



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

15. 1. 2024. – 19. 1. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 22. 1. 2024. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
15. 1. 2024. – 19. 1. 2024.

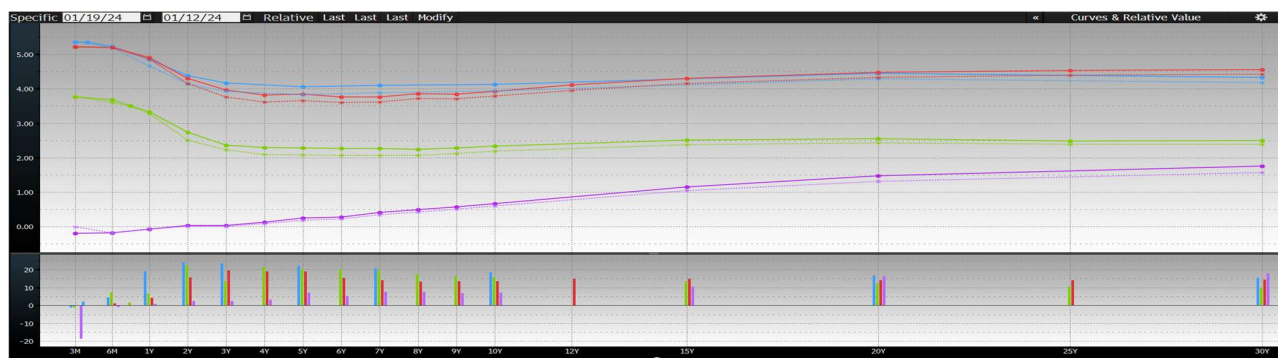
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	12.1.24	19.1.24	12.1.24	19.1.24	12.1.24	19.1.24	12.1.24	19.1.24
2 godine	2.52	2.74	4.14	4.38	4.16	4.32	0.01	0.04
5 godina	2.08	2.28	3.83	4.05	3.66	3.85	0.18	0.26
10 godina	2.18	2.34	3.94	4.12	3.79	3.93	0.61	0.67

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	12.1.24	19.1.24
3 mjeseca	3.809	3.835
6 mjeseci	3.604	3.678
1 godina	3.300	3.432

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. 1. 2024. godine (pune linije) i 12. 1. 2024. (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Uprkos opreznim izjavama zvaničnika ECB-a, tržišni učesnici očekuju da bi prvo smanjenje kamatnih stopa moglo uslijediti već u aprilu. Članovi UV ECB-a, Nagel, Holzmann i Herodotou, odbacuju ideju smanjenja kamatnih stopa, navodeći da bi takvi pregovori bili preuranjeni. Nagel je dodao da bi ECB mogla sačekati ljeto prije razmišljanja o smanjenju kamatnih stopa, dok je Holzmann izjavio da tržišta uopšte ne treba da računaju na smanjenje kamatnih stopa u 2024. godini.

Prinosi obveznica eurozone već su početkom prošle sedmice počeli da bilježe rast, a izraženiji rast prinosa zabilježen je u srijedu, nakon što su objavljeni podaci o većem rastu maloprodaje od očekivanog u SAD-u krajem prošle godine dodatno uticali na mišljenje da su špekulacije o očekivanom smanjenju kamatnih stopa Fed-a pretjerane. Predsjednica ECB-a, Lagarde, izjavila je da se inflacija ne nalazi na nivou na kojem bi ECB to željela, te da neće komentarisati očekivanja tržišta, kao i da previše optimistična tržišta ne pomažu ECB-u u borbi protiv inflacije. Ipak, Lagarde je navela da su kamatne stope ECB-a dostigle vrhunac, ukoliko ne dođe do značajnijih šokova, te da je vjerovatno da će do ljeta ECB smanjiti kamatne stope. Još oprezniju izjavu dao je član UV ECB-a, Knot, koji je izjavio da tržišta previše očekuju po pitanju smanjenja kamatnih stopa i da mnogo toga mora da krene dobrim putem kako bi se postigla ciljana inflacija od 2% u 2025. godini. Očekivane putanje kamatnih stopa koje tržišta predviđaju, prema njegovom mišljenju, mogu biti samoporažavajuće. Knot očekuje da tržišta koriguju očekivanja koja će predstavljati refleksiju ECB-ovih prognoza cijena.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može garantovati 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.

Izjave zvaničnika ECB-a na samitu u Davosu umanjile su očekivanja na tržištu novca po pitanju brzih smanjenja kamatnih stopa, a uticaj na to imale su i slične izjave Fed-ovih zvaničnika. Posljednje prognoze ukazuju na vjerovatnoću od 80% da bi se prvo smanjenje kamatnih stopa ECB-a moglo desiti u aprilu, dok se do kraja godine očekuje da će se iste smanjiti za oko 138 baznih poena, odnosno da će se smanjivati 5 do 6 puta tokom ove godine. Prema mjesečnom istraživanju ECB-a, obavljenom u novembru prošle godine, očekivanja potrošača za inflaciju u narednih godinu dana prilično su smanjena i to na 3,2% sa ranijih 4%, dok su očekivanja za naredne 3 godine smanjena na 2,2% sa 2,5%.

BDP Njemačke je u 2023. godini zabilježio pad od 0,3% na godišnjem nivou, što predstavlja prvu kontrakciju od pandemije, tačnije od 2020. godine, a što je u suprotnosti sa rastom koji bilježe druge razvijene ekonomije širom svijeta.

Tokom protekle sedmice, prinosi obveznica eurozone zabilježili su rast duž cijele krive. U odnosu na prethodnu sedmicu, prinosi njemačkih obveznica povećani su između 2 i 3 bazna poena, a prinosi italijanskih obveznica između 3 i 4 bazna poena.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	DEC	2,9%	2,9%	2,4%
2.	Stopa temeljne inflacije – EZ (final.)	DEC	3,4%	3,4%	3,6%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	DEC	3,8%	3,8%	2,3%
4.	Stopa inflacije – Italija (final.)	DEC	0,5%	0,5%	0,6%
5.	Stopa inflacije – Irska (final.)	DEC	-	3,2%	2,5%
6.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	DEC	-8,0%	-8,6%	-7,9%
7.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	JAN	11,7	15,2	12,8
8.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	NOV	-	14,8	11,1
9.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	NOV	-	3,89	4,73
10.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	NOV	-	-2,43	-5,14
11.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	NOV	-	-2,2%	-0,7%
12.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	NOV	-6,0%	-6,8%	-6,6%
13.	Tekući račun – EZ (u milijardama EUR)	NOV	-	24,6	32,3
14.	Tekući račun – Italija (u milijardama EUR)	NOV	-	-0,36	-3,32
15.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	NOV	-	2.855,0	2.867,7
16.	BDP – Njemačka (G/G)	2023. god.	-0,3%	-0,3%	1,8%
17.	Odnos duga i BDP-a – Njemačka (G/G)	2023. god.	-2,2%	-2,0%	-2,5%
18.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	DEC	-	3,6%	3,5%

SAD

Objavljivanje pozitivnih podataka u vezi sa maloprodajom i indeksima uvoznih i izvoznih cijena, kao i broja zahtjeva nezaposlenih, obilježili su tržište SAD-a tokom protekle sedmice. Član FOMC-a, Waller, izjavio je da bi Fed trebao zauzeti oprezan i sistematičan pristup kad počne da smanjuje kamatne stope, što je proces koji može započeti ove godine ukoliko ne bude ubrzanja inflacije. Waller je istakao da Fed može smanjiti kamatne stope ove godine ako se inflacija ne oporavi, ali nema razloga da se kreće tako brzo kao što je to bilo u prošlosti. Tržišni učesnici smatraju ove komentare više restriktivnima u odnosu na prethodne komentare iz novembra, kad je govorio o mogućem smanjenju referentne kamatne stope već u proljeće ove godine. Investitori koji investiraju u obveznice počeli su da razmatraju opcije hedžiranja u slučaju da Fed započne ciklus popuštanja smanjenjem referentne kamatne stope za 50 baznih poena u martu. U toku sedmice objavljen je i Fed-ov izvještaj o stanju u privredi SAD-a, poznatiji kao „Beige Book“, u kojem je navedeno da je većina od dvanaest federalnih regiona prijavila malu ili nikakvu promjenu ekonomske aktivnosti u poređenju sa prethodnim istraživanjem. S druge strane, gotovo svi regiona prijavili su pad proizvodne aktivnosti. Kao izvor optimizma za ekonomsku aktivnost navodi se mogućnost smanjenja kamatnih stopa. Gotovo sve regije navele su signale zahlađenja tržišta rada i ublažavanja pritisaka na plate. Osam regiona prijavilo je neznatna, skromna ili umjerena povećanja cijena, pet je prijavilo da su ukupna povećanja cijena u određenoj mjeri manja u odnosu na prethodni period, a tri regiona pokazala su da nema značajnijeg pomaka u pritiscima cijena.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

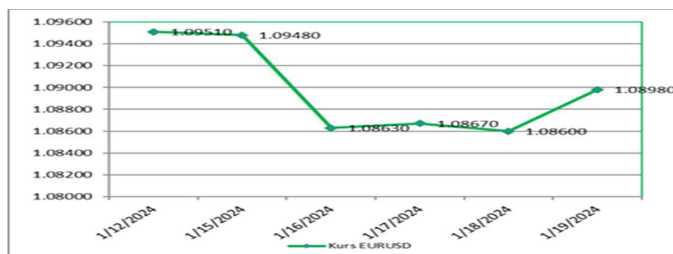
Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija,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

Predsjednik Fed-a iz Čikaga, Goolsbee, izjavio je da će Fed razmotriti smanjenje kamatnih stopa ukoliko se inflacija približi ciljanoj vrijednosti od 2%, naglašavajući potrebu za dodatnim podacima. Goolsbee je naglasio važnost jasnih dokaza prije prilagođavanja referentne kamatne stope, upozoravajući na potrebu izbjegavanja preuranjenih obaveza. Uprkos očekivanjima da će inflacija u tekućoj godini pasti na 2,9%, poslovni lideri na Svjetskom ekonomskom forumu u Davosu nagovijestili su pripreme za održive visoke troškove zaduživanja, dovodeći u pitanje očekivanja značajnog smanjenja kamatnih stopa u 2024. godini.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenje proizvođača prerađ. sektora Fed-a iz NY	JAN	-5,0	-43,7	-14,5
2.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	12. jan	-	10,4%	9,9%
3.	Maloprodaja (M/M)	DEC	0,4%	0,6%	0,3%
4.	Indeks uvoznih cijena (G/G)	DEC	-2,0%	-1,6%	-1,5%
5.	Industrijska proizvodnja (M/M)	DEC	-0,1%	0,1%	0,0%
6.	Indeks započelih kuća	DEC	1.425.000	1.460.000	1.525.000
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	13. jan	205.000	187.000	203.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	6. jan	1.840.000	1.806.000	1.832.000
9.	Indeks povjerenja potrošača Univerziteta iz Mičigena P	JAN	70,1	78,8	69,7
10.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	DEC	0,3%	-1,0%	0,8%

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0951 na nivo od 1,0898.

VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice, tržište Velike Britanije bilo je fokusirano na objavljivanje ključnog ekonomskog podatka - stope inflacije. **Inflacija u Velikoj Britaniji neočekivano je porasla u decembru po prvi put u posljednjih 10 mjeseci, na 4,0% sa 3,9%** (najnižeg nivoa u posljednje više od dvije godine), iako je očekivano smanjenje na 3,8%, što je navelo tržište da ublaži očekivanja u vezi sa smanjenjem kamatnih stopa BoE tokom ove godine. Iznenađujući rast inflacije prigušio je optimizam koji dolazi iz niza izvještaja koji su ukazali na usporavanje cjenovnih pritisaka. Ekonomija Velike Britanije stagnirala je u drugoj polovini 2023. godine, skliznuvši na ivicu recesije, dok je rast plata usporen, što ukazuje na to da se „usijano“ tržište rada počinje hladiti. Očekivanja tržišta za prvo smanjenje referentne kamatne stope u maju smanjena su na vjerovatnoću od 55%, sa preko 80%, koliko je iznosila prije objavljivanja ovih podataka. Negativan trend nastavio se i nakon što su objavljeni podaci o maloprodaji. Britanski kancelar, Hunt, planira da smanji poreze u narednim mjesecima, s obzirom na mogućnost usvajanja dva budžeta prije opštih izbora. Hunt naglašava dinamiku i konkurentost ekonomija sa niskim porezom, usklađujući svoj pristup sa ekonomskim prognozama koje se čekaju.

Bivši članovi Odbora za monetarnu politiku i viši britanski ekonomisti tvrde da trenutni oštri stav BoE nije u skladu sa ekonomskim izgledima i kolegama u SAD-u i eurozoni, te pozivaju BoE da preispita svoju pristrasnost ka daljim povećanjima kamatnih stopa, upozoravajući da u suprotnom rizikuje da potkopa svoj kredibilitet. Apeluje se na davanje novih smjernica sa narednom odlukom o kamatnoj stopi 1. februara, jer odlaganje može da rizikuje sukobe u vezi sa opštim izborima na koje se očekuje da će premijer Sunak pozvati kasnije tokom godine.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijena kuća (M/M)	JAN	-	1,3%	-1,9%
2.	Broj zahtjeva nezaposlenih	DEC	-	11.700	16.000
3.	Stopa inflacije (G/G)	DEC	3,8%	4,0%	3,9%
4.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G)	DEC	5,1%	5,2%	5,3%
5.	Indeks cijena kuća (G/G)	NOV	-	-2,1%	-1,3%
6.	Maloprodaja (G/G)	DEC	1,1%	-2,4%	0,2%

Tokom protekle sedmice, GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,85886 na nivo od 0,85784. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,2753 na nivo od 1,2703.

JAPAN

Glavni sekretar kabineta u Japanu, Hayashi, je, nakon što je prosječna vrijednost dionica u Nikkei indeksu premašila 36.000 po prvi put u posljednje 34 godine, naglasio posvećenost Vlade stvaranju okruženja u kojem će se moći sigurno prikupljati aktiva. Objavljeni podaci o proizvođačkim cijenama naglasili su stav centralne banke da će se troškovni pritisak rasta cijena sirovih materijala postojano rasipati, vršeći pritisak na BoJ da uskoro prestane koristiti svoj monetarni stimulans. U međuvremenu je predsjednik najvećeg poslovnog lobija u Japanu (Keidanren-a) istakao važnost rasta plata koji prevazilazi stopu inflacije, stavljajući to u fokus godišnjih pregovora o platama, koji se trebaju završiti sredinom marta. Nekoliko velikih firmi već je izrazilo namjere da pristupi značajnom povećavanju plata, dok će planovi malih kompanija biti poznati sredinom godine. Vlada je objavila da Japan, nakon razornog zemljotresa koji se desio prvog dana ove godine, planira uduplati sredstva koja koristi za oporavak od katastrofa i drugih nepredviđenih situacija, sa prethodno planiranih 500 milijardi JPY na 1 bilion JPY (6,86 milijardi USD), izdavanjem dodatnih državnih obveznica. U Japan je 2023. godine došlo oko 25 miliona turista, što je najviši broj još od 2019. godine. **Inflacija je u decembru usporena, dajući BoJ još jedan razlog da odgodi ukidanje negativnih kamatnih stopa.** Očekuje se da BoJ zadrži glavne postavke svoje monetarne politike, sa naglaskom na procjeni guvernera Uede o napretku prema održivoj inflaciji koji je potreban da bi se ukinula negativna kamatna stopa. Nakon nedavnih dešavanja, uključujući zemljotres, izjave guvernera, kao i to što se premijer Kishida trenutno suočava sa posljedicama nedavnog skandala, ekonomisti odbacuju mogućnost promjene politike u ovom mjesecu.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	DEC	2,5%	2,6%	2,8%
2.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	DEC	3,7%	3,7%	3,8%
3.	Monetarna baza M2 (G/G)	DEC	-	2,3%	2,3%
4.	Monetarna baza M3 (G/G)	DEC	-	1,7%	1,7%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	DEC	-0,3%	0,0%	0,3%
6.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	DEC	-	-9,9%	-13,6%
7.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	NOV	-1,4%	-1,4%	1,1%
8.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	NOV	-	0,3%	1,5%
9.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	NOV	0,2%	-0,7%	-0,2%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 158,66 na nivo od 161,47. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 144,88 na nivo od 148,12.

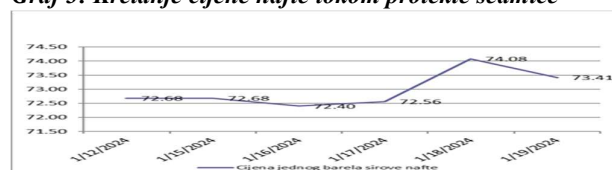
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak iznosila je 72,68 USD (66,37 EUR).

Tokom protekle sedmice, cijena nafte uglavnom je bila pod uticajem rasta geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku. Na početku sedmice, tržište nafte bilo je zatvoreno zbog praznika u SAD-u. Na Bliskom istoku situacija se pogoršava usljed eskalacije sukoba, nakon što su militanti Huti u Adenskom zaljevu pogodili projektilom kontejnerski brod u vlasništvu SAD-a. U međuvremenu, u Libiji ljudi protestuju protiv navodne korupcije i prijete da će zatvoriti još dva postrojenja za naftu i gas nakon što je 7. januara ove godine zatvoreno polje Šarara sa 300.000 barela dnevno. Kompanija Shell najavila je da će obustaviti isporuke preko Crvenog mora, zbog zabrinutosti usljed eskalacije napada u tom području. Cijena nafte u srijedu je blago povećana, jer ekonomski rast u Kini nije ispunio očekivanja, što je izazvalo zabrinutost za buduću potražnju, dok je jačanje USD smanjilo apetit investitora za rizik. Tokom trgovanja u četvrtak, cijena nafte zabilježila je najveći sedmični rast od preko 2% jer su napadi američke vojske na militante Huti u Jemenu, kao i pakistanski vazdušni napadi u Iranu, pojačali tenzije na Bliskom istoku. EIA je objavila da su zalihe sirove nafte u SAD-u prošle sedmice pale za 2,49 miliona barela, na najniži nivo od oktobra, dok su zalihe benzina porasle. Teško zimsko vrijeme zatvorilo je oko 15% kapaciteta za preradu nafte na američkoj obali Zaljeva. U petak, cijena nafte prvobitno je porasla nakon što je objavljeno da hladnoća u Teksasu i Sjevernoj Dakoti remeti proizvodnju nafte u SAD-u. Hedž fondovi su povećali očekivanja rasta cijene nafte na najviši nivo od marta, uz globalnu zabrinutost zbog ponude nafte, dok napadi Huta iz Jemena na Crvenom moru uzrokuju da trgovci uglavnom investiraju u naftu na duže periode. Ipak, pod uticajem vijesti da Libija ponovo započinje proizvodnju i izvoz nafte na svom najvećem postrojenju, Šarara, nakon što je ono prethodne tri sedmice bilo zatvoreno, došlo je do smanjenja cijene ovog energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 73,41 USD (67,36 EUR). Cijena nafte povećana je u odnosu na prethodnu sedmicu za 1%.

Graf 3: Kretanja cijene nafte tokom protekle sedmice

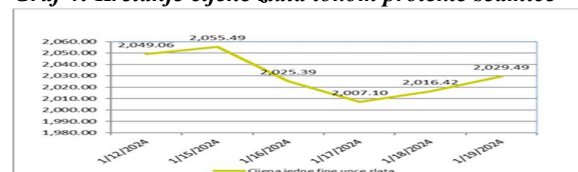


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.049,06 USD (1.871,12 EUR).

Početkom sedmice, cijena zlata zabilježila je rast usljed pojačanih geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku, podstaknutih vazdušnim napadima, predvođenim SAD-om, na Huti pobunjenike u Jemenu. Zabrinutost zbog eskalacije sukoba nastala je nakon vazdušnih napada tokom vikenda, što je povećalo potražnju za zlatom kao aktivom sigurnog utočišta. U utorak je cijena jedne fine unce zlata zabilježila pad pod uticajem ublažavanja očekivanja da će Fed već u martu krenuti sa smanjenjem kamatnih stopa, a nakon restriktivnih komentara Christopher J. Wallera. Smanjenje cijene zlata nastavljeno je tokom srijede, dostigavši najniži nivo u posljednjih mjesec dana pod uticajem snažnijeg USD i rasprodaje dionica i obveznica, jer su tržišta nastavila ublažavati očekivanja vezana za poteze vodećih centralnih banaka po pitanju smanjenja kamatnih stopa. Prema najnovijoj listi zemalja sa učešćem zlata u njihovim deviznim rezervama, koju objavljuje World Gold Council, SAD su i dalje država sa najvećim zlatnim rezervama na svijetu, dok se Indija nalazi na devetom mjestu, ispred Saudijske Arabije i Velike Britanije. U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala zabilježila rast sa jednomjesečnog najnižeg nivoa, što je podržano eskalacijom tenzija na Bliskom istoku. Centralna banka Gane prikupila je oko milijardu USD u okviru Programa domaćeg zlata za rezerve, koji je korišten za stabilizaciju lokalne valute prošle godine i koji bi se trebao nastaviti ove godine. Cijena zlata u petak je zabilježila značajan rast. Inače, niže vrijednosti zlata od očekivanih posljedica su ekonomskih podataka i komentara ključnih kreatora monetarne politike koji odbijaju neizbježno smanjenje kamatnih stopa, čime se navode trgovci da ublaže očekivanja smanjenja kamatnih stopa vodećih centralnih banaka.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.029,49 USD (1.862,26 EUR). Cijena zlata je u protekloj sedmici zabilježila smanjenje od 0,96% na sedmičnom nivou.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može garantovati 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.