



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

08.04.2024. – 12.04.2024.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 15. 04. 2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
08. 04. 2024. – 12. 04. 2024.

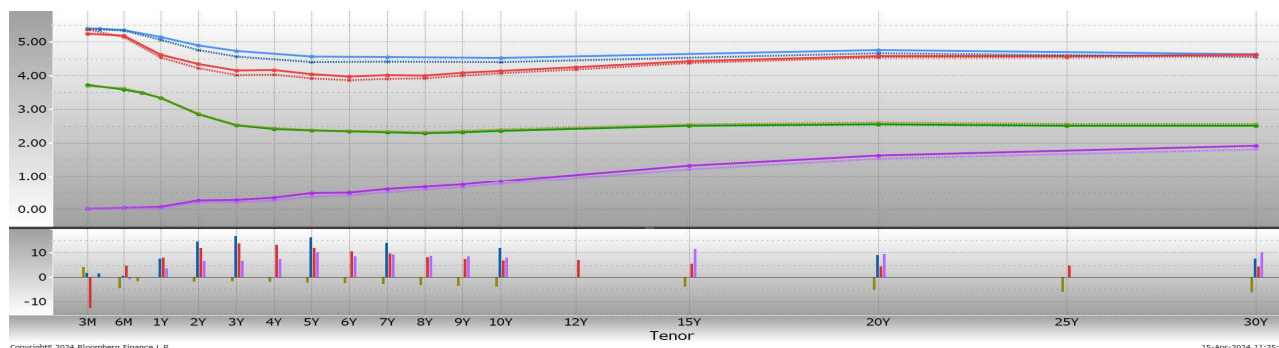
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	5.4.24	-	12.4.24	5.4.24	-	12.4.24	5.4.24	-	12.4.24	5.4.24	-	12.4.24
2 godine	2,88	-	2,86	↘	4,75	-	4,90	↗	4,22	-	4,35	↗
5 godina	2,39	-	2,37	↘	4,39	-	4,56	↗	3,92	-	4,05	↗
10 godina	2,40	-	2,36	↘	4,40	-	4,52	↗	4,07	-	4,14	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	5.4.24	-	12.4.24	
3 mjeseca	3,708	-	3,867	↗
6 mjeseci	3,623	-	3,578	↘
1 godina	3,361	-	3,355	↘

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 12. 04. 2024. godine (pune linije) i 05. 04. 2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Iako nisu zabilježene veće promjene u odnosu na prethodni tjedan, prinosi obveznica eurozone su bilježili volatilna kretanja tijekom tjedna. Najveći utjecaj na rast prinosa imali su ekonomski podatci objavljeni za tržište SAD zbog kojih je smanjena vjerojatnoća skorijeg smanjenja referentne kamatne stope Fed-a. S druge strane, povećani geopolitički rizici zbog mogućeg napada Irana na Izrael, koji se u konačnici i dogodio tijekom proteklog vikenda, krajem tjedna utjecali su na izražen pad prinosa zbog povećane potražnje za sigurnijim investicijama. Na tjednoj razini prinosi njemačkih obveznica su smanjeni za 2 do 4 bazna poena, a prinosi italijanskih obveznica za 2 do 5,5 baznih poena. **Prošlog četvrtka je održana sjednica ECB na kojoj je, kao što je bilo i očekivano, petu sjednicu zaredom zadržala nepromijenjene sve tri ključne kamatne stope.** Ipak, ECB je poslala do sada najsnažniji signal da bi pad inflacije mogao dozvoliti ECB da ubrzo započne sa smanjenjem kamatnih stopa, navodeći lipanj kao mjesec kada će ECB imati puno više informacija, zajedno sa novim ekonomskim prognozama koje će tada biti dostupne. Izjave dužnosnika ECB nakon sjednice su uglavnom potvrdile ovakav stav, odnosno da bi prvo smanjenje moglo uslijediti u lipnju ukoliko ne dođe do značajnije promjene u dinamici pada inflacije. Ipak, Lagarde nije navela točan tempo mogućih budućih smanjenja. Komentirajući različite situacije u kojima se nalaze ECB i Fed, Lagarde je izjavila da ne misli da se može doći do zaključka na temelju pretpostavke da je inflacija u eurozoni i u SAD ista, jer nije, kao i da ove dvije ekonomije nisu iste. Prema posljednjim tržišnim očekivanjima sada se očekuje nešto više od 3 smanjenja od po 25 baznih poena u ovoj godini, dok je vjerojatnoća prvog smanjenja stopa u lipnju zabilježila blagi porast nakon održane sjednice na razinu oko 90%.

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 jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica rabljenja ili nemogućnosti rabljenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih temeljem njih.

Najnovije kvartalno izvješće ECB je pokazalo da su banke eurozone u I. kvartalu tekuće godine, prvi put u više od dvije godine ublažile standarde odobravanja hipotekarnih kredita, reagirajući na rekordno visoke kamatne stope koje je postavila ECB kako bi obuzdala inflaciju. Usprkos ovom popuštanju, potražnja za kreditima je ostala niska zbog visokih troškova zaduživanja i stagnirajuće ekonomije. Iako su banke pokazivale određenu spremnost da daju stambene kredite, interes domaćinstava i poduzeća za preuzimanje novih dugova je bio ograničen.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	OŽUJ	2,5%	2,4%	3,1%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	OŽUJ	3,0%	2,9%	3,1%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	OŽUJ	2,4%	2,3%	2,7%
4.	Stopa inflacije – Nizozemska (prelim.)	OŽUJ	2,8%	3,1%	2,7%
5.	Stopa inflacije – Irska (prelim.)	OŽUJ	-	1,7%	2,3%
6.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	VELJ	-8,6%	-8,3%	-8,0%
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	OŽUJ	45,7	46,1	46,5
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	OŽUJ	51,1	51,5	50,2
9.	PMI kompozitni indeks– EZ (final.)	OŽUJ	49,9	50,3	49,2
10.	Stopa nezaposlenosti – EZ	VELJ	6,4%	6,5%	6,5%
11.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	VELJ	-	5,5%	5,5%
12.	Stopa nezaposlenosti – Italija	VELJ	7,2%	7,5%	7,3%
13.	Stopa nezaposlenosti – Irska	VELJ	-	4,3%	4,2%
14.	Promjena broja nezaposlenih – Španjolska (u '000)	OŽUJ	-	-33,4	-7,5
15.	Maloprodaja – EZ (G/G)	VELJ	-0,8%	-0,7%	-0,9%
16.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G)	VELJ	-	3,0%	2,5%
17.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	VELJ	-10,1%	-10,6%	-6,2%
18.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	VELJ	-0,1%	-0,8%	0,9%
19.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	VELJ	-0,4%	1,5%	0,3%
20.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	VELJ	-	-0,3%	0,2%
21.	Odnos deficit i BDP-a – Italija (Q/Q)	IV. kvartal	-	7,2%	7,8%

SAD

Objavljivanje podataka o potrošačkim i proizvođačkim cijenama u SAD, koji su ukazali na nastavak inflatornih pritisaka, u kombinaciji sa pozitivnim podacima sa tržišta rada, utjecalo je na rast prinosa američkih državnih obveznica duž cijele krive tijekom proteklog tjedna. Navedeni podatci su pojačali špekulacije o umanjenju broja očekivanih smanjenja kamatnih stopa Fed-a u ovoj godini, dok neki dužnosnici spominju i mogućnost povećanja kamatnih stopa, ukoliko ne dođe do očekivanih ublažavanja inflatornih pritisaka.

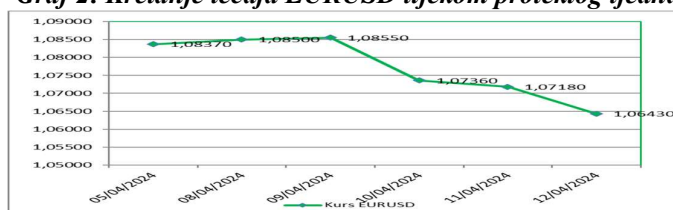
Zapisnik sa sastanka FOMC-a u ožujku je pokazao da su svi kreatori monetarne politike podržali smanjenje referentne kamatne stope “u nekom trenutku ove godine“, te su “generalno favorizirali“ usporavanje tempa kojim smanjuju aktivu centralne banke za otprilike polovinu.

Prema izvješću Fed-a iz New Yorka, izgledi vezani za inflaciju su bili mješoviti prošlog mjeseca, uz očekivanja povećanja cijena raznih roba i usluga. Dok su kratkoročne prognoze inflacije ostale stabilne, očekivanja inflacije za tri godine od sada su blago porasla. Međutim, zabrinutost zbog neplaćanja duga je rasla, posebice među domaćinstvima sa nižim prihodima i ispitanicima u dobi od 40 do 60 godina. Usprkos snažnom porastu inflacije početkom godine, ostaje neizvjesnost u pogledu toga da li će inflacija ispuniti Fed-ov cilj.

Ravnateljica MMF-a Georgieva je izrazila zabrinutost zbog viših kamatnih stopa u SAD koje negativno utječu na globalnu ekonomiju, navodeći da bi održavanje ovakvog stanja moglo biti zabrinjavajuće. Georgieva je predložila Vladi SAD da razmotri alternativne mjere za sprječavanje pregrijavanja američke ekonomije.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G) OŽUJ	3,4%	3,5%	3,2%
2.	Temeljna inflacija (G/G) OŽUJ	3,7%	3,8%	3,8%
3.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) OŽUJ	2,2%	2,1%	1,6%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) F VELJ	0,5%	0,5%	-0,2%
5.	Indeks cijena uvezenih dobara (G/G) OŽUJ	0,3%	0,4%	-0,9%
6.	Indeks cijena izvezenih dobara (G/G) OŽUJ	-1,2%	-1,4%	-2,0%
7.	Broj inicijalnih zahtjeva nezaposlenih za pomoć 6. trav.	215.000	211.000	222.000
8.	Broj kontinuiranih zahtjeva nezaposlenih za pomoć 30. ožuj.	1.800.000	1.817.000	1.789.000

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0837 na razinu od 1,0643.

VELIKA BRITANIJA

Tijekom proteklog tjedna kreatorka monetarne politike BoE Greene je izjavila da je odlaganje ublažavanja monetarne politike u Velikoj Britaniji poželjno zbog postojanosti inflacije, koja predstavlja veću prijetnju u Velikoj Britaniji nego u SAD. Greene je ukazala na razlike u ponudi radne snage između Velike Britanije i SAD, ističući veću inflaciju usluga i veći rast plaća u Velikoj Britaniji. Naglasila je potrebu da se rast plaća dodatno uspori kako bi se postigao održiva ciljana razina inflacije usluga. Nakon oštih komentara i ublaženih tržišnih očekivanja smanjenja kamatnih stopa Fed-a, sudionici na financijskom tržištu u Velikoj Britaniji su također umanjili očekivanja da će BoE smanjiti kamatne stope. Zajmodavci u Velikoj Britaniji su izvijestili o rastu potražnje za hipotekarnim kreditima u I. kvartalu 2024. godine, signalizirajući stabilizaciju na tržištu nekretnina. Istraživanje koje je sprovedla BoE je pokazalo povećanje indeksa potražnje za hipotekarnim kreditima za kupovinu kuća. Dati podatci ukazuju na oporavak u odnosu na prošlogodišnji lošiji učinak, a što se pripisuje smanjenju kamatnih stopa na hipotekarne kredite.

BoE je objavila Bernankeovu recenziju o predviđanjima i praksi komunikacije BoE. Bernanke je u recenziji kritizirao sustav oslanjanja BoE na tržišna predviđanja budućih kamatnih stopa, te pozvao na jasnije izražavanje vlastitih stavova. Istakao je zastarjele prakse i sustave unutar BoE, dovodeći u pitanje efikasnost tog sustava. Preporuke su grupirane u tri teme, a imaju za cilj da unaprijede infrastrukturu predviđanja, da podrže donošenje odluka Odbora, te poboljšaju javnu komunikaciju. U priopćenju za javnost BoE se obvezala da će primijeniti svih 12 preporuka. Guverner BoE Bailey je pozdravio navedenu recenziju kao priliku za modernizaciju predviđanja.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP (M/M) VELJ	0,1%	0,1%	0,3%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) VELJ	0,6%	1,4%	0,3%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G) VELJ	2,1%	2,7%	1,5%
4.	Trgovinski bilans (u milijunima GBP) VELJ	-2.950	-2.291	-2.205

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,8575 na razinu od 0,8547. GBP je deprecirala u odnosu na USD pa je tečaj GBPUSD zabilježio pad sa razine od 1,2638 na razinu od 1,2452.

JAPAN

Tržište Japana je tijekom proteklog tjedna bilo usmjereno na volatilnosti JPY i moguće intervencije na deviznom tržištu. Ministar financija Japana Suzuki je ponovio stav da pozorno prati kretanja na deviznom tržištu sa velikim osjećajem hitnosti. BoJ će vjerojatno razmotriti povećanje prognoze inflacije na narednom sastanku, potaknuta snažnim rezultatima pregovora o godišnjim plaćama. BoJ predviđa inflaciju od oko 2% za fiskalnu godinu koja počinje u travnju 2026. godine. Očekuje se da će BoJ na predstojećem sastanku 26. travnja zadržati postojeće postavke monetarne politike. Fokus tržišta je i dalje usmjeren na signale budućih prilagođavanja stopa, posebice nakon nedavne promjene politike i ukidanja masovnog monetarnog popuštanja.

Guverner BoE Ueda je u polugodišnjem izlaganju u Parlamentu izjavio da ostaje otvoren za daljnje smanjenje stimulativnih mjera, navodeći da će se razmatrati prilagodbe temeljem kretanja cijena i ekonomskih izgleda. Ueda je zadržao suzdržan stav, ističući rizike i bržeg i sporijeg smanjenja poticaja u ovisnosti o ekonomskim uvjetima. Također je izjavio da BoJ neće izravno prilagođavati monetarnu politiku zbog fluktuacija JPY, odbacujući time tržišne špekulacije da bi nagli pad JPY mogao dovesti do povećanja kamatnih stopa. Ueda je ostao optimista u pogledu rasta plaća, te je nagovijestio mogućnost povećanja kamatnih stopa ukoliko se inflacija, koja je trenutačno ispod 2%, približi toj razini, kako je predviđeno. Naglasio je i da se monetarna politika neće mijenjati samo na temelju kretanja tečaja ili povećanja uvoznih cijena uzrokovano slabijim JPY. Umjesto toga, fokus će biti na tome da li ovi čimbenici utječu i na širu inflaciju i rast plaća. Ueda je sugerirao da ukoliko postoji rizik da inflacija i plaće porastu iznad očekivanja, gurajući trend inflacije iznad 2%, bit će potrebno preispitivanje monetarne politike.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Realne zarade zaposlenih (G/G)	VELJ	-1,4%	-1,3%	-1,1%
2.	Tekući bilans (u milijardama JPY)	VELJ	3.050	2.644	457
3.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	OŽUJ	-	-3,8%	-8,0%
4.	Indeks proizvođačkog sektora uslužnog sektora (G/G)	OŽUJ	0,8%	0,8%	0,7%
5.	Monetarni agregat M2 (G/G)	OŽUJ	-	2,5%	2,4%
6.	Monetarni agregat M3 (G/G)	OŽUJ	-	1,8%	1,8%
7.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	VELJ	-	-3,9%	-1,5%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 164,32 na razinu od 163,13. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 151,62 na razinu od 153,23.

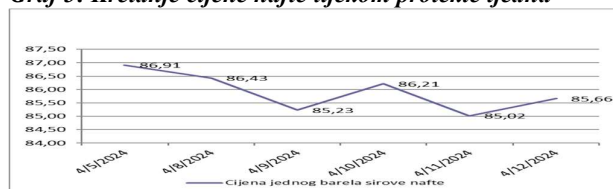
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 86,91 USD (80,20 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je smanjena sa petomjesečnih maksimuma nakon što je Izrael priopćio da je povukao svoje trupe iz Khan Younisa u južnoj Gazi. S druge strane, ekonomski analitičari su stali da su globalna tržišta nafte na putu da zabilježe značajan manjak ponude u drugoj polovini godine, sa porastom cijena na razinu koja će na kraju smanjiti potražnju ako OPEC ne vrati ponudu. Usprkos slabijim očekivanjima uspješnosti pregovora između Izraela i Hamasa o potencijalnom prekidu vatre u Gazi, cijena nafte je zabilježila smanjenje tijekom trgovanja u utorak. Sredinom tjedna cijena nafte se korigirala na više. EIA je izvijestila o porastu zaliha sirove nafte od 5.841.000 barela dnevno, naspram očekivanih 800.000. Kineski državni gigant naftovoda China Oil & Gas Pipeline Network Corp razvija novi indeks cijena prirodnog plina za zemlju, kako bi bolje odražavao promjene u dinamici kineske ponude i potražnje u usporedbi sa postojećim mjerilima vezanim za cijene nafte. U četvrtak je cijena nafte smanjena jer su rastuće zalihe u SAD privremeno zasjenile zabrinutost zbog potencijalnog napada Irana ili njegovih zastupnika na Izrael. U najnovijem mjesečnom izvješću OPEC je zadržao prognozu snažne potrošnje goriva tijekom ljetnih mjeseci i potvrdio projekciju snažnog rasta globalne potražnje za naftom u 2024. godini. Očekuju porast potražnje za naftom od 2,25 milijuna barela dnevno ove godine i 1,85 milijuna barela dnevno u 2025. godini, sa ekonomskim rastom koji bi potencijalno dodatno poticao cijenu nafte. OPEC je istakao povećanu potražnju za mlaznim gorivom, benzinom i dizelom tijekom ljeta, naglašavajući potrebu za pozornim praćenjem tržišta uslijed povećanih neizvjesnosti. Uslijed jačanja geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku, a nakon najava Irana da će napasti Izrael, cijena ovog energenta je zabilježila rast u petak.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 85,66 USD (80,48 EUR). Cijena nafte je smanjena u odnosu na prethodni tjedan za 1,44%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekle tjedna



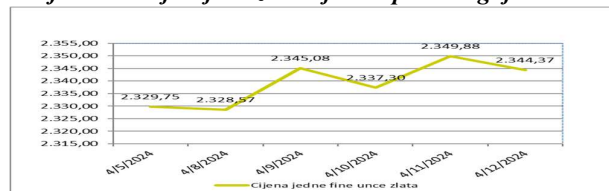
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.329,75 USD (2.149,81 EUR).

Cijena zlata je pod utjecajem geopolitičkih tenzija proteklog tjedna bilježila volatilna kretanja, ali i rast na rekordno visoke razine. Narodna banka Kazahstana, drugi najveći svjetski prodavač zlata među centralnim bankama, razmatra nastavak prodaje ovog plemenitog metala nakon pauze jer njegova cijena bilježi rekordno visoke razine. Geopolitičke tenzije na Bliskom istoku su ključni čimbenik koji je utjecao na rast cijene zlata početkom tjedna. Nakon što su snažni podatci o indeksu potrošačkih cijena u SAD, koji su objavljeni u srijedu, potakli špekulacije o odlaganju smanjenja kamatnih stopa, cijena zlata je zabilježila smanjenje sredinom tjedna.

Cijena zlata je tijekom trgovanja u petak pod utjecajem najava vezanih za napad Irana na Izrael ponovno zabilježila rekordno visoke vrijednosti (oko 2.430 USD po unci), ali je do kraja trgovanja istog dana korigirana na niže. Usprkos napadu tijekom vikenda cijena ovog plemenitog metala nije bilježila nove rekorde. Iz Centralne banke Vijetnama je u petak priopćeno da će nastojati stabilizirati tržište povećanjem zaliha zlatnih poluga, pošto su domaće cijene premašile globalne. Cijena zlata u Vijetnamu dostigla je razinu od 85 milijuna donga (3.401,36 USD) po taelu (zakonska mjera težine u Hong Kongu), dok je globalno iznosila oko 2.388 USD po taelu.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.344,37 USD (2.202,73 EUR). Cijena zlata je, četvrti tjedan zaredom, zabilježila rast (za 0,63% tijekom proteklog tjedna).

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



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 jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica rabljenja ili nemogućnosti rabljenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih temeljem njih.