



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

15.04.2024. – 19.04.2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 22.04.2024. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**15.04.2024. – 19.04.2024.**

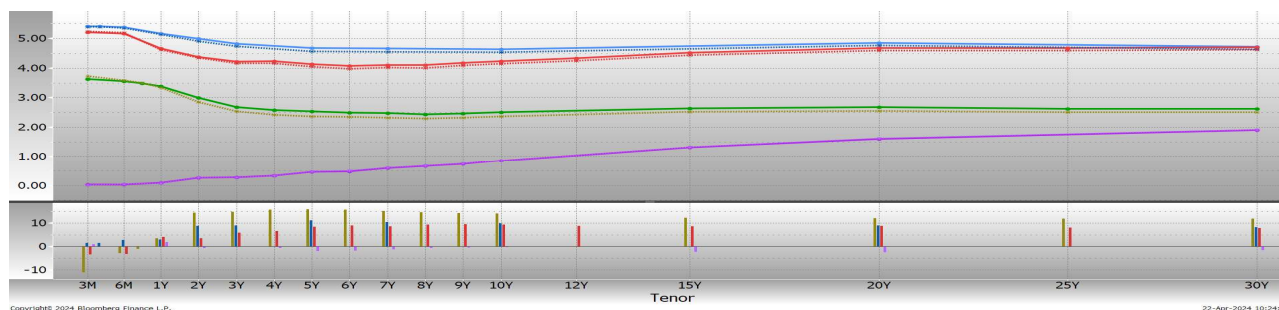
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	12.4.24	- 19.4.24	12.4.24	- 19.4.24	12.4.24	- 19.4.24	12.4.24	- 19.4.24
2 godine	2,86	- 3,00	4,90	- 4,99	4,35	- 4,38	0,27	- 0,27
5 godina	2,37	- 2,52	4,56	- 4,67	4,05	- 4,13	0,49	- 0,47
10 godina	2,36	- 2,50	4,52	- 4,62	4,14	- 4,23	0,86	- 0,85

**Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove**

Dospijeće	Prinosi	
	12.4.24	- 19.4.24
3 mjeseca	3,867	- 3,637
6 mjeseci	3,578	- 3,548
1 godina	3,355	- 3,392

**Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica**



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 19.04.2024. godine (pune linije) i 12.04.2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

U odnosu na prethodnu sedmicu prinosi obveznica eurozone su zabilježili priličan rast. Prinosi njemačkih obveznica su povećani za 14 do 16 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica za 13 do 20 baznih poena. Na ovakva kretanja najviše su utjecale izjave zvaničnika Feda da bi ova institucija mogla odgoditi prvo smanjenje kamatnih stopa, odnosno da u ovoj godini uopće ne dođe do promjene, ili čak da postoji mogućnost povećanja kamatnih stopa, zbog snažnih ekonomskih podataka koji se u posljednje vrijeme objavljuju za tržište SAD. S druge strane, prema izjavama većine zvaničnika ECB, ova institucija bi vjerovatno mogla smanjiti kamatne stope na narednoj sjednici u junu, dok su neki zvaničnici mišljenja da bi se sa dodatnim smanjenjem moglo nastaviti i nakon toga pod uvjetom da inflacija nastavi trenutnu putanju ili ukoliko pad inflacije bude veći nego što se trenutno očekuje. U prilog tome idu i objavljeni finalni podaci o padu inflacije u eurozoni u martu. Pored komentara zvaničnika centralnih banaka prošla sedmica je obilježena i povećanim geopolitičkim rizicima - napad Irana na Izrael početkom sedmice i uzvratni napad Izraela na Iran krajem sedmice. Ipak, to nije utjecalo na značajniji rast povećanih ulaganja u obveznice koji bi spriječio rast prinosa na sedmičnom nivou.

Deutsche Bundesbank je objavila da je ekonomija Njemačke vjerovatno zabilježila blagi rast u I kvartalu ove godine, čime je revidirala prošlomjesečnu prognozu da bi ekonomija mogla zabilježiti kontrakciju. Za II kvartal se navodi da izgledi ostaju neizvjesni jer je ekonomija još uvijek "slaba u srži".

### **Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	MAR	2,4%	2,4%	2,6%
2.	Stopa temeljne inflacije – EZ (final.)	MAR	2,9%	2,9%	3,1%
3.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	FEB	-5,5%	-6,4%	-6,6%
4.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	FEB	-	-0,4%	-0,3%
5.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	FEB	21,8	17,9	27,1
6.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	FEB	-	6,03	2,50
7.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	FEB	-	-2,35	-3,73
8.	Trgovinski bilans – Irska (u milijardama EUR)	FEB	-	7,20	8,38
9.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	FEB	-	29,5	39,3
10.	Bilans tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	FEB	-	2,31	-1,09
11.	ZEW indeks trenutnog rasp. investitora – Njemačka	APR	-76,0	-79,2	-80,5
12.	ZEW indeks očekivanog rasp. investitora – Njemačka	APR	35,5	42,9	31,7
13.	Stopa inflacije – Italija (final.)	MAR	1,3%	1,2%	0,8%
14.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	MAR	-3,3%	-2,9%	-4,1%
15.	Proizvođačke cijene – Portugal (G/G)	MAR	-	-1,4%	-2,5%
16.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	MAR	-	3,6%	3,7%

## SAD

Pozitivni podaci o maloprodaji u SAD su tokom protekle sedmice utjecali na rast prinosa američkih državnih obveznica, kao i na dalji pad vjerovatnoće skorijeg smanjenja referentne kamatne stope Feda, odnosno na to da se očekivanja za prvo smanjenje pomjere na septembar.

Predsjednik Feda Powell je ukazao na lošiji trend smanjenja inflacije, napominjući da će vjerovatno trebati više vremena da zvaničnici steknu neophodno povjerenje da inflacija ide ka ciljanom nivou i to prije nižih troškova zaduživanja. Powell je dodao da, ukoliko pritisci na cijene potraju, Fed može zadržati kamatne stope stabilnim “koliko god da je potrebno“. Predsjednica Feda iz Clevelanda Mester je izjavila da Fed ne bi trebao žuriti sa smanjenjem kamatnih stopa jer snažna američka ekonomija i snažno tržište rada daju prostor za strpljenje. Mester je dodala da očekuje da će se inflacija smanjiti, ali da želi vidjeti još dokaza kako bi stekla povjerenje da se kreće ka ciljanom nivou od 2%.

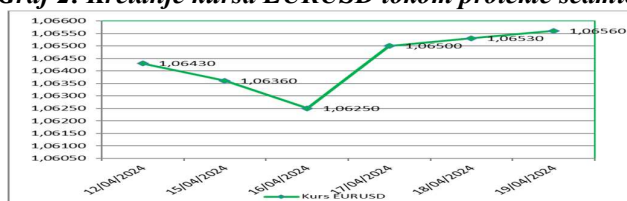
Polugodišnji izvještaj Feda o finansijskoj stabilnosti navodi da je rizik od upornih inflatornih pritisaka koji dovode do restriktivnijeg stava monetarne politike od očekivanog i dalje dominirajući rizik. Navedeno je i da se među tržišnim učesnicima kamatne stope, koje su veće od očekivanih usljed uporne inflacije, smatraju najvećom prijetnjom finansijskoj stabilnosti.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za april, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,4%, dok se za 2025. i 2026. godinu prognoziraju stope od 1,7% i 2,0%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je povećana na 3,1% (prethodno prognozirano 2,9%), dok je za narednu godinu ostala nepromijenjena (2,4%).

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks	MAR	-0,1%	-0,3%	0,2%
2.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	MAR	-4,1%	-4,3%	9,5%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	12. apr	-	3,3%	0,1%
4.	Maloprodaja (M/M)	MAR	0,4%	0,7%	0,9%
5.	Industrijska proizvodnja (M/M)	MAR	0,4%	0,4%	0,4%
6.	Iskorištenost kapaciteta	MAR	78,5%	78,4%	78,2%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13. apr	215.000	212.000	212.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	6. apr	1.818.000	1.812.000	1.810.000
9.	Indeks započelih kuća (M/M)	MAR	-2,4%	-14,7%	12,7%
10.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	MAR	-0,9%	-4,3%	2,3%

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0643 na nivo od 1,0656.

## VELIKA BRITANIJA

Stopa inflacije u Velikoj Britaniji je tokom proteklog mjeseca usporena manje nego što se očekivalo, što je doprinijelo smanjenju očekivanja kada i koliko će BoE smanjivati kamatne stope tokom ove godine. Iako je stopa inflacije zabilježila najniži nivo od septembra 2021. godine, ipak je bila iznad očekivanja. Dati podaci naglašavaju neizvjesnost u pogledu momenta kada će kreatori monetarne politike BoE na čelu sa guvernerom Baileyem moći smanjiti kamatne stope, koje se nalaze na najvišem nivou u posljednjih 16 godina. Kreatorica monetarne politike Greene je upozorila da razvijene ekonomije, uključujući i Veliku Britaniju, čeka izazovan period, dok centralne banke rade na ublažavanju dugotrajnih efekata globalnog inflatornog šoka. Prema njenom mišljenju kamatne stope bi možda trebale ostati veće nego što se očekuje. Ona je istakla da bi restrukturiranje globalnih lanaca snabdijevanja nakon pandemije moglo održati pritisak na povećanje cijena, što bi potencijalno zahtijevalo nešto veće stope u poređenju sa periodom prije pandemije kada su ekonomije bile više povezane. MMF je upozorio Sunaka da usvoji strože mjere za kontrolu javnog duga Velike Britanije, dovodeći u sumnju premijerove planove da smanji nacionalno osiguranje. Velika Britanija je među četiri velike ekonomije kojima je MMF ukazao da im je potrebna hitna politička akcija za rješavanje neravnoteže između potrošnje i prihoda. MMF predviđa porast neto duga u BDP-u Velike Britanije na 98% sa 92% do kraja decenija.

Guverner Bailey je za Financial Times izjavio da ima povjerenje u napore BoE da obuzda inflaciju, napominjući da nedavni podaci ukazuju na to da je stanje ekonomije Velike Britanije u značajnoj mjeri u skladu sa očekivanjima. Uprkos tome što SAD imaju snažniji ekonomski rast i inflaciju od očekivanog nivoa, a što dovodi do potencijalnog odgađanja smanjenja kamatnih stopa Fedu, guverner Bailey sugerira da Velika Britanija prolazi kroz značajan period dezinflacije. Sa druge strane, EU predlaže sporazum kojim se građanima Velike Britanije u dobi od 18 do 30 godina daje prilika da rade i studiraju u EU u periodu od 4 godine, što označava napredak u odnosima nakon Brexita. Evropska komisija ima za cilj da pokrene razgovore o ponovnom uspostavljanju ograničene slobode kretanja, koja je ugrožena nakon izlaska Velike Britanije iz EU 2020. godine.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Prosječne sedmice zarade (G/G)	FEB	5,5%	5,6%	5,6%
2.	Stopa nezaposlenosti	FEB	4,0%	4,2%	4,0%
3.	Promjena broja zahtjeva za nezaposlene	MAR	-	10.900	4.100
4.	Stopa inflacije (G/G)	MAR	3,1%	3,2%	3,4%
5.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G)	MAR	4,2%	4,3%	4,5%
6.	Maloprodaja (G/G)	MAR	1,0%	0,8%	-0,3%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,85474 na nivo od 0,86142. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,2452 na nivo od 1,2370.

## JAPAN

Tokom protekle sedmice vlasti Japana su nastavile sa verbalnom intervencijom, nakon što je JPY dostigao najniže nivoe, dok je ministar Suzuki ponovio da pažljivo prati kretanja valuta i da želi biti "potpuno spreman" sa intervencijom. Uprkos upozorenjima vlasti Japana, podaci CFTC-a (Commodity Futures Trading Commission) otkrivaju da su tržišta izgradila višedecenijsku visoku neto kratku poziciju u JPY.

Član Odbora BoJ Noguchi je izjavio da očekuje postepen pristup budućim povećanjima kamatnih stopa, zavisno od ekonomskih podataka. On je istakao bitnost razmatranja inflacije izazvane troškovima i potencijalnih prilagođavanja politike zbog povećanja cijena vezanih za plate. Također je naveo da se povećava vjerovatnoća da se u periodu od 2 godine postigne ciljane inflacija od 2%.

Polugodišnji izvještaj o finansijskim sistemima BoJ navodi da su banke u Japanu prilagođavanjem svojih portfolija domaćih obveznica postale otpornije na povećanje kamatnih stopa nakon što je ukinuta politika negativnih kamatnih stopa. Banke su skratile trajanje svojih obveznica denominiranih u JPY, smanjujući rizik promjene kamatnih stopa. Uprkos tome, savjetuje se oprez protiv potencijalnih rizika od globalnog monetarnog pooštavanja i usporavanja inozemne ekonomije.

Reutersova anketa je pokazala da dvije trećine anketiranih ekonomista očekuje da će BoJ ponovo povećati kamatne stope tokom 2024. godine, ali sa podijeljenim mišljenjima kada će doći do povećanja kamatnih stopa. Guverner BoJ Ueda je ponovio da će monetarna politika neko vrijeme ostati stimulaturna, dok kreatori monetarne politike nastavljaju da kupuju državne obveznice. BoJ će na kraju smanjiti kupovinu obveznica u određenom trenutku u budućnosti. Ueda je izjavio da će BoJ postupati oprezno, uz napomenu da će vjerovatno dodatno povećati kamatne stope ukoliko se osnovni trend cijena poboljša.

Trenutno je tržište Japana usmjereno na predstojeći sastanak BoJ koji je zakazan za 25–26. april, fokusirajući se na projekcije ekonomskog rasta i cijena, za signale koliko skoro bi centralna banka ponovo mogla povećavati kamatne stope.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Osnovne mašinske narudžbe (G/G)	FEB	-6,0%	-1,8%	-10,9%
2.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	FEB	345,5	366,5	-377,8
3.	Izvoz (G/G)	MAR	7,0%	7,3%	7,8%
4.	Uvoz (G/G)	MAR	-5,1%	-4,9%	0,5%
5.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	FEB	0,5%	1,5%	-0,5%
6.	Stopa inflacije (G/G)	MAR	2,8%	2,7%	2,8%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 163,13 na nivo od 164,70. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 153,23 na nivo od 154,64.

### **Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

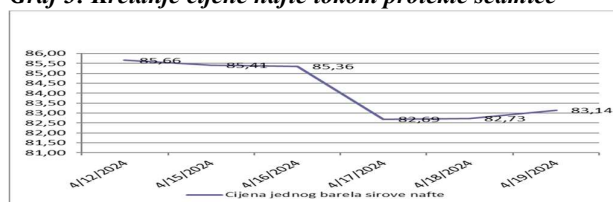
Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 85,66 USD (80,48 EUR).

Početkom sedmice cijena nafte je zabilježila blago smanjenje, nakon što su tržišta odbacila zabrinutost moguće odmazde Izraela zbog nedavnog napada iz Irana. Ipak, nastavak neizvjesnosti na Bliskom istoku, potvrđen naknadnim saopćenjem ministra odbrane Izraela da Izrael nema izbora osim da se osveti Iranu, ograničava pad cijene ovog energenta. U srijedu je cijena nafte smanjena za preko 3% na dnevnom nivou, nakon objavljenih podataka da su zalihe ovog energenta u SAD neočekivano povećane već četvrtu sedmicu. Prema EIA, zalihe nafte su povećane za 2,7 miliona na 460 miliona barela u prošloj sedmici (značajno iznad očekivanog rasta od 600.000 barela). Objavljena je i vijest da američka administracija planira ponovo uvesti sankcije na naftu iz Venecuele, ukoliko režim predsjednika Maduroa u naredna dva dana ne ispuni dogovor o poštenijim izborima u ovoj zemlji. Cilj ovog upozorenja je da se poveća pritisak na predsjednika prije izbora zakazanih za juli. Izvoz nafte iz Irana je u I kvartalu povećan na najveći nivo u posljednjih 6 godina i u prosjeku je iznosio 1,56 miliona barela dnevno. Većina ovog izvoza, čija je godišnja vrijednost 35 milijardi USD, namijenjena je Kini, te bi bilo koja vrsta mogućih sankcija na naftu Irana mogla utjecati na uzlazne pritiske na cijenu nafte. Krajem sedmice je cijena nafte na otvaranju tržišta inicijalno zabilježila značajniji rast nakon vijesti da je Izrael pokrenuo uzvratne udare na Iran. Kasnije tokom trgovanja, cijena ovog energenta je korigirana na niže jer je zabrinutost popustila zbog nade da su napadi relativno ograničeni, nakon što je Iran rekao da nema plan da odmah uzvrat. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 83,14 USD (78,02 EUR). Cijena nafte je smanjena u odnosu na prethodnu sedmicu za 2,94%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**

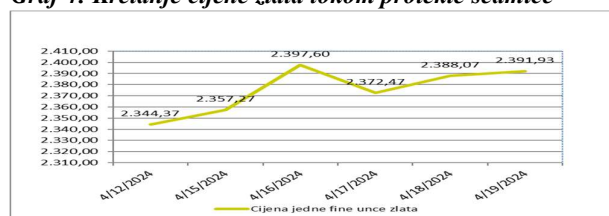


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.344,37 USD (2.202,73 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena zlata je nastavila bilježiti rekordno visoke nivoe. Inicijalno je cijena zlata zabilježila pad nakon objavljenih pozitivnih podataka o maloprodaji u SAD, ali je nakon toga povećana i ponovo je zabilježila novu rekordno visoku vrijednost. Snažan rast cijene ovog plemenitog metala je nastavljen u utorak, uprkos izjavi predsjednika Feda Powella o mogućnosti da će Fed duži period zadržati kamatne stope nepromijenjenim. Od početka ove godine cijena zlata je povećana za oko 15%, a na rast cijene utjecala je povećana potražnja za sigurnim investicijama kako geopolitičke tenzije na Bliskom istoku i u Ukrajini nastavljaju da eskaliraju. Sredinom sedmice cijena zlata je blago smanjena pod utjecajem očekivanja investitora da bi Fed mogao zadržati kamatne stope nepromijenjenim duže nego što je prvobitno planirano, a što ograničava rast cijene ovog plemenitog metala. Izvoz zlata iz Švicarske, najvećeg evropskog čvorišta za preradu zlata, smanjen je na 146,7 tona u martu sa 157,5 tona iz prethodnog mjeseca, nakon što su prodaje u Indiji smanjene za 82% na nivo od 6,6 tona, dok je izvoz u Kinu povećan za 31% na ukupno 71,4 tonu. Potražnja za zlatom u Kini porasla je na rekordne nivoe, što je čini najvećim svjetskim kupcem ovog plemenitog metala jer se maloprodajni kupci, investitori u fondove i centralna banka okreću polugama kao zalihama vrijednosti. Cijena zlata je u petak na otvaranju tržišta probila nivo od 2.400 USD po unci, nakon vijesti o izraelskom uzvratnom napadu na Iran, ali je kasnije korigirana na niže.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.391,93 USD (2.244,68 EUR). Cijena zlata je, petu sedmicu zaredom, zabilježila rast i to za 2,03% na sedmičnom nivou.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**



**Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantirati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.