



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

15. 04. 2024. – 19. 04. 2024.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



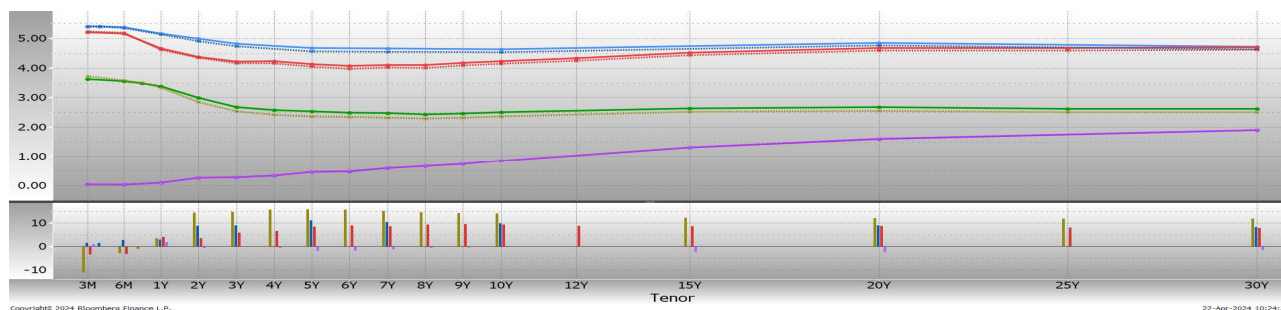
Sarajevo, 22. 04. 2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
15. 04. 2024. – 19. 04. 2024.**Tablica 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	↗
5 godina	2,37	-	2,52	↗	4,56	-	4,67	↗	4,05	-	4,13	↗
10 godina	2,36	-	2,50	↗	4,52	-	4,62	↗	4,14	-	4,23	↗

Tablica 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 (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja 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 prethodni tjedan 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 dužnosnika Fed-a 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 dužnosnika ECB, ova institucija bi vjerojatno mogla smanjiti kamatne stope na narednoj sjednici u lipnju, dok su neki dužnosnici mišljenja da bi se sa dodatnim smanjenjem moglo nastaviti i nakon toga pod uvjetom da inflacija nastavi trenutačnu putanju ili ukoliko pad inflacije bude veći nego što se trenutačno očekuje. U prilog tomu idu i objavljeni finalni podatci o padu inflacije u eurozoni u ožujku. Pored komentara dužnosnika centralnih banaka prošli tjedan je obilježen i povećanim geopolitičkim rizicima – napad Irana na Izrael početkom tjedna i uzvratni napad Izraela na Iran krajem tjedna. Ipak, to nije utjecalo na značajniji rast povećanih ulaganja u obveznice koji bi spriječio rast prinosa na tjednoj razini.

Deutsche Bundesbank je objavila da je ekonomija Njemačke vjerojatno 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”.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

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

SAD

Pozitivni podaci o maloprodaji u SAD su tijekom proteklog tjedna utjecali na rast prinosa američkih državnih obveznica, kao i na daljnji pad vjerojatnosti smanjenja referentne kamatne stope Feda, odnosno na to da se očekivanja za prvo smanjenje pomjere na rujan.

Predsjednik Feda Powell je ukazao na lošiji trend smanjenja inflacije, napominjući da će vjerojatno trebati više vremena da dužnosnici steknu neophodno povjerenje da inflacija ide ka ciljanoj razini 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 ciljanoj razini od 2%.

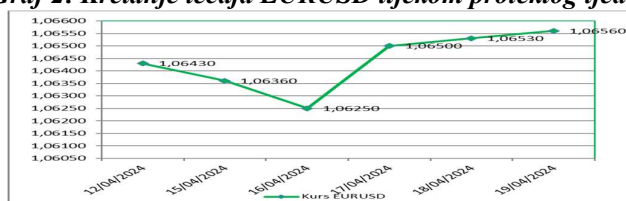
Polugodišnje izvješće Feda o financijskoj stabilnosti navodi da je rizik od upornih inflatornih pritisaka koji dovode do restriktivnijeg stava monetarne politike od očekivanog i dalje dominirajući rizik. Navedeno je i da se među tržišnim sudionicima kamatne stope, koje su veće od očekivanih uslijed uporne inflacije, smatraju najvećom prijetnjom financijskoj stabilnosti.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za travanj, 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%).

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

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

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0643 na razinu od 1,0656.

VELIKA BRITANIJA

Stopa inflacije u Velikoj Britaniji je tijekom proteklog mjeseca usporena manje nego što se očekivalo, što je doprinijelo smanjenju očekivanja kada i koliko će BoE smanjivati kamatne stope tijekom ove godine. Iako je stopa inflacije zabilježila najnižu razinu od rujna 2021. godine, ipak je bila iznad očekivanja. Dati podatci naglašavaju neizvjesnost u pogledu momenta kada će kreatori monetarne politike BoE na čelu sa guvernerom Baileyem moći smanjiti kamatne stope, koje se nalaze na najvišoj razini u posljednjih 16 godina. Kreatorica monetarne politike Greene je upozorila da razvijene ekonomije, uključujući i Veliku Britaniju, čeka izazovno razdoblje, dok centralne banke rade na ublažavanju dugotrajnih efekata globalnog inflatornog šoka. Prema njezinom 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 usporedbi sa razdobljem 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 podatci ukazuju na to da je stanje ekonomije Velike Britanije u značajnoj mjeri sukladno očekivanjima. Usprkos tome što SAD imaju snažniji ekonomski rast i inflaciju od očekivane razine, a što dovodi do potencijalnog odgađanja smanjenja kamatnih stopa Fed, guverner Bailey sugerira da Velika Britanija prolazi kroz značajno razdoblje 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 razdoblju od 4 godine, što označava napredak u odnosima nakon Brexita. Europsko povjerenstvo ima za cilj da pokrene razgovore o ponovnom uspostavljanju ograničene slobode kretanja, koja je ugrožena nakon izlaska Velike Britanije iz EU 2020. godine.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Prosječne tjedna zarade (G/G)	VELJ	5,5%	5,6%	5,6%
2.	Stopa nezaposlenosti	VELJ	4,0%	4,2%	4,0%
3.	Promjena broja zahtjeva za nezaposlene	OŽUJ	-	10.900	4.100
4.	Stopa inflacije (G/G)	OŽUJ	3,1%	3,2%	3,4%
5.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G)	OŽUJ	4,2%	4,3%	4,5%
6.	Maloprodaja (G/G)	OŽUJ	1,0%	0,8%	-0,3%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,85474 na razinu od 0,86142. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD zabilježio pad sa razine od 1,2452 na razinu od 1,2370.

JAPAN

Tijekom proteklog tjedna vlasti Japana su nastavile sa verbalnom intervencijom, nakon što je JPY dostigao najniže razine, dok je ministar Suzuki ponovio da pažljivo prati kretanja valuta i da želi biti “potpuno spreman” sa intervencijom. Usprkos 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 postupan pristup budućim povećanjima kamatnih stopa, ovisno o ekonomskim podacima. On je istakao bitnost razmatranja inflacije izazvane troškovima i potencijalnih prilagodbi politike zbog povećanja cijena vezanih za plaće. Također je naveo da se povećava vjerojatnost da se u razdoblju od 2 godine postigne ciljana inflacija od 2%.

Polugodišnje izvješće o financijskim sustavima BoJ navodi da su banke u Japanu prilagodbom 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. Usprkos tomu, 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 tijekom 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 stimulativna, 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 vjerojatno dodatno povećati kamatne stope ukoliko se osnovni trend cijena poboljša.

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

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Osnovne mašinske narudžbe (G/G)	VELJ	-6,0%	-1,8%	-10,9%
2.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	VELJ	345,5	366,5	-377,8
3.	Izvoz (G/G)	OŽUJ	7,0%	7,3%	7,8%
4.	Uvoz (G/G)	OŽUJ	-5,1%	-4,9%	0,5%
5.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	VELJ	0,5%	1,5%	-0,5%
6.	Stopa inflacije (G/G)	OŽUJ	2,8%	2,7%	2,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 163,13 na razinu od 164,70. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 153,23 na razinu od 154,64.

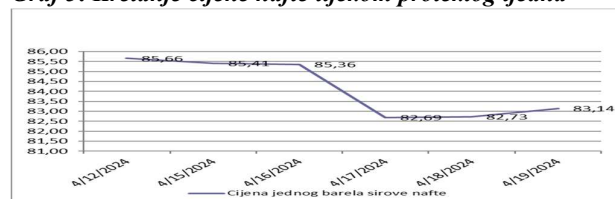
NAFTA I ZLATO

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

Početkom tjedna 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 priopćenjem ministra obrane 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 dnevnoj razini, nakon objavljenih podataka da su zalihe ovog energenta u SAD neočekivano povećane već četvrti tjedan. Prema EIA, zalihe nafte su povećane za 2,7 milijuna na 460 milijuna barela u prošlom tjednu (značajno iznad očekivanog rasta od 600.000 barela). Objavljena je i vijest da američka administracija planira ponovno 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 srpanj. Izvoz nafte iz Irana je u I. kvartalu povećan na najveću razinu u posljednjih 6 godina i u prosjeku je iznosio 1,56 milijuna 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 tjedna je cijena nafte na otvaranju tržišta inicijalno zabilježila značajniji rast nakon vijesti da je Izrael pokrenuo uzvratne udare na Iran. Kasnije tijekom 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 prethodni tjedan za 2,94%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



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

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je nastavila bilježiti rekordno visoke razine. Inicijalno je cijena zlata zabilježila pad nakon objavljenih pozitivnih podataka o maloprodaji u SAD, ali je nakon toga povećana i ponovno je zabilježila novu rekordno visoku vrijednost. Snažan rast cijene ovog plemenitog metala je nastavljen u utorak, usprkos izjavi predsjednika Feda Powella o mogućnosti da će Fed duže razdoblje 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 tjedna 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 europskog čvorišta za preradu zlata, smanjen je na 146,7 tona u ožujku 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 razine, 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 razinu 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, peti tjedan zaredom, zabilježila rast i to za 2,03% na tjednoj razini.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

