



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

08.05.2023. – 12.05.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 15.05.2023. godine**

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**08.05.2023. – 12.05.2023.**

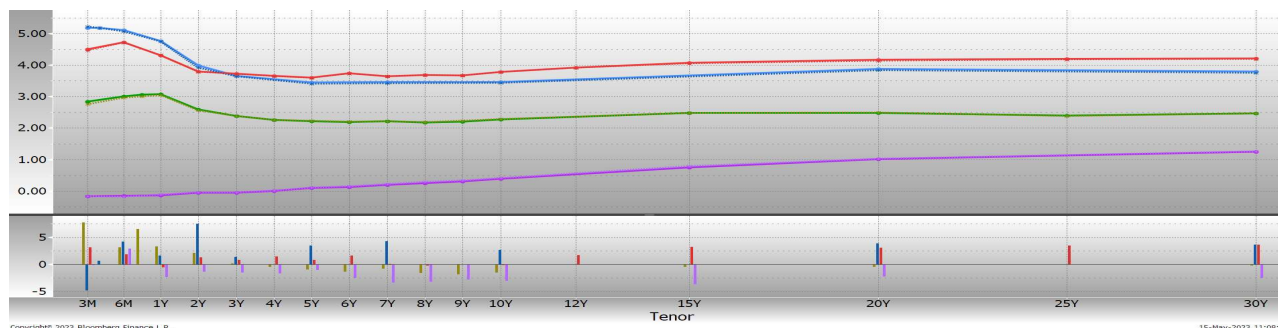
**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	5.5.23	12.5.23	5.5.23	12.5.23	5.5.23	12.5.23	5.5.23	12.5.23
2 godine	2.57	2.59	3.91	3.99	3.79	3.80	-0.04	-0.05
5 godina	2.23	2.22	3.41	3.45	3.59	3.60	0.12	0.11
10 godina	2.29	2.28	3.44	3.46	3.78	3.78	0.42	0.39

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

Dospijeće	Prinosi	
	5.5.23	12.5.23
3 mjeseca	2.802	2.866
6 mjeseci	2.967	2.998
1 godina	3.065	3.089

**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 12.05.2023. godine (pune linije) i 05.05.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone nisu zabilježili veće promjene u odnosu na prethodni tjedan. Prinosi njemačkih obveznica kraćeg roka dospijeća su povećani za 2 bazna boda, dok su prinosi obveznica srednjeg i dužeg roka dospijeća smanjeni za 1-2 bazna boda. Istovremeno, prinosi italijanskih obveznica kraće ročnosti su povećani za 6 baznih bodova, dok je kod obveznica dužeg dospijeća zabilježen blagi pad od 1 baznog boda. Izjave zvaničnika ECB u proteklom tjednu su uglavnom bile fokusirane na i dalje visoku inflaciju, iako je vidljivo da ista bilježi usporenje. Bez obzira na navedeno, većina još uvijek smatra da postoji mogućnost dodatnih povećanja kamatnih stopa ove institucije kako bi ciljana razina inflacije od 2% bila ispunjena. Također, određeni broj zvaničnika, među kojima je najglasniji bio predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel, smatra da je moguće da povećanje kamatnih stopa bude nastavljeno i nakon ljeta. Nagel je izjavio i da su sve opcije još uvijek otvorene za rujansku sjednicu ECB i dodao da bi mogla biti potrebna 1,5 godina da se vidi primicanje temeljne inflacije razini od 2%. Nagel smatra da bi moglo biti potrebno dodatno pooštavanje nakon ljetnog odmora, što predstavlja njegov, do sada, najsnažniji signal da bi povećanje kamatnih stopa ECB moglo potrajati i nakon dva povećanja po 25 baznih bodova koje tržišta velikom većinom očekuju u lipnju i srpnju.

Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da su kamatne stope glavna alatka za borbu protiv inflacije, dok se bilanca nalazi u pozadini. Predsjednica Lagarde je izrazila zabrinutost zbog rastućih cijena u eurozoni i izjavila da „postoje čimbenici koji mogu izazvati značajne uzlazne rizike po izgledu inflacije“ i da ECB mora biti izuzetno pažljiva u pogledu tih rizika, posebno u vezi sa povećanjima plaća u nekoliko EU država.

U mjesečnoj anketi istraživanja ECB se navodi da su očekivanja potrošača o inflaciji u narednih godinu dana u ožujku „značajno“ povećana, pa se očekuje da bi inflacija mogla iznositi 5,0% u usporedbi sa 4,6% koliko je očekivano u veljači. Također, očekivanja inflacije za naredne 3 godine su povećana na 2,9% sa prethodnih 2,4%, a što je još dalje od ciljanih 2%.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	SVIBANJ	-7,5	-13,1	-8,7
2.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	TRAVANJ	7,6%	7,6%	7,8%
3.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	TRAVANJ	6,9%	6,9%	6,7%
4.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	TRAVANJ	5,9%	5,8%	4,5%
5.	Stopa inflacije – Irska (final.)	TRAVANJ	6,3%	6,3%	7,0%
6.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	TRAVANJ	3,8%	3,8%	3,1%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	OŽUJAK	1,8%	1,8%	0,7%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	OŽUJAK	-	4,5%	-3,0%
9.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	OŽUJAK	-	-0,4%	5,5%
10.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	OŽUJAK	-1,7%	-3,2%	-2,3%
11.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	OŽUJAK	-	-22,8%	22,9%
12.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	OŽUJAK	-	0,5%	4,2%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	OŽUJAK	-	-4,0%	-2,3%
14.	Trgovinska bilanca – Nizozemska (u milijard. EUR)	VELJAČA	-	6,3	2,8
15.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	OŽUJAK	-9,30	-8,02	-9,30
16.	Bilanca tekućeg računa – Njemačka (u milijard. EUR)	OŽUJAK	-	32,4	22,5

## SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast duž cijele krive. Na rast prinosa utjecalo je smirivanje turbulencija u bankarskom sektoru, te objavljivanje podatka o stopi inflacije. Također, protekli tjedan u SAD su obilježila događanja vezana za dogovore o gornjoj granici zaduživanja. Naime, predsjednik Fed iz Čikaga Goolsbee je izjavio da bi dugoročnije tenzije oko postizanja dogovora vezanog za limite zaduživanja mogle znatno otežati posao Fedu dok pokušava procijeniti utjecaj previranja u bankarskom sektoru, te je istaknuo kako tenzije „dolaze u najgorem mogućem trenutku“. S druge strane, ministrica financija SAD Yellen je istaknula da Ministarstvo financija neće biti medijator u postizanju dogovora o limitu zaduživanja, te je upozorila američke poslovne i financijske lidere na utjecaj koji bi eventualni bankrot mogao imati na ekonomiju. Također, Yellen je na marginama sastanka zemalja članica G7 izjavila da je jedini dobar ishod u rješavanju trenutnog zastoja da Kongres podigne gornju granicu američkog duga. Yellen je istaknula da, kako globalna tržišta, tako i američka kućanstva i kompanije moraju vidjeti da je Kongres posvećen plaćanju računa, dodajući da bi se kreditni rejting zemlje mogao narušiti ukoliko Kongres to ne učini. S druge strane, predsjednik Biden je izjavio da prijetnja neispunjavanjem obveza mora biti isključena, a također je naglasio da je „apsolutno siguran“ da će neizvršenje obveza biti izbjegnuto. Istaknuo je i da je razmišljao o pozivanju na 14. amandman koji efektivno garantira validnost javnog duga.

Istraživanje koje je proveo Fed je pokazalo da su američke banke prijavile strože standarde kreditiranja u I tromjesečju, a koji su uvedeni i prije nedavnih stresova u bankarskom sektoru. Udio banaka koje pooštravaju uvjete kreditiranja za srednja i velika poduzeća porastao je na 46% sa 44,8% u IV tromjesečju 2022. godine. U odvojenom izvešću, Fed je upozorio da bi zabrinutost banaka zbog sporijeg rasta mogla da ih navede da daju još manje kredita, ubrzavajući tako pad. Predsjednik Fed iz Njujorka Williams je izjavio da će Fed pratiti „ukupnost podataka“ i da će

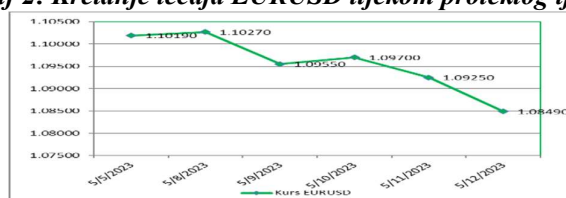
se odluke o stopama donositi od sastanka do sastanka. Također je istaknuo da ne vidi razlog za smanjenje kamatnih stopa ove godine. Član FOMC-a Jefferson je izjavio da je inflacija počela da pada i da je ekonomija počela da usporava na „uređen način”, dodajući da će se inflacija smanjiti, dok će ekonomija nastaviti da bilježi rast. Također je napomenuo da je bankarski sustav „zdrav i otporan“ i da su banke počele da podižu standarde kreditiranja, što je tipično za SAD u ekonomskom ciklusu. S druge strane, glavni ekonomista MMF-a Gourinchas je izrazio zabrinutost zbog nedavnih turbulencija u bankarskom sektoru, te je naglasio da su vlasti brzo reagirale, ali da situacija nije riješena. Istaknuo je i da je potrebno vrijeme kako bi se procijenio utjecaj pooštavanja monetarne politike na inflaciju.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	TRAVANJ	5,0%	4,9%	5,0%
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	TRAVANJ	5,5%	5,5%	5,6%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	5. SVIBNJA	-	6,3%	-1,2%
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	TRAVANJ	2,5%	2,3%	2,7%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	6. SVIBNJA	245.000	264.000	242.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	29. TRAVNJA	1.820.000	1.813.000	1.801.000
7.	Proračunski saldo (u mlrd USD)	TRAVANJ	235,0	176,2	308,2
8.	Indeks ulaznih cijena (G/G)	TRAVANJ	-4,8%	-4,8%	-4,8%
9.	Indeks izlaznih cijena (G/G)	TRAVANJ	-5,5%	-5,9%	-5,2%
10.	Indeks raspoloženja potrošača Sveuč. iz Migičena P	SVIBANJ	63,0	57,7	63,5

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,1019 na razinu od 1,0849.

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



## VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna održana je sjednica MPC BoE na kojoj je donesena odluka da se referentna kamatna stopa poveća za 25 baznih bodova, na ukupnih 4,5%. Ova odluka je bila očekivana, dok je sadašnja kamatna stopa najveća od 2008. godine. Članovi MPC BoE su glasovali sa 7:2 za povećanje referentne kamatne stope. Nakon sjednice iz BoE je priopćeno da uporna inflacija zahtijeva dalja pooštrenja, te da su rizici „značajno usmjereni prema gore“. BoE je, također, izrazila zabrinutost zbog rasta cijena hrane i dobara, odakle dolaze rizici za druge cijene i plaće. BoE je ovom prilikom prezentirala najveću reviziju GDP-a u povijesti MPC, gdje sada očekuje da će realni GDP za 2023. godinu iznositi 0,25%, a u 2024. godini 0,75%, te smatra da neće biti tromjesečja sa negativnim rastom dok će do sredine 2026. godine GDP biti povećan na 2,25%, što je više u odnosu na očekivanja iz veljače. Što se tiče inflacije očekuje se da će sa sadašnjih 10,1% biti smanjena na 5,1% u IV tromjesečju 2023. godine, dok se ranije očekivalo da će inflacija biti smanjena na 3,9%. Guverner BoE Bailey je izjavio da je došlo do oštrog temeljnog šoka u cijenama hrane, ali je ukazao na signale slabljenja inflacije hrane. Ministar financija Hunt istaknuo je da je dobra vijest da BoE više ne predviđa recesiju, ali da će povećanje stope biti razočaravajuće za obitelji s hipotekama, te je dodao da Velika Britanija mora biti odlučna u pridržavanju plana smanjenja inflacije do kraja godine, inače će se kriza troškova života nastaviti. Vlada Velike Britanije je napustila obvezivanje da ukloni EU zakone do kraja 2023. godine, te će umjesto toga zadržati izmijenjene zakone EU kako bi razjasnila koje EU zakone do kraja godine želi da opozove. Vlada je prvobitno namjeravala da opozove skoro sve EU zakone, ali sada planira da opozove 600 od ukupno oko 4.000 zakona.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (G/G)	OŽUJAK	-2,9%	-2,0%	-2,7%
2.	Prerađivački sektor (G/G)	OŽUJAK	-2,5%	-1,3%	-1,9%
3.	Građevinski sektor (G/G)	OŽUJAK	3,5%	4,1%	6,0%
4.	GDP (G/G) P	I TROMJESEČJE	0,2%	0,02%	0,6%
5.	Osobna potrošnja (Q/Q) P	I TROMJESEČJE	0,1%	0,0%	0,2%
6.	Izvoz (Q/Q) P	I TROMJESEČJE	-6,5%	-8,1%	-1,4%
7.	Uvoz (Q/Q) P	I TROMJESEČJE	-3,5%	-7,2%	-0,2%
8.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P	I TROMJESEČJE	-0,6%	0,7%	-0,2%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,87252 na razinu od 0,87156. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2636 na razinu od 1,2458.

## JAPAN

Guverner BoJ Ueda je tijekom proteklog tjedna u Parlamentu izjavio da će BoJ raspravljati o strategiji izlaska iz ultrastimulativne monetarne politike, ali da je prerano raspravljati o tome, jer je potrebno mnogo više vremena da se postigne stabilna i održiva ciljana inflacija od 2%. Iako je bilo preuranjeno govoriti o konkretnim načinima da se rasterete ogromni fondovi kojima se trguje na burzi (ETF), prema mišljenju Uede, BoJ će vjerojatno prodati imovinu po tržišnoj cijeni, ukoliko to bude činila u budućnosti.

BoJ je u četvrtak objavila izvješće sa posljednjeg sastanka BoJ, prvog održanog pod rukovodstvom Uede. Jedan od članova Odbora je izjavio da BoJ mora uporno nastaviti sa monetarnim ublažavanjem, dok drugi član ukazuje na to da je rizik od preranog prilagođavanja monetarne politike veći nego ukoliko inflacija premaši ciljanu razinu. Druga izražena mišljenja su uključivala da postoje znaci dobrog ciklusa između plaća i cijena, da je neophodno da BoJ na odgovarajući način procijeni ekonomiju i inflaciju kako bi se izbjegle zakašnjele reakcije politike, kao i da je potrebno posvetiti pažnju za predstojeće istraživanje tržišta obveznica BoJ radi procjene funkcioniranja tržišta.

Ministar ekonomije Goto je izjavio da se nada da će BoJ reagirati na sve oštre promjene ili negativne rizike po ekonomiju Japana. Goto je na konferenciji za novinare izjavio da Vlada „priznaje i vjeruje da ima smisla“ da BoJ sprovede reviziju svojih nekonvencionalnih koraka monetarne politike u borbi protiv deflacije, u posljednjih 25 godina. Prema njegovom mišljenju, kada se pojave razni negativni rizici, a ekonomija i financijski uvjeti se promjene, BoJ mora da spretno reagira. Ministar ekonomije Goto je pozvao američke banke i regulatore da se pozabave rizicima likvidnosti.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	TRAVANJ	-	55,4	55,0
2.	Kompozitni PMI indeks F	TRAVANJ	-	52,9	52,9
3.	Potrošnja kućanstva (G/G)	OŽUJAK	0,8%	-1,9%	1,6%
4.	Vodeći indeks P	OŽUJAK	97,9	97,5	98,2
5.	Koicidirajući indeks P	OŽUJAK	98,7	98,7	98,7
6.	Tekući račun (u milijardama JPY)	OŽUJAK	2.890,7	2.278,1	2.197,2
7.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	OŽUJAK	-450,0	-454,4	-604,1
8.	Monetarni agregat M2 (G/G)	APR	-	2,5%	2,5%
9.	Monetarni agregat M3 (G/G)	TRAVANJ	-	2,1%	2,1%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 148,36 na razinu od 147,24. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 134,80 na razinu od 135,70.



## NAFTA I ZLATO

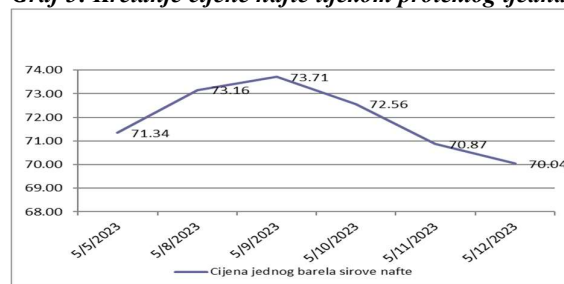
Na otvaranju tržišta u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila je 71,34 USD (64,74 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je uglavnom imala tendenciju pada nakon blagog rasta koji je zabilježen početkom tjedna. U ponedjeljak i utorak cijena nafte je povećana jer su investitori procjenjivali signale za tražnju sirove nafte nakon razdoblja nestabilnog trgovanja. U utorak je cijena povećana jer su trgovci procijenili da je skorija rasprodaja ovog energenta bila pretjerana, te analitičari ANZ banke smatraju da se tako dogodio pad cijene bez značajnih promjena u fundamentima koji određuju naftu. Cijena je od sredine tjedna počela da bilježi postupni pad. Iako su se pojavile vijesti da SAD planira da počne sa kupovinom sirove nafte kako bi napunila svoja skladišta, a nakon završetka njihovog održavanja, spomenuto nije dalo doprinos rastu cijene. Veći efekat na kretanje cijene imale su ekonomske vijesti. Cijena nafte je u narednim danima smanjena pod utjecajem pregovora o razini zaduživanja u SAD i nakon što su objavljeni podatci sa tržišta rada u SAD koji su ukazali na rast zahtjeva za nezaposlenost.

OPEC je u posljednjem mjesečnom izvješću poboljšao izgled tražnje Kine za naftom u ovoj godini, te je revidirana tražnja ove zemlje za 50.000 barela dnevno. U izvješću je također navedeno da će oporavak kineske potražnje za naftom djelomično biti nadoknađen blagim padom u drugim regijama. Iz OPEC-a je priopćeno da je njihova proizvodnja smanjena za 191 tisuću barela dnevno u travnju zbog problema s proizvodnjom u Nigeriji i pravnog spora u Iraku. Krajem tjedna cijena je nastavila da se blago smanjuje približavajući se razini od 70 USD po barelu. Ministar nafte iz Iraka je izjavio da ne očekuje da će OPEC+ na narednom sastanku odlučiti da dalje smanjuje obujam ponude, te je napomenuo da Irak ne može više smanjivati obujam ponude nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,04 USD ( 64,56 EUR). Promatrano na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 1,82%.

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

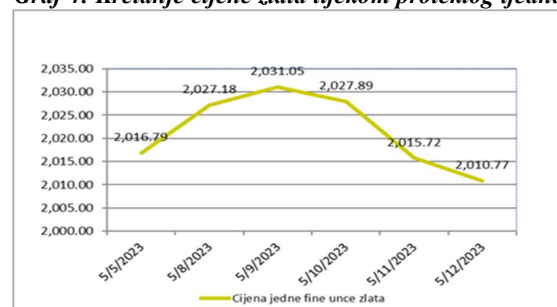


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.016,79 USD (EUR 1.830,28).

Cijena zlata je u ponedjeljak povećana pod utjecajem slabljenja USD, ali i zato što neki investitori očekuju da će Fed krajem godine smanjiti referentnu kamatnu stopu. Također, cijena zlata je nastavila da se kreće iznad razine od 2.020 USD po unci jer je zabrinutost za zdravlje američkih regionalnih banaka nastavila da blijedi nakon što je cijena dionica PacWest banke skočila za 30% na otvaranju tržišta. Narednog dana cijena je nastavila sa blagim rastom uglavnom pod utjecajem očekivanja objavljivanja inflatornih podataka, koji trenutno imaju veoma važan utjecaj na odluke o kretanju kamatne stope Fed, što se izravno odražava na cijenu zlata. Postupni pad cijene zlata započeo je sredinom tjedna i nastavljen je do petka. Utjecaj na sniženje cijene imali su objavljeni podatci o inflaciji, koji su ukazali da je inflacija smanjena ispod očekivanja, što su investitori protumačili kao mogućnost da Fed odgodi dalji rast kamatnih stopa. U prvom momentu, kada su podatci o inflaciji objavljeni, cijena zlata je povećana, ali je do kraja trgovanja cijena smanjena kako su investitori počeli da percipiraju dalja tržišna kretanja. Do kraja tjedna cijena zlata je smanjena uglavnom pod utjecajem aprecijacije dolara. Tijekom trgovanja u petak cijena zlata je blago smanjena u odnosu na dan ranije pod utjecajem špekulacija da će inflacija u SAD utjecati na Fed da nastavi sa daljim rastom kamatnih stopa, dok investitori pažljivo prate situaciju oko gornje razine zaduživanja SAD. Iako je cijena tijekom tjedna smanjena, pojedini analitičari smatraju da pad prinosa na državne obveznice, zabrinutost oko gornje razine zaduživanja u SAD, kao i kraj ciklusa rasta kamatnih stopa Fed kreiraju skoro pa savršenu pozadinu za rekordan rast cijene zlata.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.010,77 USD (EUR 1.853,45). U odnosu na prethodni tjedan cijena zlata je smanjena za 0,30%.

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



### Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.