



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

10.07.2023. – 14.07.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 17.07.2023. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
10.07.2023 – 14.07.2023.

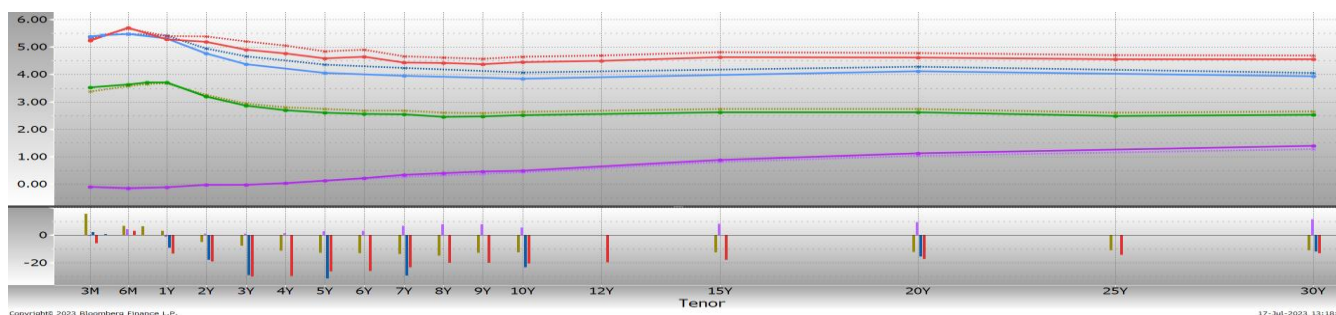
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	7.7.23	–	14.7.23	7.7.23	–	14.7.23	7.7.23	–	14.7.23	7.7.23	–	14.7.23
2 godine	3.25	–	3.21	4.95	–	4.77	5.39	–	5.21	- 0.05	–	- 0.04
5 godina	2.74	–	2.61	4.36	–	4.05	4.85	–	4.59	0.10	–	0.13
10 godina	2.64	–	2.48	4.06	–	3.83	4.65	–	4.44	0.43	–	0.48

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	7.7.23	–	14.7.23
3 mjeseca	3.400	–	3.569
6 mjeseci	3.569	–	3.636
1 godina	3.690	–	3.738

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 14.07.2023. godine (pune linije) i 07.07.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone nisu bilježili veće promjene do polovine prošle sedmice, kada su objavljeni podaci o kretanjima cijena u SAD-u. Objavljivanje slabijeg rasta potrošačkih cijena u srijedu, a zatim i proizvođačkih cijena u četvrtak uticalo je na priličan pad prinosa obveznica eurozone duž cijele krive. Na kraju sedmice je zabilježena blaga korekcija naviše, ali su u odnosu na prethodnu sedmicu prinosi zabilježili priličan pad. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni između 4 i 13 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 8 i 19 baznih poena. ECB je prošle sedmice objavio zapisnik s junske sjednice u kojem se navodi da je „veoma širokim konsenzusom podržano povećanje kamatnih stopa od 25 baznih poena“. Navodi se i da se još uvijek očekuje da će inflacija ostati isuviše visoka duži period, pri čemu uzlazni rizici inflatornih očekivanja i upornost temeljne inflacije predstavljaju izvor zabrinutosti. Također, u zapisniku stoji da će, ukoliko inflacija ne zabilježi pad ispod prognoziranih nivoa, ECB morati donijeti odluku o dva uzastopna povećanja kamatnih stopa u junu i julu. Članovi UV ECB i dalje smatraju da su nakon jula moguća povećanja kamatnih stopa ukoliko budu potrebna i ponovili su raniji stav da će odluke zavisiti o podacima i da će se donositi po principu „sastanak po sastanak“. Glavni ekonomista ECB-a, Lane, je izjavio da se banke u eurozoni još uvijek prilagođavaju višim kamatnim stopama i da tipično kašnjenje u monetarnoj transmisiji znači da će se puni ekonomski uticaj značajnog monetarnog pooštavanja tokom prošle godine osjetiti tek u narednih

nekoliko godina. Ostali zvaničnici ECB-a su u posmatranom periodu uglavnom potvrdili raniji stav da je vrlo vjerovatno još jedno povećanje kamatnih stopa na sjednici u julu, a da će se nakon toga odluke bazirati na aktuelnim podacima i to principu „sastanak po sastanak“, kao što je i navedeno u posljednjem zapisniku.

Objavljeni Sentix indeks povjerenja investitora u eurozoni je u julu zabilježio pad na najniži nivo od novembra prošle godine, pri čemu su procjene trenutne situacije i očekivanja za budućnost smanjene, posebno u Njemačkoj.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	JUL	- 17,9	- 22,5	- 17,0
2.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	JUL	- 10,6	- 14,7	- 8,5
3.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	MAJ	- 1,2%	- 2,2%	0,2%
4.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	MAJ	-	- 0,7%	- 0,8%
5.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	MAJ	-	1,7%	- 3,2%
6.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	MAJ	-	- 14,3%	26,0%
7.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	MAJ	- 4,5%	- 3,7%	- 7,4%
8.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	MAJ	-	- 6,5%	- 8,5%
9.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	MAJ	-	- 9,2%	- 12,2%
10.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	MAJ	-	- 0,9	- 8,0
11.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	MAJ	-	4,71	0,362
12.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	MAJ	-	2.816,7	2.812,0
13.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	JUN	6,8%	6,8%	6,3%
14.	Stopa inflacije – Holandija (final.)	JUN	6,4%	6,4%	6,8%
15.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	JUN	5,3%	5,3%	6,0%
16.	Stopa inflacije – Španija (final.)	JUN	1,6%	1,6%	2,9%
17.	Stopa inflacije – Irska (final.)	JUN	4,8%	4,8%	5,4%
18.	Stopa inflacije – Portugal (final.)	JUN	4,7%	4,7%	5,4%

SAD

Objavljivanje podataka o indeksima potrošačkih i proizvođačkih cijena uticalo je na smanjenje prinosa na američke državne obveznice tokom protekle sedmice, posebno na srednjem dijelu krive. Uprkos nižoj inflaciji od očekivanja, tržišni učesnici smatraju da Fed treba nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope na sjednici koja se održava naredne sedmice, kako bi se dostigao ciljani nivo inflacije od 2%.

Zvaničnici Feda su signalizirali da će nastaviti s pooštavanjem monetarne politike na sastanku ovog mjeseca uprkos podacima o stopi inflacije. Predsjednik Feda iz Ruchmonda, Barkin, je izjavio da je inflacija još uvijek previsoka, te ukoliko bi Fed uskoro odustao, to bi zahtijevalo da se učini još više. Istovremeno, predsjednik Feda iz Minneapolisa, Kashkari, je također istakao da bi ukorijenjena inflacija mogla potaknuti Fed na daljnje povećanje kamatnih stopa. Napomenuo je da bi više stope izvršile veći pritisak na banke, te da supervizori banaka moraju osigurati da su banke spremne za okruženje s višim kamatnim stopama. Također, Kashkari je naglasio da bi podizanje otpornosti banaka moglo smanjiti tenzije u politici, dodajući da bi trebalo provesti novi stres-test „visoke inflacije“ kako bi se utvrdile rizične banke. Bivši predsjednik Feda iz New Yorka, Dudley, je izjavio da najnoviji izvještaj o inflaciji ne mijenja putanju povećanja referentne kamatne stope na sastanku u julu, ali otvara pitanje da li će julsko povećanje biti posljednje.

Istraživanje koje je objavio Fed iz New Yorka je pokazalo da su kratkoročna očekivanja inflacije smanjena na najniži nivo od aprila 2021. godine. To implicira da inflatorni pritisci slabe, što bi s druge strane moglo smanjiti pritisak na Fed da ponovo povećava kamatne stope. Također, istraživanje je pokazalo da očekivani rast cijena nekretnina raste peti mjesec zaredom, sugerirajući da bi u nekom trenutku inflacija nekretnina ponovo mogla postati problem za Fed. Banke na Wall Streetu se suočavaju s jednom od najvećih regulatornih reformi od finansijske krize. Potpredsjednik

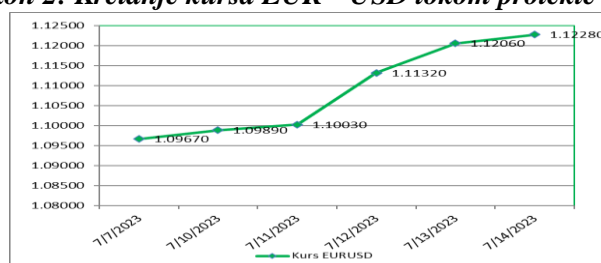
Feda za superviziju, Michael Barr, je predložio snižavanje praga za nove kapitalne zahtjeve na 100 milijardi USD sa 700 milijardi USD, te da banke koriste standardizirani pristup za procjenu kredita.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	JUN	3,1%	3,0%	4,0%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	JUN	5,0%	4,8%	5,3%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	7. JUL	-	0,9%	- 4,4%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	JUN	0,4%	0,1%	0,9%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	8. JUL	250.000	237.000	249.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	1. JUL	1.720.000	1.729.000	1.718.000
7.	Potrošački krediti (u mlrd. USD)	MAJ	20.000	7.240	20.323
8.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	JUN	- 6,1%	- 6,1%	- 5,7%
9.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	JUN	- 11,0%	- 12,0%	- 10,2%
10.	Indeks raspolož. potrošača Univ. iz Michigana P	JUL	65,5	72,6	64,4

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – USD zabilježio rast s nivoa od 1,0967 na nivo od 1,1228, što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 2,38%.

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR – USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice, ministar finansija, Hunt, je istakao, da će Vlada Velike Britanije i BoE učiniti sve što je potrebno dok se inflacija ne vrati na ciljani nivo od 2%, čime je ukazao da će kamatne stope ostati visoke još neko vrijeme. Hunt je istakao da je u fokusu osiguranje „zdravog novca“, dok je guverner Bailey istakao da će „završiti posao“ koji se odnosi na suzbijanje inflacije.

Guverner BoE-a, Bailey, je izjavio da snažno tržište rada u Velikoj Britaniji smanjuje pritisak na domaćinstva zbog rastućih kamatnih stopa, ali da trenutni nivoi povećanja plata nisu u skladu s ciljanim nivoom inflacije BoE-a. Naglasio je da je važno da promjene u kamatnim stopama prenose banke, a da snažan bankarski sistem treba podstaknuti konkurenciju po pitanju kamatnih stopa za štediša. Također je naveo da su ekonomija i finansijski sistem Velike Britanije otporni na rizik rastućih kamatnih stopa. Međutim, priznao je da su određeni elementi globalnog finansijskog sistema i dalje podložni rastućim kamatnim stopama i geopolitičkim rizicima. Bailey je napomenuo da će Komitet za finansijsku politiku ostati na oprezu dok uticaj rastućih kamatnih stopa ne počne djelovati, napominjući da stroži standardi kreditiranja odražavaju odgovarajuću procjenu rizika.

Vlada Velike Britanije je prihvatila preporuke svih organa da uradi reviziju plata u javnom sektoru prema kojoj će milioni radnika u javnom sektoru u Velikoj Britaniji dobiti povećanje plate od 6% ili i više. Vlada se neće zaduživati ni povećavati poreze kako bi finansirala ovo povećanje, već će taj deficit finansirati iz budžeta ministarstava Vlade i s povećanjem poreza za nedavne imigrante. Premijer Sunak je izjavio da je odlučan da smanji inflaciju i da je uvjeren da će se to i desiti, mada prema njegovom mišljenju cilj da se inflacija prepolovi postaje sve veći izazov. Također je napomenuo da ima odgovornost da bude fer prema radnicima u javnom sektoru i poreskim obveznicima prilikom donošenja odluka o platama u javnom sektoru, te je pozvao sindikalne lidere da prihvate ponude za plate i odustanu od štrajkova.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Prosječne sedmične zarade (G/G)	MAJ	6,8%	6,9%	6,7
2.	Stopa nezaposlenosti	MAJ	3,8%	4,0%	3,8%
3.	RICS indeks cijena kuća	JUN	- 35,0%	- 46,5%	- 30,5%
4.	GDP (M/M)	MAJ	- 0,3%	- 0,1%	0,2%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G)	MAJ	- 2,3%	- 2,3%	- 1,6%
6.	Trgovinski bilans (u milijardama GBP)	MAJ	- 1.500,0	- 6.578,0	- 2.463,0

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirao u odnosu na EUR, pa je kurs EUR – GBP zabilježio rast s nivoa od 0,85416 na nivo od 0,85752. GBP je aprecirao u odnosu na USD, pa je kurs GBP – USD povećan s nivoa od 1,2839 na nivo od 1,3093.

JAPAN

Premijer Vlade Japana, Kishida, je tokom protekle sedmice izjavio da razmatra da izvrši rekonstrukciju svog kabineta i rukovodstva Liberalno-demokratske partije, dok dobija sve manje podrške u javnosti uglavnom zbog pogrešnog rješavanja ključnih domaćih pitanja. Očekuje se da će Kishida odlučivati o kadrovskim promjenama u septembru, s obzirom na to da je sredina septembra jedini raspoloživi period za rekonstrukciju kabineta.

Najviši valutni diplomata, Masato Kanda, je izjavio da će Vlada Japana nastaviti pažljivo pratiti devizno tržište, napominjući da se čini da je došlo do iznenadnog pada špekulativnih kratkih pozicija u JPY. Također postoje određeni znakovi promjena trendova cijena u Japanu s proljetnim povećanjem plata, kompanijama koje reflektiraju povećanje troškova, promjenama deflatornih normi, te načinom na koji se određuju plate i cijene. Evropska unija je jučer saopštila da ukida preostala ograničenja uvoza koje je uvela na prehrambene proizvode iz dijela Japana nakon katastrofe u nuklearnoj elektrani Fukushima 2011. godine. Premijer Vlade Japana, Kishida, je pozdravio ukidanje ograničenja EU na uvoz hrane, podržavajući sve veće učešće EU u Indo-Pacifiku.

Zvaničnici BoJ-a će vjerovatno povećati svoju prognozu inflacije iznad 2% za ovu fiskalnu godinu na sastanku koji se održava 28. jula. BoJ je u petak objavio detalje o tome kako će sprovesti glavnu reviziju svojih prethodnih nekonvencionalnih koraka monetarnog ublažavanja, a što uključuje i plan za održavanje prve radionice u decembru. BoJ je saopštio da će na decembarskoj radionici razgovarati o temama kao što su monetarna politika, finansijski sistem i razvoj tržišta. Uzimajući u obzir povratne informacije s prve radionice, BoJ će sprovesti daljnja istraživanja i analize koje će biti obrađene u drugoj radionici koja će se održati u maju naredne godine. Osim takvih radionica, BoJ će razmijeniti mišljenja s inostranim akademikima u okviru dugoročne revizije.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Tekući račun (u milijardama JPY)	MAJ	1.910,8	1.862,4	1,895,1
2.	Monetarni agregat M2 (G/G)	JUN	-	2,6%	2,6%
3.	Monetarni agregat M3 (G/G)	JUN	-	2,1%	2,1%
4.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G)	JUN	4,4%	4,1%	5,2%
5.	Osnovne mašinske narudžbe (G/G)	MAJ	0,1%	- 8,7%	- 5,9%
6.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	MAJ	-	4,2%	- 0,7%
7.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	MAJ	-	- 6,3%	2,9%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR – JPY zabilježio pad s nivoa od 155,94 na nivo od 155,84. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD – JPY zabilježio pad s nivoa 142,21 na nivo od 138,80.

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 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.

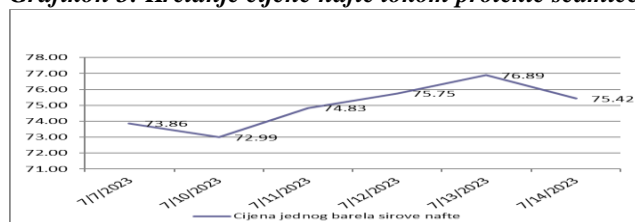
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 73,86 USD (67,35 EUR).

Cijena nafte je početkom sedmice smanjena nakon što su za Kinu objavljeni podaci o inflaciji za juni koji su bili lošiji od očekivanja. Značajniji pad cijene limitiran je očekivanim smanjenjem ponude iz Saudijske Arabije i Rusije. U utorak je cijena ovog energenta zabilježila rast pod uticajem ranijih vijesti o podršci Kine sektoru nekretnina, kao i zbog zabrinutosti na strani ponude. *Bloomberg* je objavio vijest da tokovi ruske nafte počinju pokazivati znakove usporenja tek nakon 4 mjeseca otkada je ova zemlja trebala smanjiti obim proizvodnje i nakon što su u prošloj sedmici najavljena daljnja smanjenja. Prema izvještaju sekretarijata OPEC+, prihodi OPEC-a od izvoza su povećani u prošloj godini na skoro najveći nivo u posljednjih deset godina jer su ratna dejstva između Ukrajine i Rusije potaknula rast cijene nafte, a ključne članice povećale obim proizvodnje. Sekretarijat OPEC+ očekuje globalni rast tražnje za energijom u 2024. godini za 23%. Pod uticajem objavljivanja podatka o stopi inflacije u SAD-u cijena jednog barela sirove nafte je sredinom sedmice zabilježila i nivo iznad 80 USD tokom trgovanja, prvi put od maja. Izvještaj EIA je pokazao povećanje zaliha sirove nafte u protekloj sedmici za 5,9 hiljada barela, iako je bilo očekivano smanjenje za 50 hiljada barela. EIA je u mjesečnom izvještaju o nafti navela da će svjetska potražnja za naftom ove godine dostići rekord svih vremena, ali ekonomska kretanja i povećanje kamatnih stopa znače da će ovogodišnje povećanje biti nešto manje od očekivanog. EIA očekuje da će globalna tražnja za naftom nadmašiti ponudu u ovoj godini.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 75,42 USD (67,17 EUR). Na sedmičnom nivou, cijena nafte je treću sedmicu zaredom zabilježila rast, te je u odnosu na prethodnu povećana za 2,11%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.925,05 USD (1.755,31 EUR).

Cijena zlata je početkom sedmice bilježila veoma blagi rast, jer je tržište bilo u iščekivanju objavljivanja podataka o nivou potrošačkih cijena (CPI) u SAD-u jer je on trebao signalizirati daljnje promjene monetarne politike Fed-a. *Financial Times* je objavio vijest da veliki broj zemalja kupuje zlato koje koristi kao zaštitu od inflatornog rizika. Pored toga, sve se češće obavljaju transakcije fizičkim zlatom koje se drži kao rezerva u zemlji umjesto u drugim centralnim bankama, a što je rezultat pojačanih geopolitičkih tenzija i straha od sankcija i efekta sankcija na devizne rezerve. Pod uticajem deprecijacije USD-a, cijena ovog plemenitog metala nastavila je bilježiti rast i u utorak. Također, snažna deprecijacija USD-a nakon objavljivanja podataka vezanih za inflaciju u SAD-u uticala je na značajan rast cijene jedne fine unce zlata u srijedu, te je cijena ovog plemenitog metala zabilježila najviši nivo u posljednjih skoro mjesec dana. Nakon objavljivanja podatka o proizvođačkim cijenama u SAD-u, cijena zlata u četvrtak je inicijalno smanjena, nakon čega je uslijedila korekcija naviše. Zlatom se u petak trgovalo u relativno uskom rasponu, zbog poboljšanja globalnog raspoloženja vezanog za rizike.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.955,21 (1.741,37 EUR). U odnosu na prethodnu sedmicu, cijena zlata je povećana za 1,57%.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

