



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

26. 2. 2024. – 1. 3. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 4. 3. 2024. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**26. 2. 2024. – 1. 3. 2024.**

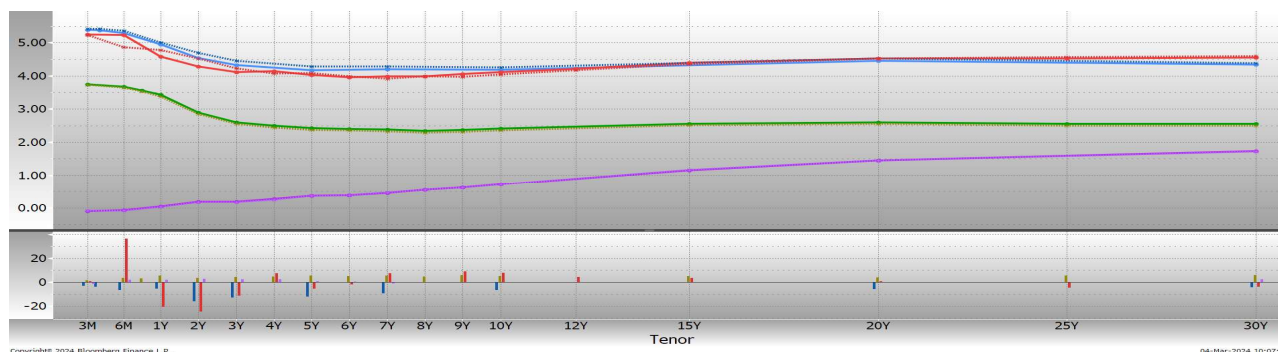
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	23.2.24	1.3.24	23.2.24	1.3.24	23.2.24	1.3.24	23.2.24	1.3.24
2 godine	2,85	2,89 ↗	4,69	4,53 ↘	4,54	4,29 ↘	0,17	0,19 ↗
5 godina	2,37	2,43 ↗	4,28	4,16 ↘	4,09	4,03 ↘	0,37	0,37 →
10 godina	2,36	2,41 ↗	4,25	4,18 ↘	4,04	4,11 ↗	0,72	0,72 →

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

Dospijeće	Prinosi	
	23.2.24	1.3.24
3 mjeseca	3,771	3,777 ↗
6 mjeseci	3,637	3,673 ↗
1 godina	3,401	3,450 ↗

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



Graf prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 1. 3. 2024. (pune linije) i 23. 2. 2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone na početku prošle sedmice zabilježili su rast i do četvrtka nisu bilježili veće promjene, kad je došlo do korekcije prinosa naniže pod uticajem objavljenog podatka o padu PCE deflatora u SAD-u. Na kraju sedmice, prinosi nisu zabilježili veće promjene, uprkos objavljenim podacima o manjem padu inflacije u eurozoni u odnosu na očekivanja, a koji su ukazali na i dalje prisutnu povišenu inflaciju, što učvršćuje argument da ECB treba da odgodi promjenu monetarne politike do sredine godine. Posmatrano na sedmičnom nivou, prinosi obveznica eurozone povećani su. Prinosi njemačkih obveznica zabilježili su rast između 4 i 6 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica rast od 7 do 10 baznih poena.

Većina zvaničnika ECB-a svojim je izjavama u posmatranom periodu nastavila da ukazuje na potrebu strpljenja prije donošenja odluke o promjeni aktuelne monetarne politike, navodeći kao argument da postoji rizik da se zbog preranog smanjenja kamatnih stopa kasnije inflacija ponovo ubrza, a što bi zahtijevalo ponovno povećanje kamatnih stopa. Tako je većina mišljenja da bi junska sjednica mogla biti prvi mogući datum za donošenje odluke o početku smanjenja kamatnih stopa. Predsjednica ECB-a, Lagarde, potvrdila je progres u inflaciji, ali je istakla trajne pritiske plata, naglašavajući važnost dostizanja održivog cilja inflacije od 2%. Lagarde je navela da eurozona još uvijek nije dostigla svoj cilj inflacije, uprkos znakovima potencijalnog rasta kasnije tokom godine. Naredna sjednica UV ECB-a održava se 7. marta i na istoj se ne očekuju promjene aktuelne monetarne politike, ali se očekuje objavljivanje novih

### **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.

kvartalnih prognoza koje bi mogle dati jasniju sliku budućih odluka, posebno jer je nekoliko članova UV-a ranije navodilo da će svježije prognoze dati bolji uvid prije nego se donese bilo kakva odluka.

U međuvremenu, zastupnici EU-a su upozorili ECB da je njen kredibilitet u pitanju i zavisi od njene sposobnosti da inflaciju vrati pod kontrolu. Velikom većinom je izglasana rezolucija u kojoj se izražava zabrinutost da potrošačke cijene ostaju „neukroćene“. Upozoreno je da, ukoliko ECB ne uspije da vrati inflaciju na ciljani nivo u dogledno vrijeme, uz istovremeno povećanje troškova finansiranja u eurozoni, posebno za kompanije i stanovništvo, ECB rizikuje gubitak svog kredibiliteta.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	JAN	0,3%	0,1%	0,2%
2.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	FEB	2,5%	2,6%	2,8%
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	FEB	2,9%	3,1%	3,3%
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	FEB	46,1	46,5	46,6
5.	Stopa nezaposlenosti – EZ	JAN	6,4%	6,4%	6,5%
6.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	FEB	5,8%	5,9%	5,9%
7.	Stopa nezaposlenosti – Belgija	JAN	-	5,5%	5,6%
8.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	FEB	96,6	95,4	96,1
9.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	FEB	-15,5	-15,5	-16,1
10.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	MAR	-29,0	-29,0	-29,6
11.	Indeks povjerenja potrošača – Francuska	FEB	92	89	91
12.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	FEB	97,0	97,0	96,4
13.	BDP – Francuska (Q/Q) final.	IV kvartal	0,0%	0,1%	0,0%
14.	BDP – Belgija (Q/Q) final.	IV kvartal	0,4%	0,3%	0,4%
15.	BDP – Finska (Q/Q)	IV kvartal	-	-0,7%	-1,1%
16.	BDP – Irska (Q/Q) final.	IV kvartal	-0,7%	-3,4%	-2,5%
17.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	JAN	5,8%	5,9%	5,9%
18.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G)	JAN	-	1,8%	1,9%
19.	Obim maloprodaje – Irska (G/G)	JAN	-	2,7%	2,7%
20.	Obim maloprodaje – Finska (G/G) prelim.	JAN	-	-2,9%	0,7%
21.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	JAN	-	-0,7%	1,2%

## SAD

Očekivano usporavanje inflacije i ekonomskog rasta u SAD-u, te objavljivanje lošijih podataka sa tržišta rada su faktori koji su doprinijeli smanjenju prinosa američkih državnih obveznica tokom protekle sedmice duž cijele krivulje. Krajem sedmice, Fed je uputio izvještaj Kongresu SAD-a u kojem je istakao „značajne“ finansijske slabosti koje se pripisuju nivoima zaduživanja i padu vrijednosti imovine, uprkos smanjenom stresu u bankarskom sistemu. U izvještaju je navedeno da Fed ostaje fokusiran na ciljani nivo inflacije od 2% i signalizira da nema smanjenja kamatnih stopa dok ne dođe do održivog napretka.

S druge strane, komentari kreatora monetarne politike Fed-a odražavaju složen ekonomski scenario sa fokusom na dinamiku inflacije, odluke o bilansu stanja i potencijalna prilagođavanja politike. Predsjednik Fed-a iz Njujorka, Williams, izjavio je da će Fed vjerovatno smanjiti referentnu kamatnu stopu „kasnije ove godine“, dodajući da i dalje očekuje da tri smanjenja kamatnih stopa u 2024. godini budu „razumna polazna tačka“. Williams očekuje smanjenje inflacije na 2-2,25% uz usporavanje ekonomskog rasta na oko 1,5% i povećanje nezaposlenosti na približno 4,0%. Predsjednik Fed-a iz Ričmonda, Barkin, izjavio je da tekući inflatorni pritisci čine predviđanje smanjenja kamatnih stopa preuranjenim. Barkin je istakao važnost „normalizacije“ inflacije, pozivajući se na plate i inflatorne pritiske na koje ukazuje najnoviji izvještaj o PCE deflatoru. Njegov kolega iz Čikaga, Goolsbee, naglasio je potrebu fokusiranosti na inflaciju u sektoru nekretnina, pozivajući se na pažljivo praćenje. Član FOMC-a, Waller, u svojim se komentarima zalagao za povećanje udjela kratkoročnih državnih obveznica, dok je Logan iz Dalasa sugerisala prikladnost usporavanja tempa kvantitativnog pooštravanja.

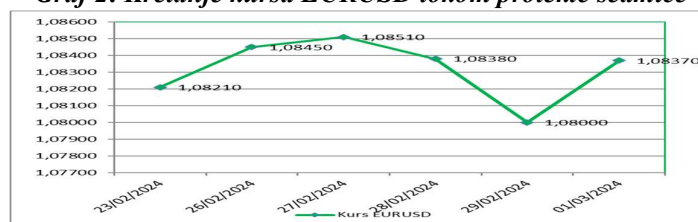
### Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

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.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	<b>BDP (Q/Q) – godišnji nivo – 2. prelim. podatak</b>	<b>IV kvartal</b>	3,3%	<b>3,2%</b>	4,9%
2.	Lična potrošnja – 2. prelim. podatak	IV kvartal	2,7%	3,0%	2,8%
3.	<b>PCE deflator (G/G)</b>	<b>JAN</b>	2,4%	<b>2,4%</b>	2,6%
4.	Indeks ličnih prihoda	JAN	0,4%	1,0%	0,3%
5.	Indeks ličnih rashoda	JAN	0,2%	0,2%	0,7%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	24. feb	210.000	215.000	202.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	17. feb	1.875.000	1.905.000	1.860.000
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	FEB	51,5	52,2	50,7
9.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	JAN	0,2%	-0,2%	1,1%
10.	ISM indeks prerađivačkog sektora	FEB	49,5	47,8	49,1
11.	Indeks potrošačkog povjerenja	FEB	115,0	106,7	110,9
12.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	23. feb	-	-5,6%	-10,6%
13.	Porudžbine trajnih dobara P	JAN	-5,0%	-6,1%	-0,3%

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



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0821 na nivo od 1,0837.

## VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice, tržište Velike Britanije bilo je prilično mirno, fokusirano i dalje na trenutne trendove inflacije. Zamjenik guvernera BoE, Ramsden, izjavio je da inflatorni pritisci u Velikoj Britaniji i dalje postoje i BoE želi da prikupi više dokaza o trajanju i postojanosti inflacije, prije nego što razmotri promjenu trenutne politike. Uprkos nedavnom padu inflacije usluga i rasta plata, Ramsden je istakao pojačane indikatore postojanosti inflacije, navodeći potrebu za dodatnim dokazima kako bi se procijenilo trajanje takvog trenda i koliko dugo takav trend rastućih kamatnih stopa treba zadržati. Takođe je izjavio da bi BoE mogla prodati sve državne obveznice Velike Britanije kupljene u okviru programa kvantitativnih olakšica, kako bi se bolje pripremila za narednu finansijsku krizu. Fokusirajući se na trenutne ekonomske parametre, glavni ekonomista BoE, Pill, iskazao je zabrinutost za trenutne trendove inflacije i upozorio da se ne treba oslanjati na prethodni podatak rastuće inflacije koja je smanjena u kalkulacijama ili na smanjenje cijena robe na međunarodnom nivou. Iako je došlo do smanjenja inflacije potrošačkih cijena, Pill je naglasio potrebu za uvjerljivim dokazima održivog smanjenja u skladu sa ciljanim nivoom od 2% prije razmatranja smanjenja kamatnih stopa.

Ministar finansija, Hunt, najavio je nova novčana sredstva za jačanje proizvodnog sektora u Velikoj Britaniji, i to uoči objavljivanja budžeta koje je zakazano za srijedu. Paket vrijedan 360 miliona GBP (456 miliona USD) uključuje vladine i industrijske investicije, od kojih će koristiti imati kompanije u oblasti nauke o životu, automobilske industrije i vazduhoplovstva. Hunt je naglasio ulogu finansiranja u pozicioniranju Velike Britanije kao svjetskog lidera u proizvodnji, usklađujući se sa planom Vlade Velike Britanije da podrži industrije koje imaju budućnost.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BRC indeks cijena u trgovinama (G/G)	FEB	2,5%	2,5%	2,9%
2.	Potrošački krediti (G/G)	JAN	-	8,9%	8,6%
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	JAN	52.000	55.200	51.500
4.	Cijene kuća (G/G)	FEB	0,7%	1,2%	-0,2%
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	FEB	47,1	47,5	47,1

Tokom protekle sedmice, GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,85391 na nivo od 0,85650. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,2672 na nivo od 1,2655.

## JAPAN

Tokom protekle sedmice, vrijednosti dionica u Japanu nastavile su da rastu na rekordne nivoe, bez obzira na to što podaci pokazuju da je inflacija viša od očekivanja. Stopa inflacije u januaru premašila je očekivanja, te je nakon decembarskog nivoa od 2,6%, zabilježila nivo od 2,2%, malo iznad inflacionog cilja BoJ (2,0%). Ovo poboljšava izgleda da bi BoJ mogla da ukine politiku negativnih kamatnih stopa i povećavaju se špekulacije na tržištu da bi povećanje kamatnih stopa moglo da se desi već u aprilu. Ministar finansija, Suzuki, usporavanje inflacije u odnosu na prethodni period pripisuje globalnom padu cijena energije i inicijativama Vlade za ublažavanje rasta troškova.

Ipak, guverner Ueda smatra da cjenovni cilj još uvijek nije na vidiku. Ovo je komentar koji bi mogao da poljulja špekulacije o mogućem rastu kamatnih stopa u martu. Bivši direktor BoJ, Kazuo Momma, takođe je izjavio da će se vjerovatno čekati do aprila kako bi se ukinula posljednja negativna kamatna stopa u svijetu.

Ministarstvo finansija Vlade Japana izvijestilo je o značajnom povećanju poslovnih investicija u posljednjem kvartalu 2023. godine, što odražava optimističnije raspoloženje među firmama nego što pokazuju podaci o cjelokupnom ekonomskom rastu objavljenom prethodnog mjeseca. Tokom vikenda vodili su se razgovori unutar Vlade Japana o zvaničnom proglašenju prevazilaženja deflacije ekonomije Japana. Kyodo je objavio da bi ova odluka uključivala razmatranje pregovora o platama, provjere da li plate rastu u tandemu sa cijenama i procjenu ključnih ekonomskih indikatora, kao što je indeks potrošačkih cijena.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G)	JAN	1,9%	2,2%	2,6%
2.	Vodeći indeks F	DEC	-	110,2	108,1
3.	Koicidirajući indeks F	DEC	-	115,9	114,6
4.	Maloprodaja (G/G)	JAN	2,0%	2,3%	2,3%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	JAN	-1,6%	-1,5%	-1,0%
6.	Indeks započelih kuća (G/G)	JAN	-7,8%	-7,5%	-4,0%
7.	Stopa nezaposlenosti (G/G)	JAN	2,4%	2,4%	2,5%
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	FEB	-	47,2	48,0

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 162,86 na nivo od 162,68. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa 150,51 na nivo od 150,12.

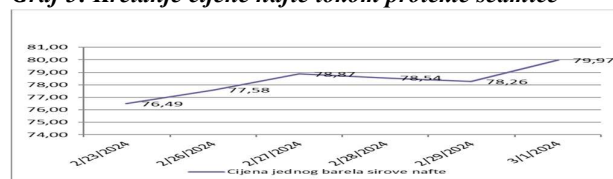
## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 76,49 USD (70,69 EUR). Početkom sedmice, cijena nafte bilježila je rast, s obzirom na to da je uticaj tenzija na Bliskom istoku i ograničenja ponude OPEC+, koji podržavaju cijenu ovog energenta, bio veći od uticaja povećane proizvodnje iz zemalja koje nisu članice OPEC+, posebno SAD-a. Rast cijene ovog energenta nastavljen je i u utorak, uprkos mogućem primirju između Izraela i Hamasa. Aramco je najavio ugovore o nabavci ukupne vrijednosti 6 milijardi USD sa dobavljačima u Saudijskoj Arabiji. Sporazumi, koji se sastoje od 40 poslova, imaju za cilj jačanje domaćeg lanca nabavke i pouzdanosti Aramca.

Tokom trgovanja u srijedu i četvrtak, cijena nafte kretala se u uskom rasponu, dok je na zatvaranjima tržišta zabilježeno blago smanjenje iste. Sedmični izvještaj EIA-e pokazao je veći rast zaliha sirove nafte u SAD-u od očekivanog, za 4,2 miliona barela. Osim toga, došlo je do ubrizgavanja 743.000 barela u strateške rezerve nafte, čime je povećana proizvodnja sirove nafte u cijeloj zemlji na sedmičnom nivou za 4,94 miliona barela. WoodMac (vodeća svjetska analitička agencija za prirodne resurse i energetske sektore) je objavila da će svjetska potražnja za naftom porasti za 1,9 miliona barela dnevno u 2024. godini i da će 63% ovog povećanja donijeti azijska-tihookeanska oblast, dodajući da se očekuje da cijena nafte u prosjeku bude 85,90 USD. Prema EIA-i, potrošnja SAD-a je u 2023. godini porasla na najvišu vrijednost u posljednje četiri godine i moguće je da će se zadržati na tom nivou tokom 2024. godine. OPEC+ je na kraju prošle sedmice produžio smanjenje isporuke nafte do sredine godine kako bi spriječio globalni višak i podržao cijenu ovog energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte zabilježila je najviši nivo od početka novembra prošle godine, te je iznosila 79,97 USD (73,79 EUR). Cijena nafte povećana je u odnosu na prethodnu sedmicu za 4,55%.

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



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.035,40 USD (1.880,97 EUR).

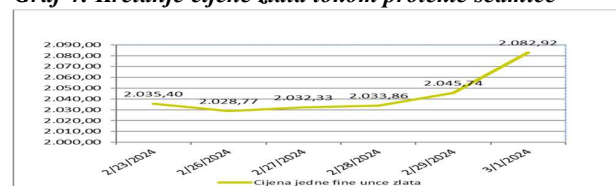
Tokom protekle sedmice, cijena ovog plemenitog metala imala je tendenciju rasta. Početkom sedmice, cijena zlata bilježila je blago smanjenje pod uticajem rasta prinosa američkih državnih obveznica, dok su investitori očekivali objavljivanje ekonomskih podataka u SAD-u i komentare kreatora monetarne politike, koji bi mogli „oblikovati“ izgleda za kamatne stope. ETF fondovi koji investiraju u ovaj plemeniti metal protekle su sedmice bilježili kontinuirano smanjenje ulaganja u zlato. Centralna banka Malezije saopštila je da je u januaru povećala rezerve zlata u ukupnim deviznim rezervama za 15% u odnosu na isti period prošle godine, odnosno na 2,59 milijarde USD. U utorak i srijedu, cijena zlata kretala se u uskom rasponu, dok su investitori očekivali objavljivanje podataka o inflaciji u SAD-u.

Nakon što je objavljen pozitivan podatak o PCE deflatoru u SAD-u (smanjen u skladu sa očekivanjima), pojačavajući dalja očekivanja da je Fed na putu da smanji kamatne stope u toku godine, cijena zlata nastavila je bilježiti rast i tokom trgovanja u četvrtak.

Na kraju sedmice, cijena zlata dodatno je povećana na rekordno visoke nivoe, podstaknuta slabim ekonomskim podacima u SAD-u, a što je povećalo očekivanja investitora vezana za ranije smanjenje referentne kamatne stope Fed-a.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.082,92 USD (1.922,04 EUR). Cijena zlata je u protekloj sedmici zabilježila rast od 2,33% 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.