



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

24.04.2023. – 28.04.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 03.05.2023. godine**

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**24.04.2023. – 28.04.2023.**

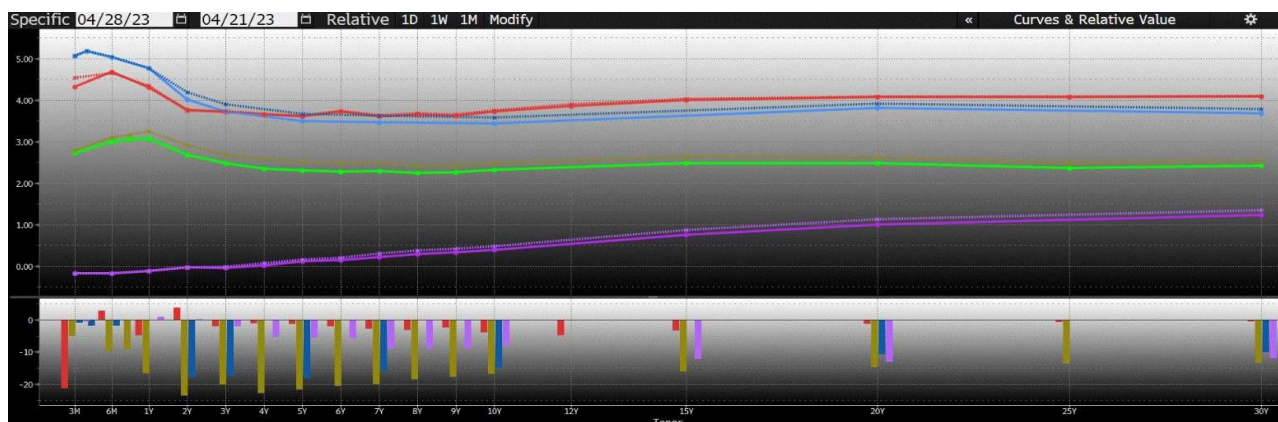
**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

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

**Tablica 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 razdoblja 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 proteklom tjednu je zabilježena prilična korekcija prinosa obveznica eurozone naniže u odnosu na prethodni tjedan, najviše pod utjecajem oštrog pada prinosa koji je zabilježen na kraju tjedna, uslijed događanja 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 boda, a prinosi italijanskih obveznica pad od 10 do 15 baznih bodova. Na početku tjedna guverner Središnje 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 sljedećeg tjedna, iako nije dao mišljenje o tome za koliko bi trebalo povećati iste. Lane je dodao da je neizvjesno što će se dogoditi nakon narednog sastanka, ali da analize sada sugeriraju da ne bi bilo adekvatno ostaviti kamatnu stopu na depozite na trenutnoj razini do 3%. Istovremeno, guverner Središnje banke Francuske De Galhau je izjavio da je stopa inflacije u Francuskoj vjerojatno 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. Također, 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 siječnja. 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%. Unatoč 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 „investicijskog rejtinga“. Iako Moody's nije priopćio da li je moguće da se to zaista dogodi, priopćeno 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 neinvestibilne razine) 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. svibnja. Za razliku od Moody'sa, agencija S&P je prošlog tjedna 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.**

Tromjesečno istraživanje ECB o bankarskom kreditiranju je pokazalo da su banke u eurozoni „dodatno značajno pooštrile“ standarde kreditiranja u I tromjesečju. Deutsche Bank je objavila bolje financijske rezultate od očekivanih za I tromjesečje. Profit je povećan na 1,158 milijardi EUR u usporedbi sa 1,06 milijardi EUR ostvarenim u istom razdoblju prošle godine, a što je bilo iznad očekivanog pada profita na 977 milijuna EUR. Unatoč 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 tromjesečjima zabilježeno povećano zapošljavanje.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu**

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

## SAD

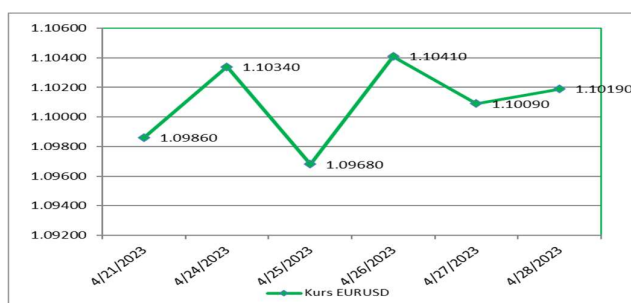
Protekli tjedan je tržište u SAD obilježeno ponovnim problemima u bankarskom sektoru. **Početak tjedna je objavljena vijest da su depoziti First Republic Bank smanjeni za 72 milijarde USD u I tromjesečju ove godine, čak i nakon što su najveći kreditori sa Wall Streeta deponirali 30 milijardi USD kako bi spriječili kolaps ove banke nakon propasti SVB i Signature banaka.** Također, objavljeno je da banka planira da smanji radnu snagu za čak 25%, te da poduzme i druge strateške korake kako bi odgovorila na “odljeve bez presedana”, kao i na ukupnu neizvjesnost. U takvim okolnostima cijene dionica ove banke su počele da se smanjuju. Sredinom tjedna cijena dionica ove banke je dostigla rekordno nisku razinu 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 financijski 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 kriznoj razini, s obzirom na odljeve depozita potaknute tražnjom potrošača kojima je potreban novac za kupovinu robe po višim cijenama. **Tijekom vikenda JPMorgan Chase je najavio da će preuzeti većinu imovine First Republic Bank (FRB)** nakon što je spomenuta banka zabilježila probleme. Ovo je treći neuspjeh velike banke u SAD tijekom 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.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD**

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja potrošača TRAVANJ	104,0	101,3	104,0
2.	Prodaja novih kuća (M/M) OŽUJAK	-1,3%	9,6%	-3,9%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 21. travnja	-	3,7%	-8,8%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P OŽUJAK	0,1%	0,1%	0,1%
5.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.) OŽUJAK	0,7%	3,2%	-1,2%
6.	GDP (Q/Q) godišnje – (prelim.) I tromjesečje	1,9%	1,1%	2,6%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 22. travnja	248.000	230.000	246.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 15. travnja	1.870.000	1.858.000	1.861.000
9.	Osobni prihodi OŽUJAK	0,2%	0,3%	0,3%
10.	Osobna potrošnja OŽUJAK	-0,1%	0,0%	0,1%
11.	PCE deflator (G/G) OŽUJAK	4,1%	4,2%	5,1%
12.	Indeks raspoložena potrošača Sv. iz Mičigena F TRAVANJ	63,5	63,5	63,5

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0986 na razinu od 1,1019.

**Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



## VELIKA BRITANIJA

Banke u Velikoj Britaniji su počele da objavljuju rezultate koje su ostvarile u I tromjesečju, dok investitori pomno razmatraju utjecaj nedavnih promjena na financijskom tržištu na bankarski sektor. Dobijena izvješća će biti analizirana u pogledu kretanja depozita i općeg pravca ekonomije, kao i znakova nedavnih turbulencija, uključujući i efekat povećanja kamatnih stopa na profitabilnost. Analitičari obraćaju pažnju i na veličinu depozitne baze kao čimbenika za diferencijaciju među bankama. Jedan od financijskih regulatora - FCA (The Financial Conduct Authority) - Velike Britanije je uveo mjere kako bi suzbio sustav „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 utječu na ekonomiju Velike Britanije „prolazni“. Pill je naveo da kreatori monetarne politike moraju osigurati da kamatne stope budu dovoljno visoke da kontroliraju potražnju i obuzdaju inflaciju, ali je također 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 vjerojatno biti ublažen u narednim mjesecima, dok bi se inflacija mogla smanjiti ispod ciljane razine 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 plaća od strane guvernera Baileya, mogli bi se odraziti negativno na kreatore monetarne politike BoE i umanjiti borbu za suzbijanje inflacije. Velika Britanija trenutno ima dvoznamenkastu inflaciju, koja je skoro pet puta veća od ciljane razine BoE.

Očekivanja da će BoE još jednom povećati kamatne stope za 25 baznih bodova na sastanku koji se održava u svibnju, bi mogla da podrže GBP i ublaže pad tečaja GBPUSD. Ministarstvo financija Velike Britanije i BoE razmatraju reforme koje bi neosiguranim štedišama dale trenutni pristup njihovoj gotovini u slučaju propadanja banaka. Sredstva bi bila posuđena iz proračuna (od poreznih 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. Tajnik za poslovanje i trgovinu Kemi Badenoch je izjavio euroskeptičnim torijevskim poslanicima da neće biti moguće ispoštovati taj rok.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK**

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

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,88363 na razinu od 0,87676. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2432 na razinu 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 gornju razinu prinosa na desetogodišnje državne obveznice od 0,50%) na prvom sastanku BoJ kojim je rukovodio guverner Ueda. Također, BoJ je ukinula smjernice o budućim razinama kamata, te je pozvala na dugoročnu reviziju monetarne politike. Priopćeno je da će BoJ sprovesti “pregled široke perspektive” monetarne politike sa planiranim vremenskim okvirom od 1-1,5 godine. BoJ je također odbacila reference u vezi s Covid19 i očekivanja da će kamatne stope ostati na sadašnjim ili nižim razinama. BoJ je udvostručila posvećenost da nastavi sa poticajima, 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.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan**

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

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 147,40 na razinu od 150,07. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 134,16 na razinu od 136,30.

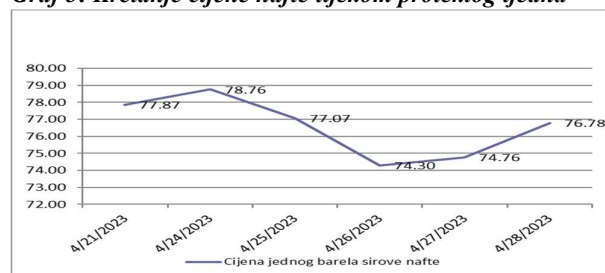
## NAFTA I ZLATO

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 prošlog tjedna 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 razine 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 unatoč izvješću koje pokazuje smanjenje zaliha sirove nafte. Tijekom trgovanja u četvrtak cijena se stabilizirala nakon dvodnevog 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 prošlog tjedna za 5,05 milijuna barela, dok su zalihe benzina i destilata također smanjene, iako je zabrinutost zbog usporavanja potražnje to zasjenila. U petak je cijena nafte povećana, iako je početkom ovog tjedna cijena počela da se smanjuje pod utjecajem zabrinutosti za globalnu tražnju za naftom.

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

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



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

Početkom tjedna cijena zlata je blago povećana, te se tijekom trgovanja približila razini od 2.000 dolara po unci, uglavnom pod utjecajem deprecijacije USD. Prošlog tjedna, ETF-ovi su bili prodavci zlata sa neto prodanih 90.000 unci, dok se, prema izvješću Commitments of Traders (COTR), pozicioniranje zlata smanjilo za 0,01 milijun unci ili 0,06%. Neto pozicije zlata trenutno iznose 21,64 milijuna unci ili 56,13% od rekordnih 38,56 milijuna unci. Cijena je također bila pod utjecajem turbulencija u bankarskom sektoru, te događanja 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, također, bila pod utjecajem ekonomskih podataka objavljenih za SAD i kretanja tečaja USD, te je tijekom trgovanja ista bilježila volatilna kretanja. Na kraju tjedna cijena je blago povećana, te je zabilježen mjesečni rast cijene od 1,04%. Investitori i dalje pažljivo prate naredne signale oko neizvjesnosti u bankarskom sustavu u SAD. Tijekom vikenda je došlo do kolapsa još jedne banke u SAD First Republic Bank koju je akvizirao JPMorgan. Pomenuto je utjecalo 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 prethodni tjedan cijena zlata je povećana za 0,35%.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**

