



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

03.07.2023. – 07.07.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 10.07.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **03.07.2023. – 07.07.2023.**

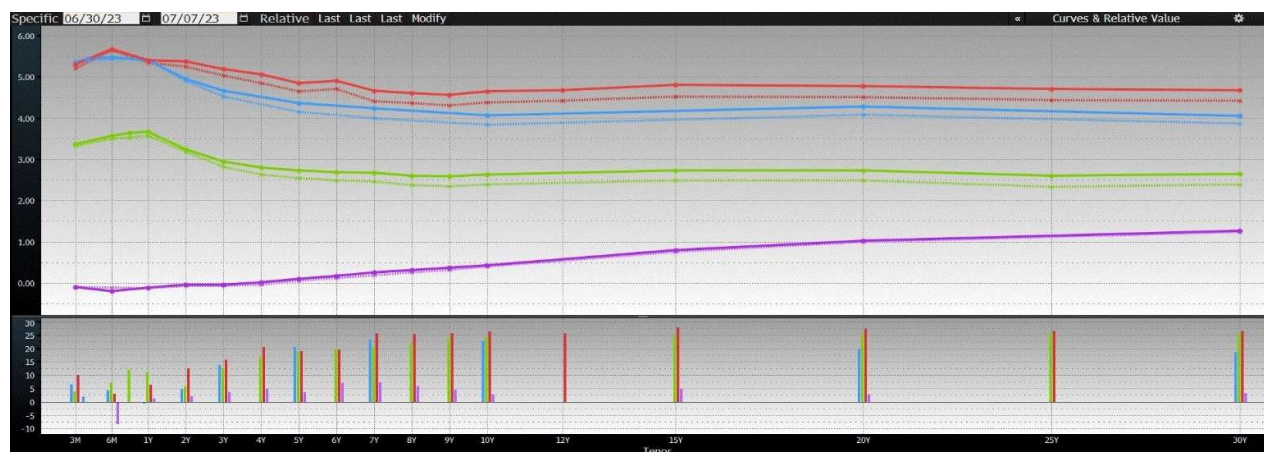
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	30.6.23	–	7.7.23	30.6.23	–	7.7.23	30.6.23	–	7.7.23	30.6.23	–	7.7.23
2 godine	3.20	–	3.25	↗	4.90	–	4.95	↗	5.27	–	5.39	↗
5 godina	2.55	–	2.74	↗	4.16	–	4.36	↗	4.66	–	4.85	↗
10 godina	2.39	–	2.64	↗	3.84	–	4.06	↗	4.39	–	4.65	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	30.6.23	–	7.7.23	
3 mjeseca	3.382	–	3.400	↗
6 mjeseci	3.500	–	3.569	↗
1 godina	3.589	–	3.690	↗

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 07.07.2023. godine (pune linije) i 30.06.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone nisu bilježili veće promjene do četvrtka, kada su objavljeni snažni podatci o broju zaposlenih u SAD-u. To se odrazilo na priličan rast prinosa duž cijele krivulje. Na kraju tjedna zabilježena je određena korekcija prinosa naniže, ali je **u odnosu na prethodni tjedan zabilježen izražen rast prinosa, posebice na srednjem i krajnjem dijelu krivulje**. Prinosi njemačkih obveznica povećani su između 6 i 25 baznih bodova, a prinosi talijanskih obveznica između 2 i 28 baznih bodova.

U mjesečnom biltenu ECB-a iz svibnja navedeno je da se očekivanja potrošača po pitanju inflacije nastavljaju smanjivati, pa su očekivanja za inflaciju u narednih 12 mjeseci smanjena na 3,9 % s 4,1 %, koliko su iznosila u travnju. Ipak, očekivanja za naredne 3 godine ostala su nepromijenjena i iznose 2,5 %, što je još uvijek iznad ciljane razine od 2 %. Istovremeno, očekivanja za ekonomski rast u narednih 12 mjeseci povećana su na - 0,7 % s ranijih - 0,8 %, dok se za stopu nezaposlenosti očekuje razina od 11 %, dok je u travnju bilo očekivano 11,2 %.

Od dužnosnika ECB-a, član UV ECB, Nagel, davao je najviše izjava koje su bile usmjerene na mišljenje da će vjerojatno biti potrebno nastaviti dodatno povećati kamatne stope nakon povećanja koje se očekuje na sjednici krajem ovog mjeseca. Slično, predsjednica Lagarde je na kraju tjedna izjavila da ECB neće oklijevati da reagira ukoliko dužnosnici vide simultani rast marži kompanija i plaća. S druge strane, njezin zamjenik, De Guindos, donekle je pokazao optimizam kada je izjavio da je moguće da temeljna inflacija bilježi vrhunac i da smatra da ne postoji odlučno mišljenje o putanju kamatnih stopa nakon vjerojatnog povećanja na sjednici ovog mjeseca. U svakom slučaju, kreatori monetarne politike su mišljenja da će nakon srpanjske sjednice biti manje izvjesno što će se događati s kamatnim stopama, odnosno da će veći fokus biti na aktualne ekonomske podatke.

Od objavljenih ekonomskih podataka tijekom prošloga tjedna mogu se izdvojiti PMI indeksi i indeks proizvođačkih cijena u eurozoni. PMI kompozitni indeks u lipnju je smanjen na 49,9 boda, što ukazuje na kontrakciju, jer je smanjen ispod graničnih 50 bodova (prvi put od kraja 2022. godine). Također, proizvođačke cijene u eurozoni su u svibnju smanjene više od očekivanja, za 1,5 % na godišnjoj razini, što predstavlja prvi godišnji pad cijena od prosinca 2020. godine. Ovakvi podatci idu u korist teoriji da povećanje kamatnih stopa ECB-a daje željene rezultate, jer je konačan cilj usporavanje ekonomije, što bi se trebalo odraziti na pad inflacije.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	LIPANJ	50,3	49,9	52,8
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	LIPANJ	43,6	43,4	44,8
3.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	LIPANJ	52,4	52,0	55,1
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	SVIBANJ	- 1,3 %	- 1,5 %	0,9 %
5.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	SVIBANJ	17,3	14,4	16,5
6.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	SVIBANJ	-	- 8,4	- 10,6
7.	Bilanca tekućeg računa – Francuska (u mlrd. EUR)	SVIBANJ	-	- 0,7	- 1,7
8.	Odnos deficita i GDP-a – Italija (Q/Q)	I. kvartal	-	12,1 %	8,0 %
9.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	SVIBANJ	-	2,9 %	2,4 %
10.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	SVIBANJ	0,6 %	2,6 %	1,7 %
11.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	SVIBANJ	- 0,4 %	- 0,1 %	- 1,0 %
12.	Industrijska proizvodnja – Portugal (G/G)	SVIBANJ	-	- 4,5 %	- 6,9 %
13.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	SVIBANJ	0,5 %	0,7 %	1,7 %
14.	Tvorničke narudžbe – Njemačka (G/G)	SVIBANJ	- 9,7 %	- 4,3 %	- 9,3 %
15.	Maloprodaja – EZ (G/G)	SVIBANJ	- 2,7 %	- 2,9 %	- 2,9 %
16.	Maloprodaja – Italija (G/G)	SVIBANJ	-	3,0 %	3,2 %
17.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	LIPANJ	-	- 50,3	- 49,3
18.	Stopa nezaposlenosti – Irska	LIPANJ	-	3,8 %	3,8 %

SAD

Tijekom protekloga tjedna objavljen je zapisnik s lipanjske sjednice FOMC-a u kojem je navedeno da su se kreatori monetarne politike usuglasili da zadrže stope stabilnima kao način da se „kupi vrijeme“ i procijeni hoće li biti potrebno daljnje povećanje kamatnih stopa, čak i kada je velika većina očekivala da će na kraju morati dodatno pooštriti monetarnu politiku. S ovom odlukom pauziran je ciklus povećanja referentne kamatne stope nakon deset uzastopnih povećanja tijekom 15 mjeseci, usprkos tome što je „hladenje“ inflacije sporije nego što se prognoziralo. Dok su pojedini članovi željeli nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope u lipnju, gotovo svi sudionici su ocijenili da je prikladno ili prihvatljivo zadržati stopu na postojećih 5 % do 5,25 %. Naime, većina kreatora monetarne politike primijetila je da bi im ostavljanje ciljanog raspona nepromijenjenim na lipanjskom sastanku omogućilo više vremena za procjenu napretka gospodarstva.

Osim toga, u svjetlu objavljivanja zapisnika s lipanjske sjednice FOMC-a, predsjednica Feda iz Dallasa, Logan, izjavila je da je potrebna restriktivnija politika kako bi FOMC postigao svoje ciljeve, te je otkrila da je bila među

dužnosnicima koji su mislili da bi povećanje stope za 25 baznih bodova na lipanjskom sastanku bilo „potpuno odgovarajuće“. Logan je izrazila skepticizam da se najveći dio utjecaja prethodnog povećanja kamatnih stopa Feda tek treba provući kroz ekonomiju. Umjesto toga, tvrdila je da je Fed imao dosta vremena da sagleda ukupne učinke monetarnog pooštavanja. Također, Logan je istaknula da ne vidi signale naglog pogoršanja uvjeta na tržištu rada i odbacila je ideju da je bankarski stres, koji je izbio ranije ove godine, imao ogroman utjecaj na dostupnost kredita u gospodarstvu.

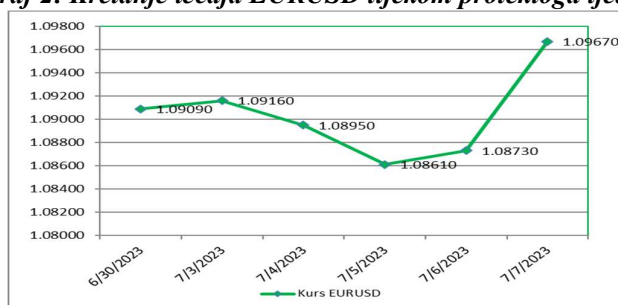
Predsjednik Feda iz Chicaga, Goolsbee, je izjavio da su još jedno do dva povećanja kamatne stope u ovoj godini odgovarajuća, ali još uvijek nije siguran oko odluke na srpanjskom sastanku. On je mišljenja da je inflacija i dalje previsoka, kao i da je inflacija roba i dalje glavni razlog zašto je inflacija uporna, te je dodao da plaće ne trebaju biti promatrane kao glavni pokazatelj rasta cijena, jer se prvo mijenjaju cijene, pa tek onda plaće.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u milijard. USD)	SVIBANJ	- 69,0	- 74,4
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	30. lipnja	-	- 4,4 %
3.	ADP promjena broja zaposlenih	LIPANJ	225.000	497.000
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	1. srpnja	245.000	248.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	24. lipnja	1.737.000	1.720.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	LIPANJ	46,3	46,3
7.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	LIPANJ	54,1	54,4
8.	Kompozitni PMI indeks (final.)	LIPANJ	53,0	53,2
9.	Stopa nezaposlenosti	LIPANJ	3,6 %	3,6 %
10.	Promjena zaposlenih – nefarmerski sektor	LIPANJ	230.000	209.000
11.	Promjena zaposlenih – privatni sektor	LIPANJ	200.000	149.000
12.	Promjena zaposlenih – prerađivački sektor	LIPANJ	5.000	7.000
13.	Tvorničke narudžbe	SVIBANJ	0,8 %	0,3 %
14.	Narudžbe trajnih dobara F	SVIBANJ	1,7 %	1,8 %
15.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	SVIBANJ	0,6 %	0,9 %
16.	ISM indeks uslužnog sektora	LIPANJ	51,2	53,9

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,0909 na razinu od 1,0967.

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom protekloga tjedna, prinosi na dvogodišnje obveznice povećani su na najveću razinu od lipnja 2008. godine, te je tijekom trgovanja dostignuta razina od 5,4 %. Prinosi su povećani pod utjecajem očekivanja daljnjeg povećanja referentne kamatne stope BoE-a. Očekuje se da će odluka o povećanju kamatne stope biti rezultat uporne inflacije, te tako fjučersi sada ukazuju da postoji šansa od 80 % da će se referentna kamatna stopa povećavati do kraja godine. Revidirani podaci koje je objavila Agencija za statistiku Velike Britanije pokazali su da je ekonomija Velike Britanije zabilježila kontrakciju od 10,9 % u 2020. godini, što je blago ispod inicijalne procjene koja je iznosila 11 %. Usprkos ovoj reviziji, Velika Britanija je i dalje ekonomija koja je iskusila najveći pad GDP-a među G7 ekonomijama. Statistički podaci su također pokazali da je *output* ekonomije Velike Britanije u I. kvartalu 2023. godine i dalje za 0,5 % niži u odnosu na IV. kvartal 2019. godine, što ukazuje na spor oporavak u usporedbi s ostalim G7 ekonomijama.

Premijer Sunak je istakao da se dokazuje da je inflacija u Velikoj Britaniji ustrajna nego što se očekivalo, ali da to ne znači da su politike koje su provedene pogriješne, izražavajući na taj način potporu BoE-u. Prosječna petogodišnja fiksna kamatna stopa za hipotekarne kredite dostigla je razinu od 6,1 %, prvi put od studenoga, prema podacima koje je objavio *Moneyfacts*. Podatci su objavljeni uoči sastanka glavnih banaka i *Financial Conduct Authority* na kojem će se diskutirati o kamatnoj stopi na štednju koja se nudi građanima, a koja ne prati rast kamatnih stopa na hipotekarne kredite. Prema podacima *Moneyfacts*, prosječna kamatna stopa na lako dostupnu štednju u bankama iznosi 2,45 %. Nadležno tijelo za provedbu financijskoga nadzora u Velikoj Britaniji, *Financial Conduct Authority*, saopćilo je da banke moraju ubrzati napore kako bi klijentima olakšale pristup štednji po najboljim kamatnim stopama, što je jedan od posljednjih pritisa na kreditore da prenesu dio koristi rasta kamatnih stopa kroz veće kamate na štednju. Istaknuto je da su banke načinile određene korake u ovoj domeni, ali da se oni moraju ubrzati.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI prerađivački sektor F	LIPANJ	46,2	46,5
2.	PMI uslužni sektor F	LIPANJ	53,7	53,7
3.	PMI građevinski sektor	LIPANJ	51,0	48,9
4.	PMI kompozitni indeks F	LIPANJ	52,8	52,8
5.	Službene rezerve, promjena (u mil. GBP)	LIPANJ	-	-17
				-984

Tijekom protekloga tjedna, GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad s razine od 0,85927 na razinu od 0,85416. GBP je aprecirao i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2703 na razinu od 1,2839.

JAPAN

Prema istraživanju ključne sindikalne grupe Rengo, kompanije u Japanu su ponudile najveće povećanje plaća u posljednjih 30 godina tijekom pregovora s radnicima. Prosječno povećanje plaća koje su sindikati prijavili u ožujku kod velikih poslodavaca, sada se proširilo na mala i srednja poduzeća. Završna anketa je otkrila da je prosječno povećanje plaća od 3,58 % najveće zabilježeno povećanje od 1993. godine. Mala i srednja poduzeća povećavala su plaće za 3,23 %, što je najbrži tempo rasta u posljednja tri desetljeća. Prema mišljenju ekonomista, rast plaća je ključan za BoJ, dok razmatra kada će ukinuti ultrastimulativnu monetarnu politiku. Ekonomisti očekuju da će rast plaća utjecati na to da se inflacija dovede na ciljanu razinu od 2 %, kao i da BoJ prilagodi svoju politiku kontrole krivulje prinosa (YCC). Povećanje plaća moglo bi podržati politički program premijera Kishide, koji ima za cilj smanjiti troškove života uslijed slabog JPY i većih uvoznih troškova.

Ministarstvo rada Japana saopćilo je da su se plaće radnika povećale više od dva puta u odnosu na očekivanja ekonomista, kao i da su se nominalne novčane zarade radnika povećale za 2,5 % u svibnju u odnosu na prethodnu godinu. Objavljeni podaci o danom povećanju nadmašili su očekivanja od oko 1,2 %.

Zamjenik guvernera BoJ-a, Uchida, je izjavio da BoJ mora zauzeti „uravnotežen“ pristup prilagodbi svoje politike kontrole krivulje prinosa, te da će u narednom razdoblju nastaviti s postojećom politikom.

Pošto Japan planira ispustiti prečišćenu radioaktivnu vodu iz nuklearne elektrane Fukushima u Tihi ocean, Kina je podržala zabranu uvoza hrane iz otprilike jedne petine japanskih provincija iz sigurnosnih razloga, dok Hong Kong također razmatra zabranu uvoza hrane iz visokorizičnih područja.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tankan indeks prerađivačkog sektora	II. kvartal	3	5	1
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	LIPANJ	-	49,8	50,6
3.	PMI indeks uslužnog sektora F	LIPANJ	-	54,0	55,9
4.	Kompozitni PMI indeks F	LIPANJ	-	52,1	54,3
5.	Monetarna baza (G/G)	LIPANJ	-	- 1,0 %	- 1,1 %
6.	Realne zarade zaposlenih (G/G)	SVIBANJ	- 2,7 %	- 1,2 %	- 3,2 %
7.	Vodeći indeks P	SVIBANJ	97,6	109,5	108,1
8.	Koincidirajući indeks P	SVIBANJ	97,2	113,8	114,2

JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 157,44 na razinu od 155,94. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine 144,31 na razinu od 142,21.

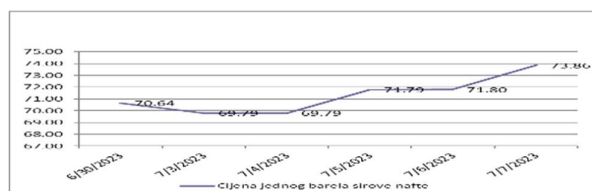
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 70,64 USD (64,75 EUR).

Cijena nafte je početkom tjedna smanjena, iako su Saudijska Arabija i Rusija saopćile odluku o smanjenju ponude nafte za kolovoz. Saudijska Arabija je produžila dobrovoljno smanjenje opsega ponude za milijun barela dnevno za još jedan mjesec, dok je Rusija saopćila da je voljna reducirati izvoz nafte za 500.000 barela dnevno. Ovo smanjenje predstavlja globalni pad ponude od 1,5 %, a usmjereno je na zatezanje globalne ponude nafte. Potez ove dvije zemlje usmjeren je i ka utjecaju na rast cijene ovog energenta koja je pogođena zabrinutostima oko ekonomskog usporenja. Cijena nafte je sredinom tjedna zabilježila rast, iako je tržište procjenjivalo učinke odluke Saudijske Arabije i Rusije. Rafinerije iz Azije su saopćile da postoji velika količina ponude od proizvođača van OPEC+ koje će nadomjestiti manjak ponude uzrokovan smanjenjem ponude spomenute dvije zemlje. Smanjenje ponude usmjereno je na rast cijene nafte, iako je veći rast cijene ipak zaustavljen zbog makroekonomskih neizvjesnosti i prigušene globalne potražnje. Skorija istraživanja su pokazala pad globalne tvorničke aktivnosti, posebice u Kini i Europi. Tržište je sada fokusirano na kamatne stope uz očekivanja daljnjeg povećanja kamatnih stopa centralnih banaka s ciljem suzbijanja inflacije. Ipak, pojedini izvori navode da serija smanjenja opsega ponude nafte od strane OPEC+ i njegovog *de facto* lidera, Saudijske Arabije, u posljednjih nekoliko mjeseci nije uspjela neutralizirati pad optimizma na tržištu nafte, ali se čini da posljednja redukcija ponude ima učinka. Tijekom trgovanja u petak, cijena nafte je povećana pod utjecajem zabrinutosti oko ponude ovog energenta, što je imalo veći utjecaj na cijenu nego očekivana daljnja povećanja kamatnih stopa koja bi mogla usporiti ekonomski rast i smanjiti potražnju za naftom. Ekonomisti s *Bloomberga* smatraju da će odluka Saudijske Arabije da produži opseg smanjenja ponude povući ekonomsku kontrakciju za 1 %, ukoliko se održi do kraja godine, dok bi mogla utjecati na veće zaduživanje vlade.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 73,86 USD (67,35 EUR). Promatrano na tjednoj razini, cijena nafte povećana je za 4,56 %.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna

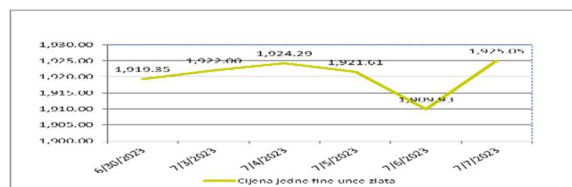


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.919,35 USD (1.759,42 EUR).

Početkom tjedna, zlatom se trgovalo u rasponu između 1.910 i 1.930 USD po unci, te je na zatvaranju tržišta zabilježena cijena blago iznad cijene prethodnog radnog dana. Veća razlika između prinosa na dvije i deset godina u SAD-u, koja odražava zabrinutost za produženi ciklus povećanja kamatnih stopa Feda, dala je određenu potporu rastu cijene zlata kao sigurne aktive. Analitičari očekuju da bi se zlatom moglo trgovati u spomenutom rasponu (1.910 – 1.930 USD po unci), sve dok se ne objavi zapisnik s lipanjskoga sastanka Feda koji bi mogao ukazati na neke zaključke o monetarnoj politici. Cijena se u odnosu na vrhunac koji je zabilježen u svibnju smanjila za oko 6 %, uglavnom zbog izjava dužnosnika Feda oko daljnjeg povećanja kamatnih stopa. U četvrtak je cijena smanjena nakon što je objavljen zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a. Cijena se približila razini od 1.900 USD po unci. Pad je uslijedio nakon što su objavljeni podatci s tržišta rada u SAD-u koji su ukazali na elastičnost ovog tržišta, što je pojačalo očekivanja da će Fed nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope. Cijena zlata je pod pritiskom pojačanih tržišnih očekivanja da će Fed nastaviti s restriktivnom monetarnom politikom. Nakon što je u svibnju cijena povećana blizu rekordne razine, ona je smanjena za oko 7 % nakon što su ekonomski podatci za SAD, ipak, ukazali na to da je Fed još uvijek daleko od toga da počne s „hlađenjem“ svoje politike. Cijena zlata je tijekom trgovanja u petak povećana, uglavnom pod utjecajem slabijeg dolara. *World Gold Council* objavio je vijest da su centralne banke bile neto prodavači zlata tijekom svibnja, kada su i globalne rezerve zlata smanjene za 27 tona. Mjesečno neto stanje zlata bilo je uglavnom vođeno prodajama od strane Turske koja je prodala 63 tone, a značajne prodaje zabilježili su i Uzbekistan, Kazhstan i Njemačka. Centralne banke koje su povećale pozicije zlata su: Poljska (19 t), Kina (16 t), Singapur, Rusija, Indija, Češka i Kirgistan. Narodna banka Kine je objavila da su njezine zlatne rezerve povećane sa 67,27 milijuna unci, koliko su iznosile u svibnju, na 67,95 milijuna unci koliko rezerve iznose u lipnju.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.925,05 (1.755,31 EUR). U odnosu na prethodni tjedan, cijena zlata povećana je za 0,30 %.

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.

