



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

07.08.2023. – 11.08.2023.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



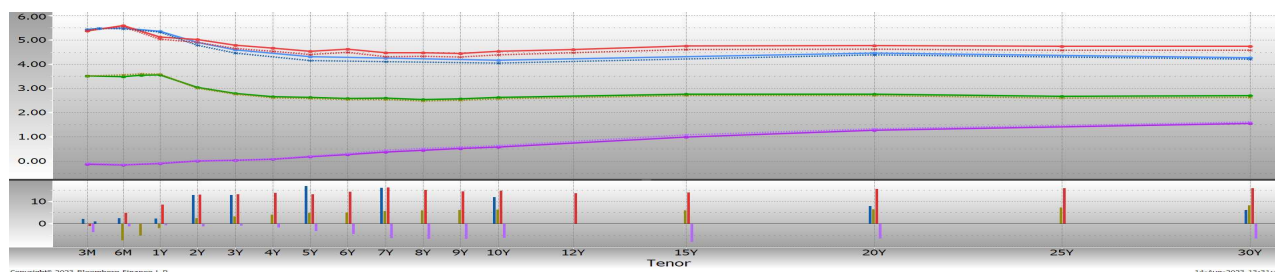
Sarajevo, 14.08.2023. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
07.08.2023. – 11.08.2023.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	4.8.23	–	11.8.23	4.8.23	–	11.8.23	4.8.23	–	11.8.23	4.8.23	–	11.8.23
2 godine	3.01	–	3.04	↗	4.76	–	4.89	↗	4.92	–	5.03	↗
5 godina	2.58	–	2.63	↗	4.13	–	4.30	↗	4.40	–	4.53	↗
10 godina	2.56	–	2.62	↗	4.03	–	4.15	↗	4.38	–	4.53	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	4.8.23	–	11.8.23
3 mjeseca	3.538	–	3.533
6 mjeseci	3.556	–	3.482
1 godina	3.598	–	3.570

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 11.08.2023. godine (pune linije) i 04.08.2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Početkom protekloga tjedna došlo je do smanjenja prinosa njemačkih obveznica s kraćim rokovima dospelja nakon saopćenja Centralne banke Njemačke (*Deutsche Bundesbank*) da će od 1. listopada prestati plaćati kamatu na domaće državne depozite, tako povećavajući potražnju za obveznicama koje nose veće prinose. Izraženiji pad prinosa nastavljen je u utorak i to duž cijele krivulje, a povećana potražnja za sigurnijim investicijama uslijedila je na globalnoj razini nakon negativnih vijesti oko pada izvoza i uvoza Kine (-14,5 % i -12,4 % u srpnju), neočekivanog povećanja poreza bankama u Italiji, kao i vijesti u vezi s rejtinzima američkih banaka. Vlada Italije odobrila je iznenađujući porez na „ekstra profite“ banaka od 40 % u ovoj godini kojim bi se trebalo financirati smanjenje drugih poreznih olakšica i hipotekarnih kredita za prve korisnike. Prema kalkulacijama *Bloomberga*, to bi moglo utjecati na pad neto dobiti talijanskih banaka za 10 % u ovoj godini. Ova se vijest odrazila na priličan pad indeksa talijanskih banaka tijekom trgovanja tog dana. Ipak, već narednog dana dionice talijanskih banaka uspjele su povratiti dio gubitka nakon što je saopćeno da bi utjecaj navedenog poreza mogao biti ograničen i da ovaj namet neće premašiti 0,1 % vrijednosti imovine banaka. Također, određena korekcija navise zabilježena je i kod prinosa obveznica eurozone. Trend rasta prinosa, posebice kod obveznica duljeg roka dospelja, nastavljen je do kraja tjedna, najviše pod utjecajem podataka o kretanju cijena u SAD-u. U odnosu na prethodni tjedan, kod prinosa njemačkih obveznica zabilježen je rast od 2,5 do 6 baznih bodova, a kod prinosa talijanskih obveznica rast od 1,5 do 4 bazna boda.

Prema posljednjim prognozama koje je objavio ECB, očekivanja potrošača za inflaciju u eurozoni u narednih 12 mjeseci su u lipnju smanjena na 3,4 % s ranijih 3,9 %, a za naredne tri godine na 2,3 % s ranijih 2,5 %. Ipak, oba podatka su i dalje iznad ciljanih 2 %. U ekonomskom biltenu ECB-a navedeno je da se očekuje da će se inflacija smanjiti, ali da će ostati previsoka dulje vremensko razdoblje. Također, navodi se da UV nastoji vratiti inflaciju na ciljanih 2 % i da je zbog toga odlučio povećati kamatne stope za 25 baznih bodova na prošloj sjednici. Ipak, usprkos opadajućoj stopi inflacije, temeljna inflacija je još uvijek visoka, a ekonomski izgledi u bliskoj budućnosti su pogoršani uslijed slabe domaće potražnje i utjecaja inflacije na potrošnju. Po pitanju tržišta rada, navodi se da je ono snažno, ali da postoji zabrinutost oko usporavanja otvaranja radnih mjesta. Pored navedenog, vlade su pozvane da povuku potporu koja je uvedena zbog energetske krize, kako bi se spriječio dodatni srednjoročni inflatorni pritisak.

Centralna banka Francuske objavila je rezultate ankete u kojoj je sudjelovalo oko 8.500 kompanija, prema kojima se očekuje da će ekonomija ove zemlje nastaviti umjereno rasti u III. kvartalu (nisu dane egzaktno prognoze), zahvaljujući rastu u ključnim sektorima i slabijim inflatornim pritiscima. GDP Francuske u II. kvartalu zabilježio je rast od 0,5 %, a u kvartalu prije toga rast od 0,1 %.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	KOLOVOZ	- 24,5	- 18,9	- 22,5
2.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	LIPANJ	-	- 6,1 %	0,7 %
3.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	LIPANJ	-	- 3,4 %	- 1,9 %
4.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	LIPANJ	-	- 3,6 %	1,9 %
5.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	LIPANJ	- 0,2 %	- 1,7 %	0,0 %
6.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	LIPANJ	-	2,5 %	- 12,5 %
7.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	LIPANJ	-	- 10,0 %	- 4,2 %
8.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	LIPANJ	-	- 7,7 %	- 9,5 %
9.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	LIPANJ	-	- 6,71	- 7,94
10.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	LIPANJ	-	7,72	4,77
11.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	SRPANJ	6,5 %	6,5 %	6,8 %
12.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	SRPANJ	5,0 %	5,1 %	5,3 %
13.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	SRPANJ	5,3 %	5,3 %	6,4 %
14.	Stopa inflacije – Italija (final.)	SRPANJ	6,4 %	6,3 %	6,7 %
15.	Stopa inflacije – Španjolska (final.)	SRPANJ	2,1 %	2,1 %	1,6 %
16.	Stopa inflacije – Irska (final.)	SRPANJ	4,6 %	4,6 %	4,8 %
17.	Stopa nezaposlenosti – Portugal (Q/Q)	II. kvartal	-	6,1 %	7,2 %
18.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (Q/Q)	II. kvartal	7,1 %	7,2 %	7,1 %

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su tijekom protekle godine zabilježili rast duž cijele krivulje, posebice na srednjem dijelu. Početkom prošloga tjedna, **agencija Moody's snizila je kreditni rejting deset malih i srednjih američkih banaka, te je saopćila da bi mogla sniziti rejtinge nekim od najvećih kreditora u zemlji, upozoravajući na to da će kreditna snaga sektora vjerojatno biti testirana rizicima financiranja i slabijom profitabilnosti.** Ova previranja nisu utjecala samo na banke koje posebno spominje *Moody's*, već i na velike banke, što je izazvalo pad američkih indeksa dionica, naročito u bankarskom sektoru. U saopćenju *Moody'sa* navedeno je da su rezultati mnogih banaka u drugom kvartalu pokazali rastuće pritiske na profitabilnost, a koji će smanjiti njihovu sposobnost generiranja internog kapitala. Također, istaknuto je da navedeno dolazi jer je blaga recesija u SAD-u „na vidiku“ početkom naredne godine, te zbog izgleda da će kvaliteta aktive opasti, uz posebne rizike u portfelju komercijalnih nekretnina (CRE) nekih banaka. *Moody's* je saopćio da je povećana izloženost CRE-u

ključni rizik zbog visokih kamatnih stopa, pada potražnje za uredima, kao rezultat rada na daljinu, i smanjenja dostupnosti kredita CRE-a.

Vijest koja je obilježila globalna financijska tržišta je ulazak ekonomije Kine u deflaciju. Naime, potrošačke i proizvođačke cijene paralelno su smanjene prvi put od 2020. godine, što je značilo ulazak u ciklus deflacije koji bi globalnim centralnim bankama mogao pomoći u borbi protiv inflacije u vlastitim zemljama, ali signalizira pogoršanje izgleda u drugoj po veličini svjetskoj ekonomiji.

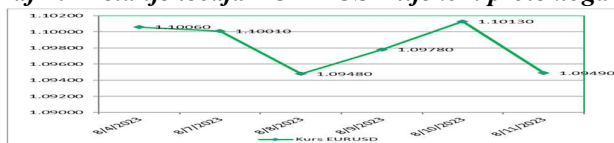
Predsjednik Feda iz New Yorka, Williams, je izjavio da bi se kamatne stope mogle smanjiti sljedeće godine. Williams je napomenuo da će se, pod pretpostavkom da inflacija nastavi padati, ona smanjiti sljedeće godine, kao što mnogi predviđaju, uključujući ekonomske projekcije. Također, istakao je da ukoliko Fed ne smanji kamatne stope u nekom trenutku naredne godine, onda će realne kamatne stope „rasti i rasti“, što ne bi bilo u skladu s ciljevima Feda. Pored toga, članica FOMC-a, Bowman, ponovila je nedavne komentare, ističući da će vjerojatno biti potrebna dodatna povećanja kamatnih stopa kako bi se inflacija snizila na ciljanu razinu od 2 %.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G) SRPANJ	3,3 %	3,2 %	3,0 %
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G) SRPANJ	4,7 %	4,7 %	4,8 %
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 4. KOLOVOZA	-	- 3,1 %	- 3,0 %
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) SRPANJ	0,7 %	0,8 %	0,2 %
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 5. KOLOVOZA	230.000	228.000	219.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 29. SRPNJA	1.707.000	1.684.000	1.692.000
7.	Trgovinska bilanca (u mlrd. USD) LIPANJ	- 65,0	- 65,5	- 68,3
8.	Proračunski saldo (u mlrd. USD) SRPANJ	- 135,0	- 220,8	- 211,1
9.	Indeks raspolož. potrošača Univ. iz Michigana P KOLOVOZ	58,8	59,8	58,6

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – USD zabilježio pad s razine od 1,1006 na razinu od 1,0949, što na tjednoj razini predstavlja blagi pad od 0,52 %.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR – USD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Dok se Velika Britanija suočava s dugotrajnim inflatornim pritiscima, Nacionalni institut za ekonomska i socijalna istraživanja (NIESR) predviđa da BoE neće uspjeti vratiti inflaciju na ciljanu razinu od 2 % prije 2028. godine. NIESR predviđa da će se inflacija smanjiti na 5,2 % sa sadašnjih 7,9 % do kraja 2023. godine, ali da će i dalje ostati iznad cilja BoE-a tijekom 2025., 2026. i 2027. godine. Također, očekuju da će se ekonomija Velike Britanije povećati za 0,4 % tijekom ove godine i za 0,3% u 2024. godini, s tim da se neće vratiti na vrhunac koji je bio zabilježen prije pandemije, do kraja 2024. godine. Problemi vezani za *Brexit*, kao što su nedostatak kvalificirane radne snage, slaba produktivnost i nerazvijene regionalne ekonomije doprinose svim ovim izazovima. NIESR-ova prognoza inflacije veća je od projekcija BoE-a, koja predviđa smanjenje inflacije na ispod 2 % u 2025. godini. Ministar energetike, Grant Shapps, spreman je preispitati gornju granicu cijena računa za električnu energiju i plin u kućanstvima, kao dio snažnih napora da se ponovno uspostavi konkurencija. Ograničenje (koje je postavljeno kvartalno) je uvedeno 2019. godine kako bi se kupci zaštitili od povećanja cijena. U petak su objavljeni preliminarni podaci za GDP Velike Britanije koji su pokazali da je ekonomija zabilježila snažniji kvartalni rast nego što se očekivalo. Podatci su bili iznenađujući i pokazali su otpornost ekonomije, usprkos rastu kamatnih stopa. Ovakvi su podaci pojačali špekulacije da će BoE nastaviti s povećanjem kamatnih stopa, te je sada šansa za rast referentne kamatne stope za 25 baznih bodova u narednom mjesecu povećana na skoro 90 % s ranijih 80 %.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (G/G)	LIPANJ	- 1,1 %	0,7 %	- 2,1 %
2.	Prerađivački sektor (G/G)	LIPANJ	0,3 %	3,1 %	- 0,6 %
3.	Građevinski sektor (G/G)	LIPANJ	2,9 %	4,6 %	0,3 %
4.	Uslužni sektor (M/M)	LIPANJ	0,2 %	0,2 %	0,0 %
5.	GDP (Q/Q) P	II. kvartal	0,0 %	0,2 %	0,1 %
6.	Osobna potrošnja (Q/Q) P	II. kvartal	0,0 %	0,7 %	0,0 %
7.	Izvoz (Q/Q) P	II. kvartal	-	- 2,5 %	- 6,9 %
8.	Uvoz (Q/Q) P	II. kvartal	-	1,0 %	- 3,8 %
9.	Ukupne poslovne investicije (Q/Q) P	II. kvartal	- 0,3 %	3,4 %	3,3 %

Tijekom protekloga tjedna, GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR – GBP zabilježio pad s razine od 0,86339 na razinu od 0,86250. GBP je deprecirao u odnosu na USD, pa je tečaj GBP – USD smanjen s razine od 1,2749 na razinu od 1,2696.

JAPAN

Nakon povijesnih povećanja plaća u privatnom sektoru tijekom proljetnih pregovora o plaćama, državni bi službenici u Japanu mogli doživjeti najveće povećanje neto plaće u posljednja dva desetljeća. Nacionalna kadrovska uprava predložila je da se prosječne mjesečne zarade javnih službenika povećaju za oko 2,7 % u tekućoj financijskoj godini. Ovo uključuje povećanje osnovne plaće za 0,96 %, što je najveće takvo povećanje u posljednjih 26 godina. Dok je premijer Kishida pozivao na rast plaća koji premašuje inflaciju, radnici u nekim poduzećima su uspjeli osigurati rast plaće od 3,58 % tijekom proljetnih pregovora o plaćama, objavila je sindikalna skupina Rengo. Rast plaća je od izuzetne važnosti i za BoJ, jer guverner Ueda pažljivo prati trendove prihoda kao ključnog faktora koji će odrediti dugoročnu vjerojatnost postizanja inflacije od 2 %. Ueda je opet ponovio da zasad postoji određena udaljenost od postizanja tog cilja, što implicira da će BoJ još neko vrijeme zadržati svoju prilagodljivu monetarnu politiku. Slabiji utjecaj BoJ-a na referentne prinose 10-godišnjih obveznica počinje utjecati na izgleda za kratkoročne troškove zaduživanja, pri čemu se trgovci *swapovima* klade da će BoJ okončati politiku negativnih kamatnih stopa za samo osam mjeseci. Ovo signalizira duboku promjenu za investitore na japanskim tržištima, koji su radili u skladu s politikom od početka 2016. godine, kada je prethodni guverner, Kuroda, udvostručio režim nulte stope koji se primjenjuje od 1999. godine. Nakon što ih je BoJ godinama pogrešno usmjeravao, investitori ne vjeruju novom guverneru Uedi i njegovom odboru.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Vodeći indeks P	LIPANJ	108,9	108,9	109,1
2.	Koicidirajući indeks P	LIPANJ	115,1	115,2	114,3
3.	Tekući račun (u milijardama JPY)	LIPANJ	1.500,0	1.508,8	1.862,4
4.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	LIPANJ	192,7	328,7	- 1,186,7
5.	Monetarni agregat M2 (G/G)	SRPANJ	-	2,4 %	2,6 %
6.	Monetarni agregat M3 (G/G)	SRPANJ	-	1,9 %	2,0 %
7.	Narudžbe strojnih alata (G/G) P	SRPANJ	-	- 19,8 %	- 21,1 %
8.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G)	SRPANJ	3,5 %	3,6 %	4,3 %

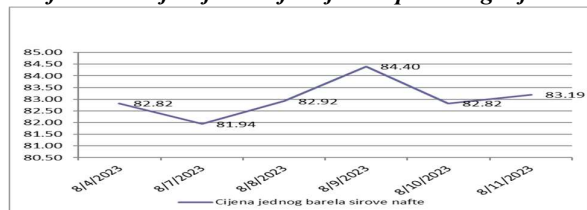
JPY je tijekom protekloga tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – JPY zabilježio rast s razine od 156,06 na razinu od 158,78. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD – JPY zabilježio rast s razine 141,76 na razinu od 144,96.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 82,82 USD (75,25 EUR).

Tijekom protekloga tjedna, cijena nafte je uglavnom imala tendenciju rasta, a najveća razina cijene zabilježena je sredinom tjedna, kada je barel nafte iznosio 84,40 USD. Početkom tjedna, cijena nafte je prvo smanjena, uslijed zabrinutosti zbog eskalacije borbi u Ukrajini i usprkos smanjenju proizvodnje od strane Saudijske Arabije. Međutim, već narednog dana cijena je povećana, nakon što je predsjednik Ukrajine, Zelenski, upozorio na odmazdu ako Rusija nastavi blokirati ukrajinske luke, što je izazvalo zabrinutost zbog mogućih poremećaja u opskrbi ovog energenta. Ova najava potaknula je nove kupnje na tržištu fjučersa i utjecala je na rast cijene ovog energenta. Dok je Saudijska Arabija potvrdila svoju posvećenost smanjenju proizvodnje, prognoze smanjene potrošnje od strane Uprave za energetske informacije SAD-a i predstojeća izvješća OPEC-a i Međunarodne agencije za energiju pružit će daljnji uvid u stanje tržišta. Narednog dana, u srijedu, cijena je nastavila s rastom, te je dostignut devetomjesečni maksimum, uslijed zabrinutosti da će rat u Ukrajini eskalirati i ugušiti smanjenje ponude i proizvodnje od strane Saudijske Arabije. Američki institut za naftu (API) saopćio je da su američke zalihe nafte porasle za 4,07 milijuna barela u tjednu koji se završio 4. kolovoza. Nakon što je dva dana bilježila rast na najvišu razinu u posljednjih devet mjeseci, cijena nafte je u četvrtak zabilježila smanjenje. OPEC je u svom najnovijem mjesečnom izvješću naveo da će globalna tržišta nafte imati deficit opskrbe od 2 milijuna barela dnevno zbog smanjenja proizvodnje iz Saudijske Arabije. Cijena nafte je u petak blago povećana, te je ujedno zabilježen sedmi uzastopni tjedni rast cijene ovog energenta (0,45 %), pod utjecajem slabijeg opsega trgovanja ovim energentom tijekom ljetnog razdoblja, ali i signala da tržište postaje više zategnuto, zbog slabije ponude i ekonomskih stimulansa u Kini koja se slabije oporavlja. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 83,19 USD (75,98 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.942,91 USD (1.765,32 EUR). Tijekom protekloga tjedna, cijena zlata je imala tendenciju smanjenja. Početkom tjedna, cijena je smanjena pod utjecajem aprecijacije USD-a, te komentara dužnosnika Feda da će možda biti potrebno još povećanja referentne kamatne stope, a nakon što su u petak objavljeni lošiji od očekivanih podaci s tržišta rada u SAD-u. Odvojeno, Turska je saopćila da planira uvesti kvotu na uvoz neprerađenog zlata kako bi smanjila negativan utjecaj na saldo tekućeg računa. U utorak se cijena zlata nastavila smanjivati, jer su investitori tražili utočište u USD-u nakon slabih trgovinskih podataka u Kini. Smanjenju cijene zlata pripisana je i zabrinutost oko izgleda globalnog rasta i njegovog utjecaja na atraktivnost USD-a u odnosu na druge valute. Osjetljivost cijene ovog plemenitog metala na rastuće kamatne stope je očigledna, pri čemu su udjeli SPDR *Gold Trusta* pali na najnižu razinu u posljednjih pet mjeseci. U međuvremenu, *Barrick Gold Corp* je premašio očekivanja dobiti u drugom kvartalu zbog viših cijena zlata, zadržavši cjelogodišnju perspektivu proizvodnje zlata i bakra. Sredinom tjedna, cijena je bila pod utjecajem iščekivanja izvješća o inflaciji, kao i podataka o deflaciji u Kini, a koji bi mogli utjecati na strategije centralnih banaka u borbi protiv inflacije. Blagi rast cijene zlata zabilježen je u četvrtak pod utjecajem deprecijacije USD-a, a nakon objavljivanja podataka o inflaciji u SAD-u. U najnovijoj publikaciji *World Gold Councila*, o tržištu zlata u Kini za mjesec srpanj, navedeno je da su kineski ETF-ovi za zlato ostvarili još jedan blagi priljev u srpnju, privlačeći iznos od 52 milijuna USD. Zalihe ovog plemenitog metala povećane su za 0,7 tona, na 50,9 tona, dok je Narodna banka Kine prijavila devetu uzastopnu kupnju zlata u srpnju, podižući svoje ukupne rezerve zlata za 23 tone na 2.136 tona. Na kraju tjedna, cijena zlata ponovno je smanjena, uglavnom pod utjecajem snažnijeg USD-a, ali i objavljenih ekonomskih podataka za tržište SAD-a, kao što je indeks proizvođačkih cijena. Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.913,76 USD (1.747,89 EUR). U odnosu na prethodni tjedan, cijena zlata je smanjena za 1,50 %.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

