



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

14.08.2023. – 18.08.2023.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



Sarajevo, 21.08.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
14.08.2023. – 18.08.2023.

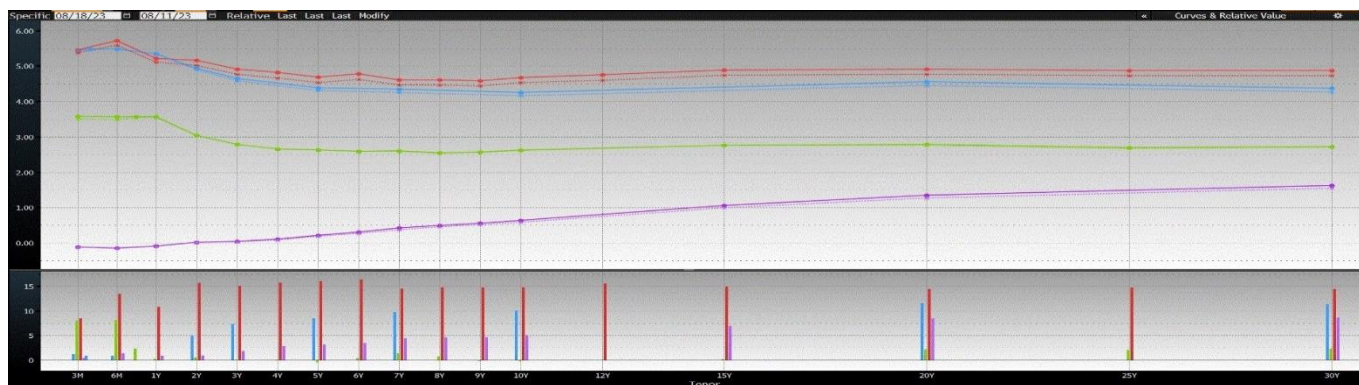
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	11.8.23	–	18.8.23	11.8.23	–	18.8.23	11.8.23	–	18.8.23	11.8.23	–	18.8.23				
2 godine	3.04	–	3.06	↗	4.89	–	4.94	↗	5.03	–	5.20	↗	0.02	–	0.02	→
5 godina	2.63	–	2.63	→	4.30	–	4.39	↗	4.53	–	4.69	↗	0.19	–	0.22	↗
10 godina	2.62	–	2.62	→	4.15	–	4.25	↗	4.53	–	4.68	↗	0.58	–	0.64	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	11.8.23	–	18.8.23	
3 mjeseca	3.533	–	3.603	↗
6 mjeseci	3.482	–	3.563	↗
1 godina	3.570	–	3.571	↗

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 18.08.2023. godine (pune linije) i 11.08.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone bilježili su volatilna kretanja tijekom prošloga tjedna. Do sredine tjedna, prinosi su bilježili rast zbog očekivanja da bi ECB mogao ponovno povećati kamatne stope u rujnu. Pored toga, na rast prinosa utjecaj je imao i objavljeni zapisnik s posljednje sjednice Feda koji je ukazao na moguću potrebu daljnjeg povećanja kamatnih stopa ove centralne banke. S druge strane, negativni podaci s tržišta Kine i zabrinutosti da bi se slabije ekonomske aktivnosti mogle prelitati na globalnu ekonomiju, utjecale su na pad indeksa dionica u prošleme tjednu. U odnosu na prethodni tjedan, prinosi njemačkih obveznica kraćeg dospelja zabilježili su rast za 2 bazna boda, dok na dulji rok nisu zabilježili značajnije promjene. Prinosi talijanskih obveznica zabilježili su rast od 5 do 8 baznih bodova.

U proteklome tjednu objavljena su dva važna pokazatelja za eurozonu. Prvi je da je GDP ove regije u II. kvartalu zabilježio očekivani kvartalni rast od 0,3 %, a drugi je stopa inflacije u eurozoni, koja je u srpnju smanjena na 5,3 %, također u skladu s očekivanjima. Ipak, temeljna stopa inflacije ostala je nepromijenjena na visokih 5,5 %, a što u kombinaciji s pozitivnim pokazateljima GDP-a može ostaviti prostora dužnosnicima ECB-a da dodatno povećaju referentnu kamatnu stopu na narednoj sjednici u rujnu. Član UV ECB-a, Kazaks, je izjavio da bi bilo koja vrsta budućih povećanja kamatnih stopa bila „zaista vrlo mala“. Dodao je da bi, iako inflacija usporava širom eurozone,

morao vidjeti nove kvartalne prognoze ECB-a i podatke o inflaciji za kolovoz prije odlučivanja o kursu djelovanja. Glavni ekonomist ECB-a, Lane, izjavio je da postoji veći broj razloga da se vjeruje da će europska ekonomija bilježiti rast tijekom narednih nekoliko godina, a da je „trik“ za ECB u suštini da ne dozvoli da potražnja bilježi slabiji rast od ponude. Drugim riječima, Lane smatra da će odgovor na veće kamatne stope doprinijeti slabijoj potražnji, ali da ne smatra da će to dovesti do teške recesije.

Prema posljednjem objavljenom istraživanju *Bloomberga*, ekonomija Njemačke će u drugoj polovini tekuće godine jedva rasti. Nakon što je već stagnerala u II. kvartalu, očekuje se da će GDP ponovo stagnirati u III. kvartalu, a da će u posljednjem kvartalu ove godine zabilježili rast od samo 0,1 %.

Državni depoziti u *Deutsche Bundesbank* su u proteklome tjednu smanjeni za 2,5 milijardi EUR na 36,0 milijardi EUR, nakon što je ova centralna banka najavila da neće plaćati kamatu na navedena sredstva. Ovaj iznos povlačenja depozita analitičari smatraju blagim.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (Q/Q) 2. prelim. podatak II. kvartal	0,3 %	0,3 %	0,0 %
2.	GDP – Nizozemska (Q/Q) prelim. II. kvartal	0,2 %	- 0,3 %	- 0,4 %
3.	Stopa inflacije – EZ (final.) SRPANJ	5,3 %	5,3 %	5,5 %
4.	Stopa temeljne inflacije – EZ (final.) SRPANJ	5,5 %	5,5 %	5,5 %
5.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) prelim. II. kvartal	-	0,2 %	0,5 %
6.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska SRPANJ	-	3,6 %	3,5 %
7.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G) LIPANJ	-	- 0,3 %	0,3 %
8.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR) LIPANJ	4,0	12,5	0,2
9.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR) LIPANJ	-	- 2,36	- 3,11
10.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) LIPANJ	- 4,0 %	- 1,2 %	- 2,4%
11.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) LIPANJ	-	2.843,1	2.815,3
12.	Indeks veleprodajnih cijena – Njemačka (G/G) SRPANJ	-	- 2,8 %	- 2,9 %
13.	Opseg maloprodaje – Finska (G/G) final. LIPANJ	- 3,3 %	- 3,5 %	- 1,8 %
14.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G) LIPANJ	-	1,2 %	0,5 %
15.	ZEW indeks trenutnog povj. investitora – Njemačka KOLOVOZ	- 63,0	- 71,3	- 59,5
16.	ZEW indeks očekivanog pov. investitora – Njemačka KOLOVOZ	- 14,9	- 12,3	- 14,7

SAD

Tijekom protekloga tjedna objavljen je zapisnik sa srpanjskog sastanka FOMC-a u kojem se navodi da su dužnosnici bili podijeljenog mišljenja oko daljnjeg povećanja kamatnih stopa, pri čemu su pojedini naveli rizike po ekonomiju ukoliko se kamate budu povećavale, iako je većina kreatora monetarne politike nastavila davati prioritet borbi protiv inflacije. Dužnosnici su ostali odlučni u posvećenosti da inflaciju smanje na ciljanu razinu od 2 %, navodi se u zapisniku, gdje su se jednoglasno složili da povećaju referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova, odnosno njenog raspona na 5,25 % – 5,50 %. Ekonomisti Feda očekuju malo povećanje stope nezaposlenosti u naredne dvije godine, te su upozorili da bi se osnove komercijalnih nekretnina mogle pogoršati.

Ministrica financija, Yellen, je tijekom protekloga tjedna izjavila da je Zakon o smanjenju inflacije iz 2022. godine, koji je inače potakao velika ulaganja u infrastrukturu, proizvodnju i klimatske ciljeve, potakao i ekonomski oporavak SAD-a. Yellen je dodala da će se Bidenova administracija fokusirati na smanjenje inflacije uz „održavanje zdravog tržišta rada“. Yellen je napomenula da su se američke kompanije obvezale investirati više od 500 milijardi USD u proizvodnju i čistu energiju od siječnja 2021. godine.

Prema rezultatima istraživanja koje je proveo Fed iz New Yorka, Amerikanci očekuju da će u narednim godinama inflacija biti niža, te je tako očekivana inflacija s lipanjskih 3,8 % smanjena na 3,5 % u srpnju. Inflatorna očekivanja za tri i pet godina iznose 2,9 % i 3 %, respektivno. Očekivano usporavanje inflacije je u skladu sa smanjenim pritiscima na cijene plina, hrane, medicinskih troškova, kao i zakupnina.

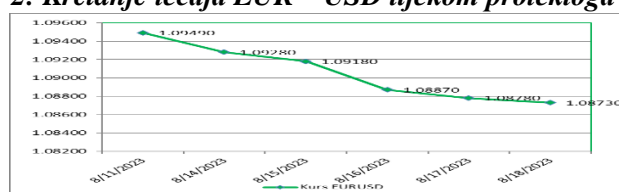
Predsjednik Biden je u petak ugostio u Camp Davidu, nedaleko od Washingtona, čelnike Japana i Južne Koreje na povijesnom *summitu*, koji bi trebao dovesti do jačanja vojne suradnje između ovih zemalja zbog mogućih prijatelji od Sjeverne Koreje i Kine. Biden je na konferenciji za novinare u petak izjavio da je posvećenost SAD-a objema zemljama snažna. Također je dodao da zemlje pokreću godišnje, višestruke vojne vježbe u domeni koja bi njihovu trilateralnu obrambenu suradnju podigla na razinu bez presedana. Saveznici će također povećati razmjenu informacija o sjevernokorejskim lansiranjima projektila i *cyber*-aktivnostima.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Maloprodaja (M/M)	SRPANJ	0,4 %	0,7 %	0,3 %
2.	Indeks uvoznih cijena (G/G)	SRPANJ	- 4,6 %	- 4,4 %	- 6,1 %
3.	Indeks izvoznih cijena (G/G)	SRPANJ	-	- 7,9 %	- 11,9 %
4.	MBA broj aplikacija za hipotekarne kredite	11. kolovoza	-	- 0,8 %	- 3,1 %
5.	Indeks započelih kuća	SRPANJ	1.450.000	1.452.000	1.398.000
6.	Industrijska proizvodnja (M/M)	SRPANJ	0,3 %	1,0 %	- 0,8 %
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	12. kolovoza	240.000	239.000	250.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	5. kolovoza	1.700.000	1.716.000	1.684.000
9.	Vodeći indeks	SRPANJ	- 0,4 %	- 0,4 %	- 0,7 %

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – USD zabilježio pad s razine od 1,0949 na razinu od 1,0873.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR – USD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Financial Times je objavio vijest da poslodavci u Velikoj Britaniji sve više koriste kontraponude zaposlenima kako bi ih zadržali na radnim mjestima, što je u suprotnosti s nedavnim podacima o usporavanju, odnosno „hlađenju“ tržišta rada i slabijem rastu plaća. Istraživanje koje je proveo institut pod nazivom *Chartered Institute of Personnel and Development* pokazalo je da je 40 % poslodavaca napravilo ovakve ponude u prošloj godini, a sve s ciljem da zadrže zaposlene u kompanijama. Više od polovine iz skupine poslodavaca koji su koristili ovu opciju, koristili su je češće u prošloj godini, dok četvrtina planira njihovu primjenu pojačati u narednoj godini. Usprkos ekonomskim izazovima, istraživanje ukazuje na stalni manjak radne snage, što dalje rezultira rastom plaća. S druge strane, istraživanje *Bloomberga* pokazalo je da se očekuje da će podaci o rastu plaća u srpnju ukazati na njihov rast, što će pojačati pritiske na BoE da dalje povećava kamatne stope. Još jedno istraživanje koje je proveo *Bloomberg* pokazalo je da se očekuje da će kamatne stope dostići vrhunac u rujnu, kada će iznositi 5,5 %, iako neki podaci ukazuju na to da će pritisak na daljnji rast i dalje biti prisutan. Velika Britanija se i dalje bori sa zabrinutostima oko inflacije i ekonomske stabilnosti, jer je rast temeljnih plaća dostigao i premašio rekord od 7,8 %, što je bilo neočekivano. Ovaj rast plaća, najveći od 2001. godine otkada se ovaj podatak prati, samo je još jedan doprinos ionako visokoj stopi inflacije. Tijekom protekloga tjedna objavljeni su podaci za inflaciju u Velikoj Britaniji koji su ukazali na to da se nastavlja silazni trend inflacije. Vodeći se posljednjim podacima o inflaciji u Velikoj Britaniji, premijer Sunak bi trebao povećati državne mirovine u zemlji u skladu s najvećom inflacijom, rastom plaća ili za 2,5 %, iako se dugogodišnja politika „trostrukog zaključavanja“ pokazuje vrlo skupom. Politika, odnosno sustav „trostrukog zaključavanja“, podrazumijeva da državne mirovine u svakoj godini rastu u skladu s rastom najvećeg od tri faktora: rast plaća, inflacija ili 2,5 %. Sunak je istakao da se Vlada obvezala na njenu politiku „trostrukog zaključavanja“. Ipak, važno je napomenuti da je inflacija u srpnju iznosila 6,8 %, dok su plaće tijekom tri mjeseca, zaključno s lipnjem, bilježile rast od 7,8 %, što sugerira da bi trostruko zaključavanje moglo

biti preskupo u drugoj godini njegove implementacije. Sunak je izjavio da se ne osjeća neugodno s tolikim rastom mirovina.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	SRPANJ	-	29.000	16.200
2.	Prosječne tjedne zarade, tromjesečno (G/G)	LIPANJ	7,4 %	8,2 %	7,2 %
3.	ILO stopa nezaposlenosti, tromjesečno	LIPANJ	4,0 %	4,2 %	4,0 %
4.	Inflacija (G/G)	SRPANJ	6,7 %	6,8 %	7,9 %
5.	Temeljna inflacija (G/G)	SRPANJ	6,8 %	6,9 %	6,9 %
6.	PPI izlazne cijene proizvodnje (G/G)	SRPANJ	- 1,3 %	- 0,8 %	0,3 %
7.	PPI ulazne cijene u proizvodnju (G/G)	SRPANJ	- 2,8 %	- 3,3 %	- 2,9 %
8.	Maloprodaja (G/G)	SRPANJ	- 2,1 %	- 3,2 %	- 1,6 %

Tijekom protekloga tjedna, GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR – GBP zabilježio pad s razine od 0,86250 na razinu od 0,85381. GBP je aprecirao u odnosu na USD, pa je tečaj GBP – USD povećan s razine od 1,2696 na razinu od 1,2734.

JAPAN

Tijekom protekloga tjedna, JPY je dostigao najnižu razinu u odnosu na USD u posljednjih devet mjeseci, jer sve veće razlike u kamatnim stopama između Japana i SAD-a približavaju JPY onoj razini kada su vlasti u Tokiju intervenirale tijekom prošle godine. Ekonomija Japana zabilježila je snažan rast u II. kvartalu, iznad očekivanja, vođen snažnim rastom izvoza automobila, kao i oporavkom turizma, čime je nadoknađen sporiji oporavak osobne potrošnje nakon pandemije virusa COVID-19. GDP je, prema preliminarnim podacima, u II. kvartalu povećan za 6,0 % kvartalno, svedeno na godišnju razinu, znatno iznad očekivanja (2,9 %), u odnosu na prethodni kvartal, kada je rast iznosio 3,7 %. Ekonomska ekspanzija, najbrža od kraja 2020. godine, dovela je GDP na rekordno visoku razinu, pružajući sigurnost kreatorima monetarne politike koji se bore da uravnoteže ekonomski rast i inflaciju, iako i dalje postoje poteškoće u sektoru kućanstava. Međutim, ekonomisti su i dalje oprezni u pogledu održivosti ekonomskog rasta koji je vođen izvozom, očekujući izazovan put uslijed globalnih ekonomskih neizvjesnosti. Ministar financija, Suzuki, izjavio je da promatra tržišne trendove s „osjećajem hitnosti“, dok trgovci i državni službenici ove volatilnosti vide kao bitnije faktore od postignutih specifičnih razina.

Ministarstvo rada će povećati minimalnu satnicu na prosječnih 1.004 JPY (6,91 USD), čime će se premašiti razinu koju je predložio panel Vlade Japana, budući da trenutna inflacija smanjuje potrošačku moć. Japanske regije bi trebale povećati najnižu plaću za prosječno 43 JPY po satu za tekuću financijsku godinu. Povećanje, najveće od početka evidencije povećanja plaća od 1978. godine, stupit će na snagu u listopadu. Uporna inflacija i dalje opterećuje ekonomiju Japana i dok su ukupne novčane zarade svih radnika porasle za 2,3 % u odnosu na prošlu godinu u lipnju, one su zapravo smanjenje za 1,6 % kada se usklade s rastom cijena.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (Q/Q) P	II. kvartal	2,9 %	6,0 %	3,7 %
2.	Industrijska proizvodnja (M/M) F	LIPANJ	-	2,4 %	- 2,2 %
3.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	SRPANJ	47,9	- 78,7	43,1
4.	Izvoz (G/G)	SRPANJ	- 0,2 %	- 0,3 %	1,5 %
5.	Uvoz (G/G)	SRPANJ	- 15,2 %	- 13,5 %	- 12,9 %
6.	Osnovne strojne narudžbe (G/G)	LIPANJ	- 5,8 %	- 5,8 %	- 8,7 %
7.	Stopa inflacije (G/G)	SRPANJ	3,3 %	3,3 %	3,3 %
8.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	SRPANJ	4,3 %	4,3 %	4,2 %

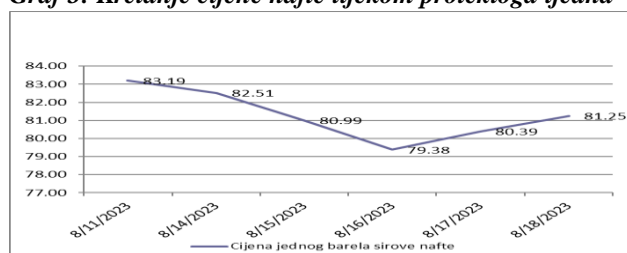
JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – JPY zabilježio pad s razine od 158,78 na razinu od 158,22. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD – JPY zabilježio rast s razine 144,96 na razinu od 145,39.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 83,19 USD (75,98 EUR).

Početkom tjedna, cijena nafte je blago smanjena u odnosu na dan ranije, uglavnom zbog zabrinutosti oko oporavka Kine, ali i zbog očekivanja da će privremeni pritisci na strani ponude nafte oslabjeti. Narednoga dana, cijena se nastavila smanjivati i dalje, uglavnom zbog pojačane zabrinutosti oko slabije ekonomije Kine, što bi potencijalno moglo reducirati potražnju za naftom od strane ove zemlje, koja je najveći uvoznik ovog energenta. Iako je odluka OPEC+ da smanji opseg ponude nafte inicijalno potaknula rast cijene, zabrinutosti oko Kine imaju snažniji utjecaj, što utječe na to da cijena nafte bilježi blagi pad. Sredinom tjedna, cijena nafte dodatno je smanjena, te je na zatvaranju iznosila ispod 80 USD po barelu, usprkos tome što su podatci EIA pokazali da je pad zaliha u SAD-u bio veći od očekivanja. Zalihe nafte u SAD-u smanjene su za gotovo 6 milijuna barela u prošlom tjednu. Narednog dana, u četvrtak, cijena nafte zabilježila je blagi rast pod utjecajem optimizma da će dužnosnici Kine osigurati poticaje za ekonomiju. Pored toga, Kina je iskoristila rezerve nafte u srpnju, što se vrlo rijetko događa. Točnije, prvi put u posljednja 33 mjeseca, dogodilo se da je Kina značajno iskoristila zalihe nafte. Direktor kineske kompanije *Cnooc Ltd*, koja je jedna od najsnažnijih naftnih kompanija u zemlji, izjavio je da će rast potražnje biti zaustavljen do kraja godine pod utjecajem ekonomskih podataka koji su lošiji od očekivanih, te je pojačao očekivanja da je potražnja za naftom od strane Kine dostigla vrhunac u ovoj godini. Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte je smanjena za 2,33 % u odnosu na tjedan ranije, čime je zabilježila prvi tjedni pad u posljednjih sedam tjedana, jer je slaba trgovina utjecala na to da cijene postanu podložnije ekonomskim problemima. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 81,25 USD (74,73 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna

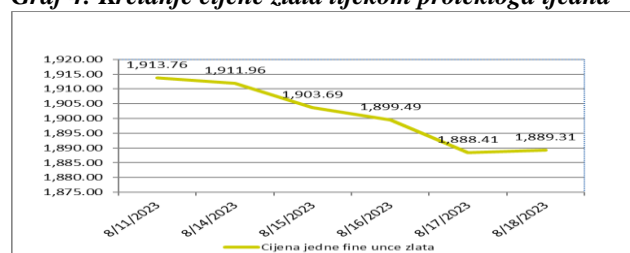


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.913,76 USD (1.747,89 EUR).

Tijekom protekloga tjedna, cijena je imala tendenciju pada. Početkom tjedna, cijena je smanjena, te se našla na najnižoj razini u posljednjih 45 dana, uglavnom pod utjecajem rasta prinosa na državne obveznice SAD-a koji je uslijedio nakon pozitivnih podataka za maloprodaju SAD-a u srpnju. Ovi su podatci naglasili zabrinutost da bi Fed možda mogao zadržati kamatne stope na visokoj razini dulje razdoblje. Ovakve okolnosti su zajedno s rastom prinosa utjecale na to da se potražnja za nekamatonomosnom aktivom smanji, što je i dovelo do pada cijene zlata. U srijedu je nastavljeno smanjenje cijene ovog plemenitog metala, nakon što je objavljen zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a, što je utjecalo na rast prinosa na državne obveznice SAD-a i aprecijaciju USD. Na nastavak pada cijene u četvrtak utjecale su pojačane prodaje ovog plemenitog metala koje su uslijedile nakon rasta prinosa na državne obveznice SAD-a duljeg roka dospjeća. Očekivani rast kamatnih stopa vjerojatno će dalje poticati rast prinosa, dok će nekamatonomosna aktiva investitorima biti manje atraktivna. U petak je cijena blago povećana, ali su pojačane rasprodaje zlata utjecale na to da se trgovanje održi na razini ispod 1.900 dolara po unci. Ipak, na lokalnom tržištu u Kini i Indiji, cijenom zlata se trgovalo uz premiju. Premije na cijene trgovine fizičkim zlatom u Kini povećane su na najvišu razinu od prosinca 2016. godine, jer su ekonomske zabrinutosti pojačale potražnju za sigurnim investicijama. Analitičari su također ukazali na odsustvo novih uvoznih kvota od strane Narodne banke Kine prema komercijalnim bankama, što je doprinijelo visokim premijama.

Na tjednoj razini, cijena zlata smanjena je za 1,28 %, što je ujedno najdulji pad cijene u posljednjih 13 mjeseci. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.889,31 USD (1.737,62 EUR).

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.