



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

24.04.2023. – 28.04.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 03.05.2023. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**24.04.2023. – 28.04.2023.**

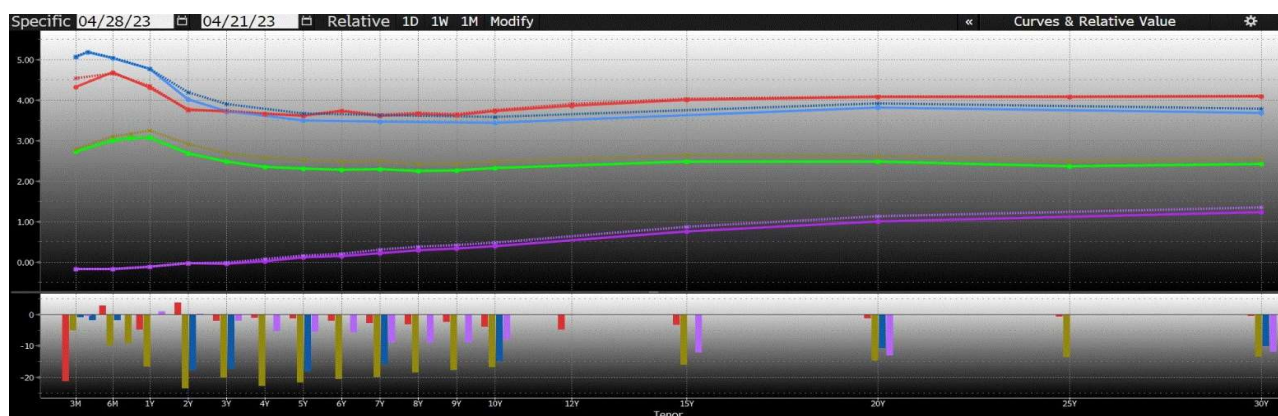
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	21.4.23	28.4.23	21.4.23	28.4.23	21.4.23	28.4.23	21.4.23	28.4.23
2 godine	2.92	2.69	4.18	4.01	3.75	3.79	-0.04	-0.04
5 godina	2.52	2.31	3.66	3.48	3.62	3.61	0.17	0.11
10 godina	2.48	2.31	3.57	3.42	3.76	3.72	0.47	0.39

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

Dospijeće	Prinosi	
	21.4.23	28.4.23
3 mjeseca	2.801	2.753
6 mjeseci	3.097	2.999
1 godina	3.261	3.091

**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 28.04.2023. godine (pune linije) i 21.04.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

U protekloj sedmici je zabilježena prilična korekcija prinosa obveznica eurozone naniže u odnosu na prethodnu sedmicu, najviše pod uticajem oštrog pada prinosa koji je zabilježen na kraju sedmice, uslijed dešavanja na bankarskom tržištu SAD, kao i očekivanja odluka Feda. Najveće promjene su zabilježene na prednjem dijelu krive. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili pad između 13 i 22 bazna poena, a prinosi italijanskih obveznica pad od 10 do 15 baznih poena. Na početku sedmice guverner Centralne banke Francuske De Galhau je izjavio da je ECB već „prošla većinu puta“ u povećanju kamatnih stopa kako bi se izborila sa inflacijom, te dodao da bi buduća povećanja trebala da budu ograničena u broju i veličini. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da bi prema posljednjim ekonomskim podacima ECB trebalo da poveća kamatne stope sljedeće sedmice, iako nije dao mišljenje o tome za koliko bi trebalo povećati iste. Lane je dodao da je neizvjesno šta će se desiti nakon narednog sastanka, ali da analize sada sugerišu da ne bi bilo adekvatno ostaviti kamatnu stopu na depozite na trenutnom nivou do 3%. Istovremeno, guverner Centralne banke Francuske De Galhau je izjavio da je stopa inflacije u Francuskoj vjerovatno

na vrhuncu, te bi trebalo da se smanji na oko 4% do kraja ove godine. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da očekuje da će ekonomija eurozone izbjeći šestomjesečnu recesiju koja je nedavno očekivana, odnosno krajem prošle godine. Takođe, Vlada Njemačke je povećala prognoze rasta GDP-a za 2023. godinu na 0,4%, što je duplo veći rast u odnosu na ranija očekivanja iz januara. Za narednu godinu očekuje se da će rast GDP-a iznositi 1,6%. Prognozirana stopa inflacije u Njemačkoj za 2023. godinu iznosi 5,9% (pad sa 6,9% iz 2022. godine), a za 2024. godinu se očekuje dodatni pad na 2,7%. Uprkos poboljšanim prognozama naglašeno je da rizici za ovakve izgleda i dalje postoje, uključujući geopolitičku neizvjesnost i potencijalna povećanja u troškovima posuđivanja zbog rasta kamatnih stopa ECB.

**Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's je objavila da se Italija suočava sa potencijalnim gubitkom „investicionog rejtinga“. Iako Moody's nije saopštio da li je moguće da se to zaista dogodi, saopšteno je da je to trenutno jedina država koja je suočena sa takvim izgledima, a koju trenutno pokriva, uzimajući u obzir da joj dodjeljuje rejting Baa3 (jednu stepenicu iznad neinvestibilnog nivoa) sa negativnim izgledima. Neki analitičari smatraju bi slab ekonomski rast zajedno sa povećanim troškovima posuđivanja mogli da dodatno oslabe fiskalnu poziciju Italije. Naredna Moody'sova revizija rejtinga Italije je zakazana za 19. maj. Za razliku od Moody'sa, agencija S&P je prošle sedmice potvrdila rejting Italije od BBB sa stabilnim izgledima, što je za jednu stepenicu iznad rejtinga kojeg trenutno dodjeljuje Moody's, a isti rejting (BBB) sa stabilnim izgledima dodjeljuje i agencija Fitch.**

Kvartalno istraživanje ECB o bankarskom kreditiranju je pokazalo da su banke u eurozoni „dodatno značajno pooštrile“ standarde kreditiranja u I kvartalu. Deutsche Bank je objavila bolje finansijske rezultate od očekivanih za I kvartal. Profit je povećan na 1,158 milijardi EUR u poređenju sa 1,06 milijardi EUR ostvarenim u istom periodu prošle godine, a što je bilo iznad očekivanog pada profita na 977 miliona EUR. Uprkos pozitivnim rezultatima ova banka je najavila da će otpustiti 800 radnika, što je direktor banke Sewing opisao kao neophodan nastavak procesa, nakon što je u proteklim kvartalima zabilježeno povećano zapošljavanje.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ APR	99,9	99,3	99,2
2.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija APR	-	110,5	110,1
3.	Ifo indeks poslovne klime – Njemačka APR	93,4	93,6	93,2
4.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemčka APR	91,1	92,2	91,0
5.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka MAJ	-28,0	-25,7	-29,3
6.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka APR	5,6%	5,6%	5,6%
7.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (Q/Q) I kvartal	-	2.801.400	2.837.000
8.	Stopa nezaposlenosti – Finska MAR	-	6,9%	6,7%
9.	Stopa nezaposlenosti – Španija (Q/Q) I kvartal	13,00%	13,26%	12,87%
10.	Maloprodaja – Holandija (G/G) MAR	-	5,1%	8,0%
11.	Maloprodaja – Španija (G/G) MAR	3,5%	9,5%	4,1%
12.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) MAR	-2,6%	-4,2%	-4,1%
13.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.) APR	7,8%	7,6%	7,8%
14.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.) APR	6,7%	6,9%	6,7%
15.	Stopa inflacije – Španija (prelim.) APR	4,1%	3,8%	3,1%
16.	Stopa inflacije – Irska (prelim.) APR	-	6,3%	7,0%
17.	<b>GDP – EZ (Q/Q) prelim. I kvartal</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,1%</b>	<b>-0,1%</b>
18.	GDP – Njemačka (Q/Q) prelim. I kvartal	0,2%	0,0%	-0,4%
19.	GDP – Francuska (Q/Q) prelim. I kvartal	0,2%	0,2%	0,0%
20.	GDP – Austrija (Q/Q) prelim. I kvartal	-	-0,3%	0,0%
21.	GDP – Irska (Q/Q) prelim. I kvartal	-	-2,7%	0,3%
22.	GDP – Italija (Q/Q) prelim. I kvartal	0,2%	0,5%	-0,1%
23.	GDP – Španija (Q/Q) prelim. I kvartal	0,3%	0,5%	0,4%

## SAD

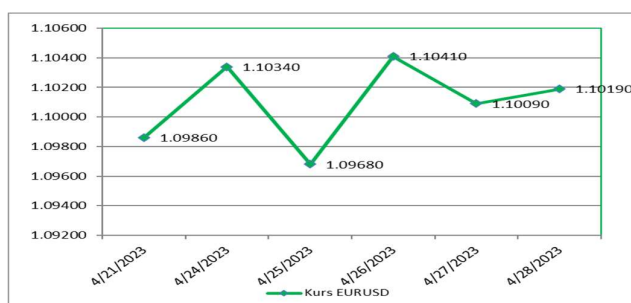
Proteklu sedmicu je tržište u SAD obilježeno ponovnim problemima u bankarskom sektoru. **Početak sedmice je objavljena vijest da su depoziti First Republic Bank smanjeni za 72 milijarde USD u I kvartalu ove godine, čak i nakon što su najveći kreditori sa Wall Streeta deponovali 30 milijardi USD kako bi spriječili kolaps ove banke nakon propasti SVB i Signature banaka.** Takođe, objavljeno je da banka planira da smanji radnu snagu za čak 25%, te da preduzme i druge strateške korake kako bi odgovorila na “odlive bez presedana”, kao i na ukupnu neizvjesnost. U takvim okolnostima cijene dionica ove banke su počele da se smanjuju. Sredinom sedmice cijena dionica ove banke je dostigla rekordno nizak nivo od 5,69 USD. Regulatori američkih banaka su razmatrali mogućnost da smanje rejting navedene banke, a što bi moglo da ovoj banci ograniči pristup kreditiranju od strane Fed-a. CNBC je objavio da su finansijski savjetnici u međuvremenu pripremili spisak potencijalnih kupaca novih dionica u sklopu plana spašavanja banke. Bob Michele visoki zvaničnik JP Morgan je izjavio da regionalni bankarski sektor u SAD ostaje na kriznom nivou, s obzirom na odlive depozita podstaknute tražnjom potrošača kojima je potreban novac za kupovinu robe po višim cijenama. **Tokom vikenda JPMorgan Chase je najavio da će preuzeti većinu imovine First Republic Bank (FRB)** nakon što je pomenuta banka zabilježila probleme. Ovo je treći neuspjeh velike banke u SAD tokom posljednja dva mjeseca. U sklopu sporazuma, JPMorgan će platiti 10,6 milijardi dolara američkom FDIC-u za imovinu, ali neće preuzeti korporativni dug ili preferencijalne dionice FRB.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja potrošača APR	104,0	101,3	104,0
2.	Prodaja novih kuća (M/M) MAR	-1,3%	9,6%	-3,9%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 21.apr	-	3,7%	-8,8%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P MAR	0,1%	0,1%	0,1%
5.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.) MAR	0,7%	3,2%	-1,2%
6.	GDP (Q/Q) godišnje – (prelim.) I kvartal	1,9%	1,1%	2,6%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 22. apr	248.000	230.000	246.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 15. apr	1.870.000	1.858.000	1.861.000
9.	Lični prihodi MAR	0,2%	0,3%	0,3%
10.	Lična potrošnja MAR	-0,1%	0,0%	0,1%
11.	PCE deflator (G/G) MAR	4,1%	4,2%	5,1%
12.	Indeks raspoložena potrošača Un. iz Mičigena F APR	63,5	63,5	63,5

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0986 na nivo od 1,1019.

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



## VELIKA BRITANIJA

Banke u Velikoj Britaniji su počele da objavljuju rezultate koje su ostvarile u I kvartalu, dok investitori pomno razmatraju uticaj nedavnih promjena na finansijskom tržištu na bankarski sektor. Dobijeni izvještaji će biti analizirani u pogledu kretanja depozita i opšteg pravca ekonomije, kao i znakova nedavnih turbulencija, uključujući i efekat povećanja kamatnih stopa na profitabilnost. Analitičari obraćaju pažnju i na veličinu depozitne baze kao faktora za diferencijaciju među bankama. Jedan od finansijskih regulatora - FCA (The Financial Conduct Authority) - Velike Britanije je uveo mjere kako bi suzbio sistem „pranja novca” putem pošte tako što je smanjio limit gotovinskih depozita ispod postojeće granice od 20.000 GBP po transakciji.

Glavni ekonomista BoE Pill je izjavio da su pojedini segmenti inflacije koji utiču na ekonomiju Velike Britanije „prolazni“. Pill je naveo da kreatori monetarne politike moraju osigurati da kamatne stope budu dovoljno visoke da kontrolišu potražnju i obuzdaju inflaciju, ali je takođe upozorio na rizike od rastućih kamatnih stopa i štete koje se mogu odraziti na ekonomiju. Pillova izjava se podudara sa zvaničnim prognozama BoE, koja predviđa da će dio inflatornih pritisaka vjerovatno biti ublažen u narednim mjesecima, dok bi se inflacija mogla smanjiti ispod ciljanog nivoa od 2% u naredne dvije godine. Prema mišljenju analitičara, nedavni komentari glavnog ekonomiste BoE Pilla bi mogli ugroziti kredibilitet BoE i imati dugoročne posljedice na imovinu Velike Britanije. Pillovi komentari da Ujedinjeno Kraljevstvo mora prihvatiti da je u „lošem položaju”, zajedno sa obeshrabrivanjem radnika da traže povećanje plata od strane guvernera Baileya, mogli bi se odraziti negativno na kreatora monetarne politike BoE i umanjiti borbu za suzbijanje inflacije. Velika Britanija trenutno ima dvocifrenu inflaciju, koja je skoro pet puta veća od ciljanog nivoa BoE.

Očekivanja da će BoE još jednom povećati kamatne stope za 25 baznih poena na sastanku koji se održava u maju, bi mogla da podrže GBP i ublaže pad kursa GBPUSD. Ministarstvo finansija Velike Britanije i BoE razmatraju reforme koje bi neosiguranim štedišama dale trenutni pristup njihovoj gotovini u slučaju propadanja banaka. Sredstva bi bila posuđena iz budžeta (od poreskih obveznika) i nadoknađena nakon prodaje imovine propale banke. Vlada Velike Britanije na čelu sa premijerom Sunakom je signalizirala da će prekršiti obećanje da će do kraja godine poništiti zakone koji se odnose na prestanak članstva Velike Britanije u EU. Sekretar za poslovanje i trgovinu Kemi Badenoch je izjavio evroskeptičnim torijevskim poslanicima da neće biti moguće ispoštovati taj rok.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	APR	-	1,7%	3,0%
2.	Pozjamice javnog sektora (u mlrd GBP)	MAR	20,6	20,7	12,5
3.	CBI poslovni optimizam	APR	-	-2	-5
4.	Lloyds poslovni barometar	APR	-	33	32

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,88363 na nivo od 0,87676. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2432 na nivo od 1,2567.

## JAPAN

**U petak je završena sjednica MPC BoJ na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici koja se trenutno primjenjuje.** BoJ je zadržala postojeću monetarnu politiku (negativnu referentnu kamatnu stopu od -0,1% i gornji nivo prinosa na desetogodišnje državne obveznice od 0,50%) na prvom sastanku BoJ kojim je rukovodio guverner Ueda. Takođe, BoJ je ukinula smjernice o budućim nivoima kamata, te je pozvala na dugoročnu reviziju monetarne politike. Saopšteno je da će BoJ sprovesti “pregled široke perspektive” monetarne politike sa planiranim vremenskim okvirom od 1-1,5 godine. BoJ je takođe odbacila reference u vezi s Covid19 i očekivanja da će kamatne stope ostati na sadašnjim ili nižim nivoima. BoJ je udvostručila posvećenost da nastavi sa podsticajima, uključujući program kontrole krive prinosa koliko bude potrebno kako bi stabilno održala ciljanu inflaciju od 2%.

Guverner BoJ Ueda je i prije sastanka izjavljivao da će zadržati ultrastimulativnu monetarnu politiku, ali da bi mogao razmotriti odbacivanje referenci koje su vezane za pandemiju Covid19 u budućim smjernicama, što bi impliciralo prvu promjenu trenutne politike BoJ i eventualno postupak ukidanja masivnih stimulansa. Iako takve promjene ne bi imale materijalne implikacije na monetarnu politiku, investitori to mogu protumačiti kao signal za promjenu politike. Poboljšanje komunikacije između BoJ i tržišta bi moglo biti prvi zadatak na kojem će guverner Ueda raditi kako bi se razlikovao od svog prethodnika Kurode.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Indeks uslužnog sektora (G/G) MAR	1,7%	1,6%	1,7%
2.	Prodaja širom zemlje (G/G) MAR	-	9,8%	20,4%
3.	Vodeći indeks F FEB	-	98,0	96,7
4.	Koicidirajući indeks F FEB	-	98,6	96,1
5.	Stopa nezaposlenosti MAR	2,5%	2,8%	2,6%
6.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G) APR	3,3%	3,5%	3,3%
7.	Maloprodaja (G/G) MAR	6,5%	7,2%	7,3%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) P MAR	-1,2%	-0,7%	-0,5%
9.	Indeks započetih kuća (G/G) MAR	-3,9%	-3,2%	-0,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 147,40 na nivo od 150,07. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 134,16 na nivo od 136,30.

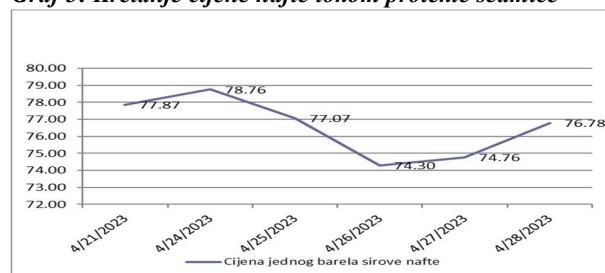
## NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 77,87 USD (70,88 EUR).

Cijena nafte je u ponedjeljak blago povećana, nakon što je prošle sedmice cijena smanjena za skoro 6%, zbog zabrinutosti uslijed smanjenja marže u Aziji i izgleda za globalnu potražnju. Citigroup je izrazila iznenađenje veličinom povlačenja azijskih rafinerijskih marži, dijelom i zbog povećanja novih bliskoistočnih rafinerija. Narednog dana cijena nafte je smanjena uslijed ekonomske neizvjesnosti i slabe potražnje, te se kretala oko nivoa od 77 USD po barelu. U međuvremenu, marža rafinerija iz Azije je u padu, dok je izvoz nafte iz Iraka i Sudana i dalje obustavljen zbog sve veće zabrinutosti investitora oko globalnog ekonomskog usporavanja i slabog tržišta kapitala. Cijena jednog barela sirove nafte je nastavila bilježiti priličan pad uprkos izvještaju koji pokazuje smanjenje zaliha sirove nafte. Tokom trgovanja u četvrtak cijena se stabilizovala nakon dvodnevnog pada. Predsjednik OPEC-a je izjavio da je volatilnost cijene ovog energenta vođena pozivima da se zaustave investicije, a ne politikom grupe. Američke zalihe sirove nafte smanjene su prošle sedmice za 5,05 miliona barela, dok su zalihe benzina i destilata takođe smanjene, iako je zabrinutost zbog usporavanja potražnje to zasjenila. U petak je cijena nafte povećana, iako je početkom ove sedmice cijena počela da se smanjuje pod uticajem zabrinutosti za globalnu tražnju za naftom.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,78 USD (69,68 EUR). Posmatrano na sedmičnom nivou cijena nafte je smanjena za 1,40%.

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.983,06 USD (EUR 1.805,08).

Početkom sedmice cijena zlata je blago povećana, te se tokom trgovanja približila nivou od 2.000 dolara po unci, uglavnom pod uticajem deprecijacije USD. Prošle sedmice, ETF-ovi su bili prodavci zlata sa neto prodatih 90.000 unci, dok se, prema izvještaju Commitments of Traders (COTR), pozicioniranje zlata smanjilo za 0,01 milion unci ili 0,06%. Neto pozicije zlata trenutno iznose 21,64 miliona unci ili 56,13% od rekordnih 38,56 miliona unci. Cijena je takođe bila pod uticajem turbulencija u bankarskom sektoru, te dešavanjima oko First Republic Bank u SAD. Do četvrtka je cijena zlata blago smanjena, ali pad nije bio izražen, zbog pada prinosa državnih obveznica i zabrinutosti zbog usporavanja američke ekonomije. Investitori se nadaju da će Fed smanjiti referentnu kamatnu stopu kasnije ove godine zbog straha od usporavanja globalne ekonomije. Priyanka Sachdeva, analitičarka u Phillip Nova Pte Ltd. smatra da bi slabija zarada, pad povjerenja potrošača i potencijalni kreditni stres koji testiraju apetit investitora za rizikom mogli da dovedu do optimističnijih izgleda za zlato. Cijena zlata je, takođe, bila pod uticajem ekonomskih podataka objavljenih za SAD i kretanja kursa USD, te je tokom trgovanja ista bilježila volatilna kretanja. Na kraju sedmice cijena je blago povećana, te je zabilježen mjesečni rast cijene od 1,04%. Investitori i dalje pažljivo prate naredne signale oko neizvjesnosti u bankarskom sistemu u SAD. Tokom vikenda je došlo do kolapsa još jedne banke u SAD First Republic Bank koju je akvizirao JPMorgan. Pomenuto je uticalo na dalji rast cijene zlata.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.990,00 USD (EUR 1.805,97). U odnosu na prethodnu sedmicu cijena zlata je povećana za 0,35%.

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

