



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

26.06.2023. – 30.06.2023

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 03. 07. 2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA **26. 06. 2023. – 30. 06. 2023.**

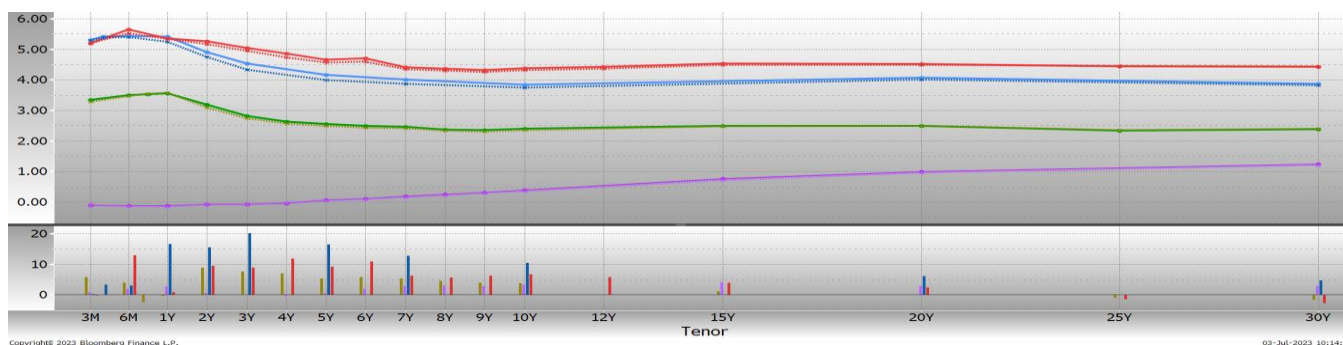
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	23.6.23		–	30.6.23		23.6.23		–	30.6.23		23.6.23		–	30.6.23		
2 godine	3.11	–	3.20	↗	4.74	–	4.90	↗	5.18	–	5.27	↗	- 0.07	–	- 0.07	➡
5 godina	2.50	–	2.55	↗	3.99	–	4.16	↗	4.57	–	4.66	↗	0.06	–	0.07	↗
10 godina	2.35	–	2.39	↗	3.73	–	3.84	↗	4.32	–	4.39	↗	0.37	–	0.40	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	23.6.23	–	30.6.23
3 mjeseca	3.307	–	3.382
6 mjeseci	3.460	–	3.500
1 godina	3.598	–	3.589

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD-a (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 30. 06. 2023. godine (pune linije) i 23. 06. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Na godišnjem forumu ECB-a, koji je održan u Portugalu, predsjednica ECB-a, Lagarde, izjavila je da će ECB nastaviti povećavati kamatne stope u srpnju, ali mora izbjeći očekivanja prebrzog preokreta politike, napominjući da je malo vjerojatno da će ECB u skorijoj budućnosti moći reći da je dostignut vrhunac kamatnih stopa. Još je nekoliko dužnosnika ECB-a tijekom prošloga tjedna u svojim izjavama signaliziralo potrebu dodatnog povećanja kamatnih stopa, odnosno, neizvjesnost kada bi mogao biti dostignut vrhunac kamatnih stopa. Promatrano razdoblje obilježeno je objavljivanjem podatka o kretanju inflacije za eurozonu, ali i za nekoliko vodećih pojedinačnih članica eurozone za lipanj. Tako je, na primjer, u Njemačkoj zabilježen rast inflacije, dok je na razini eurozone, kao i kod ostalih vodećih članica eurozone zabilježen njen priličan pad. Ipak, stopa temeljne inflacije ponovno je zabilježila rast, što bi moglo predstavljati osnovu za kreatore monetarne politike za nastavak povećanja kamatnih stopa. Na tržišna kretanja u eurozoni priličan utjecaj imali su i ekonomski podatci objavljeni za tržište SAD-a. Prinosi njemačkih obveznica povećani su između 4 i 9 baznih bodova, a prinosi talijanskih obveznica između 9 i 16 baznih bodova, pri čemu su najveće promjene zabilježene na prednjem dijelu krivulje.

Na početku prošloga tjedna objavljen je Ifo indeks poslovne klime i očekivanog povjerenja u Njemačkoj za lipanj, a oba su podatka zabilježila pad. Iz Ifo instituta saopćili su „da se olujni oblaci pojavljuju iznad ekonomije ove zemlje“

uz sve veće rizike da će u II. kvartalu ova ekonomija zabilježiti kontrakciju. Očekivanja industrije za izvoz značajno su smanjena, dok globalni rast kamatnih stopa smanjuje potražnju. U mjesečnom izvješću *Deutsche Bundesbanka* navedeno je da se očekuje da će se recesija u Njemačkoj okončati u II. kvartalu, te da će u ovom kvartalu i GDP biti blago povećan. Za 2023. godinu u cijelosti *Bundesbank* očekuje da će GDP biti smanjen za 0,3 %, nakon čega će u 2024. godini uslijediti rast od 1,2 % i rast od 1,3 % u 2025. godini.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ SVIBANJ	1,5 %	1,4 %	1,9 %
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.) LIPANJ	5,6 %	5,5 %	6,1 %
3.	Stopa temeljne inflacije – EZ (prelim.) LIPANJ	5,5 %	5,4 %	5,3 %
4.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.) LIPANJ	6,8 %	6,8 %	6,3 %
5.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.) LIPANJ	5,4 %	5,3 %	6,0 %
6.	Stopa inflacije – Nizozemska (prelim.) LIPANJ	6,9 %	6,4 %	6,8 %
7.	Stopa inflacije – Italija (prelim.) LIPANJ	6,8 %	6,7 %	8,0 %
8.	Stopa inflacije – Španjolska (prelim.) LIPANJ	1,5 %	1,6 %	2,9 %
9.	Stopa inflacije – Irska (prelim.) LIPANJ	-	4,8 %	5,4 %
10.	Stopa nezaposlenosti – EZ SVIBANJ	6,5 %	6,5 %	6,5 %
11.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka LIPANJ	5,6 %	5,7 %	5,6 %
12.	Stopa nezaposlenosti – Italija SVIBANJ	7,9 %	7,6 %	7,8 %
13.	Stopa nezaposlenosti – Belgija SVIBANJ	6,5 %	6,5 %	6,5 %
14.	Industrijske prodaje – Italija (G/G) TRAVANJ	-	- 1,8 %	4,2 %
15.	Maloprodaja – Njemačka (G/G) SVIBANJ	- 4,9 %	- 5,1 %	- 8,4 %
16.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G) SVIBANJ	-	6,3 %	2,9 %
17.	Maloprodaja – Španjolska (G/G) SVIBANJ	5,0 %	6,0 %	5,7 %
18.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G) SVIBANJ	- 3,6 %	- 3,6 %	- 4,3 %
19.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ LIPANJ	95,7	95,3	96,4
20.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka SRPANJ	- 23,0	- 25,4	- 24,4
21.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka LIPANJ	88,1	83,6	88,3
22.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija LIPANJ	-	108,3	108,6

SAD

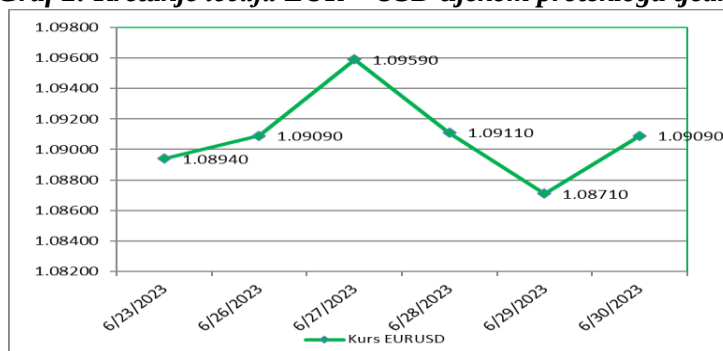
Prinosi na američke državne obveznice su, pod utjecajem objavljivanja pozitivnih ekonomskih podataka, tijekom protekloga tjedna zabilježili rast duž cijele krivulje, posebice na prednjem i srednjem dijelu krivulje. Predsjednik Fed, Powell, je na konferenciji izjavio da se ove godine očekuju dva povećanja kamatnih stopa, ali da nisu isključena dodatna povećanja na predstojećem sastanku FOMC-a u srpnju. Powell je istakao da stopa inflacije neće dostići razinu od 2 % prije 2025. godine i da su daleko od smanjenja kamatnih stopa. Naglasio je potrebu da se procijeni utjecaj kampanje povećanja kamatnih stopa na ekonomiju, navodeći da su uzastopna povećanja kamatnih stopa i dalje „na stolu“. Tržište je procijenilo da je govor predsjednika Fed, Powella, označio šansu od 74 % da će na narednom sastanku FOMC-a, u srpnju, doći do povećanja referentnih kamatnih stopa. Snažni ekonomski podatci za SAD, uključujući povećanu prodaju novih obiteljskih kuća i povećanje povjerenja potrošača, daju potporu očekivanjima daljnjeg pooštavanja od strane Fed. S druge strane, Predsjednik Biden ima za cilj poboljšati javno raspoloženje o ekonomiji SAD-a, ističući svoju viziju američkog prosperiteta srednje klase, uz planove da investira u kritična područja, kao što su poluprovodnici i obrazovanje radnika. Ministrica financija SAD-a, Yellen, izrazila je uvjerenje da će američka ekonomija zadržati snažno tržište rada uz istovremeno smanjenje inflacije, čak i ako ekonomija uspori. Yellen je naglasila da je gospodarstvo otpornije nego što se očekivalo i dok neki sektori usporavaju, kućanstva snažno troše, a poduzeća nastavljaju ulagati.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks povjerenja potrošača LIPANJ	104,0	109,7	102,5
2.	Prodaja novih kuća (M/M) SVIBANJ	- 1,0 %	12,2 %	3,5 %
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 23. lipnja	-	3,0 %	0,5 %
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P SVIBANJ	- 0,1 %	- 0,1 %	- 0,3 %
5.	Narudžbe trajnih dobara (prelim.) SVIBANJ	- 0,9 %	1,7 %	1,2 %
6.	GDP (Q/Q) godišnje – (prelim.) I. kvartal	1,4 %	2,0 %	2,6 %
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 24. lipnja	265.000	239.000	265.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 17. lipnja	1.765.000	1.742.000	1.761.000
9.	Osobni prihodi SVIBANJ	0,3 %	0,4 %	0,3 %
10.	Osobna potrošnja SVIBANJ	0,2 %	0,1 %	0,6 %
11.	PCE deflator (G/G) SVIBANJ	3,8 %	3,8%	4,3 %
12.	Indeks raspoloženja potrošača Un. iz Michigena F LIPANJ	63,9	64,4	59,2

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – USD zabilježio rast s razine od 1,0894 na razinu od 1,0909.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR – USD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Premijer Sunak nastavio je davati potporu BoE-u i njegovim naporima u prevladavanju inflacije nakon što su torijevci kritizirali guvernera BoE-a, Baileyja, da „spava za volanom“. Dhingra, koja je jedna od članova MPC BoE-a i koja je na prošlom sastanku glasala za rast kamatnih stopa, očekuje da će inflacija uskoro oslabjeti s obzirom na skoriji pad prerađivačkih cijena koje bi se trebale prenijeti i na proizvode namijenjene krajnjim kupcima. Cijene hrane su i dalje najveći problem. Istakla je da postoji „vrlo, vrlo, oštar pad proizvođačkih cijena“ na koje se obraća malo pozornosti, dok troškovi potrošača kasnije bivaju smanjeni, tijekom narednog kvartala ili naredna dva kvartala. Indeks cijena u trgovinama koje prati Maloprodajni konzorcij Velike Britanije (BRC) je u lipnju smanjen na 8,4 % sa svibanjskih 9,0 % godišnje. Ovo je najoštiji pad otkada su cijene u trgovinama počele bilježiti rast, a to je od kraja 2021. godine. Rast cijena hrane usporen je drugi mjesec zaredom i sada iznosi 14,6 %, dok je u mjesecu ranije iznosio 15,4 %, a vođen je padom cijena osnovnih namirnica poput mlijeka, jaja, sira itd. Jedna od dužnosnika BoE-a, Tenreiro, izjavila je da BoE nema potrebe dalje povećavati kamatne stope da bi obuzdao inflaciju i riskirati s naglim promjenama, ukoliko još više pooštri monetarnu politiku. Tenreiro se protivila povećanju kamatnih stopa još od prosinca, a prošloga tjedna glasovala je protiv povećanja na sastanku BoE-a. Prema njezinom mišljenju, bit će potrebno popuštanje monetarne politike kako bi se dostigla ciljana razina inflacije. S druge strane, guverner BoE-a ne slaže se s pojedinim očekivanjima investitora da će BoE možda morati početi smanjivati kamatne stope za manje od godinu dana.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BRC indeks cijena u trgovinama (G/G) LIPANJ	-	8,4 %	9,0 %
2.	Neto potrošački krediti (u mlrd. GBP) SVIBANJ	1,5	1,1	1,5
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita SVIBANJ	49.700	50.500	49.000
4.	Nationwide cijene kuća (G/G) LIPANJ	- 4,0 %	- 3,5 %	- 3,4 %
5.	GDP (Q/Q) F I. KVARTAL	0,1 %	0,1 %	0,1 %
6.	Osobna potrošnja (Q/Q) F I. KVARTAL	0,0 %	0,0 %	0,2 %
7.	Izvoz (G/G) F I. KVARTAL	- 8,1 %	- 6,9 %	- 1,4 %
8.	Uvoz (G/G) F I. KVARTAL	- 7,2 %	- 3,8 %	- 0,2 %
9.	Tekući račun (u mlrd. GBP) I. KVARTAL	- 8,5	- 10,8	- 2,5

Tijekom protekloga tjedna, GBP je deprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR – GBP zabilježio rast s razine od 0,85669 na razinu od 0,85927. GBP je deprecirao i u odnosu na USD, pa je tečaj GBP – USD smanjen s razine od 1,2714 na razinu od 1,2703.

JAPAN

Tijekom protekloga tjedna pojavile su se špekulacije o mogućoj intervenciji na valutnom tržištu u Japanu kako JPY nastavlja slabjeti, dok su pojedini dužnosnici komentirali, uključujući najvišeg valutnog diplomata i ministra financija, Suzukija, da su promjene deviznog tečaja brze i jednostrane. Bivši član Odbora BoJ-a, Sakurai, izjavio je da će se BoJ vjerojatno postupno kretati ka ukidanju ogromnih poticaja, dok bi se politika kontrole krivulje prinosa (YCC) mogla prilagoditi već u listopadu. Sakurai smatra da će BoJ vjerojatno revidirati prognoze ekonomskog rasta i inflacije za ovu financijsku godinu na narednom sastanku u srpnju, ali da će zadržati nepromijenjenu monetarnu politiku dok ne vidi hoće li plaće nastaviti rasti nakon isplate ljetnih bonusa, kao i zbog neizvjesnosti oko globalne ekonomske perspektive. Dodao je da će ključni trenutak biti u razdoblju listopada ili prosinca, kada bi BoJ mogao izvršiti promjene ukoliko se održi rastuća ekonomija. Kreatori monetarne politike i poslovni lideri su, izgleda, mnogo optimističniji u pogledu nedavne deprecijacije JPY nego što su bili prethodne godine, kad su reagirali intervencijom. JPY je deprecirao u odnosu na USD na najnižu razinu u posljednjih gotovo osam mjeseci, a u odnosu na EUR nalazi se na najnižoj razini u posljednjih 15 godina. Guverner Ueda je izjavio da bi BoJ mogao početi s normalizacijom politike ako budu uvjereni da će se inflacija povećati tijekom naredne godine, ali za sada očekuju da će se rast cijena usporiti krajem 2023. godine. Ekonomisti i analitičari sugeriraju da se nedavna slabost JPY promatra kao privremena, s percepcijom da se svjetske centralne banke približavaju kraju ciklusa povećanja kamatnih stopa, što pruža izvjesno olakšanje. Dugotrajnije razdoblje skromne deprecijacije valute mogao bi potencijalno podržati dugoročnu snagu JPY i olakšati promjenu monetarne politike BoJ-a. Zamjenik guvernera BoJ-a, Himino, izjavio je da je nedavni rast cijena jači nego što je ranije bilo projektirano i da su inflatorna očekivanja krenula naviše, što je znak da se ekonomija približava postizanju ciljane razine od 2 %. Ističući potrebu da se za sada zadrži ultrastimulativna monetarna politika, Himino je izjavio da se u ekonomiji primjećuje mješavina inflacije koja potiskuje troškove i rasta cijena vođenih domaćom potražnjom.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SVIBANJ	1,8 %	1,6 %	1,6 %
2.	Vodeći indeks F	TRAVANJ	-	96,8	96,8
3.	Koincidirajući indeks F	TRAVANJ	-	97,3	97,2
4.	Maloprodaja (G/G)	SVIBANJ	5,2 %	5,7 %	5,1 %
5.	Indeks povjerenja potrošača	LIPANJ	36,1	36,2	36,0
6.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	LIPANJ	3,4 %	3,1 %	3,2 %
7.	Stopa nezaposlenosti	SVIBANJ	2,6 %	2,6 %	2,6 %
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SVIBANJ	4,3 %	4,7 %	- 0,7 %
9.	Indeks započelih kuća (G/G)	SVIBANJ	- 2,7 %	3,5 %	- 11,9 %

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – JPY zabilježio rast s razine od 156,66 na razinu od 157,44. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD – JPY zabilježio rast s razine 143,70 na razinu od 144,31.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 69,16 USD (63,48 EUR).

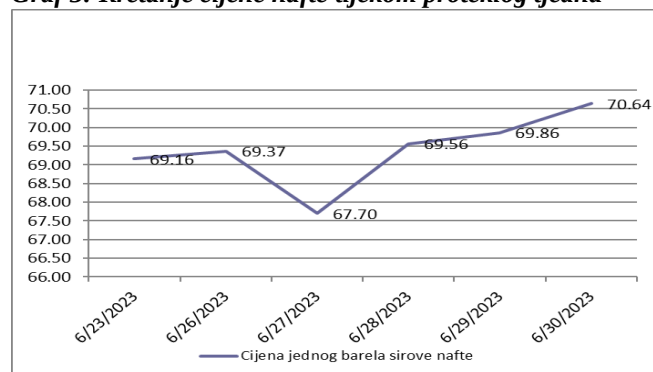
Tijekom proteklog tjedna, cijena nafte oscilirala je između 67 i 71 USD po barelu. Početkom tjedna, cijena je bila promjenjiva pod utjecajem pokušaja pobune u Rusiji od strane Wagner grupe Jevgenija Prigožina, što je pojačalo zabrinutost. Na energetske konferenciji u Kuala Lumpuru, predstavnici Saudi Aramko saopćili su da vjeruju da će tržišne osnove za naftu ostati stabilne i u drugoj polovini 2023. godine, kako potražnja s tržišta u ekspanziji predvođenih Kinom i Indijom prerasta rizike recesije u razvijenim zemljama. U utorak je cijena smanjena pod utjecajem smirivanja situacije u Rusiji, što je vodilo smanjenim rizicima na tržištu nafte. Rusija planira povećati izvoz „morskog“ dizela za 11 %, na više od 587.000 barela dnevno tijekom srpnja, s obzirom na to da su rafinerije povećale protok i proizvodnju nakon redovitog sezonskog održavanja. Transfer nafte Rusije između tankera na moru pomjerio se iz španjolske enklave pod utjecajem pritiska lokalnih vlasti i EU.

Cijena nafte zabilježila je rast tijekom trgovanja u četvrtak, a nakon objavljivanja snažnih američkih ekonomskih podataka. Osim toga, podatci EIA pokazali su da su se zalihe sirove nafte u SAD-u prošlog tjedna smanjile za 9,6 milijuna barela.

Potražnja nafte u SAD-u je u travnju povećana na najvišu razinu u posljednjih 16 godina, sezonski prilagođeno, prema mjesečnim podatcima koje je objavila EIA. U izvješću je navedeno da je potražnja u SAD-u povećana na 20,45 milijardi barela dnevno.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 70,64 USD (64,75 EUR). Cijena nafte zabilježila je tjedni rast od 2,14 %.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.921,20 USD (1.763,54 EUR).

Tijekom protekloga tjedna, cijena zlata imala je tendenciju pada do četvrtka. Početkom tjedna pojavile su se vijesti da je ETF smanjio pozicije zlata za 547.000 unci u prošlom tjednu, prema podatcima koje je objavio *Bloomberg*. Narednog dana, cijena se nastavila smanjivati pod utjecajem pozitivnih podataka koji su objavljeni za SAD.

Do četvrtka se cijena nastavila smanjivati, te je tijekom trgovanja smanjena na najnižu razinu u posljednja 3,5 mjeseca. Pad cijene dolazi kao rezultat produženja razdoblja visokih kamatnih stopa, što se svakako odražava na cijenu zlata. Snažniji dolar također je utjecao na pad cijene zlata, jer je u ovom slučaju zlato postalo skuplje za kupce iz drugih valuta. U četvrtak je cijena zlata inicijalno smanjena na razinu oko 1.890 USD po unci nakon objavljivanja podataka s američkog tržišta, ali se do kraja trgovanja korigirala na više, te je na zatvaranju tržišta zabilježen njezin neznatan pad u odnosu na prethodni dan. Pad cijene zlata došao je i kao rezultat posljednjih komentara predsjednika Feda, Powella, koji je ukazao na potencijalni rast kamatnih stopa u srpnju i rujnu s ciljem suzbijanja inflacije.

U petak je cijena zlata povećana nakon što su objavljeni ekonomski podatci za SAD, točnije PCE deflator koji predstavlja mjeru inflacije u SAD-u, a koji je u svibnju smanjen u odnosu na mjesec ranije.

Na zatvaranju tržišta, cijena zlata iznosila je 1.919,35 USD (1.759,42 EUR). Cijena je zabilježila tjedni pad od 0,10 %, što je treći tjedni uzastopni pad ovog plemenitog metala.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

