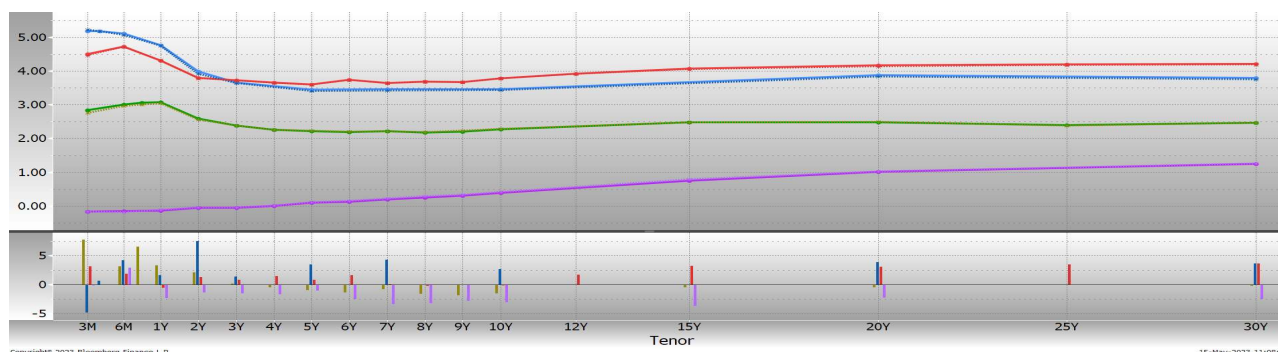
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	5.5.23	12.5.23	5.5.23	12.5.23	5.5.23	12.5.23	5.5.23	12.5.23
2 godine	2.57	2.59	3.91	3.99	3.79	3.80	-0.04	-0.05
5 godina	2.23	2.22	3.41	3.45	3.59	3.60	0.12	0.11
10 godina	2.29	2.28	3.44	3.46	3.78	3.78	0.42	0.39

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

Dospijeće	Prinosi	
	5.5.23	12.5.23
3 mjeseca	2.802	2.866
6 mjeseci	2.967	2.998
1 godina	3.065	3.089

**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 12.05.2023. godine (pune linije) i 05.05.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone nisu zabilježili veće promjene u odnosu na prethodnu sedmicu. Prinosi njemačkih obveznica kraćeg roka dospijeća su povećani za 2 bazna poena, dok su prinosi obveznica srednjeg i dužeg roka dospijeća smanjeni za 1-2 bazna poena. Istovremeno, prinosi italijanskih obveznica kraće ročnosti su povećani za 6 baznih poena, dok je kod obveznica dužeg dospijeća zabilježen blagi pad od 1 baznog poena. Izjave zvaničnika ECB u protekloj sedmici su uglavnom bile fokusirane na i dalje visoku inflaciju, iako je vidljivo da ista bilježi usporenje. Bez obzira na navedeno, većina još uvijek smatra da postoji mogućnost dodatnih povećanja kamatnih stopa ove institucije kako bi ciljani nivo inflacije od 2% bio ispunjen. Takođe, određeni broj zvaničnika, među kojima je najglasniji bio predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel, smatra da je moguće da povećanje kamatnih stopa bude nastavljeno i nakon ljeta. Nagel je izjavio i da su sve opcije još uvijek otvorene za septembarsku sjednicu ECB i dodao da bi mogla biti potrebna 1,5 godina da se vidi primicanje temeljne inflacije nivou od 2%. Nagel smatra da bi moglo biti potrebno dodatno pooštavanje nakon ljetnog odmora, što predstavlja njegov, do sada, najsnažniji signal da bi povećanje kamatnih stopa ECB moglo potrajati i nakon dva povećanja po 25 baznih poena koje tržišta velikom većinom očekuju u junu i julu.

Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da su kamatne stope glavna alatka za borbu protiv inflacije, dok se bilans nalazi u pozadini. Predsjednica Lagarde je izrazila zabrinutost zbog rastućih cijena u eurozoni i izjavila da „postoje faktori koji mogu izazvati značajne uzlazne rizike po izgledu inflacije“ i da ECB mora biti izuzetno pažljiva u pogledu tih rizika, posebno u vezi sa povećanjima plata u nekoliko EU država.

U mjesečnoj anketi istraživanja ECB se navodi da su očekivanja potrošača o inflaciji u narednih godinu dana u martu „značajno“ povećana, pa se očekuje da bi inflacija mogla iznositi 5,0% u poređenju sa 4,6% koliko je očekivano u februaru. Takođe, očekivanja inflacije za naredne 3 godine su povećana na 2,9% sa prethodnih 2,4%, a što je još dalje od ciljanih 2%.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	MAJ	-7,5	-13,1	-8,7
2.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	APR	7,6%	7,6%	7,8%
3.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	APR	6,9%	6,9%	6,7%
4.	Stopa inflacije – Holandija (final.)	APR	5,9%	5,8%	4,5%
5.	Stopa inflacije – Irska (final.)	APR	6,3%	6,3%	7,0%
6.	Stopa inflacije – Španija (final.)	APR	3,8%	3,8%	3,1%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	MAR	1,8%	1,8%	0,7%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	MAR	-	4,5%	-3,0%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	MAR	-	-0,4%	5,5%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	MAR	-1,7%	-3,2%	-2,3%
11.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	MAR	-	-22,8%	22,9%
12.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	MAR	-	0,5%	4,2%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	MAR	-	-4,0%	-2,3%
14.	Trgovinski bilans – Holandija (u milijardama EUR)	FEB	-	6,3	2,8
15.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	MAR	-9,30	-8,02	-9,30
16.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	MAR	-	32,4	22,5

## SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tokom protekle sedmice zabilježili rast duž cijele krive. Na rast prinosa uticalo je smirivanje turbulencija u bankarskom sektoru, te objavljivanje podatka o stopi inflacije. Takođe, proteklu sedmicu u SAD su obilježila dešavanja vezana za dogovore o gornjoj granici zaduživanja. Naime, predsjednik Feda iz Čikaga Goolsbee je izjavio da bi dugoročnije tenzije oko postizanja dogovora vezanog za limite zaduživanja mogle znatno otežati posao Fedu dok pokušava procijeniti uticaj previranja u bankarskom sektoru, te je istakao kako tenzije „dolaze u najgorem mogućem trenutku“. S druge strane, ministrica finansija SAD Yellen je istakla da Ministarstvo finansija neće biti medijator u postizanju dogovora o limitu zaduživanja, te je upozorila američke poslovne i finansijske lidere na uticaj koji bi eventualni bankrot mogao imati na ekonomiju. Takođe, Yellen je na marginama sastanka zemalja članica G7 izjavila da je jedini dobar ishod u rješavanju trenutnog zastoja da Kongres podigne gornju granicu američkog duga. Yellen je istakla da, kako globalna tržišta, tako i američka domaćinstva i kompanije moraju vidjeti da je Kongres posvećen plaćanju računa, dodajući da bi se kreditni rejting zemlje mogao narušiti ukoliko Kongres to ne učini. S druge strane, predsjednik Biden je izjavio da prijetnja neispunjavanjem obaveza mora biti isključena, a takođe je naglasio da je „apsolutno siguran“ da će neizvršenje obaveza biti izbjegnuto. Istakao je i da je razmišljao o pozivanju na 14. amandman koji efektivno garantuje validnost javnog duga.

Istraživanje koje je proveo Fed je pokazalo da su američke banke prijavile strože standarde kreditiranja u I kvartalu, a koji su uvedeni i prije nedavnih stresova u bankarskom sektoru. Udio banaka koje pooštavaju uslove kreditiranja za srednja i velika preduzeća porastao je na 46% sa 44,8% u IV kvartalu 2022. godine. U odvojenom izveštaju, Fed je upozorio da bi zabrinutost banaka zbog sporijeg rasta mogla da ih navede da daju još manje kredita, ubrzavajući tako pad. Predsjednik Feda iz Njujorka Williams je izjavio da će Fed pratiti „ukupnost podataka“ i da će se odluke o

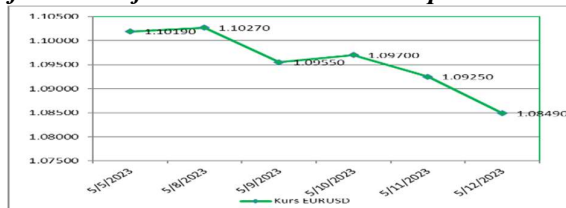
stopama donositi od sastanka do sastanka. Takođe je istakao da ne vidi razlog za smanjenje kamatnih stopa ove godine. Član FOMC-a Jefferson je izjavio da je inflacija počela da pada i da je ekonomija počela da usporava na „uređen način”, dodajući da će se inflacija smanjiti, dok će ekonomija nastaviti da bilježi rast. Takođe je napomenuo da je bankarski sistem „zdrav i otporan“ i da su banke počele da podižu standarde kreditiranja, što je tipično za SAD u ekonomskom ciklusu. S druge strane, glavni ekonomista MMF-a Gourinchas je izrazio zabrinutost zbog nedavnih turbulencija u bankarskom sektoru, te je naglasio da su vlasti brzo reagovale, ali da situacija nije riješena. Istakao je i da je potrebno vrijeme kako bi se procijenio uticaj pooštavanja monetarne politike na inflaciju.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G) APR	5,0%	4,9%	5,0%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G) APR	5,5%	5,5%	5,6%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 5. MAJ	-	6,3%	-1,2%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) APR	2,5%	2,3%	2,7%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 6. MAJ	245.000	264.000	242.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 29. APR	1.820.000	1.813.000	1.801.000
7.	Budžetski saldo (u mlrd USD) APR	235,0	176,2	308,2
8.	Indeks ulaznih cijena (G/G) APR	-4,8%	-4,8%	-4,8%
9.	Indeks izlaznih cijena (G/G) APR	-5,5%	-5,9%	-5,2%
10.	Indeks raspoložena potrošača Univ. iz Migičena P MAJ	63,0	57,7	63,5

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,1019 na nivo od 1,0849.

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



## VELIKA BRITANIJA

**Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoE na kojoj je donesena odluka da se referentna kamatna stopa poveća za 25 baznih poena, na ukupnih 4,5%.** Ova odluka je bila očekivana, dok je sadašnja kamatna stopa najveća od 2008. godine. Članovi MPC BoE su glasali sa 7:2 za povećanje referentne kamatne stope. Nakon sjednice iz BoE je saopšteno da uporna inflacija zahtijeva dalja pooštrenja, te da su rizici „značajno usmjereni prema gore“. BoE je, takođe, izrazila zabrinutost zbog rasta cijena hrane i dobara, odakle dolaze rizici za druge cijene i plate. BoE je ovom prilikom prezentovala najveću reviziju GDP-a u istoriji MPC, gdje sada očekuje da će realni GDP za 2023. godinu iznositi 0,25%, a u 2024. godini 0,75%, te smatra da neće biti kvartala sa negativnim rastom dok će do sredine 2026. godine GDP biti povećan na 2,25%, što je više u odnosu na februarska očekivanja. Što se tiče inflacije očekuje se da će sa sadašnjih 10,1% biti smanjena na 5,1% u IV kvartalu 2023. godine, dok se ranije očekivalo da će inflacija biti smanjena na 3,9%. Guverner BoE Bailey je izjavio da je došlo do oštrog temeljnog šoka u cijenama hrane, ali je ukazao na signale slabljenja inflacije hrane. Ministar finansija Hunt istakao je da je dobra vijest da BoE više ne predviđa recesiju, ali da će povećanje stope biti razočaravajuće za porodice sa hipotekama, te je dodao da Velika Britanija mora biti odlučna u pridržavanju plana smanjenja inflacije do kraja godine, inače će se kriza troškova života nastaviti. Vlada Velike Britanije je napustila obavezivanje da ukloni EU zakone do kraja 2023. godine, te će umjesto toga zadržati izmijenjene zakone EU kako bi razjasnila koje EU zakone do kraja godine želi da opozove. Vlada je prvobitno namjeravala da opozove skoro sve EU zakone, ali sada planira da opozove 600 od ukupno oko 4.000 zakona.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja (G/G)	MAR	-2,9%	-2,0%	-2,7%
2.	Prerađivački sektor (G/G)	MAR	-2,5%	-1,3%	-1,9%
3.	Građevinski sektor (G/G)	MAR	3,5%	4,1%	6,0%
4.	GDP (G/G) P	I KVARTAL	0,2%	0,02%	0,6%
5.	Lična potrošnja (Q/Q) P	I KVARTAL	0,1%	0,0%	0,2%
6.	Izvoz (Q/Q) P	I KVARTAL	-6,5%	-8,1%	-1,4%
7.	Uvoz (Q/Q) P	I KVARTAL	-3,5%	-7,2%	-0,2%
8.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P	I KVARTAL	-0,6%	0,7%	-0,2%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,87252 na nivo od 0,87156. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2636 na nivo od 1,2458.

## JAPAN

Guverner BoJ Ueda je tokom protekle sedmice u Parlamentu izjavio da će BoJ raspravljati o strategiji izlaska iz ultrastimulativne monetarne politike, ali da je prerano raspravljati o tome, jer je potrebno mnogo više vremena da se postigne stabilna i održiva ciljana inflacija od 2%. Iako je bilo preuranjeno govoriti o konkretnim načinima da se rasterete ogromni fondovi kojima se trguje na berzi (ETF), prema mišljenju Uede, BoJ će vjerovatno prodati imovinu po tržišnoj cijeni, ukoliko to bude činila u budućnosti.

BoJ je u četvrtak objavila izvještaj sa posljednjeg sastanka BoJ, prvog održanog pod rukovodstvom Uede. Jedan od članova Odbora je izjavio da BoJ mora uporno nastaviti sa monetarnim ublažavanjem, dok drugi član ukazuje na to da je rizik od preranog prilagođavanja monetarne politike veći nego ukoliko inflacija premaši ciljani nivo. Druga izražena mišljenja su uključivala da postoje znaci dobrog ciklusa između plata i cijena, da je neophodno da BoJ na odgovarajući način procijeni ekonomiju i inflaciju kako bi se izbjegle zakašnjele reakcije politike, kao i da je potrebno posvetiti pažnju za predstojeće istraživanje tržišta obveznica BoJ radi procjene funkcionisanja tržišta.

Ministar ekonomije Goto je izjavio da se nada da će BoJ reagovati na sve oštre promjene ili negativne rizike po ekonomiju Japana. Goto je na konferenciji za novinare izjavio da Vlada „priznaje i vjeruje da ima smisla“ da BoJ sprovede reviziju svojih nekonvencionalnih koraka monetarne politike u borbi protiv deflacije, u posljednjih 25 godina. Prema njegovom mišljenju, kada se pojave razni negativni rizici, a ekonomija i finansijski uslovi se promjene, BoJ mora da spretno reaguje. Ministar ekonomije Goto je pozvao američke banke i regulatore da se pozabave rizicima likvidnosti.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	APR	-	55,4	55,0
2.	Kompozitni PMI indeks F	APR	-	52,9	52,9
3.	Potrošnja domaćinstva (G/G)	MAR	0,8%	-1,9%	1,6%
4.	Vodeći indeks P	MAR	97,9	97,5	98,2
5.	Koicidirajući indeks P	MAR	98,7	98,7	98,7
6.	Tekući račun (u milijardama JPY)	MAR	2.890,7	2.278,1	2.197,2
7.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	MAR	-450,0	-454,4	-604,1
8.	Monetarni agregat M2 (G/G)	APR	-	2,5%	2,5%
9.	Monetarni agregat M3 (G/G)	APR	-	2,1%	2,1%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 148,36 na nivo od 147,24. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 134,80 na nivo od 135,70.

## NAFTA I ZLATO

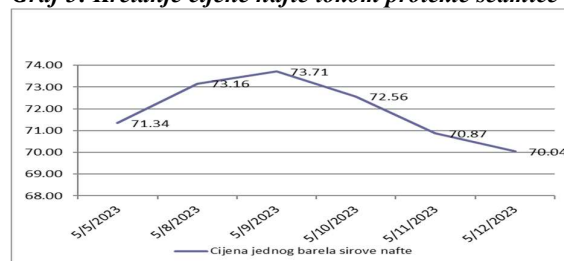
Na otvaranju tržišta u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 71,34 USD (64,74 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je uglavnom imala tendenciju pada nakon blagog rasta koji je zabilježen početkom sedmice. U ponedjeljak i utorak cijena nafte je povećana jer su investitori procjenjivali signale za tražnju sirove nafte nakon perioda nestabilnog trgovanja. U utorak je cijena povećana jer su trgovci procijenili da je skorija rasprodaja ovog energenta bila pretjerana, te analitičari ANZ banke smatraju da se tako desio pad cijene bez značajnih promjena u fundamentima koji određuju naftu. Cijena je od sredine sedmice počela da bilježi postepeni pad. Iako su se pojavile vijesti da SAD planira da počne sa kupovinom sirove nafte kako bi napunila svoja skladišta, a nakon završetka njihovog održavanja, pomenuto nije dalo doprinos rastu cijene. Veći efekat na kretanje cijene imale su ekonomske vijesti. Cijena nafte je u narednim danima smanjena pod uticajem pregovora o nivou zaduživanja u SAD i nakon što su objavljeni podaci sa tržišta rada u SAD koji su ukazali na rast zahtjeva za nezaposlenost.

OPEC je u posljednjem mjesečnom izvještaju poboljšao izgled tražnje Kine za naftom u ovoj godini, te je revidirana tražnja ove zemlje za 50.000 barela dnevno. U izvještaju je takođe navedeno da će oporavak kineske potražnje za naftom djelimično biti nadoknađen blagim padom u drugim regijama. Iz OPEC-a je saopšteno da je njihova proizvodnja smanjena za 191 hiljadu barela dnevno u aprilu zbog problema s proizvodnjom u Nigeriji i pravnog spora u Iraku. Krajem sedmice cijena je nastavila da se blago smanjuje približavajući se nivou od 70 USD po barelu. Ministar nafte iz Iraka je izjavio da ne očekuje da će OPEC+ na narednom sastanku odlučiti da dalje smanjuje obim ponude, te je napomenuo da Irak ne može više smanjivati obim ponude nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,04 USD (64,56 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 1,82%.

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.016,79 USD (EUR 1.830,28).

Cijena zlata je u ponedjeljak povećana pod uticajem slabljenja USD, ali i zato što neki investitori očekuju da će Fed krajem godine smanjiti referentnu kamatnu stopu. Takođe, cijena zlata je nastavila da se kreće iznad nivoa od 2.020 USD po unci jer je zabrinutost za zdravlje američkih regionalnih banaka nastavila da blijedi nakon što je cijena dionica PacWest banke skočila za 30% na otvaranju tržišta. Narednog dana cijena je nastavila sa blagim rastom uglavnom pod uticajem očekivanja objavljivanja inflatornih podataka, koji trenutno imaju veoma važan uticaj na odluke o kretanju kamatne stope Feda, što se direktno odražava na cijenu zlata. Postepeni pad cijene zlata započeo je sredinom sedmice i nastavljen je do petka. Uticaj na sniženje cijene imali su objavljeni podaci o inflaciji, koji su ukazali da je inflacija smanjena ispod očekivanja, što su investitori protumačili kao mogućnost da Fed odgodi dalji rast kamatnih stopa. U prvom momentu, kada su podaci o inflaciji objavljeni, cijena zlata je povećana, ali je do kraja trgovanja cijena smanjena kako su investitori počeli da percipiraju dalja tržišna kretanja. Do kraja sedmice cijena zlata je smanjena uglavnom pod uticajem aprecijacije dolara.

Tokom trgovanja u petak cijena zlata je blago smanjena u odnosu na dan ranije pod uticajem špekulacija da će inflacija u SAD uticati na Fed da nastavi sa daljim rastom kamatnih stopa, dok investitori pažljivo prate situaciju oko gornjeg nivoa zaduživanja SAD. Iako je cijena tokom sedmice smanjena, pojedini analitičari smatraju da pad prinosa na državne obveznice, zabrinutost oko gornjeg nivoa zaduživanja u SAD, kao i kraj ciklusa rasta kamatnih stopa Feda kreiraju skoro pa savršenu pozadinu za rekordan rast cijene zlata.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.010,77 USD (EUR 1.853,45). U odnosu na prethodnu sedmicu cijena zlata je smanjena za 0,30%.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

