



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

10.07.2023. – 14.07.2023.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



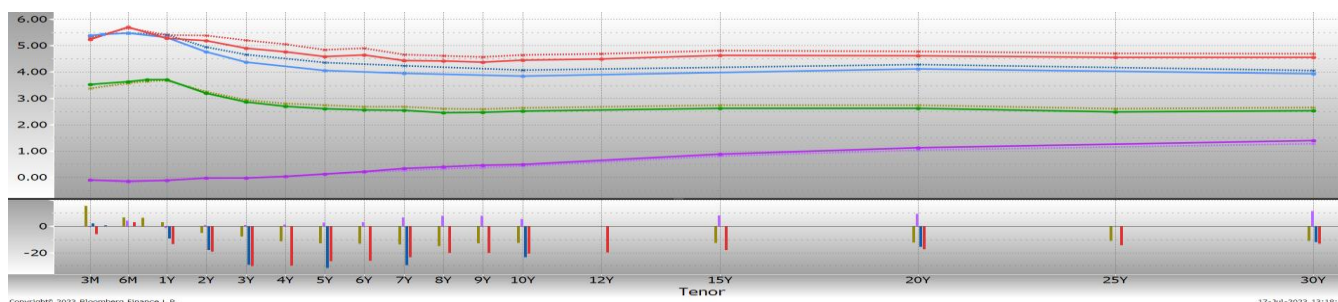
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	7.7.23		14.7.23		7.7.23		14.7.23		7.7.23		14.7.23		7.7.23		14.7.23	
2 godine	3.25	–	3.21	↘	4.95	–	4.77	↘	5.39	–	5.21	↘	- 0.05	–	- 0.04	↗
5 godina	2.74	–	2.61	↘	4.36	–	4.05	↘	4.85	–	4.59	↘	0.10	–	0.13	↗
10 godina	2.64	–	2.48	↘	4.06	–	3.83	↘	4.65	–	4.44	↘	0.43	–	0.48	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	7.7.23	–	14.7.23
3 mjeseca	3.400	–	3.569 
6 mjeseci	3.569	–	3.636 
1 godina	3.690	–	3.738 

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznic



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 14.07.2023. godine (pune linije) i 07.07.2023. 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 polovine prošloga tjedna, kada su objavljeni podatci o kretanjima cijena u SAD-u. Objavljivanje slabijeg rasta potrošačkih cijena u srijedu, a zatim i proizvođačkih cijena u četvrtak utjecalo je na priličan pad prinosa obveznica eurozone duž cijele krivulje. Na kraju tjedna zabilježena je blaga korekcija naviše, ali su u odnosu na prethodni tjedan prinosi zabilježili priličan pad. Prinosi njemačkih obveznica smanjeni su između 4 i 13 baznih bodova, a prinosi talijanskih obveznica između 8 i 19 baznih bodova. ECB je prošlog tjedna objavio zapisnik s lipanjske sjednice u kojem se navodi da je „vrlo širokim konsenzusom podržano povećanje kamatnih stopa od 25 baznih bodova“. Navodi se i da se još uvijek očekuje da će inflacija ostati isuviše visoka dulje razdoblje, pri čemu uzlazni rizici inflatornih očekivanja i upornost temeljne inflacije predstavljaju izvor zabrinutosti. Također, u zapisniku stoji da će, ukoliko inflacija ne zabilježi pad ispod prognoziranih razina, ECB će morati donijeti odluku o dva uzastopna povećanja kamatnih stopa u lipnju i srpnju. Članovi UV ECB-a i dalje smatraju da su nakon srpnja moguća povećanja kamatnih stopa ukoliko budu potrebna i ponovili su raniji stav da će odluke ovisiti o podacima i da će se donositi po principu „sastanak po sastanak“. Glavni ekonomist ECB-a, Lane, je izjavio da se banke u eurozoni još uvijek prilagođavaju višim kamatnim stopama i da tipično kašnjenje u monetarnoj transmisiji znači da će se puni ekonomski utjecaj značajnog monetarnog pooštavanja tijekom prošle godine osjetiti tek u narednih nekoliko godina. Ostali dužnosnici ECB-a su u promatranom razdoblju uglavnom potvrdili raniji stav da je vrlo vjerojatno još jedno povećanje kamatnih stopa na sjednici u srpnju, a da će

se nakon toga odluke bazirati na aktualnim podacima i to na principu „sastanak po sastanak“, kao što je i navedeno u posljednjem zapisniku.

Objavljeni Sentix indeks povjerenja investitora u eurozoni je u srpnju zabilježio pad na najnižu razinu od studenoga prošle godine, pri čemu su procjene trenutačne situacije i očekivanja za budućnost smanjene, naročito u Njemačkoj.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ SRPANJ	- 17,9	- 22,5	- 17,0
2.	ZEW indeks očekiv. povj. investitora – Njemačka SRPANJ	- 10,6	- 14,7	- 8,5
3.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) SVIBANJ	- 1,2 %	- 2,2 %	0,2 %
4.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G) SVIBANJ	-	- 0,7 %	- 0,8 %
5.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) SVIBANJ	-	1,7%	- 3,2 %
6.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G) SVIBANJ	-	- 14,3 %	26,0 %
7.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) SVIBANJ	- 4,5 %	- 3,7 %	- 7,4 %
8.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G) SVIBANJ	-	- 6,5 %	- 8,5 %
9.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G) SVIBANJ	-	- 9,2 %	- 12,2 %
10.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR) SVIBANJ	-	- 0,9	- 8,0
11.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR) SVIBANJ	-	4,71	0,362
12.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR) SVIBANJ	-	2.816,7	2.812,0
13.	Stopa inflacije – Njemačka (final.) LIPANJ	6,8 %	6,8 %	6,3 %
14.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.) LIPANJ	6,4 %	6,4 %	6,8 %
15.	Stopa inflacije – Francuska (final.) LIPANJ	5,3 %	5,3 %	6,0 %
16.	Stopa inflacije – Španjolska (final.) LIPANJ	1,6 %	1,6 %	2,9 %
17.	Stopa inflacije – Irska (final.) LIPANJ	4,8 %	4,8 %	5,4 %
18.	Stopa inflacije – Portugal (final.) LIPANJ	4,7 %	4,7 %	5,4 %

SAD

Objavljivanje podataka o indeksima potrošačkih i proizvođačkih cijena utjecalo je na smanjenje prinosa na američke državne obveznice tijekom protekloga tjedna, posebice na srednjem dijelu krivulje. Usprkos nižoj inflaciji od očekivanja, tržišni sudionici smatraju da Fed treba nastaviti s povećanjem referentne kamatne stope na sjednici koja se održava narednog tjedna, kako bi se dostigala ciljana razina inflacije od 2 %.

Dužnosnici Feda su signalizirali da će nastaviti s pooštavanjem monetarne politike na sastanku ovog mjeseca usprkos podacima o stopi inflacije. Predsjednik Feda iz Richmonda, Barkin, je izjavio da je inflacija još uvijek previsoka, te ukoliko bi Fed uskoro odustao, to bi zahtijevalo da se učini još više. Istovremeno, predsjednik Feda iz Minneapolisa, Kashkari, je također istakao da bi ukorijenjena inflacija mogla potaknuti Fed na daje povećanje kamatnih stopa. Napomenuo je da bi više stope izvršile veći pritisak na banke, te da supervizori banaka moraju osigurati da su banke spremne za okruženje s višim kamatnim stopama. Također, Kashkari je naglasio da bi podizanje otpornosti banaka moglo smanjiti tenzije u politici, dodajući da bi trebalo provesti novi stres- test „visoke inflacije“, kako bi se utvrdile rizične banke. Bivši predsjednik Feda iz New Yorka, Dudley, je izjavio da najnovije izvješće o inflaciji ne mijenja putanju povećanja referentne kamatne stope na sastanku u srpnju, ali otvara pitanje hoće li srpanjsko povećanje biti posljednje.

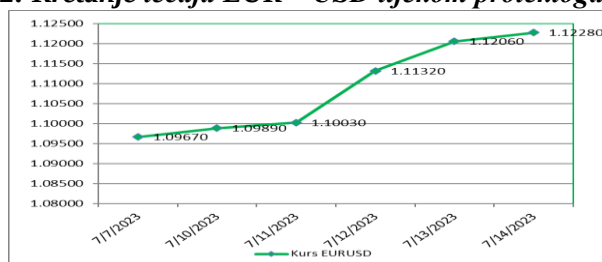
Istraživanje koje je objavio Fed iz New Yorka je pokazalo da su kratkoročna očekivanja inflacije smanjena na najnižu razinu od travnja 2021. godine. To implicira da inflatorni pritisci slabe, što bi s druge strane moglo smanjiti pritisak na Fed da ponovno povećava kamatne stope. Također, istraživanje je pokazalo da očekivani rast cijena nekretnina raste peti mjesec zaredom, sugerirajući da bi u nekom trenutku inflacija nekretnina ponovno mogla postati problem za Fed. Banke na Wall Streetu se suočavaju s jednom od najvećih regulatornih reformi od financijske krize. Potpredsjednik Feda za superviziju, Michael Barr, je predložio snižavanje praga za nove kapitalne zahtjeve na 100 milijardi USD sa 700 milijardi USD, te da banke koriste standardizirani pristup za procjenu kredita.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G) LIPANJ	3,1 %	3,0 %	4,0 %
2.	Temeljna stopa inflacije (G/G) LIPANJ	5,0 %	4,8 %	5,3 %
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite 7. SRPNJA	-	0,9 %	- 4,4 %
4.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) LIPANJ	0,4%	0,1%	0,9 %
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 8. SRPNJA	250.000	237.000	249.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih 1. SRPNJA	1.720.000	1.729.000	1.718.000
7.	Potrošački krediti (u mlrd. USD) SVIBANJ	20.000	7.240	20.323
8.	Indeks ulaznih cijena (G/G) LIPANJ	- 6,1 %	- 6,1 %	- 5,7 %
9.	Indeks izlaznih cijena (G/G) LIPANJ	- 11,0 %	- 12,0 %	- 10,2 %
10.	Indeks raspolož. potrošača Univ. iz Michigana P SRPANJ	65,5	72,6	64,4

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – USD zabilježio rast s razine od 1,0967 na razinu od 1,1228, što na tjednoj razini predstavlja rast od 2,38 %.

Graf 2: Kretanje tečaja EUR – USD tijekom protekloga tjedna



VELIKA BRITANIJA

Tijekom protekloga tjedna, ministar financija, Hunt, je istakao da će Vlada Velike Britanije i BoE učiniti sve što je potrebno dok se inflacija ne vrati na ciljanu razinu od 2 %, čime je ukazao da će kamatne stope ostati visoke još neko vrijeme. Hunt je istakao da je u fokusu osiguranje „zdravog novca“, dok je guverner Bailey istakao da će „završiti posao“ koji se odnosi na suzbijanje inflacije.

Guverner BoE-a, Bailey, je izjavio da snažno tržište rada u Velikoj Britaniji smanjuje pritisak na kućanstva zbog rastućih kamatnih stopa, ali da trenutačne razine povećanja plaća nisu u skladu s ciljanom razinom inflacije BoE-a. Naglasio je da je važno da promjene u kamatnim stopama prenose banke, a da snažan bankarski sustav treba potaknuti konkurenciju po pitanju kamatnih stopa za štediša. Također je naveo da su ekonomija i financijski sustav Velike Britanije otporni na rizik rastućih kamatnih stopa. Međutim, priznao je da su određeni elementi globalnog financijskog sustava i dalje podložni rastućim kamatnim stopama i geopolitičkim rizicima. Bailey je napomenuo da će Komitet za financijsku politiku ostati na oprezu dok utjecaj rastućih kamatnih stopa ne počne djelovati, napominjući da stroži standardi kreditiranja odražavaju odgovarajuću procjenu rizika.

Vlada Velike Britanije je prihvatila preporuke svih organa da uradi reviziju plaća u javnom sektoru prema kojoj će milijuni radnika u javnom sektoru u Velikoj Britaniji dobiti povećanje plaće od 6 % ili i više. Vlada se neće zaduživati niti povećavati poreze kako bi financirala ovo povećanje, već će taj deficit financirati iz proračuna ministarstava Vlade i s povećavanjem poreza za nedavne imigrante. Premijer Sunak je izjavio da je odlučan da smanji inflaciju i da je uvjeren da će se to i dogoditi, mada prema njegovom mišljenju cilj da se inflacija prepolovi postaje sve veći izazov. Također je napomenuo da ima odgovornost da bude fer prema radnicima u javnom sektoru i poreznim obveznicima prilikom donošenja odluka o plaćama u javnom sektoru, te je pozvao sindikalne lidere da prihvate ponude za plaće i odustanu od prosvjeda.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Prosječne tjedne zarade (G/G) SVIBANJ	6,8 %	6,9 %	6,7
2.	Stopa nezaposlenosti SVIBANJ	3,8 %	4,0 %	3,8 %
3.	RICS indeks cijena kuća LIPANJ	- 35,0 %	- 46,5 %	- 30,5 %
4.	GDP (M/M) SVIBANJ	- 0,3 %	- 0,1 %	0,2 %
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) SVIBANJ	- 2,3 %	- 2,3 %	- 1,6 %
6.	Trgovinska bilanca (u milijardama GBP) SVIBANJ	- 1.500,0	- 6.578,0	- 2.463,0

Tijekom protekloga tjedna GBP je deprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR – GBP zabilježio rast s razine od 0,85416 na razinu od 0,85752. GBP je aprecirao u odnosu na USD, pa je tečaj GBP – USD povećan s razine od 1,2839 na razinu od 1,3093.

JAPAN

Premijer Vlade Japana, Kishida, je tijekom protekloga tjedna izjavio da razmatra da izvrši rekonstrukciju svog kabineta i rukovodstva Liberalno-demokratske partije, dok dobiva sve manje potpore u javnosti uglavnom zbog pogrešnog rješavanja ključnih domaćih pitanja. Očekuje se da će Kishida odlučivati o kadrovskim promjenama u rujnu, s obzirom na to da je sredina rujna jedino raspoloživo razdoblje za rekonstrukciju kabineta.

Najviši valutni diplomat, Masato Kanda, je izjavio da će Vlada Japana nastaviti pažljivo pratiti devizno tržište, napominjući da se čini da je došlo do iznenadnog pada spekulativnih kratkih pozicija u JPY. Također postoje određeni znakovi promjena trendova cijena u Japanu s proljetnim povećanjem plaća, kompanijama koje reflektiraju povećanje troškova, promjenama deflatornih normi, te načinom na koji se plaće i cijene određuju. Europska unija je jučer saopćila da ukida preostala ograničenja uvoza koje je uvela na prehrambene proizvode iz dijela Japana nakon katastrofe u nuklearnoj elektrani Fukushima 2011. godine. Premijer Vlade Japana, Kishida, je pozdravio ukidanje ograničenja EU na uvoz hrane, podržavajući sve veće sudjelovanje EU u Indo-Pacifiku.

Dužnosnici BoJ-a će vjerojatno povećati svoju prognozu inflacije iznad 2 % za ovu financijsku godinu na sastanku koji se održava 28. srpnja. BoJ je u petak objavio detalje o tome kako će sprovesti glavnu reviziju svojih prethodnih nekonvencionalnih koraka monetarnog ublažavanja, a što uključuje i plan za održavanje prve radionice u prosincu. BoJ je saopćio da će na prosinačkoj radionici razgovarati o temama kao što su monetarna politika, financijski sustav i razvoj tržišta. Uzimajući u obzir povratne informacije s prve radionice, BoJ će sprovesti daljnja istraživanja i analize koje će biti obrađene u drugoj radionici koja će se održati u svibnju naredne godine. Osim takvih radionica, BoJ će razmijeniti mišljenja s inozemnim akademikima u okviru dugoročne revizije.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tekući račun (u milijardama JPY) SVIBANJ	1.910,8	1.862,4	1.895,1
2.	Monetarni agregat M2 (G/G) LIPANJ	-	2,6 %	2,6 %
3.	Monetarni agregat M3 (G/G) LIPANJ	-	2,1 %	2,1 %
4.	Indeks proizvođačkih cijena uslužnog sektora (G/G) LIPANJ	4,4 %	4,1 %	5,2 %
5.	Osnovne strojne narudžbe (G/G) SVIBANJ	0,1 %	- 8,7 %	- 5,9 %
6.	Industrijska proizvodnja (G/G) F SVIBANJ	-	4,2 %	- 0,7 %
7.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) SVIBANJ	-	- 6,3 %	2,9 %

JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR – JPY zabilježio pad s razine od 155,94 na razinu od 155,84. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USD – JPY zabilježio pad s razine 142,21 na razinu od 138,80.

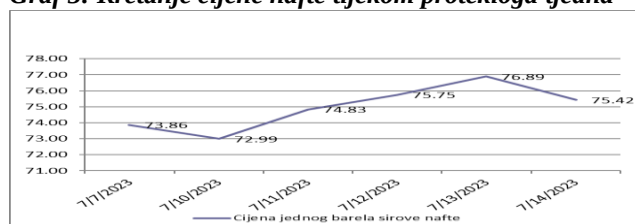
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 73,86 USD (67,35 EUR).

Cijena nafte je početkom tjedna smanjena nakon što su za Kinu objavljeni podaci o inflaciji za lipanj koji su bili lošiji od očekivanja. Značajniji pad cijene limitiran je očekivanim smanjenjem ponude iz Saudijske Arabije i Rusije. U utorak je cijena ovog energenta zabilježila rast pod utjecajem ranijih vijesti o potpori Kine sektoru nekretnina, kao i zbog zabrinutosti na strani ponude. *Bloomberg* je objavio vijest da tokovi ruske nafte počinju pokazivati znakove usporenja tek nakon 4 mjeseca od kada je ova zemlja trebala smanjiti opseg proizvodnje i nakon što su u prošlom tjednu najavljena daljnja smanjenja. Prema izvješću tajništva OPEC+, prihodi OPEC-a od izvoza povećani su u prošloj godini na skoro najveću razinu u posljednjih deset godina, jer su ratna događanja između Ukrajine i Rusije potaknula rast cijene nafte, a ključne članice povećale opseg proizvodnje. Tajništvo OPEC+ očekuje globalni rast potražnje za energijom u 2024. godini za 23 %. Pod utjecajem objavljivanja podatka o stopi inflacije u SAD-u, cijena jednog barela sirove nafte je sredinom tjedna zabilježila i razinu iznad 80 USD tijekom trgovanja, prvi put od svibnja. Izvješće EIA je pokazalo povećanje zaliha sirove nafte u proteklom tjednu za 5,9 tisuća barela, iako je bilo očekivano smanjenje za 50 tisuća barela. EIA je u mjesečnom izvješću o nafti navela da će svjetska potražnja za naftom ove godine dostići rekord svih vremena, ali ekonomska kretanja i povećanje kamatnih stopa znače da će ovogodišnje povećanje biti nešto manje od očekivanog. EIA očekuje da će globalna potražnja za naftom nadmašiti ponudu u ovoj godini.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 75,42 USD (67,17 EUR). Na tjednoj razini cijena nafte je, treći tjedan zaredom zabilježila rast, te je u odnosu na prethodni povećana za 2,11 %.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.925,05 USD (1.755,31 EUR).

Cijena zlata je početkom tjedna bilježila vrlo blagi rast jer je tržište bilo u iščekivanju objavljivanja podataka o razini potrošačkih cijena (CPI) u SAD, jer je on trebao signalizirati daljnje promjene monetarne politike Fed. *Financial Times* je objavio vijest da veliki broj zemalja kupuje zlato koje koristi kao zaštitu od inflatornog rizika. Pored toga, sve se češće obavljaju transakcije fizičkim zlatom koje se drži kao rezerva u zemlji umjesto u drugim centralnim bankama, a što je rezultat pojačanih geopolitičkih tenzija i straha od sankcija i učinaka sankcija na devizne rezerve. Pod utjecajem deprecijacije USD, cijena ovog plemenitog metala nastavila je bilježiti rast i u utorak. Također, snažna deprecijacija USD nakon objavljivanja podataka vezanih za inflaciju u SAD-u utjecala je na značajan rast cijene jedne fine unce zlata u srijedu, te je cijena ovog plemenitog metala zabilježila najvišu razinu u posljednjih skoro mjesec dana. Nakon objavljivanja podatka o proizvođačkim cijenama u SAD-u, cijena zlata u četvrtak je inicijalno smanjena, nakon čega je uslijedila korekcija naviše. Zlatom se u petak trgovalo u relativno uskom rasponu, zbog poboljšanja globalnog raspoloženja vezanog za rizike.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 1.955,21 (1.741,37 EUR). U odnosu na prethodni tjedan, cijena zlata je povećana za 1,57 %.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

