



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

4. 9. 2023. – 8. 9. 2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 11. 9. 2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA **04.09.2023. – 08.09.2023.**

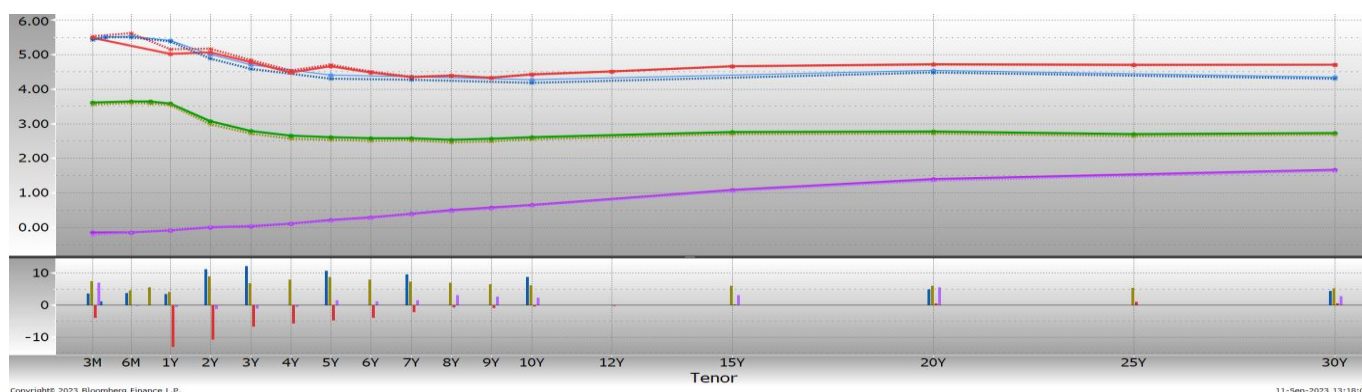
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23	1.9.23	-	8.9.23
2 godine	2.99	-	3.08	↗	4.88	-	4.99	↗	5.18	-	5.07	↘
5 godina	2.53	-	2.62	↗	4.30	-	4.40	↗	4.71	-	4.66	↘
10 godina	2.55	-	2.61	↗	4.18	-	4.26	↗	4.43	-	4.42	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	1.9.23	-	8.9.23
3 mjeseca	3.564	-	3.640
6 mjeseci	3.590	-	3.636
1 godina	3.550	-	3.587

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD-a (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 8. 9. 2023. godine (pune linije) i 1. 9. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U odnosu na prethodni tjedan, prinosi obveznica eurozone povećani su pri čemu su prinosi njemačkih obveznica zabilježili rast od 6 do 9 baznih poena, a prinosi talijanskih obveznica rast od 8,5 do 11 baznih poena. Izraženiji rast prinosa trajao je do srijede, a u četvrtak je zabilježen određeni pad istih nakon objavljenih lošijih od očekivanih podataka o rastu BDP-a u eurozoni u II kvartalu, što se odrazilo na smanjenje prinosa obveznica sigurnijih zemalja eurozone duž cijele krivulje. Sjednica ECB-a održava se ovoga četvrtka, a prema posljednjim očekivanjima tržišta postoji vjerovatnoća manja od 40% da će ECB donijeti odluku o povećanju kamatnih stopa. Unatoč nižoj inflaciji, koja bi mogla povećati kupovnu moć građana, nedavni rast cijena dobara kao što su nafta i hrana intenzivirao je agresivniji stav dužnosnika ECB-a po pitanju inflacijskih izgleda. Početkom tjedna, predsjednica ECB-a Lagarde naglasila je ključnu ulogu središnjih banaka u uspostavljanju inflacijskih očekivanja, posebice tijekom turbulentnih vremena sa fluktuacijama na tržištu rada i energije, kao i geopolitičkom neizvjesnošću, čime je učvrstila posvećenost ECB-a održavanju stabilnosti cijena uslijed ekonomskih neizvjesnosti. Član UV ECB-a Nagel izrazio je potporu povećanju obvezne rezerve bankama, a nakon što je ECB prestala plaćati kamate na obvezne rezerve kako bi se višak likvidnosti povukao sa tržišta. Anketa o očekivanjima potrošača, koju provodi ECB, pokazala je da su trogodišnja

očekivanja vezana za stopu inflacije porasla na 2,4% u srpnju sa 2,3% u lipnju. Navedeno je i da će neizvjesnost u pogledu ekonomskih izgleda EU-a, o čemu svjedoče slabiji PMI podaci, komplicirati daljnje odluke o stopi ECB-a u budućnosti. Član UV ECB-a Knot izjavio je da ulagači koji se uglavnom „klade“ protiv povećanja kamatnih stopa ECB-a na sjednici koja se održava ovaj tjedan „možda“ podcjenjuju vjerojatnost da će se to dogoditi. Također, Knot je istaknuo da će usporevanje ekonomije u 20 zemalja eurozone zasigurno umanjiti potražnju, dok se ažurirane projekcije inflacije neće mnogo razlikovati od posljednje runde u lipnju. S druge strane, član UV ECB-a Kazimir pozvao je na „još jedan korak“ sljedećeg četvrtka u vezi sa odlukom o kamatnim stopama, te je istaknuo kako bi to bilo bolje od pauziranja i kasnijeg povećanja istih.

Ifo institut prognozira kontrakciju gospodarstva Njemačke od 0,4% u ovoj godini, navodeći nedostatak oporavka u drugoj polovici godine. Glavni razlozi za to su ograničena korist zemlje od rasta sektora usluga nakon pandemije u usporedbi sa drugim europskim zemljama i utjecaj gospodarskih šokova koji utječu na vitalne industrije. Unatoč tomu, Ifo ne očekuje tešku recesiju i predviđa postupni oporavak osobne potrošnje. Očekuje se smanjenje inflacije, a predviđa se kako će ECB smanjiti kamatne stope do kraja naredne godine. Osim toga, europsko tržište osobnih kredita bilježi usporevanje, pri čemu prikupljanje sredstava i poslovi značajno opadaju, signalizirajući potencijalni stres u financiranju zbog agresivnog povećanja kamatnih stopa, a što bi moglo dovesti do povećanja neispunjenja korporativnih obveza. Njemački institut za istraživanje DIW revidirao je prognoze gospodarskoga rasta Njemačke za 2023. godinu, također na -0,4% sa ranije očekivanih -0,2%, što bi značilo da će Njemačka biti jedina od G7 zemalja koja je suočena sa gospodarski usporenjem. Istovremeno, Italija vrši evaluiranje izmjene kontroverznog poreza od 40% koji je prošloga mjeseca uvela na ekstra profite banaka.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP – EZ (Q/Q) final.	II tromj.	0,3%	0,1%	0,10%
2.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	KOL	47,0	46,7	48,6
3.	PMI indeks uslužnoga sektora – EZ (final.)	KOL	48,3	47,9	50,9
4.	Sentix indeks povjerenja ulagača – EZ	RUJ	-20,0	-21,5	-18,9
5.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	SRP	-7,6%	-7,6%	-3,4%
6.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) final.	II tromj.	0,2%	0,2%	0,5%
7.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	KOL	6,4%	6,4%	6,5%
8.	Stopa inflacije – Irska (final.)	KOL	4,9%	4,9%	4,6%
9.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	SRP	17,8	15,9	18,7
10.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	SRP	-	-8,09	-6,80
11.	Tvorničke narudžbe – Njemačka (G/G)	SRP	-4,5%	-10,5%	3,3%
12.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	SRP	-2,1%	-2,1%	-1,5%
13.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	SRP	-2,0%	-1,8%	-3,2%
14.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	SRP	-	0,3%	-1,8%
15.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	SRP	-	-1,0%	-5,7%
16.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	SRP	1,4%	2,7%	-0,3%
17.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	SRP	-	-4,0%	1,0%
18.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	SRP	-	-13,4%	-10,8%
19.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	SRP	-	-8,3%	-7,2%
20.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	SRP	-	2,7%	-0,2%
21.	Maloprodaja – EZ (G/G)	SRP	-1,2%	-1,0%	-1,0%
22.	Maloprodaja – Italija (G/G)	SRP	-	2,7%	3,9%
23.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	SRP	-	0,4%	1,2%

SAD

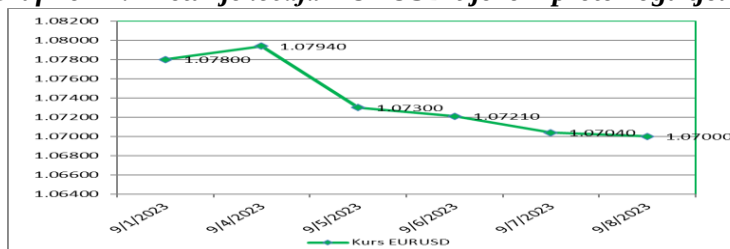
Prinosi na američke državne obveznice tijekom protekloga tjedna zabilježili su porast duž cijele krivulje, posebice na prednjem dijelu, koji je vođen očekivanjima o “produženo povišenim” kamatnim stopama u SAD-u. Pored toga, na porast prinosa utjecalo je objavljivanje ISM indeksa uslužnoga sektora (bolji od očekivanja). Inače, kada je u pitanju financijsko tržište u SAD-u, tržišni sudionici su u posljednjem razdoblju više usredotočeni na objavljivanje ISM pokazatelja u odnosu na PMI indekse. Protekloga tjedna objavljen je Fed-ovo izvješće, poznatije kao Beige Book, u kojemu je navedeno da su privreda SAD-a i tržište rada usporeni u srpnju i kolovozu, te mnoga poduzeća očekuju kako će se porast plaća uskoro ublažiti. Guvernerka Fed-a iz San Francisca Mester ojačala je strategiju ovisnu o podacima u donošenju odluka o monetarnoj politici, pri čemu će Fed, prema njezinom mišljenju, možda morati dodatno povećati stope, iako to nije neophodno na sastanku u rujnu. S druge strane, član FOMC-a Waller naglasio je da je posljednji krug ekonomskih podataka omogućio Fed-u nastavak “pažljivog postupanja” sa odlukom o kamatnim stopama u narednom razdoblju. Prema očekivanjima ulagača, na početku tjedna vjerojatnost da će Fed zadržati nepromijenjene kamatne stope na sastanku u rujnu iznosila je preko 90%. Kasnije krajem tjedna, pojavile su se špekulacije o mogućem povećanju kamatnih stopa na predstojećim sjednicama u ovome mjesecu i u studenome. U izvješću Federalne agencije za osiguranje depozita u SAD (FDIC) data je “mješovita i stabilnija” slika bankarske industrije u SAD-u u II tromjesečju ove godine. Dobit banaka porasla je u odnosu na prethodnu godinu, ali je uzastopno padala, dok su depoziti pali peto tromjesečje zaredom, ali tek neznatno.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tvorničke porudžbine SRP	-2,5%	-2,1%	2,3%
2.	Narudžbe trajnih dobara F SRP	-5,2%	-5,2%	4,3%
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita 1. ruj	-	-2,9%	2,3%
4.	Trgovinska bilanca (u mlrd USD) SRP	-68,0	-65,0	-63,7
5.	PMI indeks uslužnoga sektora F KOL	51,0	50,5	52,3
6.	ISM indeks uslužnoga sektora KOL	52,5	54,5	52,7
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 2. ruj	233.000	216.000	229.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 26. kol	1.719.000	1.679.000	1.719.000
9.	Potrošački krediti (u mlrd USD) SRP	16,0	10,39	14,01

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0780 na razinu od 1,0700.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Prema istraživanju BoE, poduzeća u Velikoj Britaniji sada planiraju povećati cijene u narednoj godini za manju maržu nego što se ranije očekivalo. Ove tvrtke očekivale su porast cijena od 4,9% u narednoj godini (najniži od veljače 2022. godine) u odnosu na 5,2% u prethodna tri mjeseca. Ovo daje sigurnost kreatorima monetarne politike da je inflacija možda na putu povratka na ciljanu razinu. Međutim, podaci su također pokazali da poduzeća predviđaju kako će inflacija potrošačkih cijena iznositi 4,9% za godinu dana, što je još uvijek iznad vlastite prognoze BoE od 2,8% za III tromjesečje 2024. godine. Guverner BoE Bailey ukazao je da je središnja banka „mnogo bliža“ vrhuncu svojih kamatnih stopa, što odražava napore na obuzdavanju tvrdoglavih inflacijskih pritisaka. Iako nije potvrdio da su kamatne stope dostigle najvišu točku, Bailey je sugerirao da trenutni dokazi ukazuju na to da se Velika Britanija približava vrhuncu ciklusa kamatnih stopa. Ovo dolazi obzirom na to da BoE stalno povećava kamatne stope, uz očekivanje daljnjeg povećanja na 5,5% kasnije ovog mjeseca. Ministar financija Velike Britanije Hunt izrazio je uvjerenje kako je inflacija u Velikoj Britaniji na putu da se smanji do kraja 2023. godine, a predviđanja sugeriraju da bi se mogla prepoloviti na oko 5% u odnosu na siječanjsku razinu. Ovaj cilj je u skladu s jednim od ključnih obećanja koje je premijer Sunak dao biračima za 2023. godinu. Hunt je naglasio da će, kako se inflacija ohladi, pritisak na kućne proračune početi jenjavati, kao i napore da se poveća produktivnost u javnome sektoru kako bi se stimulirao gospodarski rast.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnoga sektora F	KOL	48,7	49,5
2.	PMI kompozitni indeks F	KOL	47,9	48,6
3.	PMI indeks građevnoga sektora	KOL	49,8	50,8
			50,8	51,7

Tijekom protekloga tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,85605 na razinu od 0,85821. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2590 na razinu od 1,2468.

JAPAN

Bivši član UV-a BoJ Goushi Kataoka inzistira da bi BoJ trebala ublažiti monetarnu politiku tek kad bude sigurno da je ciljana razina inflacije od 2% dostignuta i stabilna, te ističe važnost pregovora o plaćama koji će se događati 2024. godine. U međuvremenu, aktivnosti na tržištu japanskih državnih obveznica su i dalje slabe, jer ulagači čekaju više prinose, a obzirom na ekonomske izgleda u Japanu nisu voljni kupovati obveznice po trenutnim prinosima dok program BoJ za kupovinu obveznica drži stope vještački niskim. Slabljenje JPY prouzročilo je novi rast cijena dionica. Japanske vlasti su, također, upozorile da se ne čine špekulativni potezi, naznačavajući spremnost za poduzimanje akcije za prevenciju prekomjerne nestabilnosti. Japansko gospodarstvo je u posljednjem periodu raslo sporije nego što je predviđeno, jer je potrošnja poduzeća i stanovništva bila manja. Podaci pokazuju kako je BDP rastao 4,8% godišnje u prethodna tri mjeseca, pri čemu je ekspanzija gotovo u potpunosti bila oslonjena na inozemnu potražnju. Guverner BoJ Ueda izrazio je sigurnost u to da će BoJ do kraja godine imati informacije potrebne za odluku hoće li se trend rasta plaća nastaviti, što je ključni čimbenik koji određuje promjenu monetarne politike. Iako je ponovio da će središnja banka i dalje biti strpljiva kada je riječ o primjeni politike, posebice u svezi sa postizanjem cilja cjenovne stabilnosti, njegovi komentari, kao i komentari bivšega člana UV-a BoJ Goushi Kataoke, signaliziraju stav BoJ da se bliži kraj trenutne politike. U međuvremenu, premijer Kishida razgovarao je sa premijerom Kine, Li Qiangom, u vezi sa ispuštanjem prerađene radioaktivne vode iz nuklearne elektrane Fukušima, a što je dovelo do zabrane uvoza proizvoda od ribe i morskih plodova iz Japana u Kinu.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks F	KOL	-	52,6	52,2
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	KOL	-	54,3	53,8
3.	BDP (Q/Q) F	II tromj.	1,4%	1,2%	0,9%
4.	BDP (G/G) F	II tromj.	5,6%	4,8%	3,7%
5.	Tekući račun (u mlrd JPY) F	II tromj.	2245,9	2771,7	1508,8

JPY je tijekom protekloga tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 157,58 na razinu od 158,20. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 146,22 na razinu od 147,83.

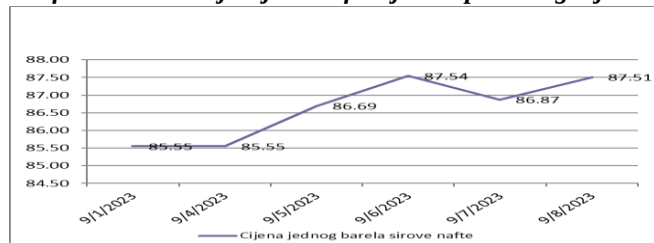
NAFTA I ZLATO

Tržište nafte u ponedjeljak je bilo zatvoreno zbog praznika u SAD-u. Cijena jednoga barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak iznosila je 85,55 USD (79,36 EUR).

Cijena ovog energenta tijekom protekloga tjedna imala je tendenciju rasta, te su sredinom tjedna obje referentne vrijednosti (Brent i WTI) zabilježile maksimume u posljednjih deset mjeseci. Navedeno je uslijedilo nakon što su Saudijska Arabija i Rusija najavile iznenadno produženje dragovoljnog smanjenja isporuke, smanjujući kombinirano 1,3 milijuna barela dnevno do prosinca. Odluka Rijada da smanji 1 milijun barela dnevno bit će preispitivana mjesečno, dok je Rusija produžila svoje dragovoljne rezove do kraja godine. Ovaj potez ima za cilj održavanje stabilnosti i ravnoteže tržišta. Neočekivano tromjesečno produženje ukazuje na napore za osiguravanje nedavnoga rasta cijena i rješavanje problema ponude, što će dovesti do pooštavanja ponude za brzu isporuku ovog energenta. Međunarodna agencija za energiju (IEA) navodi kako proširenje smanjenja proizvodnje dolazi u vrijeme kada se procjenjuje da će globalna potrošnja sirove nafte rasti rekordnom brzinom. U četvrtak je cijena ovog energenta smanjena, a nakon što je devet dana uzastopno bilježila rast, jer je neizvjesnost oko izgleda kineske potražnje nadmašila pozitivne vijesti o smanjenju američkih zaliha sirove nafte. Uprava za energetske informacije SAD (EIA) izvijestila je o četvrtom uzastopnom tjednom smanjenju zaliha ovog energenta, odnosno za 6,3 milijuna barela prošli tjedan. Ovaj pad se pripisuje rafinerijama koje rade pojačanim kapacitetom, kako bi zadovoljile globalnu potražnju za energijom. Unatoč slabijoj potražnji koja se očekuje u narednim mjesecima, a koja se pripisuje sporom oporavku Kine nakon pandemije, cijena ovog energenta bilježi uzlazni zamah. Tržišni sudionici očekuju da će Saudijska Arabija nastaviti proizvodnju i nakon prosinca, što podržava cijenu ovog energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte iznosila je 87,51 USD (81,79 EUR). Cijena nafte je na tjednoj razini povećana za 2,29%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna

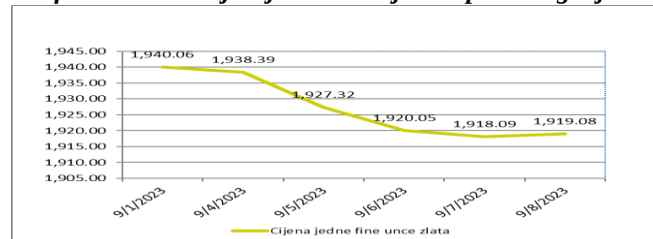


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.940,06 USD (1.799,68 EUR).

Cijena zlata tijekom protekloga tjedna imala je tendenciju smanjenja. Tržišni sudionici početkom tjedna učvrstili su očekivanja da je Fed završio sa ciklusom povećanja kamatnih stopa, a nakon povećanja stope nezaposlenosti u SAD-u i umjerenog rasta plaćaa. Ipak, ova očekivanja su promijenjena do kraja tjedna. Slabljenje indeksa dolara učinilo je zlato privlačnijim za vlasnike drugih valuta, a analitičari vjeruju kako će promjena očekivanja za prvo smanjenje kamatne stope Fed-a i tempo naknadnoga smanjenja kamatnih stopa utjecati na kretanje cijene zlata. Cijena zlata zabilježila je smanjenje tijekom trgovanja u utorak, jer su se ulagači okrenuli američkom dolaru nakon skoka prinosa u SAD-u, obzirom na veliku ponudu prodaje duga od strane korporacija. Apresiasija USD i rastući prinosi američkih državnih obveznica nastavili su utjecati na smanjenje cijene ovog plemenitog metala sredinom tjedna, a koje je vođeno očekivanjima “produženo povišenih” kamatnih stopa u SAD-u. Ovaj plemeniti metal suočava se sa stalnim izazovima, uključujući stanje kineskoga gospodarstva i povjerenje potrošača, posebice u pogledu potražnje za nakitom. Komentari člana FOMC-a Wallera ukazali su na to da Fed razmatra hoće li dalje povećati kamatne stope, što je dodatno povećalo neizvjesnost na tržištu zlata. Općenito, više kamatne stope u SAD-u, kao i prinosi na obveznice povećali su oportunitetne troškove držanja nekamatonosnog zlata. Apresiasija USD i rast prinosa na državne obveznice, uz očekivanja povećanja kamatnih stopa Fed-a u rujnu i studenome, izvršili su pritisak na performanse zlata tijekom trgovanja krajem tjedna.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.919,08 USD (1.793,53 EUR). Na tjednoj razini cijena zlata smanjena je za 1,08%.

Grafikon 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. Središnja banka ne može jamčiti za 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.