



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

21.08.2023. – 25.08.2023.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



**Sarajevo, 28.08.2023. godine**

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**21.08.2023. – 25.08.2023.**

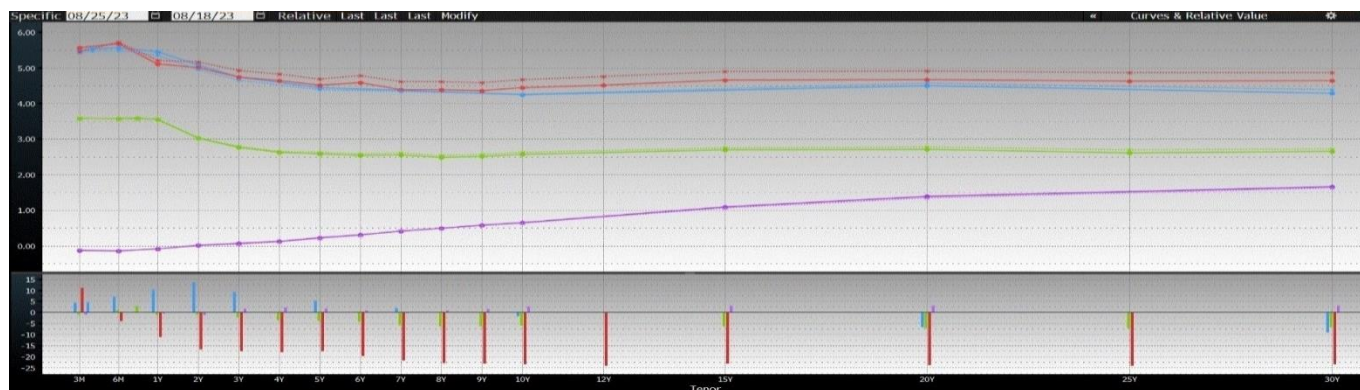
**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	18.8.23	25.8.23	18.8.23	25.8.23	18.8.23	25.8.23	18.8.23	25.8.23
2 godine	3.06	3.04	4.94	5.08	5.20	5.02	0.02	0.01
5 godina	2.63	2.59	4.39	4.44	4.69	4.52	0.22	0.24
10 godina	2.62	2.56	4.25	4.24	4.68	4.44	0.64	0.66

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

Dospijeće	Prinosi		
	18.8.23	–	25.8.23
3 mjeseca	3.603	–	3.616
6 mjeseci	3.563	–	3.575
1 godina	3.571	–	3.573

**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 25.08.2023. godine (pune linije) i 18.08.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

U odnosu na prethodni tjedan, prinosi obveznica eurozone su smanjeni, a najveće promjene zabilježene su kod obveznica duljeg roka dospijeća. Prinosi njemačkih obveznica smanjeni su između 2 i 6 baznih bodova, a prinosi talijanskih obveznica između 1 i 9 baznih bodova. Tijekom prošloga tjedna, investitori su bili fokusirani na iščekivanje poruka sa simpozija u Jackson Holeu koji je održan krajem tjedna. Predsjednica Lagarde je naglasila da borba protiv inflacije nije završena usprkos napretku koji je postignut ponovivši da će inflaciju zadržati na 2 % u srednjem roku. Prošloga tjedna objavljeni su slabi PMI podatci za kolovoz, koji su ukazali na kontrakciju, kako prerađivačkog, tako i uslužnog sektora eurozone. Zbog toga se sada postavlja pitanje mogućnosti ECB-a da upravlja inflacijom i istovremeno izbjegne recesiju. Ekonomisti sada očekuju da bi ECB mogao pauzirati s povećanjem kamatnih stopa u rujnu usprkos visokoj inflaciji, iako ostaje mogućnost dodatnih povećanja kasnije tijekom godine. Krajem tjedna, *Reuters* je objavio vijest neimenovanog izvora da raste zamah za pauziranje promjena kamatnih stopa ECB-a uslijed rastućih rizika od recesije, ukazujući na slab ekonomski rast i slab rast plaća, zatim zbog usporenja ekonomije Kine i poboljšane transmisije monetarne politike. Istovremeno, navodi se da će bilo kakva odluka o pauziranju morati jasno poručiti da posao nije završen i da će možda biti potrebna buduća povećanja kamatnih stopa.

U mjesečnom ekonomskom izvješću *Deutsche Bundesbank* navodi se da je temeljna inflacija možda zabilježila vrhunac, ali da slabo usporenje cjenovnih pritisaka povećava rizik produljenog rasta potrošačkih cijena iznad 2 %. Dalje, napori centralnih banaka da se bore s inflacijom pokazali su se uspješnima, ali smanjenje rasta cijena s 3 % na 2 % bi se moglo pokazati izazovnijim. Predsjednik *Deutsche Bundesbank*, Nagel, je izjavio da je isuviše rano da se razmišlja o pauziranju povećanja kamatnih stopa, zatim da je temeljna inflacija još uvijek „ljepljiva“, kao i da je europsko tržište rada zaista dosta dobro.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno	
			stanje	razdoblje	
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	KOLOVOZ	48,5	47,0	48,6
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	KOLOVOZ	42,7	43,7	42,7
3.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	KOLOVOZ	50,5	48,3	50,9
4.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	LIPANJ	-	35,8	7,9
5.	GDP – Njemačka (Q/Q) final.	II. kvartal	0,0 %	0,0 %	- 0,1 %
6.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G)	LIPANJ	-	- 5,2 %	- 0,6 %
7.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	SRPANJ	-	- 10,0 %	- 9,5 %
8.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G)	SRPANJ	-	- 8,4 %	- 8,0 %
9.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	KOLOVOZ	- 14,5	- 16,0	- 15,1
10.	Indeks poslovnog povjerenja – Francuska	KOLOVOZ	100	99,2	100
11.	Ifo indeks poslovne klime – Njemačka	KOLOVOZ	86,8	85,7	87,4
12.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	KOLOVOZ	83,6	82,6	83,6
13.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	SRPANJ	-	- 2,1 %	- 2,0 %
14.	Stopa nezaposlenosti – Finska	SRPANJ	-	6,9 %	7,2 %

## SAD

Investitori su bili usmjereni na govor predsjednika Feda, Powella, na simpoziju u Jackson Holeu za bilo koju vrstu signala budućeg djelovanja Feda. Powell je izjavio da je Fed spreman dodatno povećati kamatne stope ukoliko bude potrebno, kao i da namjerava zadržati troškove zaduživanja visokim dok se inflacija ne vrati na uvjerljiv put ka ciljanoj razini od 2 %. Dodao je da, iako je inflacija pala s vrhunca, što je događaj koji treba pozdraviti, ona i dalje ostaje isuviše visoka. Istovremeno je signalizirao da bi Fed mogao ostaviti kamatne stope nepromijenjenima na narednom sastanku u rujnu, kao što investitori očekuju, navodeći da će na narednim sastancima Fed biti u poziciji pažljivo nastaviti procjenjivati dolazeće ekonomske podatke i razvoj izgleda i rizika. Na kraju, Powell je zaključio da je 2 % razina koja je sada i koja će ostati ciljana razina inflacije. Prije održanog simpozija, bivši predsjednik Feda iz St. Louisa, Bullard, izjavio je da bi pojačana ekonomska aktivnost ovog ljeta mogla odgoditi plan Feda da završi s povećanjima kamatnih stopa. S druge strane, predsjednik Feda iz Philadelphije, Harker, je izjavio da je Fed „vjerojatno učinio dovoljno s politikom“ i da se nalazi u restriktivnom stavu, te da će morati kamatne stope zadržati restriktivnima određeno vrijeme. U konačnici, Harker očekuje da će Fed ove godine zadržati kamatne stope stabilnima i ne može predvidjeti kada bi ih Fed mogao smanjiti, što će ovisiti o objavljenim podacima, ali je dodao da smanjenje može doći brže ukoliko i inflacija brže uspori. Predsjednica Feda iz Clevelanda, Mester, izjavila je da je sasvim moguće da Fed ponovno poveća kamatne stope, jer je temeljna inflacija i dalje visoka i još uvijek „ima posla“. Mester je odbila reći koliko bi Fed mogao još povećati troškove kratkoročnog zaduživanja. Prema njezinom mišljenju, ključno pitanje za Fed je da odluči kakva restriktivna politika treba biti i koliko se treba zadržati na toj razini.

Prema istraživanju NABE-a (Nacionalna udruga za poslovnu ekonomiju), raste povjerenje ekonomista da bi Fed mogao postići „meko slijetanje“ za ekonomiju SAD-a. Skoro 70 % ispitanika barem je donekle optimistično da će se inflacija vratiti ka ciljanoj razini od 2 % bez izazivanja recesija. Istovremeno, istraživanje Feda iz San Francisca pokazalo je da dužnosnici Feda više nisu ujedinjeni kao što su bili po pitanju kamatnih stopa. Neslaganja po ovom

pitanju povećana su u prva dva kvartala 2023. godine, nakon što razlike u mišljenju gotovo da nisu postojale tijekom pandemije.

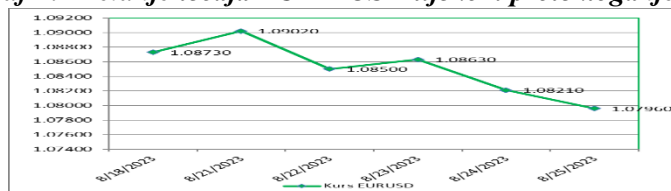
Nakon što je to učinio *Moody's*, i agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P također je smanjila rejtinge nekoliko regionalnih američkih banaka, kao i izgleda rejtinga, navodeći zabrinutost zbog rastućih troškova financiranja i izazove u komercijalnom sektoru nekretnina koji bi potencijalno mogao testirati kreditnu snagu ovih zajmodavatelja, time doprinoseći potencijalnom povećanju troškova zaduživanja za bankarski sektor.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	MBA broj aplikacija za hipotekarne kredite	18. KOLOVOZA	-	- 4,2 %	- 0,8 %
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	KOLOVOZ	49,0	47,0	49,0
3.	PMI indeks uslužnog sektora P	KOLOVOZ	52,2	51,0	52,3
4.	Kompozitni PMI indeks P	KOLOVOZ	51,5	50,4	52,0
5.	Prodaja novih kuća (M/M)	SRPANJ	0,9 %	4,4 %	- 2,8 %
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	19. KOLOVOZA	240.000	230.000	240.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	12. KOLOVOZA	1.705.000	1.702.000	1.711.000
8.	Narudžbe trajnih dobara P	SRPANJ	- 4,0%	- 5,2 %	4,4 %
9.	Indeks raspoložena potrošača Un. iz Michigana F	KOLOVOZ	71,2	69,5	71,6

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – USD zabilježio pad s razine od 1,0873 na razinu od 1,0796.

**Graf 2: Kretanje tečaja EUR – USD tijekom protekloga tjedna**



## VELIKA BRITANIJA

Ured za nacionalnu statistiku Velike Britanije je tijekom protekloga tjedna saopćila da se bazna inflacija u Velikoj Britaniji počela smanjivati u posljednja dva mjeseca, prema alternativnoj metodi postojanosti inflacije, pri čemu se pratio osnovni trend inflacije na uobičajena dobra i usluge koji čine indeks potrošačkih cijena. Koristeći ovu alternativnu metodu, utvrđeno je da je temeljna inflacija na godišnjoj razini smanjena na 6,8 % u srpnju, u odnosu na 7 % koliko je zabilježena u lipnju i 7,3 % u svibnju.

Proračunski deficit Velike Britanije je u lipnju bio manji od očekivanja, što potencijalno daje prostor ministru financija, Huntu, da razmotri smanjenje poreza prije očekivanih izbora u 2024. godini. Neto zaduživanje, isključujući banke u državnom vlasništvu, dostiglo je 4,2 milijarde GBP, što je ispod razine prosječnih predviđanja od oko 5,0 milijardi GBP. Usprkos povoljnijoj fiskalnoj situaciji, ekonomisti upozoravaju da bi usporavanje ekonomije ili pojava recesije mogli umanjiti sposobnost Vlade da sprovede predizborna obećanja. Stalna povećanja kamatnih stopa BoE-a, kako bi se izborili s rastućom inflacijom, mogla bi dodatno ograničiti Huntovu fiskalnu sposobnost. Iako su se Hunt i premijer Sunak odupirali pozivima da se smanje porezi, predstojeći bi sastanci mogli rasvijetliti potencijalne fiskalne planove. Ured za nacionalnu statistiku izvijestio je da je javni dug iznosio 2,579 milijardi GBP, ili oko 98,5 % GDP-a, što je znatno više u odnosu na prethodnu godinu, na razinu koja je posljednji put zabilježena 1960-ih godina. Usprkos poboljšanoj fiskalnoj situaciji, kombinacija rastućih troškova kamata i nastavka inflacije i dalje predstavlja zabrinutost za Vladu Velike Britanije za buduće ekonomske izgleda.

Također, maloprodaja je u Velikoj Britaniji naglo smanjena u kolovozu, što predstavlja najveći pad od ožujka 2021. godine. Istraživanje koje je sprovedla Konfederacija britanske industrije (*The Confederation of British Industry*) pokazalo je da većinu prodavaonica očekuje još jedan izazovan i težak mjesec. Bilanca maloprodaje je smanjena u kolovozu na - 44 boda u odnosu na mjesec ranije, kada je iznosila - 25 bodova, ukazujući na lošu negativnu financijsku situaciju zbog faktora kao što su rastuće kamatne stope i slaba potražnja.



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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove cijene kuća (G/G) KOLOVOZ	-	- 0,1 %	0,5 %
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora P KOLOVOZ	45,0	42,5	45,3
3.	PMI indeks uslužnog sektora P KOLOVOZ	51,0	48,7	51,5
4.	Kompozitni PMI indeks P KOLOVOZ	50,4	47,9	50,8
5.	GFK indeks povjerenja potrošača KOLOVOZ	- 29	- 25	- 30

Tijekom protekloga tjedna, GBP je deprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR – GBP zabilježio rast s razine od 0,85381 na razinu od 0,85820. GBP je deprecirao u odnosu na USD, pa je tečaj GBP – USD smanjen s razine od 1,2734 na razinu od 1,2578.

## JAPAN

Tijekom protekloga tjedna, japanska ministarstva su saopćila da će biti primorana tražiti preko 110 milijardi JPY u nadolazećoj financijskoj godini kako bi se izborili s rastućim kamatnim stopama koje povećavaju troškove servisiranja duga. Usprkos naporima da smanji izdatke, vrlo zadužena Vlada Japana suočava se s poteškoćama u održavanju proračuna. Ministarstvo financija će razmotriti ove zahtjeve i izraditi godišnji državni proračun do prosinca. Očekuje se da će se troškovi servisiranja duga i troškovi obrane povećati za 10 %, dok će se rashodi za socijalno osiguranje povećati zbog izdataka starenja stanovništva. Guverner Ueda je na simpoziju u Jackson Holeu naglasio da rast cijena ostaje sporiji u odnosu na postavljeni cilj BoJ-a, te da će se nastaviti primjenjivati trenutna strategija monetarne politike. Također, dodao je da domaća potražnja ostaje na zdravoj razini, dok temu deviznih tečajeva nije komentirao tijekom konferencije. Simpozij koji je održan u Jackson Holeu predstavlja ključni rizik za japanske vlasti koje su zabrinute da bi novi oštri potezi Fed-a mogli izazvati još jednu snažnu rasprodaju JPY. Pozivajući se na izjave vladinih dužnosnika, *Reuters* navodi da vlasti Japana neće intervenirati na deviznom tržištu sve dok su potezi postupni.

Guverner BoJ-a, Ueda, i premijer Kishida održali su sastanak tijekom protekloga tjedna kako bi razgovarali o tekućim ekonomskim kretanjima u Japanu. Međutim, u njihovom razgovoru nije bilo eksplicitnog spominjanja nedavnih fluktuacija JPY. Sastanak je uslijedio nakon što je JPY probio razinu iznad granice od 145 u odnosu na USD, razinu koja je prošle godine pokrenula prvu operaciju kupovine JPY od 1998. godine. Iako fokus razgovora nije bio fokusiran na nedavnu volatilnost deviznog tečaja, Ueda je iskoristio priliku da objasni odluku BoJ-a od prošloga mjeseca, koja je povlačila sa sobom popuštanje kontrole nad dugoročnim kamatnim stopama. Ueda je izjavio da je premijer Kishida jasno izrazio razumijevanje ovog političkog poteza.

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

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P KOLOVOZ	-	49,7	49,6
2.	PMI indeks uslužnog sektora P KOLOVOZ	-	54,3	53,8
3.	Kompozitni PMI indeks P KOLOVOZ	-	52,6	52,2
4.	Narudžbe strojnih alata (G/G) F SRPANJ	-	- 19,7 %	- 21,1 %
5.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G) KOLOVOZ	3,0 %	2,9 %	3,2 %
6.	Indeks uslužnog sektora (G/G) SRPANJ	1,3 %	1,7 %	1,4 %
7.	Prodaja širom zemlje (G/G) SRPANJ	-	8,6 %	7,0 %

JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – JPY zabilježio pad s razine od 158,22 na razinu od 158,03. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USD – JPY zabilježio rast s razine od 145,39 na razinu od 146,44.

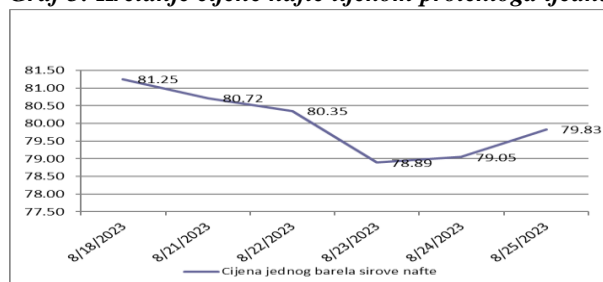
## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 81,25 USD (74,73 EUR).

Na početku tjedna, cijena nafte blago je smanjena usprkos vijestima da je izvoz nafte iz Rusije u ovom mjesecu smanjen zbog slabije aktivnosti lokalne rafinerije. Pad cijene nastavljen je i narednog dana, jer na tržištu i dalje postoji zabrinutost po pitanju potražnje ovog energenta iz Kine, najvećeg svjetskog uvoznika, iako je promatrani izvoz iz Irana povećan na 2,2 milijuna barela dnevno u ovom mjesecu. Istovremeno, Turska i Irak su u pregovorima za ponovno pokretanje važnog naftovoda. Dok su naponi OPEC+ da kroz smanjenu proizvodnju zaoštre tržište nafte, neizvjesnosti oko izgleda potražnje Kine i mogućnost duljeg razdoblja većih kamatnih stopa u SAD-u utječu na rast cijene nafte koji je započeo krajem lipnja. U srijedu je cijena zabilježila najveći dnevni pad (oko 1,8 %), te se našla na razini ispod 79 USD nakon naznaka popravljivanja odnosa između SAD-a s jedne strane, i Irana i Venecule s druge strane, što je umanjilo utjecaj zabrinutosti za ponude nafte. Objavljena je vijest da je administracija predsjednika Bidena u pregovorima s Venecuelom kako bi se razmotrilo privremeno ukidanje sankcija koje su predstavljale prepreku za prodaju nafte ove zemlje. Zalihe nafte u SAD-u su u tjednu zaključno s 12. kolovozom smanjene za 6,1 milijuna barela na najnižu razinu u tekućoj godini. *Kpler*, vodeći provider informacijskih rješenja za tržište dobara, objavio je da su globalne zalihe nafte, koje se već nalaze na šestogodišnjem sezonskom minimumu, tijekom prošloga mjeseca oštro smanjene na 3,37 milijardi barela, zaključno s 23. kolovozom. Do kraja tjedna cijena nafte korigirana je naviše, posebice tijekom trgovanja u petak, kada se ponovno približila razini od 80 USD.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 79,83 USD (73,94 EUR). Cijena nafte je na tjednoj razini smanjena za 1,75 %, što predstavlja već drugi tjedni pad.

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



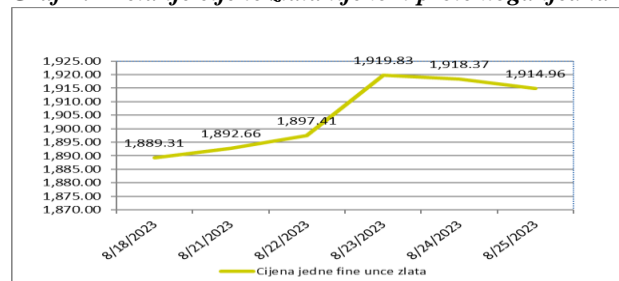
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.889,31 USD (1.737,62 EUR).

Tijekom protekloga tjedna, cijena zlata zabilježila je suprotno kretanje kretanju cijene nafte, te je do srijede bilježila rast, a nakon toga blagi pad. Tijekom trgovanja u ponedjeljak i utorak, dnevne promjene cijene zlata nisu bile značajne, ali je ipak bilježen određeni blagi dnevni rast. Najveći dnevni rast cijene ovog plemenitog metala od preko 1 % zabilježen je u srijedu, nakon što su objavljeni loši PMI podaci u SAD-u doveli do pada prinosa državnih obveznica, navodeći investitore da preispitaju očekivanja daljnjeg kretanja kamatnih stopa u smislu smanjenja očekivanja nastavka povećanja kamatnih stopa Fed. Bitno je napomenuti da je tijekom prošloga tjedna tržište bilo fokusirano na održavanje simpozija u Jackson Holeu, koji je počeo u petak, a na kojem su govore držali predsjednici vodećih centralnih banaka. Cijena je blago smanjena u četvrtak, a nešto veći pad zabilježen je na kraju tjedna. Cijena zlata je tijekom trgovanja u petak bilježila volatilna kretanja upravo zbog iščekivanja poruka s ovog događaja.

*World Gold Council* je objavio da je Centralna banka Poljske u srpnju izvršila najveću kupnju zlata u posljednje 4 godine, u iznosu od 720.000 unci (20,4 tone), čime je povećala udio zlata u svojim deviznim rezervama na preko 10 %, a ujedno bila najveći kupac zlata među centralnim bankama u II. kvartalu.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.914,96 USD (1.773,77 EUR). Na tjednoj razini, cijena zlata povećana je za 1,36 %, što predstavlja prvi tjedni rast u posljednjih 5 tjedana.

**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.