



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

05.06.2023. – 09.06.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 12.06.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **05.06.2023. – 09.06.2023.**

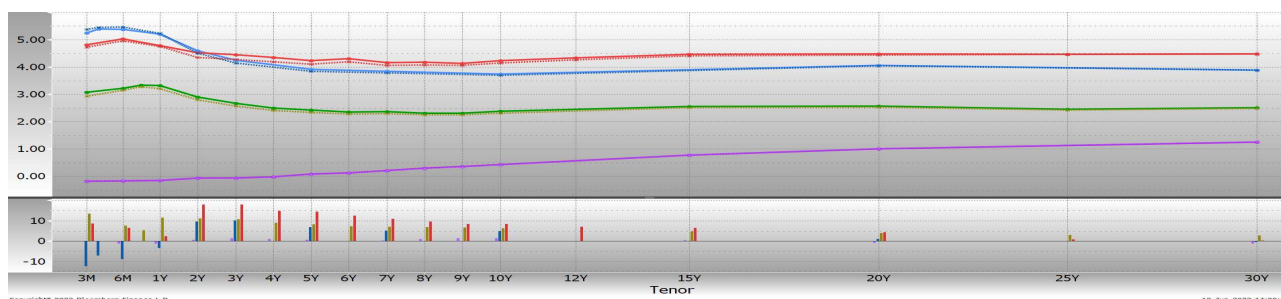
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	2.6.23	-	9.6.23	2.6.23	-	9.6.23	2.6.23	-	9.6.23	2.6.23	-	9.6.23
2 godine	2.80	-	2.92	↗	4.50	-	4.60	↗	4.36	-	4.54	↗
5 godina	2.34	-	2.42	↗	3.84	-	3.91	↗	4.10	-	4.25	↗
10 godina	2.31	-	2.38	↗	3.69	-	3.74	↗	4.16	-	4.24	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	2.6.23	-	9.6.23	
3 mjeseca	2.975	-	3.177	↗
6 mjeseci	3.145	-	3.222	↗
1 godina	3.226	-	3.339	↗

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 09.06.2023. godine (pune linije) i 02.06.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Nakon što su tjedan ranije prinosi obveznica eurozone zabilježili priličan pad, u prošlom tjednu je došlo do korekcije prinosa navise, a najveće promjene su bile izražene na prednjem dijelu krive. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 7 i 11 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 4 i 7 baznih bodova. U promatranom razdoblju su objavljeni finalni podatci o kretanju GDP-a u eurozoni za I tromjesečje. **Iako su preliminarni podatci ukazivali na stagnaciju (0,0%), finalni podatci su pokazali da je zabilježen tromjesečni pad GDP-a od 0,1%, pa je tako eurozona na početku ove godine zabilježila najblažu moguću tehničku recesiju.** Iako su ranije zvaničnici ECB prognozirali da bi eurozona mogla da izbjegne recesiju, to se nije dogodilo. Ipak, očekuje se da tečaj monetarne politike neće biti promijenjen zbog ovog podatka jer se ECB nalazi blizu kraja ciklusa povećanja kamatnih stopa. Tjedan uoči održavanja sjednice UV ECB zvaničnici ECB su uglavnom nastavili da šalju poruku o potrebi dodatnog povećanja kamatnih stopa. Član UV ECB Knot je izjavio da bi temeljni cjenovni pritisci u eurozoni mogli biti teški za kontrolirati uprkos znakovima efikasnosti monetarne politike. Tijekom proteklih godinu dana ECB je povećala kamatne stope za 375 baznih bodova kako bi se borila sa visokom inflacijom, a investitori očekuju najmanje još dva povećanja. Ipak, Knot je upozorio da bi inflatorni pritisci mogli da potraju, posebno u segmentima cijena goriva i hrane. On je ostao oprezno optimističan, te je izjavio da je vjerojatno da su najgori problemi inflacije Europe iza nas, da su dugoročna očekivanja stabilna, te da postoje dokazi da politika ECB djeluje na realnu ekonomiju. Knot

je naglasio važnost opreznog pristupa po pitanju budućih povećanja kamatnih stopa, kao i važnost financijske stabilnosti u procesu prilagođavanja većim kamatnim stopama. Francuska poduzima korake koji za cilj imaju smanjenje cijena hrane, te je ministar financija Le Maire osigurao obvezu 75 vodećih kompanija koje se bave prodajom hrane, uključujući Unilever, da smanje cijene stotina proizvoda od sljedećeg mjeseca. Francuska prati ostale europske zemlje u borbi sa visokim cijenama hrane, pri čemu je Mađarska uvela obvezujuća smanjenja cijena na osnovne prehrambene artikle. EU je započela istraživanje tržišnih sudionika s ciljem informiranja o načinu na koji mogu da poboljšaju trgovanje, kotacije i likvidnost obveznica EU. Razlog tome je pitanje zbog čega se ovim obveznicama ne trguje kao državnim obveznicama. Uprkos tome što EU obveznice imaju isti kreditni rejting (AAA) kao i Njemačka, ovim obveznicama se trguje po diskontu u usporedbi sa obveznicama Njemačke.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP – EZ (Q/Q) final. I tromjesečje	0,0%	-0,1%	-0,1%
2.	GDP – Grčka (Q/Q) I tromjesečje	0,2%	-0,1%	1,1%
3.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) final. I tromjesečje	0,6%	0,6%	0,3%
4.	Ukupan broj zaposlenih – Francuska (Q/Q) I tromjesečje	0,2%	0,3%	0,2%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G) TRAVANJ	-3,0%	-2,6%	-3,3%
6.	Maloprodaja – Italija (G/G) TRAVANJ	-	3,2%	5,8%
7.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G) TRAVANJ	-	0,3%	0,8%
8.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G) TRAVANJ	-8,4%	-9,9%	-11,2%
9.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) TRAVANJ	1,5%	1,6%	2,3%
10.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) TRAVANJ	1,9%	-0,9%	4,1%
11.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) TRAVANJ	-	27,4%	-24,8%
12.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) TRAVANJ	-	-2,4%	4,0%
13.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) TRAVANJ	-	1,0%	0,1%
14.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) TRAVANJ	-4,1%	-7,2%	-3,2%
15.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G) TRAVANJ	-	4,2%	0,1%
16.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G) TRAVANJ	-	-10,5%	2,2%
17.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G) TRAVANJ	-	-12,1%	-3,7%
18.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) TRAVANJ	-7,70	-9,71	-8,39
19.	Stopa inflacije – Nizozemska (final). SVIBANJ	6,8%	6,8%	5,8%
20.	Stopa inflacije – Irska (final). SVIBANJ	5,4%	5,4%	6,3%
21.	Stopa inflacije – Grčka SVIBANJ	-	4,1%	4,5%

SAD

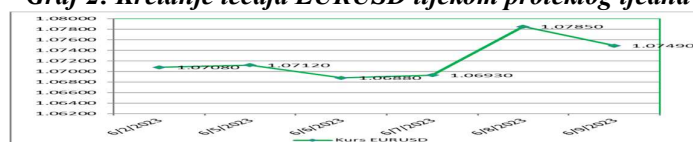
Prinosi na američke državne obveznice su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast, posebno na prednjem dijelu krive. Tržišni sudionici su fokusirani na sastanak FOMC-a, te objavljivanje podatka o stopi inflacije ovog tjedna. Vjerojatnoća da će referentna kamatna stopa ostati nepromijenjena na lipanjskom sastanku iznosi 75%, dok je vjerojatnoća povećanja za 50 baznih bodova na srpanjskom sastanku 50%. Ekonomisti koje je anketirao Reuters očekuju da će Fed zadržati kamatne stope nepromijenjene na sastanku u lipnju, iako značajna manjina očekuje barem još jedno povećanje ove godine. Preko 90% ekonomista predviđa da će Fed zadržati raspon referentne kamatne stope na 5,00%-5,25%, dok preostalih 8% očekuje povećanje od 25 baznih bodova. Nedavni snažni ekonomski podaci i komentari zvaničnika Feda doveli su do očekivanja povećanja stope u srpnju, a promjena u tržišnim očekivanjima ojačala je američki dolar. S druge strane, inflacija je i dalje zabrinjavajuća jer se nije dovoljno smanjila, a podaci ukazuju na to da je ista znatno iznad ciljanih 2%. Dok neki ekonomisti predviđaju recesiju, većina vidi nastavak ekonomske ekspanzije. Ministrica financija SAD Yellen je izjavila da, iako je ekonomija jaka, neki sektori usporavaju, te je istaknula da očekuje napredak u smanjenju inflacije u naredne dvije godine.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnog sektora F SVIBANJ	55,1	54,9	53,6
2.	PMI kompozitni indeks F SVIBANJ	54,5	54,3	53,4
3.	Tvorničke porudžbine TRAVANJ	0,8%	0,4%	0,6%
4.	Porudžbine trajnih dobara F TRAVANJ	1,1%	1,1%	3,3%
5.	ISM indeks uslužnog sektora SVIBANJ	52,4	50,3	51,9
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd USD) TRAVANJ	-75,8	-74,6	-60,6
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 3. lipnja	235.000	261.000	233.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 27. svibnja	1.802.000	1.757.000	1.794.000
9.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 2. lipnja	-	-1,4%	-3,7%

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0708 na razinu od 1,0749.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna fokus investitora uglavnom je bio na očekivanjima vezanim za buduće odluke monetarne politike BoE. Objavljeni su podatci o plaćama koji su ukazali da je rast plaća više nego nadmašio smanjenje cijene goriva, što znači da je ukupna ulazna inflacija povećana i to na najvišu razinu od veljače, iako je značajno ispod vrhunca koji je zabilježen prije godinu dana, ali veća u odnosu na razdoblje prije Covid19 pandemije. Ovakve okolnosti će zasigurno pojačati zabrinutost BoE da se ekonomija suočava sa upornim inflatornim pritiscima. Očekuje se da će referentna kamatna stopa BoE biti povećana za 25 baznih bodova na 4,75% na sastanku koji se održava 22. lipnja. BoE je okončala korporativni program prodaje duga, te je dozvolila kompanijama da emitiraju visoko kvalitetne obveznice bez nadmetanja sa BoE za pažnju investitora. Ova promjena stvara bolju osnovu za kompanije koje emitiraju obveznice, te pruža korist investitorima koji su fokusirani na ulaganje u GBP jer će na primarnom tržištu biti u mogućnosti da kupe veće sume obveznica koje emitiraju kompanije u Velikoj Britaniji. Dok se prodaja ovih obveznica od strane BoE poklopila sa razdobljem slabe emisije novih korporativnih obveznica, očekuje se da će izlazak BoE iz ovog programa povećati aktivnost na primarnom tržištu. Ipak, čimbenici poput previranja u bankarskom sektoru, kao i problemi oko inflacije u Velikoj Britaniji i dalje utječu na tražnju za novim obveznicama. Premijer Sunak traga za načinima da ojača ekonomske veze sa SAD tijekom njegove posjete ovoj zemlji, a sa ciljem usklađivanja ekonomske kooperacije uz suradnju u dijelu odbrane i sigurnosti sa ciljem prevazilaženja globalnih prijetnji. Iz OECD-a je upozoreno da Vlada Velike Britanije ima limitiran prostor za smanjenje poreza uoči očekivanih nacionalnih izbora u 2024. godini. OECD također očekuje umjereni rast za Veliku Britaniju, zajedno sa najvećom stopom inflacije među razvijenim zemljama, čime je dovela Vladu u opasnost zbog izloženosti promjenama kamatnih stopa.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Zvanične rezerve (u mil GBP) SVIBANJ	-	-984	545
2.	PMI uslužni sektor F SVIBANJ	55,1	55,2	55,9
3.	PMI kompozitni indeks F SVIBANJ	53,9	54,0	54,9
4.	PMI građevinski sektor F SVIBANJ	50,8	51,6	51,1

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,86001 na razinu od 0,85457. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan sa razine od 1,2453 na razinu od 1,2572.

JAPAN

Tijekom travnja je došlo do usporenja u tempu rasta plaća u Japanu, uglavnom jer je plaćanje prekovremenog rasta usporeno, te je došlo do stagnacije u isplatama bonusa, dok su regularne plaće nastavile rast. Ipak, plaće su povećane uglavnom jer su velike kompanije povećale plaće najbržim tempom u posljednje tri dekade, što odražava zahtjeve radnika da se plaće održe u skladu sa inflacijom. S druge strane, realne plaće, prilagođene za inflaciju, su smanjene za 3,0%, što je 13. mjesec zaredom da realne plaće bilježe smanjenje. Vlada premijera Kishide je predstavila akcioni plan koji je usmjeren na investicije, inovacije i start up kompanije, a koji bi trebalo da potaknu rast i raspodjelu bogatstva kroz rast plaća, čime su signalizirali da su posvećeni revitalizaciji ekonomije. Pozitivan podatak objavljen za Japan tijekom prošlog tjedna je da je GDP u I tromjesečju, prema finalnim podatcima, zabilježio znatno veći rast od očekivanog (1,9%), te je povećan za 2,7% tromjesečno, svedeno na godišnju razinu, uglavnom jer su kompanije ubrzale potrošnju. Ipak, ekonomisti upozoravaju da oporavak možda neće biti toliko snažan kako sugeriraju pomenuti podatci, budući da je veći dio rasta vođen zalihama prije nego finalnom tražnjom. Analitičari očekuju da će ekonomski rast usporiti u II tromjesečju pod utjecajem slabije inotražnje, slabijih poslovnih investicija, te izazova u osobnoj potrošnji koji dolaze od inflacije i pada realnog dohotka. Vlada Japana naglašava posvećenost ekonomskom rastu putem fiskalnih reformi, prema nacrtu srednjoročnog okvira ekonomske politike. Plan koji je prezentiran na sastanku ekonomskog savjetodavnog panela signalizira udaljavanje od stimulativne potrošnje koja je implementirana tijekom pandemije Covid19. Japan se trenutno suočava sa značajnim javnim dugom koji je dvostruko veći od njegove ekonomije, dok je Vlada usmjerena povratku na održivu strukturu potrošnje koja je karakteristična za „mirno doba“. Iako je iz okvira proračuna isključeno vremensko razdoblje u kojem je potrebno izvršiti njegovo balansiranje, drugu godinu zaredom, ministar ekonomije Goto je ponovio da je cilj Vlade dostizanje primarnog proračunskog suficita do fiskalne 2025. godine. Većina tržišnih sudionika očekuje da će BoJ zadržati svoju ultrastimulativnu monetarnu politiku i prognozu umjerenog ekonomskog oporavka na ovojednom sastanku.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks F	SVIBANJ	54,9	52,9
2.	PMI uslužni sektor F	SVIBANJ	56,3	55,4
3.	Rast plaća	TRAVANJ	1,8%	1,0%
4.	Tekući račun (u bil JPY)	TRAVANJ	1.650,00	1.895,1
5.	GDP (Q/Q) anualizirani F	I TROMJESEČJE	1,9%	2,7%
6.	Osobna potrošnja u odnosu na GDP (Q/Q) F	I TROMJESEČJE	0,6%	0,5%
7.	Monetrani agregat M2 (G/G)	SVIBANJ	-	2,7%

JPY je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 149,76 na razinu od 149,70. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 139,92 na razinu od 139,40.

NAFTA I ZLATO

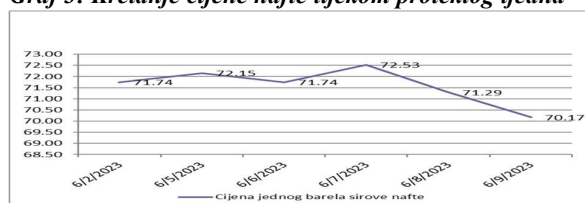
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 71,74 USD (67,00 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je bilježila rast, nakon što je tijekom vikenda OPEC+ donio odluku da smanji obujam proizvodnje odnosno ponudu nafte na tržištu. Ministar energije Saudijske Arabije je izjavio da je nezadovoljan situacijom u kojoj ostale članice OPEC+ ne ispunjavaju ciljeve ponude, te traži veću transparentnost ponude nafte koja dolazi iz Rusije. Sa druge strane direktor IEA Birol je izjavio da je vjerojatnoća rasta cijene nafte značajno veća nakon odluke koju je donio OPEC+. Birol je ukazao na neravnotežu na tržištu nafte koja će biti pogoršana nakon ove odluke, te je istaknuo da će zemlje poput zemalja Afrike i Indije biti najviše pogođene visokim cijenama nafte. Narednog dana cijena nafte je zabilježila pad. Očekivanja za tražnju za naftom su neizvjesna, te iako smanjena ponuda Saudijske Arabije može umanjiti dio ponude na tržištu, veće cijene će zahtijevati održivi rast tražnje na naftom.

Uvoz nafte u Kinu u svibnju je dostigao rekordnu treću najveću mjesečnu razinu, te je iznosio 51,44 milijuna tona, odnosno 12,11 milijuna barela dnevno. Uvoz je u svibnju povećan za 12,2% godišnje, dok su isporuke povećane za 17,4% u usporedbi sa travnjem 2023. godine. Rast uvoza je došao kao rezultat interesa rafinerija da pojačaju zalihe, ali i zbog toga što pojačavaju proizvodne aktivnosti nakon redovnog održavanja u travnju. Pored toga, uvoz prirodnog plina je povećan za 17,3% godišnje, dok je izvoz rafiniranih goriva povećan za 49,5% u odnosu na svibanj prethodne godine. Tražnja Indije za sirovom naftom je u svibnju povećana za 9% godišnje, što je najveći rast od studenoga prošle godine. U četvrtak se cijena smanjila jer su investitori procjenjivali izgleda za zategnuto tržište nafte u drugoj polovini godine, a pad cijene ka 70 USD nastavljen je na kraju tjedna.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,17 USD (65,28 EUR). Promatrano na tjednoj razini cijena nafte je smanjena za 2,19%. Ovo je drugi tjedan zaredom kako cijena nafte bilježi pad.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.947,97 USD (1.819,17 EUR).

Početkom tjedna cijena zlata je povećana u odnosu na dan ranije nakon što su objavljeni slabi podatci ISM indeksa uslužnog sektora u SAD. World Gold Council je objavio vijest da su zlatne rezerve središnjih banaka smanjene prvi put u posljednjih godinu dana i to za 71 tonu u travnju, a kao rezultat prodaje zlata od strane Turske i Kazahstana. Ove prodaje su nadmašile kupovine zlata od strane Poljske i Kine, koja sedmi mjesec zaredom povećava svoja ulaganja u ovaj plemeniti metal. Pored toga, World Gold Council je objavio da očekuje da će središnje banke nastaviti da budu neto kupci zlata u 2023. godini pod utjecajem pozitivnog stava prema zlatnim rezervama. Narednog dana cijena je povećana, te je premašila razinu od 1.960 USD po unci jer investitori iščekuju signale vezano za dalje odluke Feda o povećanju kamatnih stopa, o čemu će se raspravljati na sastanku FOMC-a narednog tjedna. Ekonomski podatci su prilično mješoviti, što dodatno pojačava neizvjesnost daljeg kretanja referentne kamatne stope i odražava se na cijenu zlata. Sredinom tjedna cijena je smanjena nakon što su prinosi na državne obveznice SAD povećani, dok investitori čekaju podatke o inflaciji i naredni sastanak FOMC-a. Veća zarada, odnosno veći prinosi na državne obveznice SAD su pojačali tražnju za ovim investicijama dok se tražnja za zlatom smanjila, što se odrazilo i na pad cijene zlata. Tijekom trgovanja u četvrtak cijena zlata je povećana pod utjecajem slabijeg USD i pada prinosa na državne obveznice, a nakon što su objavljeni podatci sa tržišta rada u SAD koji su pokazali da je došlo do rasta zahtjeva nezaposlenih za pomoć, što bi moglo utjecati na Fed da pauzira dalje povećanje kamatnih stopa. Tržište sada očekuje da postoji šansa od 76% da Fed na narednom sastanku neće povećati kamatnu stopu. Oporavak cijene zlata dolazi dok trgovci čekaju podatke o inflaciji u SAD za svibanj.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.961,19 (1.824,53 EUR). U odnosu na prethodni tjedan cijena zlata je povećana za 0,68%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

