



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

21.08.2023. – 25.08.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



Sarajevo, 28.08.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
21.08.2023. – 25.08.2023.

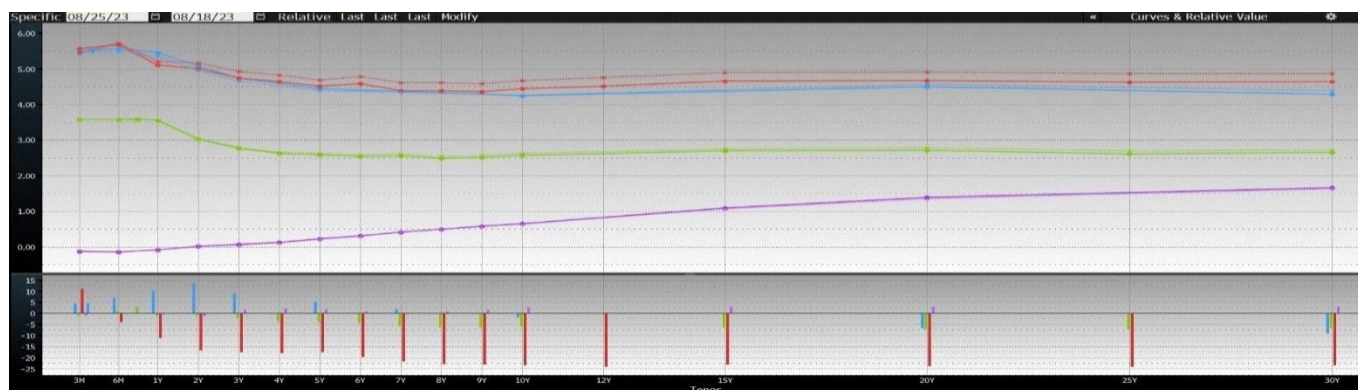
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

| Prinosi | Eurozona | | | SAD | | | Velika Britanija | | | Japan | | |
|-----------|----------|---|---------|---------|---|---------|------------------|---|---------|---------|---|---------|
| | 18.8.23 | – | 25.8.23 | 18.8.23 | – | 25.8.23 | 18.8.23 | – | 25.8.23 | 18.8.23 | – | 25.8.23 |
| 2 godine | 3.06 | – | 3.04 | 4.94 | – | 5.08 | 5.20 | – | 5.02 | 0.02 | – | 0.01 |
| 5 godina | 2.63 | – | 2.59 | 4.39 | – | 4.44 | 4.69 | – | 4.52 | 0.22 | – | 0.24 |
| 10 godina | 2.62 | – | 2.56 | 4.25 | – | 4.24 | 4.68 | – | 4.44 | 0.64 | – | 0.66 |

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

| Dospijeće | Prinosi | | |
|-----------|---------|---|---------|
| | 18.8.23 | – | 25.8.23 |
| 3 mjeseca | 3.603 | – | 3.616 |
| 6 mjeseci | 3.563 | – | 3.575 |
| 1 godina | 3.571 | – | 3.573 |

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 25.08.2023. godine (pune linije) i 18.08.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U odnosu na prethodnu sedmicu, prinosi obveznica eurozone su smanjeni, a najveće promjene zabilježene su kod obveznica dužeg roka dospijeća. Prinosi njemačkih obveznica smanjeni su između 2 i 6 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 1 i 9 baznih poena. Tokom prošle sedmice, investitori su bili fokusirani na iščekivanje poruka sa simpozijuma u Jackson Holeu koji je održan krajem sedmice. Predsjednica Lagarde je naglasila da borba protiv inflacije nije završena uprkos napretku koji je postignut ponovivši da će inflaciju zadržati na 2% u srednjem roku. Prošle sedmice su objavljeni slabi PMI podaci za august, koji su ukazali na kontrakciju, kako prerađivačkog, tako i uslužnog sektora eurozone. Zbog toga se sada postavlja pitanje mogućnosti ECB-a da upravlja inflacijom i istovremeno izbjegne recesiju. Ekonomisti sada očekuju da bi ECB mogao pauzirati s povećanjem kamatnih stopa u septembru, uprkos visokoj inflaciji, iako ostaje mogućnost dodatnih povećanja kasnije tokom godine. Krajem sedmice *Reuters* je objavio vijest neimenovanog izvora da raste zamah za pauziranje promjena kamatnih stopa ECB-a uslijed rastućih rizika od recesije, ukazujući na slab ekonomski rast i slab rast plata, zatim zbog usporenja ekonomije Kine i poboljšane transmisije monetarne politike. Istovremeno, navodi se da

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.

će bilo kakva odluka o pauziranju morati jasno poručiti da posao nije završen i da će možda biti potrebna buduća povećanja kamatnih stopa.

U mjesečnom ekonomskom izvještaju *Deutsche Bundesbank* navodi se da je temeljna inflacija možda zabilježila vrhunac, ali da slabo usporenje cjenovnih pritisaka povećava rizik produženog rasta potrošačkih cijena iznad 2%. Dalje, napori centralnih banaka da se bore s inflacijom pokazali su se uspješnim, ali smanjenje rasta cijena s 3% na 2% bi se moglo pokazati izazovnijim. Predsjednik *Deutsche Bundesbank*, Nagel, je izjavio da je isuviše rano da se razmišlja o pauziranju povećanja kamatnih stopa, zatim da je temeljna inflacija još uvijek „ljepljiva“, kao i da je evropsko tržište rada zaista dosta dobro.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

| Red. br. | Ekonomski indikatori | | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--|------------|------------|----------------|------------------|
| 1. | PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.) | AUG | 48,5 | 47,0 | 48,6 |
| 2. | PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.) | AUG | 42,7 | 43,7 | 42,7 |
| 3. | PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.) | AUG | 50,5 | 48,3 | 50,9 |
| 4. | Tekući račun – EZ (u milijardama EUR) | JUN | - | 35,8 | 7,9 |
| 5. | GDP – Njemačka (Q/Q) final. | II kvartal | 0,0% | 0,0% | - 0,1% |
| 6. | Proizvođačke cijene – Irska (G/G) | JUL | - | - 5,2% | - 0,6% |
| 7. | Proizvođačke cijene – Finska (G/G) | JUL | - | - 10,0% | - 9,5% |
| 8. | Proizvođačke cijene – Španija (G/G) | JUL | - | - 8,4% | - 8,0% |
| 9. | Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.) | AUG | - 14,5 | - 16,0 | - 15,1 |
| 10. | Indeks poslovnog povjerenja – Francuska | AUG | 100 | 99,2 | 100 |
| 11. | Ifo indeks poslovne klime – Njemačka | AUG | 86,8 | 85,7 | 87,4 |
| 12. | Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka | AUG | 83,6 | 82,6 | 83,6 |
| 13. | Maloprodaja – Francuska (G/G) | JUL | - | - 2,1% | - 2,0% |
| 14. | Stopa nezaposlenosti – Finska | JUL | - | 6,9% | 7,2% |

SAD

Investitori su bili usmjereni na govor predsjednika Feda, Powella, na simpozijumu u Jackson Holeu za bilo koju vrstu signala budućeg djelovanja Feda. Powell je izjavio da je Fed spreman dodatno povećati kamatne stope ukoliko bude potrebno, kao i da namjerava zadržati troškove zaduživanja visokima dok se inflacija ne vrati na uvjerljiv put ka ciljanom nivou od 2%. Dodao je da, iako je inflacija pala s vrhunca, što je događaj koji treba pozdraviti, ona i dalje ostaje isuviše visoka. Istovremeno je signalizirao da bi Fed mogao ostaviti kamatne stope nepromijenjenima na narednom sastanku u septembru, kao što investitori očekuju, navodeći da će na narednim sastancima Fed biti u poziciji da pažljivo nastavi procjenjivati dolazeće ekonomske podatke i razvoj izgleda i rizika. Na kraju, Powell je zaključio da je 2% nivo koji je sada i koji će ostati ciljani nivo inflacije. Prije održanog simpozijuma, bivši predsjednik Feda iz St. Louisa, Bullard, je izjavio da bi pojačana ekonomska aktivnost ovog ljeta mogla odgoditi plan Feda da završi s povećanjima kamatnih stopa. S druge strane, predsjednik Feda iz Philadelphije, Harker, je izjavio da je Fed „vjerojatno učinio dovoljno s politikom“ i da se nalazi u restriktivnom stavu, te da će morati kamatne stope zadržati restriktivnima određeno vrijeme. U konačnici, Harker očekuje da će Fed ove godine zadržati kamatne stope stabilnima i ne može predvidjeti kada bi ih Fed mogao smanjiti, što će zavisiti od objavljenih podataka, ali je dodao da smanjenje može doći brže ukoliko i inflacija brže uspori. Predsjednica Feda iz Clevelanda, Mester, je izjavila da je sasvim moguće da Fed ponovo poveća kamatne stope jer je temeljna inflacija i dalje visoka i još uvijek „ima posla“. Mester je odbila reći koliko bi Fed mogao još povećati troškove kratkoročnog zaduživanja. Prema njenom mišljenju, ključno pitanje za Fed je da odluči kakva restriktivna politika treba biti i koliko treba da se zadrži na tom nivou.

Prema istraživanju NABE-a (Nacionalno udruženje za poslovnu ekonomiju), raste povjerenje ekonomista da bi Fed mogao postići „meko slijetanje“ za ekonomiju SAD-a. Skoro 70% ispitanika je barem donekle optimistično da će se inflacija vratiti ka ciljanom nivou od 2% bez izazivanja recesija. Istovremeno, istraživanje Feda iz San Francisca

pokazalo je da zvaničnici Feda više nisu ujedinjeni kao što su bili po pitanju kamatnih stopa. Neslaganja po ovom pitanju povećana su u prva dva kvartala 2023. godine, nakon što razlike u mišljenju gotovo da nisu postojale tokom pandemije.

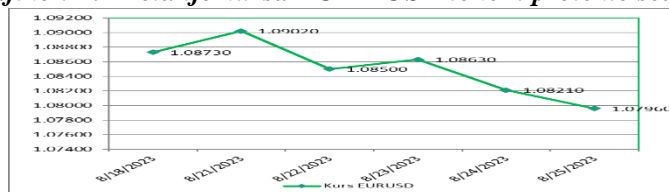
Nakon što je to učinio *Moody's*, i agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P je također smanjila rejtinge nekoliko regionalnih američkih banaka, kao i izgleda rejtinga, navodeći zabrinutost zbog rastućih troškova finansiranja i izazove u komercijalnom sektoru nekretnina koji bi potencijalno mogao testirati kreditnu snagu ovih zajmodavaca, time doprinoseći potencijalnom povećanju troškova zaduživanja za bankarski sektor.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

| Red. br. | Ekonomski indikatori | | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|---|---------|------------|----------------|------------------|
| 1. | MBA broj aplikacija za hipotekarne kredite | 18. AUG | - | - 4,2% | - 0,8% |
| 2. | PMI indeks prerađivačkog sektora P | AUG | 49,0 | 47,0 | 49,0 |
| 3. | PMI indeks uslužnog sektora P | AUG | 52,2 | 51,0 | 52,3 |
| 4. | Kompozitni PMI indeks P | AUG | 51,5 | 50,4 | 52,0 |
| 5. | Prodaja novih kuća (M/M) | JUL | 0,9% | 4,4% | - 2,8% |
| 6. | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć | 19. AUG | 240.000 | 230.000 | 240.000 |
| 7. | Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih | 12. AUG | 1.705.000 | 1.702.000 | 1.711.000 |
| 8. | Narudžbe trajnih dobara P | JUL | - 4,0% | - 5,2% | 4,4% |
| 9. | Indeks raspoložjenja potrošača Un. iz Michigana F | AUG | 71,2 | 69,5 | 71,6 |

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – USD zabilježio pad s nivoa od 1,0873 na nivo od 1,0796.

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR – USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Kancelarija za nacionalnu statistiku Velike Britanije je tokom protekle sedmice saopštila da se bazna inflacija u Velikoj Britaniji počela smanjivati u posljednja dva mjeseca, prema alternativnoj metodi postojanosti inflacije, pri čemu se pratio osnovni trend inflacije na uobičajena dobra i usluge koji čine indeks potrošačkih cijena. Koristeći ovu alternativnu metodu, utvrđeno je da je temeljna inflacija na godišnjem nivou smanjena na 6,8% u julu, u odnosu na 7%, koliko je zabilježena u junu i 7,3% u maju.

Budžetski deficit Velike Britanije je u julu bio manji od očekivanja, što potencijalno daje prostor ministru finansija, Huntu, da razmotri smanjenje poreza prije očekivanih izbora u 2024. godini. Neto zaduživanje, isključujući banke u državnom vlasništvu, dostiglo je 4,2 milijarde GBP, što je ispod nivoa prosječnih predviđanja od oko 5,0 milijardi GBP. Uprkos povoljnijoj fiskalnoj situaciji, ekonomisti upozoravaju da bi usporavanje ekonomije ili pojava recesije mogli umanjiti sposobnost Vlade da sprovede predizborna obećanja. Stalna povećanja kamatnih stopa BoE-a, kako bi se izborili s rastućom inflacijom, mogla bi dodatno ograničiti Huntovu fiskalnu sposobnost. Iako su se Hunt i premijer Sunak odupirali pozivima da se smanje porezi, predstojeći sastanci mogli bi rasvijetliti potencijalne fiskalne planove. Kancelarija za nacionalnu statistiku je izvjestila da je javni dug iznosio 2,579 milijardi GBP, ili oko 98,5 % GDP-a, što je znatno više u odnosu na prethodnu godinu, na nivou koji je posljednji put zabilježen 1960-ih. godina. Uprkos poboljšanoj fiskalnoj situaciji, kombinacija rastućih troškova kamata i nastavka inflacije i dalje predstavlja zabrinutost za Vladu Velike Britanije za buduće ekonomske izgleda.

Također, maloprodaja u Velikoj Britaniji naglo je smanjena u augustu, što predstavlja najveći pad od marta 2021. godine. Istraživanje koje je sprovedla Konfederacija britanske industrije (*The Confederation of British Industry*) pokazalo je da većinu prodavnica očekuje još jedan izazovan i težak mjesec. Bilans maloprodaje smanjen je u

augustu na - 44 poena, u odnosu na mjesec ranije kada je iznosio - 25 poena, ukazujući na lošu negativnu finansijsku situaciju zbog faktora kao što su rastuće kamatne stope i slaba potražnja.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

| Red. br. | Ekonomski indikator | | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|----------------------------------|-----|------------|----------------|------------------|
| 1. | Rightmove cijene kuća (G/G) | AUG | - | - 0,1% | 0,5% |
| 2. | PMI indeks prerađivačkog sektora | AUG | 45,0 | 42,5 | 45,3 |
| 3. | PMI indeks uslužnog sektora P | AUG | 51,0 | 48,7 | 51,5 |
| 4. | Kompozitni PMI indeks P | AUG | 50,4 | 47,9 | 50,8 |
| 5. | GFK indeks povjerenja potrošača | AUG | - 29 | - 25 | - 30 |

Tokom protekle sedmice, GBP je deprecirao u odnosu na EUR, pa je kurs EUR – GBP zabilježio rast s nivoa od 0,85381 na nivo od 0,85820. GBP je deprecirao u odnosu na USD, pa je kurs GBP – USD smanjen s nivoa od 1,2734 na nivo od 1,2578.

JAPAN

Tokom protekle sedmice, japanska ministarstva su saopštila da će biti primorana tražiti preko 110 milijardi JPY u nadolazećoj fiskalnoj godini kako bi se izborili s rastućim kamatnim stopama koje povećavaju troškove servisiranja duga. Uprkos naporima da smanji izdatke, veoma zadužena Vlada Japana suočava se s poteškoćama u održavanju budžeta. Ministarstvo finansija će razmotriti ove zahtjeve i izraditi godišnji državni budžet do decembra. Očekuje se da će se troškovi servisiranja duga i troškovi odbrane povećati za 10%, dok će se rashodi za socijalno osiguranje povećati zbog izdataka starenja stanovništva. Guverner Ueda je na simpozijumu u Jackson Holeu naglasio da rast cijena ostaje sporiji u odnosu na postavljeni cilj BoJ-a, te da će se nastaviti primjenjivati trenutna strategija monetarne politike. Također, dodao je da domaća potražnja ostaje na zdravom nivou, dok temu deviznih kurseva nije komentirao tokom konferencije. Simpozijum koji se održao u Jackson Holeu predstavlja ključni rizik za japanske vlasti koje su zabrinute da bi novi oštri potezi Fed-a mogli izazvati još jednu snažnu rasprodaju JPY. Pozivajući se na izjave vladinih zvaničnika, *Reuters* navodi da vlasti Japana neće intervenirati na deviznom tržištu sve dok su potezi postepeni.

Guverner BoJ-a, Ueda, i premijer Kishida održali su sastanak tokom protekle sedmice kako bi razgovarali o tekućim ekonomskim kretanjima u Japanu. Međutim, u njihovom razgovoru nije bilo eksplicitnog spominjanja nedavnih fluktuacija JPY. Sastanak je uslijedio nakon što je JPY probio nivo iznad granice od 145 u odnosu na USD, nivoa koji je prošle godine pokrenuo prvu operaciju kupovine JPY od 1998. godine. Iako fokus razgovora nije bio fokusiran na nedavnu volatilnost deviznog kursa, Ueda je iskoristio priliku da objasni odluku BoJ-a od prošlog mjeseca, koja je povlačila sa sobom popuštanje kontrole nad dugoročnim kamatnim stopama. Ueda je izjavio da je premijer Kishida jasno izrazio razumijevanje ovog političkog poteza.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

| Red. br. | Ekonomski indikator | | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|------------------------------------|-----|------------|----------------|------------------|
| 1. | PMI indeks prerađivačkog sektora P | AUG | - | 49,7 | 49,6 |
| 2. | PMI indeks uslužnog sektora P | AUG | - | 54,3 | 53,8 |
| 3. | Kompozitni PMI indeks P | AUG | - | 52,6 | 52,2 |
| 4. | Narudžbe mašinskih alata (G/G) F | JUL | - | - 19,7% | - 21,1% |
| 5. | Stopa inflacije u Tokiju (G/G) | AUG | 3,0% | 2,9% | 3,2% |
| 6. | Indeks uslužnog sektora (G/G) | JUL | 1,3% | 1,7% | 1,4% |
| 7. | Prodaja širom zemlje (G/G) | JUL | - | 8,6% | 7,0% |

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – JPY zabilježio pad s nivoa od 158,22 na nivo od 158,03. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD – JPY zabilježio rast s nivoa 145,39 na nivo od 146,44.

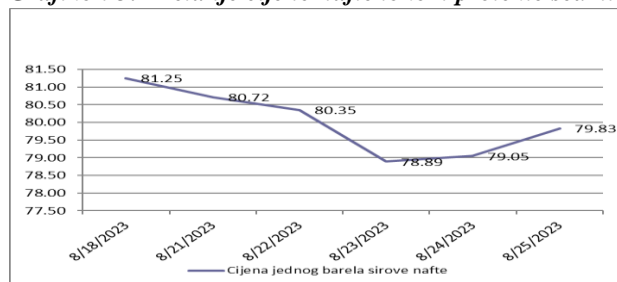
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 81,25 USD (74,73 EUR).

Na početku sedmice, cijena nafte je blago smanjena uprkos vijestima da je izvoz nafte iz Rusije u ovom mjesecu smanjen zbog slabije aktivnosti lokalne rafinerije. Pad cijene nastavljen je i narednog dana, jer na tržištu i dalje postoji zabrinutost po pitanju potražnje ovog energenta iz Kine, najvećeg svjetskog uvoznika, iako je posmatrani izvoz iz Irana povećan na 2,2 miliona barela dnevno u ovom mjesecu. Istovremeno, Turska i Irak su u pregovorima za ponovno pokretanje važnog naftovoda. Dok su napori OPEC+ da kroz smanjenu proizvodnju zaoštre tržište nafte, neizvjesnosti oko izgleda potražnje Kine i mogućnost dužeg perioda većih kamatnih stopa u SAD-u utiču na rast cijene nafte koji je započeo krajem juna. U srijedu je cijena zabilježila najveći dnevni pad (oko 1,8%), te se našla na nivou ispod 79 USD nakon naznaka popravljanja odnosa između SAD-a s jedne strane, i Irana i Venecule s druge strane, što je umanjilo uticaj zabrinutosti za ponude nafte. Objavljena je vijest da je administracija predsjednika Bidena u pregovorima s Venecuelom kako bi se razmotrilo privremeno ukidanje sankcija koje su predstavljale prepreku za prodaju nafte ove zemlje. Zalihe nafte u SAD-u su u sedmici zaključno s 12. augustom smanjene za 6,1 miliona barela na najniži nivo u tekućoj godini. *Kpler*, vodeći provajder informacionih rješenja za tržište dobara, objavio je da su globalne zalihe nafte, koje se već nalaze na šestogodišnjem sezonskom minimumu, tokom prošlog mjeseca oštro smanjene na 3,37 milijardi barela, zaključno s 23. augustom. Do kraja sedmice cijena nafte je korigirana naviše, posebno tokom trgovanja u petak, kada se ponovo približila nivou od 80 USD.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 79,83 USD (73,94 EUR). Cijena nafte je na sedmičnom nivou smanjena za 1,75%, što predstavlja već drugi sedmični pad.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



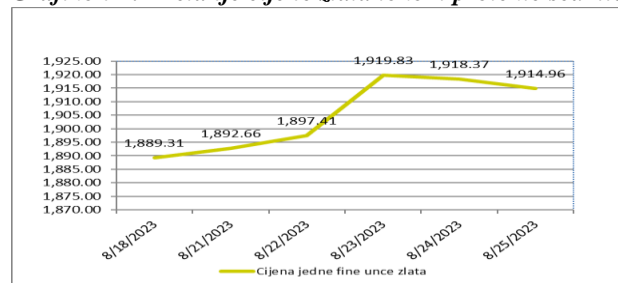
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.889,31 USD (1.737,62 EUR).

Tokom protekle sedmice, cijena zlata zabilježila je suprotno kretanje kretanju cijene nafte, te je do srijede bilježila rast, a nakon toga blagi pad. Tokom trgovanja u ponedjeljak i utorak, dnevne promjene cijene zlata nisu bile značajne, ali je ipak bilježen određeni blagi dnevni rast. Najveći dnevni rast cijene ovog plemenitog metala od preko 1% zabilježen je u srijedu, nakon što su objavljeni loši PMI podaci u SAD-u doveli do pada prinosa državnih obveznica, navodeći investitore da preispitaju očekivanja daljnjeg kretanja kamatnih stopa u smislu smanjenja očekivanja nastavka povećanja kamatnih stopa Fed-a. Bitno je napomenuti da je tokom prošle sedmice tržište bilo fokusirano na održavanje simpozijuma u Jackson Holeu, koji je počeo u petak, a na kojem su govore držali predsjednici vodećih centralnih banaka. Cijena je blago smanjena u četvrtak, a nešto veći pad zabilježen je na kraju sedmice. Cijena zlata je tokom trgovanja u petak bilježila volatilna kretanja upravo zbog iščekivanja poruka s ovog događaja.

World Gold Council je objavio da je Centralna banka Poljske u julu izvršila najveću kupovinu zlata u posljednje 4 godine, u iznosu od 720.000 unci (20,4 tone), čime je povećala udio zlata u svojim deviznim rezervama na preko 10%, a ujedno bila najveći kupac zlata među centralnim bankama u II kvartalu.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.914,96 USD (1.773,77 EUR). Na sedmičnom nivou, cijena zlata povećana je za 1,36%, što predstavlja prvi sedmični rast u posljednjih 5 sedmica.

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.