



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

12.06.2023. – 16.06.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 19. 06. 2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
12.06.2023–16.06.2023.

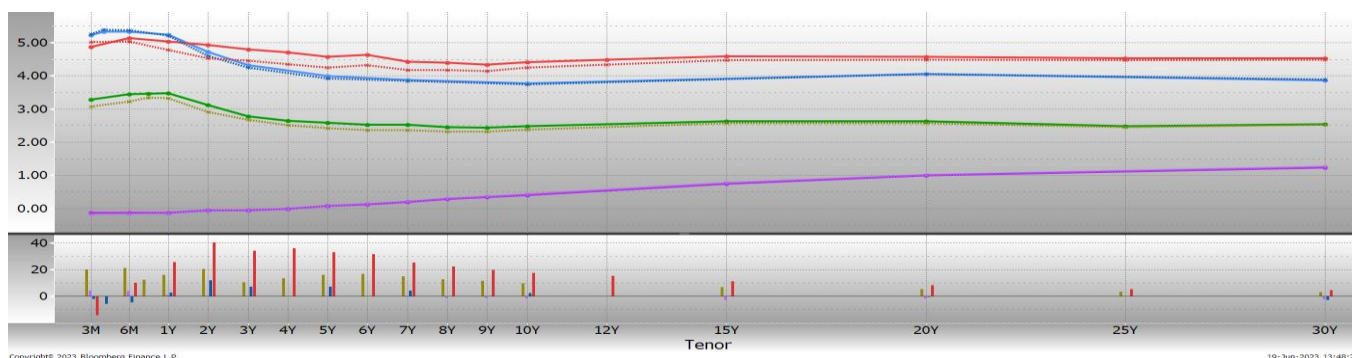
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	9.6.23	-	16.6.23	9.6.23	-	16.6.23	9.6.23	-	16.6.23	9.6.23	-	16.6.23				
2 godine	2.92	-	3.12	↗	4.60	-	4.71	↗	4.54	-	4.95	↗	-0.06	-	-0.06	→
5 godina	2.42	-	2.58	↗	3.91	-	3.98	↗	4.25	-	4.57	↗	0.08	-	0.08	→
10 godina	2.38	-	2.47	↗	3.74	-	3.76	↗	4.24	-	4.41	↗	0.43	-	0.41	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	9.6.23	-	16.6.23	
3 mjeseca	3.177	-	3.319	↗
6 mjeseci	3.222	-	3.433	↗
1 godina	3.339	-	3.497	↗

Graf 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 16. 06. 2023. godine (pune linije) i 09. 06. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Protekla sedmica bila je u znaku iščekivanja rezultata s održanih sjednica Fed-a i ECB-a. Prinosi obveznica eurozone, posebno na prednjem dijelu krive, povećani su u odnosu na prethodnu sedmicu, a najveće promjene zabilježene su u četvrtak kada je ECB održala sjednicu, na kojoj je u skladu s očekivanjima povećala sve tri ključne kamatne stope za 25 baznih poena. Kamatna stopa na depozite banaka (eng. *Deposit Facility Rate*) povećana na 3,50% s 3,25%. Još bitnije, predsjednica Lagarde je najavila dodatna povećanja, a za narednu sjednicu u julu dodatno povećanje kamatnih stopa opisala je kao „veoma moguće“, te dodala da ECB ne razmišlja o pauziranju. U skladu s novim objavljenim prognozama, Lagarde je jasno dala do znanja da se očekuje da će inflacija u eurozoni ostati „previsoka predugo“, te da ECB nije još uvijek završila borbu protiv inflacije. ECB je juče potvrdila da će od narednog mjeseca zaustaviti reinvestiranje dospjelih sredstava od programa kupovine obveznica (APP). Nakon sjednice, nekoliko članova UV-a, uključujući predsjednika *Deutsche Bundesbank* Nagela upozorilo je na moguću potrebu da se povećanje kamatnih stopa ECB-a produži i na jesen. Guverner Narodne banke Belgije, Wunsch, je čak da je moguće da će kamatne stope nastaviti da se povećavaju i nakon septembra. Prinosi njemačkih obveznica

povećani su između 9 i 21 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica s dospijecom od 2 i 5 godina za 16 i 6 baznih poena, respektivno, dok su prinosi desetogodišnje italijanske obveznice smanjeni za 7 baznih poena.

Objavljene su nove kvartalne ekonomske prognoze ECB-a prema kojima su očekivanja za ekonomski rast smanjena, dok su za inflaciju, posebno temeljnu, povećana u odnosu na prethodne prognoze (ne očekuje se dostizanje cilja od 2% ni do 2025. godine).

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Stopa inflacije – EZ (final.) MAJ	6,1%	6,1%	7,0%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.) MAJ	5,3%	5,3%	5,6%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (final.) MAJ	6,3%	6,3%	7,6%
4.	Stopa inflacije – Francuska (final.) MAJ	6,0%	6,0%	6,9%
5.	Stopa inflacije – Španija (final.) MAJ	2,9%	2,9%	3,8%
6.	Stopa inflacije – Italija (final.) MAJ	8,1%	8,0%	8,6%
7.	Stopa inflacije – Austrija (final.) MAJ	8,8%	9,0%	9,7%
8.	Stopa inflacije – Finska MAJ	-	6,8%	7,9%
9.	Troškovi rada – EZ (G/G) I kvartal	-	5,0%	5,6%
10.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) APR	0,7%	0,2%	-1,4%
11.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR) APR	17,5	-7,1	14,0
12.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR) APR	-	0,318	7,62
13.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR) APR	-	-4,38	-0,158
14.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR) APR	-	21,8	30,5
15.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) APR	-	2.811,6	2.789,8
16.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka JUN	-13,5	-8,5	-10,7
17.	Stopa nezaposlenosti – Holandija MAJ	-	3,5%	3,4%
18.	Stopa nezaposlenosti – Italija (Q/Q) I kvartal	7,8%	8,0%	7,9%

SAD

Protekle sedmice održana je sjednica FOMC-a na kojoj je, u skladu s očekivanjima, odlučeno o pauziranju ciklusa povećanja referentne kamatne stope, koja je zadržana u rasponu od 5,00% do 5,25%. Istovremeno, Fed je nagovijestio da bi do kraja ove godine moglo doći do još dva manja povećanja kamatnih stopa. Na odluku Feda uticali su podaci koji ukazuju da je ekonomija jača od očekivanja, a da je pad inflacije sporiji. Naime, Fed ima za cilj da uravnoteži rizike po ekonomiju s jedne strane, dok prati inflaciju s druge strane. Predsjednik Feda, Powell, je izjavio da većina zvaničnika očekuje daljnja povećanja kamatnih stopa uz mogućnost još jednog povećanja kamatnih stopa na sastanku u julu. Nove projekcije pokazuju povećanje raspona referentne kamatne stope s 5,00% – 5,25% na 5,50% – 5,75% do kraja godine. Prinosi na američke državne obveznice zabilježili su rast duž cijele krive, posebno na prednjem dijelu krive prinosa. Rejting agencija *Moody's* je uoči završetka sjednice FOMC-a objavila da očekuje više pooštavanja monetarne politike u bliskoj budućnosti uprkos priznanju da se približavaju nivoi na kojima će kamatne stope doseći vrhunac. Također, prema *Moody's-u* vjerovatno je još jedno povećanje kamatnih stopa Feda u junu ili julu zbog otporne američke ekonomije. Pored sjednice FOMC-a, finansijsko tržište u SAD-u protekle sedmice obilježilo je i objavljivanje podatka o stopi inflacije, koja je bila niža od očekivanja. Član FOMC-a, Waller, je izjavio da se američka ekonomija još uvijek „čupa“, te da se globalna prelijevanja koja se očekuju od Fed-ovog koordiniranog pooštavanja nisu stvarno materijalizirala. Waller je, također, istakao da je trenutno sve mirno u američkom bankarskom sistemu i da se banke stalno suočavaju s rizikom kamatnih stopa. Interni model ekonomskog predviđanja njujorškog Fed-a predviđa znatno svjetliju ekonomsku budućnost za SAD u odnosu na projekcije od prije tri mjeseca. Model, za koji Fed naglašava da nije zvanična projekcija banke, već alat koji kreatori politike koriste, sada predviđa rast stope GDP-a za 1% ove godine, u odnosu na projekciju od 0,2% u martu. Model također prognozira nešto veću inflaciju, s osnovnim indeksom cijena za ličnu potrošnju – bez faktora hrane i energije – koji

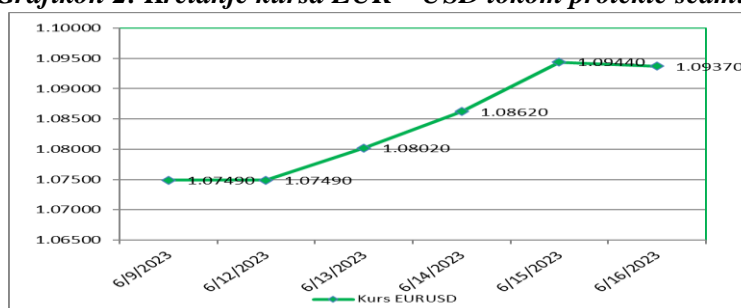
ove godine raste za 3,7% u odnosu na 3,5% u posljednjem setu projekcija. Predviđa se da će se dostizanje Fed-ovog cilja inflacije od 2% dogoditi do kraja 2025. godine.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	MAJ	4,1%	4,0%	4,9%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	MAJ	5,2%	5,3%	5,5%
3.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	MAJ	-5,6%	-5,9%	-4,9%
4.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	MAJ	-8,4%	-10,1%	-6,0%
5.	Indeks raspolož. potrošača Univ. iz Michigana P	JUN	60,0	63,9	59,2
6.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	MAJ	1,5%	1,1%	2,3%
7.	Industrijska proizvodnja (M/M)	MAJ	0,1%	-0,2%	0,5%
8.	Iskorištenost kapaciteta	MAJ	79,7%	79,6%	79,8%
9.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10. juni	245.000	262.000	262.000
10.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3. juni	1.768.000	1.775.000	1.755.000
11.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	9. juni	-	7,2%	-1,4%
12.	Maloprodaja (M/M)	MAJ	-0,2%	0,3%	0,4%

Američki dolar je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – USD zabilježio rast s nivoa od 1,0749 na nivo od 1,0937.

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR – USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Prema istraživanju *Bloomberga*, ekonomija Velike Britanije će u ovoj godini zabilježiti ekspanziju od 0,2%, u 2024. godini 0,9%, te dodatno u 2025. godini (1,5%). Za inflaciju u ovoj godini očekuje se da će iznositi 7,1% (ranije očekivano 6,8%), a u 2024. godini 2,7% (ranije očekivano 2,5%). Istovremeno, ekonomisti koji su učestvovali u ovom istraživanju očekuju da će do kraja II kvartala ove godine referentna kamatna stopa iznositi 4,75% (trenutno 4,50%), dok je vrhunac ove stope povećan na 5,0% s ranijih 4,75%. Guverner BoE-a, Bailey, je izjavio da posljednji podaci pokazuju veoma zategnuto tržište rada, jer se ponuda radne snage oporavlja veoma sporo, dok kompanije ne žele otpuštati radnike. Dhingra iz BoE-a je izjavila da postoji razlog za sumnju da će promjene politike biti sporije nego u prethodnim ciklusima, dok posljednje saopštenje o tržištu rada naglašava da je monetarnoj politici i povezanim efektima potrebno vrijeme da se prenese na rast plata. BoE je pristala na eksternu reviziju svojih prognoza, nakon što nije uspjela predvidjeti razmjere inflatornog šoka. Kancelar Velike Britanije, Jeremy Hunt, je izjavio da Velika Britanija nema alternative osim da poveća kamatne stope kako bi se pokušala izboriti s rastućom inflacijom. Prema njegovom mišljenju, rastuće kamatne stope i troškovi hipoteka opterećuju privredni rast Velike Britanije. Glavni hipotekarni zajmodavac u Velikoj Britaniji, HSBC, privremeno je povukao nove hipoteke za stanovanje koje su plasirane preko brokera, te je povećao svoje kamatne stope po drugi put za 7 dana, što će vjerovatno slijediti i druge banke i građevinska društva. *Nationwide Building Society* je saopštio da će povećati fiksne kamatne stope na hipoteke do 0,7% od petka.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	MAJ	-	-13.600	23.400
2.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	APR	4,0%	3,8%	3,9%
3.	Industrijska proizvodnja (G/G)	APR	-1,7%	-1,9%	-2,0%
4.	Prerađivački sektor (G/G)	APR	-0,8%	-0,9%	-1,3%
5.	Uslužni sektor (M/M)	APR	0,3%	0,3%	-0,5%
6.	Građevinski sektor (G/G)	APR	4,3%	3,6%	4,1%
7.	Trgovinski bilans (u mlrd. GBP)	APR	-3,700	1,518	2,864

Tokom protekle sedmice britanska funta je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EUR – GBP zabilježio pad s nivoa od 0,85457 na nivo od 0,85324. Britanska funta je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBP – USD povećan s nivoa od 1,2572 na nivo od 1,2817.

JAPAN

U petak je završena sjednica MPC BoJ-a na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici. BoJ je zadržala postojeću monetarnu politiku nakon dvodnevno sastanka (negativnu referentnu kamatnu stopu od - 0,1% i ograničenje od 0% na prinos 10-godišnjih obveznica), sve kako bi pokušala podržati nastajući ekonomski oporavak i održivo postići svoj ciljani nivo inflacije. Članovi Odbora BoJ-a su zadržali mišljenje da će se inflacija usporiti u nadolazećim mjesecima. Guverner BoJ-a, Ueda, je na konferenciji za novinare izjavio da očekuje da će se stopa inflacije usporiti do sredine fiskalne 2023. godine, iako je trend usporavanja cijena sporiji nego što se očekivalo. Ueda je uočio veliku neizvjesnost u pogledu izgleda cijena, te je dodao da je potrebno još neko vrijeme da se postigne održiva inflacija. Ueda je također napomenuo da će BoJ nastaviti da odmjerava troškove i koristi od programa kontrole krive prinosa. U vezi s nedavnom deprecijacijom japanskog jena, Ueda je dodao da, iako ne može komentirati nivo valute, važno je da nivoi valute održavaju osnove i da se valute kreću stabilno. Prema njegovom mišljenju, deprecijacija japanskog jena ima pozitivne i negativne učinke. Japan razmatra odgađanje početka povećanja poreza kojim bi finansirao značajno povećanje potrošnje za odbranu do fiskalne 2025. godine ili kasnije, umjesto do prvobitno planirane fiskalne 2024. godine ili kasnije. Vlada premijera Kishide odlučila je potrošiti 43 biliona japanskih jena (309 milijardi USD) na potrošnju vezanu za odbranu tokom pet godina do fiskalne 2027. godine. Još u decembru prošle godine se vladajuća koalicija usaglasila da poveća poreze kako bi povećala budžet za odbranu s planovima za povećanje korporativnih poreza, poreza na dohodak i duhan, kao i provođenje reforme potrošnje. Tačno vrijeme povećanja poreza tek treba biti određeno, a Vlada je za sada samo saopštila da će doći „u odgovarajuće vrijeme u fiskalnoj 2024. godini ili kasnije“. U fiskalnoj 2027. godini, Vlada ima za cilj osigurati preko 1 bilion japanskih jena od povećanja poreza.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	MAJ	-	22,2%	14,4%
2.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	MAJ	-1,286,8	-1,372,5	-432,3
3.	Izvoz (G/G)	MAJ	-1,2%	0,6%	2,6%
4.	Uvoz (G/G)	MAJ	-10,3%	-9,9%	-2,3%
5.	Osnovne mašinske porudžbine (G/G)	APR	-8,5%	-5,9%	-3,5%
6.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	APR	0,4%	1,2%	-1,5%

Japanski jen je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – JPY zabilježio rast s nivoa od 149,70 na nivo od 155,22. Japanski jen je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD – JPY zabilježio rast s nivoa 139,40 na nivo od 141,82.

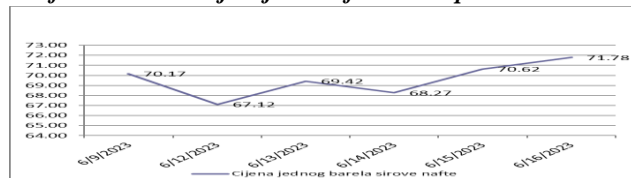
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 70,17 USD (65,28 EUR).

Početkom sedmice, cijena nafte je smanjena i to za preko 4,0% na dnevnom nivou, te se našla na najnižem nivou od 17. marta. Goldman Sachs je objavio treću po redu revidiranu očekivanu cijenu nafte u posljednjih šest mjeseci. Za kraj ove godine Goldman je smanjio očekivanu cijenu jednog barela na 86 USD s ranijih 95 USD. Narednog dana cijena je povećana nakon što je OPEC objavio nove prognoze globalne potražnje za ovim energentom za 2023. godinu. OPEC očekuje povećanje potražnje za 2,35 miliona barela dnevno, što je skoro nepromijenjeno u odnosu na prošlomjesečnu prognozu od 2,33 miliona barela dnevno. Izvještaj OPEC-a naglašava povećanu neizvjesnost vezanu za ekonomski rast u drugoj polovini godine zbog visokih kamatnih stopa, visoke inflacije i snažnog tržišta rada. Ovaj izvještaj navodi i da je proizvodnja OPEC-a u maju smanjena, što reflektira uticaj ranijih smanjenja na koje se organizacija OPEC+ obavezala, kao i neka neplanirana smanjenja. U ažuriranim prognozama IEA-e o kretanju cijene nafte, agencija je predvidjela da će se globalne zalihe nafte smanjiti naredne godine za oko 800.000 barela dnevno, napominjući da će snabdijevanje biti posebno „tjesno“ u drugoj polovini godine. IEA također očekuje da će se rast svjetske potražnje za naftom naglo usporiti na 860.000 barela dnevno naredne godine s 2,4 miliona barela dnevno u ovoj godini, a kako se završava oporavak nakon pandemije Covid-a. Istovremeno, JP Morgan je smanjio prognoze cijene nafte za ovu godinu na 81 USD s ranijih 90 USD po barelu. U četvrtak je cijena nafte nastavila bilježiti rast uprkos slabim podacima o ekonomskim aktivnostima u Kini, budući da podaci iz kineske rafinerije pokazuju pad proizvodnje sirove nafte. Cijena nafte je tokom trgovanja u petak nastavila bilježiti rast pod uticajem očekivanja da bi ekonomski stimulansi Vlade Kine mogli podstaknuti tražnju za naftom u ovoj zemlji.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 71,78 USD (65,63 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou, cijena nafte je povećana za 2,29%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

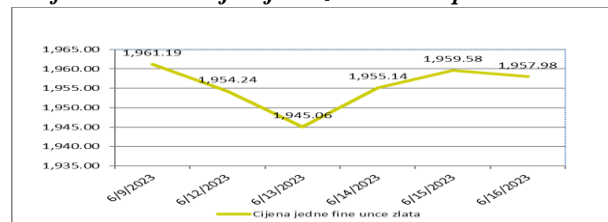


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.961,19 (1.824,53 EUR).

Početkom sedmice, cijena zlata je smanjena u odnosu na prethodni radni dan u iščekivanju odluke FOMC-a. U prvom momentu, cijena zlata je prvobitno zabilježila rast nakon što su objavljeni podaci o inflaciji za SAD, ali je do kraja trgovanja korigirana na niže. *World Gold Council* je objavio da bi Indijci mogli izvršiti rekordnu prodaju korištenog zlatnog nakita ove godine kako bi iskoristili prednosti rasta domaćih cijena ovog plemenitog metala nakon što je slab indijski rupi doveo do velikog skoka cijene zlata u Indiji. Navedeno bi moglo uticati na to da Indija ove godine smanji uvoz zlata, a kako je drugi svjetski uvoznik zlata, to bi se moglo odraziti na silazne pritiske na međunarodne cijene. Već narednog dana, u srijedu, cijena zlata je zabilježila rast pod uticajem slabijeg USD-a i iščekivanja rezultata sastanka FOMC-a. Sastanak FOMC-a je završen 14. juna, a odlučeno je da referentna kamatna stopa ostane nepromijenjena, kao što je i bilo očekivano. Ipak, već narednog dana cijena je povećana pod uticajem slabijeg USD-a i pada prinosa na državne obveznice SAD-a. Ekonomski podaci koji su u četvrtak objavljeni za SAD imali su limitirajući efekat na rast cijene zlata. Maloprodaja je neočekivano povećana, što je znak otpornosti potrošača, dok je izvještaj o inicijalnim zahtjevima nezaposlenih za pomoć ukazao na veći broj od očekivanog. Tokom trgovanja u petak cijena zlata je smanjena, dijelom zbog aprecijacije američkog dolara. Pored toga, predsjednik Fed-a iz Richmonda, Barkin, je u petak izjavio da prihvata daljnje povećanje kamatnih stopa ukoliko se inflacija ne vrati na ciljani nivo, što je imalo uticaj na blagi pad cijene ovog plemenitog metala.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.957,98 (1.790,23 EUR). Sedmični pad cijene zlata od 0,16% uglavnom je posljedica očekivanja da će Fed i ECB nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope, što nije povoljno za zlato koje predstavlja aktivu koja ne nosi kamatu.

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.