



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

28.08.2023. – 01.09.2023.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



Sarajevo, 04.09.2023. godine

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**28.08.2023. – 01.09.2023.**

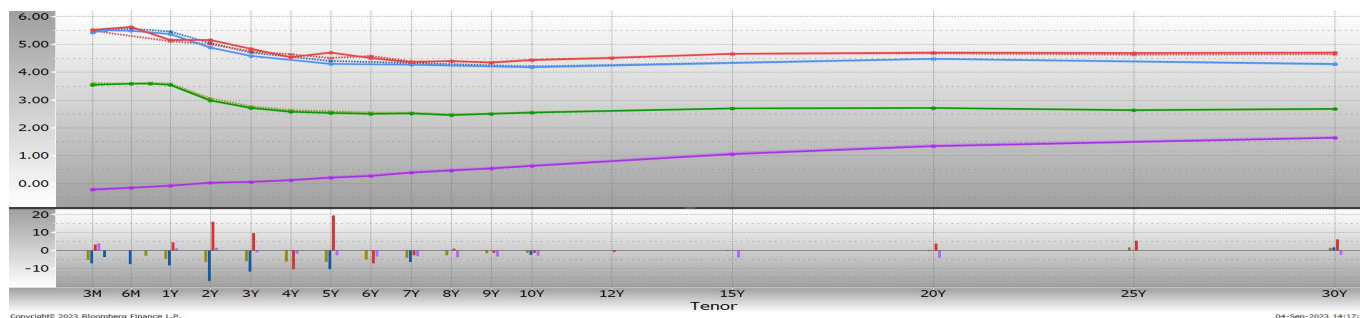
*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	25.8.23	–	1.9.23	25.8.23	–	1.9.23	25.8.23	–	1.9.23	25.8.23	–	1.9.23
2 godine	3.04	–	2.99	5.08	–	4.88	5.02	–	5.18	0.01	–	0.02
5 godina	2.59	–	2.53	4.44	–	4.30	4.52	–	4.71	0.24	–	0.21
10 godina	2.56	–	2.55	4.24	–	4.18	4.44	–	4.43	0.66	–	0.63

*Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi		
	25.8.23	–	1.9.23
3 mjeseca	3.616	–	3.564
6 mjeseci	3.575	–	3.590
1 godina	3.573	–	3.550

*Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Graf prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD-a (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 01. 09. 2023. godine (pune linije) i 25. 08. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Tijekom tjedna, prinosi su bilježili volatilna kretanja, a njihovo najveće smanjenje dogodilo se u četvrtak kada su objavljeni podaci o kretanju inflacije u eurozoni. Uprkos tome što se inflacija još uvijek nalazi daleko iznad ciljanih 2 %, kretanja na tržištu ukazuju na to da investitori nastavljaju smanjivati očekivanja u vezi s dodatnim povećanjima kamatnih stopa ECB-a, posebice nakon što je zabilježen pad temeljne stope inflacije. Tržište trenutno daje šansu od 30 % da će ECB povećati kamatne stope na rujanskoj sjednici. Jučer je objavljen i zapisnik s posljednje sjednice ECB-a iz srpnja u kojem se navodi da bi dodatno povećanje kamatnih stopa u rujnu moglo biti potrebno ukoliko ne bude postojalo dovoljno uvjerljivih dokaza da su učinci kumulativnog pooštavanja dovoljno snažni da smanje temeljnu inflaciju. Pored toga, navodi se da se očekuje da bi temeljna inflacija mogla ostati visoka dulje razdoblje, iako ekonomski rast usporava. Neki od članova UV-a bili su mišljenja da povećanje kamatnih stopa u rujnu neće biti potrebno, jer je monetarna politika već dovoljno pooštrena kako bi utjecala na smanjenje inflacije u dolazećim godinama. Drugi su članovi upozorili na davanje previše pozornosti rujanskoj sjednici ili novim projekcijama, te su bili stava da ECB umjesto toga treba zauzeti pristup upravljanja rizicima na budućim sjednicama, uzimajući u obzir prisutnu neizvjesnost.

Uslijed zabrinutosti oko ekonomskog rasta eurozone, iz ECB-a pozivaju na oprez u smislu daljnjeg monetarnog pooštavanja. U posljednjim mjesecima vidljiva je slabija od očekivane ekonomska ekspanzija, što unutar ECB-a

dovodi do razmatranja potencijalnih povećanja kamatnih stopa ili pauziranja kao odgovora na pogoršane ekonomske izgleda. Iako postoji debata koja još uvijek traje, iz ECB-a je naglašeno da cilj ostaje postizanje inflacije od 2 %. Članica IV ECB-a, Schnabel, upozorila je da su ekonomski izgledi „strašniji“ nego što se očekuje, dok je član UV-a, Holzmann, izjavio da bi „još jedno ili dva“ povećanja kamatnih stopa mogla biti potrebna. Član UV ECB-a, De Galhau, je izjavio da ECB još uvijek nije odlučio što će uraditi ovog mjeseca, ali da je „blizu ili vrlo blizu“ kraja cikusa povećanja kamatnih stopa.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) SRPANJ	0,0 %	- 0,4%	0,6 %
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) KOLOVOZ	5,1 %	5,3 %	5,3 %
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.) KOLOVOZ	5,3 %	5,3 %	5,5 %
4.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.) KOLOVOZ	6,3 %	6,4 %	6,5 %
5.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.) KOLOVOZ	5,4 %	5,7 %	5,1 %
6.	Stopa inflacije – Nizozemska (prelim.) KOLOVOZ	3,3 %	3,4 %	5,3 %
7.	Stopa inflacije – Italija (prelim.) KOLOVOZ	5,6 %	5,5 %	6,3 %
8.	Stopa nezaposlenosti – EZ SRPANJ	6,4 %	6,4 %	6,4 %
9.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.) KOLOVOZ	43,7	43,5	42,7
10.	GDP – Francuska (Q/Q) final. II. kvartal	0,5 %	0,5 %	0,0 %
11.	GDP – Belgija (Q/Q) final. II. kvartal	0,2 %	0,2 %	0,4 %
12.	GDP – Finska (Q/Q) II. kvartal	-	0,6 %	0,3 %
13.	GDP – Irska (Q/Q) final. II. kvartal	3,3 %	0,5 %	- 2,6 %
14.	GDP – Italija (Q/Q) final. II. kvartal	- 0,3 %	- 0,4 %	0,6 %
15.	Maloprodaja – Njemačka (G/G) SRPANJ	- 1,4 %	- 2,4 %	0,9 %
16.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G) SRPANJ	-	3,7 %	8,7 %
17.	Maloprodaja – Španjolska (G/G) SRPANJ	6,7%	7,3 %	6,5 %
18.	Maloprodaja – Portugal (G/G) SRPANJ	-	3,6 %	4,0 %
19.	Opseg maloprodaje – Irska (G/G) SRPANJ	-	5,9 %	6,8 %
20.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) SRPANJ	-	- 1,1 %	- 2,8 %
21.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ KOLOVOZ	93,5	93,3	94,5
22.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka RUJAN	- 24,5	- 25,5	- 24,6

## SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom protekloga tjedna zabilježili smanjenje duž cijele krivulje, posebice na prednjem dijelu (prinosi na dvogodišnje obveznice smanjeni su za 20 baznih bodova). Početkom tjedna, prinosi su smanjeni pod utjecajem različitih tumačenja tržišnih sudionika o tome koliko bi kamatne stope mogle biti povećane u narednom razdoblju. U CME *FedWatch* alatu (analizira vjerojatnosti promjene kamatnih stopa na narednim sastancima) povećavaju se šanse za još jedno povećanje praćeno pauzom, sa smanjenjem koje počinje sredinom 2024. godine. Pojedini investitori su stava da je Fed završio s ciklusom povećanja referentne kamatne stope, te da će čekati da se inflacija spusti do ciljane razine od 2 % prije nego što je smanji. Također, objavljivanje lošijih podataka s tržišta nekretnina u SAD-u, smanjenja broja otvorenih radnih mjesta, te nižeg od očekivanja indeksa potrošačkog povjerenja negativno se odrazilo na financijsko tržište i smanjenje prinosa na državne obveznice. U petak su objavljeni pozitivni podatci s tržišta rada u SAD-u (promjena broja zaposlenih po sektorima), što je utjecalo na rast prinosa, usprkos objavljivanju najviše stope nezaposlenosti od veljače prošle godine.

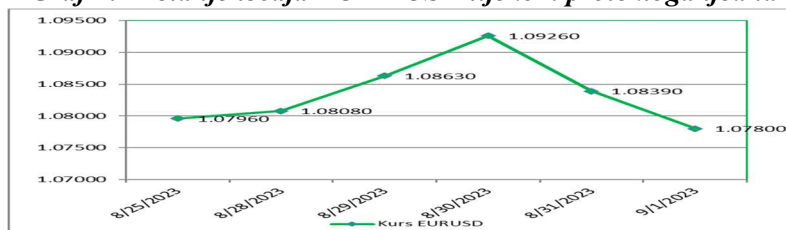
Predsjednik SAD-a, Biden, zatražio je od Kongresa odobravanje kratkoročnog financijskog paketa kako bi spriječio potencijalno gašenje Vlade 1. listopada. Republikanci su najavili protivljenje ukoliko se ne mogu ispuniti zahtjevi za smanjenje potrošnje i promjene granične politike.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks potrošačkog povjerenja	KOLOVOZ	116,0	106,1	114,0
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	25. kolovoza	-	2,3 %	- 4,2 %
3.	Veleprodajne zalihe (M/M) prel.	SRPANJ	- 0,3 %	- 0,1 %	- 0,7 %
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	26. kolovoza	235.000	228.000	232.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	19. kolovoza	1.706.000	1.725.000	1.697.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	KOLOVOZ	47,0	47,9	49,0
7.	GDP (Q/Q svedeno na godišnju razinu) – prelim.	II. kvartal	2,4 %	2,1 %	2,0 %
8.	Osobna potrošnja – prelim.	II. kvartal	1,8 %	1,7 %	4,2 %
9.	Stopa nezaposlenosti	KOLOVOZ	3,5 %	3,8 %	3,5 %
10.	<b>Promjena zaposlenih – nefarmerski sektor</b>	KOLOVOZ	<b>170.000</b>	<b>187.000</b>	<b>157.000</b>
11.	<b>Promjena zaposlenih – privatni sektor</b>	KOLOVOZ	<b>148.000</b>	<b>179.000</b>	<b>155.000</b>
12.	<b>Promjena zaposlenih – prerađivački sektor</b>	KOLOVOZ	<b>0</b>	<b>16.000</b>	<b>- 4.000</b>
13.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	SRPANJ	0,5 %	0,7 %	0,6 %

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – USD zabilježio pad s razine od 1,0796 na razinu od 1,0780.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR – USD tijekom protekloga tjedna



## VELIKA BRITANIJA

Najveća poslovna grupacija u Velikoj Britaniji, Konfederacija britanske industrije, tijekom protekloga tjedna je objavila da se poslovna aktivnost privatnog sektora značajno smanjila i da će se vjerojatno nastaviti taj trend još naredna tri mjeseca. Glavni ekonomist BoE-a, Pill, je izjavio da je BoE posvećen borbi protiv rastuće inflacije i postizanju ciljane razine od 2 %, uprkos tome što bi rastuće kamatne stope mogle izazvati potencijalne negativne utjecaje na ekonomiju Velike Britanije. Pill je na konferenciji naglasio potrebu za kontinuiranim naporima kako bi se osigurao trajan povratak inflacije na ciljanu razinu, ukazujući na to da bi održavanje restriktivnog stava po pitanju monetarne politike trebalo biti neophodno. BoE je nedavno povećao kamatne stope po 14. put, s ciljem da spriječi da visoka inflacija postane dugoročan izazov. Uz rizike koji se mogu reflektirati na ekonomiju Velike Britanije, stav BoE-a je odlučan, dok s druge investitori očekuju daljnje povećanje kamatnih stopa.

Iako su još daleko od ciljane razine, cijene proizvoda u prodavaonicama u Velikoj Britaniji smanjene su u kolovozu na najnižu razinu u posljednjih 10 mjeseci, nakon čega je maloprodajni konzorcij Velike Britanije saopćio i da je došlo do pada cijena na 6,9 % sa 7,6 %, koliko je zabilježeno u srpnju, i to naročito cijena prehrambenih proizvoda koje su zabilježile pad na 11,5 % s 13 %. Usporevanje cijena pruža olakšanje potrošačima koji su svakako pogođeni rastućom inflacijom i u skladu je s naporima BoE-a koji pokušava kontrolirati danu inflaciju.

Prema službenim podacima, ekonomija Velike Britanije je u posljednjem kvartalu 2021. godine premašila razinu koja je zabilježena prije pandemije virusa COVID-19, sugerirajući mnogo raniji oporavak od pandemije nego što se ranije procjenjivalo. Ekonomija Velike Britanije bila je veća za 0,6 % u IV. kvartalu 2021. godine nego u IV. kvartalu 2019. godine. Ovaj brži oporavak stavlja Veliku Britaniju ispred zemalja poput Njemačke, Francuske i Italije i izjednačava je s Japanom u pogledu ekonomskog oporavka do kraja 2021. godine, iako zaostaje za SAD-om i Kanadom. Ministar financija, Hunt, podržao je dane pozitivne podatke, suprostavljajući se kritikama da je usporen oporavak ekonomije, dok se BoE suočava s implikacijama da slabe svoje izgleda za ekonomski rast i izazove s rastućom inflacijom.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	BRC indeks cijena (G/G) KOLOVOZ	-	6,9 %	7,6 %
2.	Odobrenje hipotekarnih kredita SRPANJ	51.000	49.400	54.600
3.	Nationwide cijene kuća (M/M) KOLOVOZ	- 0,4 %	- 0,8 %	- 0,3 %
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora F KOLOVOZ	42,5	43,0	45,3

Tijekom protekloga tjedna, GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR – GBP zabilježio pad s razine od 0,85820 na razinu od 0,85605. GBP je aprecirao i u odnosu na USD, pa je tečaj GBP – USD povećan s razine od 1,2578 na razinu od 1,2590.

## JAPAN

Vlada Japana je tijekom protekloga tjedna saopćila da je došao kritičan trenutak u 25-godišnjoj borbi Japana protiv deflacije, jer se vide naznake značajnijeg povećanja cijena i plaća, što bi moglo označiti kraj duge ekonomske stagnacije. Ovo se slaže s očekivanjima BoJ-a, koji ističe promjene u cijenama i plaćama korporacija kao nešto što bi moglo dovesti do smanjivanja fiskalne i monetarne potpore. Bez obzira na optimizam, Vlada Japana ostaje na oprezu, svjesna da je neophodno stalno nadgledati cijene usluga kao pokazatelje domaće potražnje i kretanja plaća. Član upravnog odbora BoJ-a, Naoki Tamura, izjavio je da je jasno da se inflacija u Japanu približava ciljnoj stopi signalizirajući mogućnost izlaska iz negativnih kamatnih stopa, što nagovještava moguće prilagođavanje monetarne politike BoJ-a početkom sljedeće godine. To što se BoJ ipak još uvijek pridržava vrlo niskih kamatnih stopa bez obzira na to što je inflacija prerasla cilj od 2 %, ukazuje na oprezan pristup i čekanje dodatnih dokaza o stabilnosti. Prije pravljenja suštinskih promjena u politici, potrebno je da se procijeni daljnje kretanje plaća i cijena. Tamura je izjavio da bi napuštanje negativnih kamatnih stopa moglo biti jedna od opcija za normalizaciju u budućnosti. Ukupna proizvodnja u Japanu je u razdoblju od travnja do lipnja prvi put u gotovo četiri godine nadmašila puni kapacitet, uz povećanje proizvodnog jaza od 0,4 %, što signalizira mogućnost stvaranja uvjeta za izlazak iz ultraniskih kamatnih stopa. Premijer Kishida je izjavio da je ovo vrlo značajno, ali je istakao da postoji potreba da se ovaj trend zadrži sve dok nastoje prerasti loše razdoblje zbog pandemije i dok pokušavaju da ekonomija uđe u novo poglavlje. Pozitivni jaz u proizvodnji, rast plaća i očekivanja u vezi s kretanjem cijena predstavljaju glavne pokretače rasta inflacije, a nedavni faktori kao što su ukidanje mjera protiv pandemije virusa COVID-19, te potražnja potrošača pokrenuta akumuliranom štednjom tijekom krize samo su doprinijeli ovome.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Vodeći indeks F LIPANJ	-	108,9	109,1
2.	Koicidirajući indeks F LIPANJ	-	115,1	114,3
3.	Stopa nezaposlenosti SRPANJ	2,5 %	2,7 %	2,5 %
4.	Maloprodaja (G/G) SRPANJ	5,5 %	6,8 %	2,6 %
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) P SRPANJ	- 1,4 %	- 2,5 %	0,0 %
6.	Indeks započelih kuća (G/G) SRPANJ	- 1,3 %	- 6,7 %	- 4,8 %
7.	Kapitalna potrošnja (G/G) II. kvartal	8,3 %	4,5 %	11,0 %
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora F KOLOVOZ	-	49,6	49,6

JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – JPY zabilježio pad s razine od 158,03 na razinu od 157,58. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD – JPY zabilježio pad s razine 146,44 na razinu od 146,22.

### 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 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.

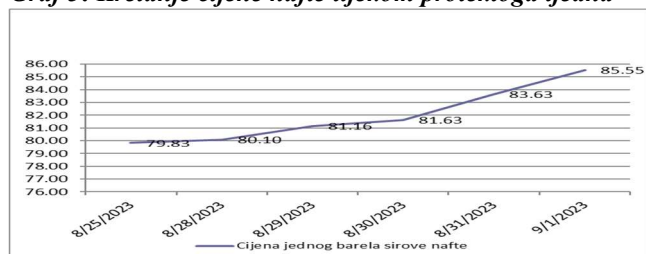
## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 79,83 USD (73,94 EUR).

Početkom protekloga tjedna, cijena nafte je bilježila rast paralelno s rastom cijena dionica na globalnim financijskim tržištima. Osim toga, tržište je pratilo moguće utjecaje tropske oluje Idalia na proizvodnju nafte i plina u Meksičkom zaljevu. Naime, Florida se suočava s potencijalnim ograničenjem zaliha goriva, jer veliki uragan usporava isporuke. *China Petroleum* i *Chemical Corp*, najveća kineska rafinerija, smatra da će potražnja za sirovim rafiniranim proizvodima rasti sporijim tempom u drugoj polovini u odnosu na prvu polovinu godine. Kompanija je saopćila da bi kineska potražnja za benzinom i dizelom mogla dostići vrhunac oko 2025. godine, ali će mlazno gorivo i sirovine za kemikalije zadržati rast. Cijena nafte nastavila je bilježiti rast i sredinom tjedna, nakon što su objavljeni podatci o značajnom padu zaliha ovog energenta u SAD-u, zajedno sa zabrinutosti za ponudu nafte nakon uragana koji je zahvatio Meksički zaljev. Pored toga, na volatilnost tržišta nafte utječe i potencijalna odluka Saudijske Arabije da produlji dobrovoljno smanjenje proizvodnje, kao i državni udar u Gabonu koji može utjecati na ponudu nafte. Cijena ovog energenta nastavila je bilježiti rast i krajem tjedna pod utjecajem objavljivanja vijesti da je Rusija pristala na produljenje smanjenja izvoza nafte koji je OPEC+ dogovorio, a detaljno saopćenje se očekuje u ovom tjednu. Analitičari su povećali prognoze cijene nafte za ovu godinu i tako promijenili četvoromjesečni trend zbog očekivanja nastavka pooštavanja na strani ponude koja su rezultat smanjene proizvodnje članica OPEC+, usprkos zabrinutosti zbog usporavanja ekonomskog oporavka Kine, kao i većeg izvoza iz Irana.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 85,55 USD (79,36 EUR). Cijena nafte je na tjednoj razini povećana za 7,17 %.

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



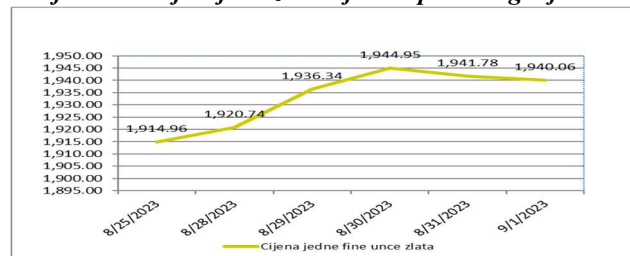
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.914,96 USD (1.773,77 EUR).

Do sredine protekloga tjedna, cijena zlata bilježila je rast, a nakon toga blagi pad, dok su investitori bili u iščekivanju objavljivanja ekonomskih podataka u SAD-u.

Prema najnovijim tjednim podacima CFTC-a (Komisija za trgovinu robnim fjučersima), investitori su smanjili očekivanja da će cijena zlata rasti, pri čemu je neto duga pozicija ulaganja u ovaj plemeniti metal smanjena na najmanju razinu u više od pet mjeseci. Istovremeno, globalna ulaganja u fondove zlata kojima se trguje na burzi bilježe uzastopni pad u posljednjih 13 tjedana, što je najdulje razdoblje od studenoga prošle godine. Cijena ovog plemenitog metala zabilježila je prošlotjedni vrhunac tijekom trgovanja u srijedu, nakon objavljenih lošijih podataka s tržišta rada i podatka o američkom GDP-u, što je navelo trgovce da smanje očekivanja daljnjeg povećanja kamatnih stopa na narednom sastanku FOMC-a. U četvrtak i petak zabilježena je blaga korekcija cijene zlata naniže. Inicijalno, cijena ovog plemenitog metala bilježila je rast prije i nakon objavljivanja podataka s tržišta rada u SAD-u u petak, a koji su povećali očekivanja da bi Fed mogao odgoditi daljnja povećanja kamatnih stopa ove godine. Objavljivanje boljih od očekivanih podataka o promjenama broja zaposlenih po sektorima utjecalo je na rast cijene zlata, koji je nakon objavljivanja podatka o rastu stope nezaposlenosti korigiran. Fjučersi na zlato u SAD-u su porasli za 0,5 % na 1.974,70 USD.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.940,06 USD (1.799,68 EUR). Na tjednoj razini, cijena zlata je povećana za 1,31 %.

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



### 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 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.