



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

26. 2. 2024. – 1. 3. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 4. 3. 2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **26. 2. 2024. – 1. 3. 2024.**

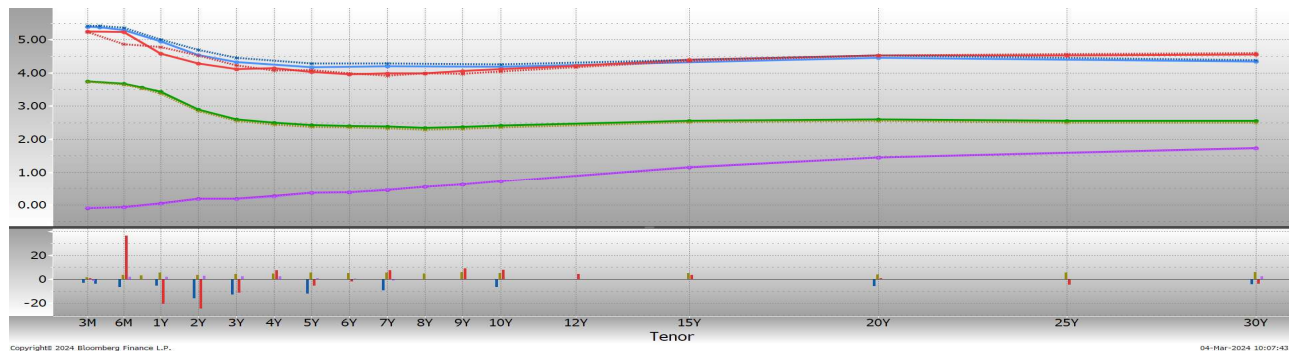
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↘
5 godina	2,37	-	2,43	↗	4,28	-	4,16	↘	4,09	-	4,03	↘
10 godina	2,36	-	2,41	↗	4,25	-	4,18	↘	4,04	-	4,11	↗

Tablica 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	↗

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



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

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone na početku prošloga tjedna zabilježili su rast i do četvrtka nisu bilježili veće promjene, kad je došlo do korekcije prinosa naniže pod utjecajem objavljenoga podatka o padu PCE deflatora u SAD-u. Na kraju tjedna, prinosi nisu zabilježili veće promjene, unatoč 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 odgoditi promjenu monetarne politike do sredine godine. Promatrano na tjednoj razini, prinosi obveznica eurozone povećani su. Prinosi njemačkih obveznica zabilježili su rast između 4 i 6 baznih poena, a prinosi talijanskih obveznica rast od 7 do 10 baznih poena.

Većina dužnosnika ECB-a svojim je izjavama u promatranome razdoblju nastavila ukazivati na potrebu strpljenja prije donošenja odluke o promjeni aktualne monetarne politike, navodeći kao argument postojanje rizika da se zbog preranoga smanjenja kamatnih stopa kasnije inflacija ponovno ubrza, a što bi zahtijevalo ponovno povećanje kamatnih stopa. Tako je većina mišljenja da bi lipanjska 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 istaknula trajne pritiske plaća, naglašavajući važnost dostizanja održivoga cilja inflacije od 2 %. Lagarde je navela da eurozona još uvijek nije dostignula svoj cilj inflacije, unatoč znakovima potencijalnoga rasta kasnije tijekom godine. Naredna sjednica UV ECB-a održava se 7. ožujka i na istoj se ne očekuju promjene aktualne monetarne politike, ali se očekuje

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja utemeljen je na vanjskim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili naizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

objavljivanje novih tromjesečnih prognoza koje bi mogle dati jasniju sliku budućih odluka, posebice 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 upozorili su ECB da je njezin kredibilitet u pitanju i ovisi o njezinoj sposobnosti vraćanja inflacije pod kontrolu. Velikom većinom je izglasana rezolucija u kojoj se izražava zabrinutost da potrošačke cijene ostaju „neukroćene“. Upozoreno je kako, ukoliko ECB ne uspije vratiti inflaciju na ciljanu razinu u dogledno vrijeme, uz istodobno povećanje troškova financiranja u eurozoni, posebice za kompanije i stanovništvo, ECB riskira gubitak svoga kredibiliteta.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

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

SAD

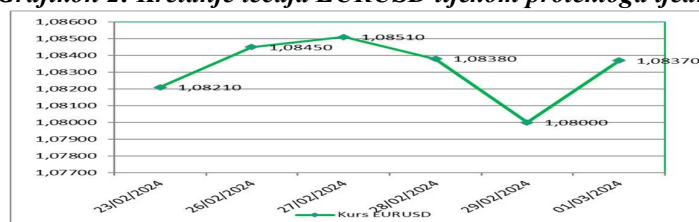
Očekivano usporavanje inflacije i ekonomskoga rasta u SAD-u, te objavljivanje lošijih podataka sa tržišta rada čimbenici su koji su pridonijeli smanjenju prinosa američkih državnih obveznica tijekom protekloga tjedna duž cijele krivulje. Krajem tjedna, Fed je uputio izvješće Kongresu SAD-a u kojem je istaknuo „značajne“ financijske slabosti koje se pripisuju razinama zaduživanja i padu vrijednosti imovine, unatoč smanjenom stresu u bankarskome sustavu. U izvješću je navedeno da Fed ostaje usredotočen na ciljanu razinu inflacije od 2 % i signalizira da nema smanjenja kamatnih stopa dok ne dođe do održivoga napretka.

S druge strane, komentari kreatora monetarne politike Fed-a odražavaju složen ekonomski scenarij sa fokusom na dinamiku inflacije, odluke o bilanci stanja i potencijalna prilagođavanja politike. Predsjednik Fed-a iz New Yorka, Williams, izjavio je da će Fed vjerojatno smanjiti referentnu kamatnu stopu „kasnije ove godine“, dodajući kako i dalje očekuje da tri smanjenja kamatnih stopa u 2024. godini budu „razumna polazna točka“. Williams očekuje smanjenje inflacije na 2-2,25 % uz usporavanje ekonomskoga rasta na oko 1,5 % i povećanje nezaposlenosti na približno 4,0 %. Predsjednik Fed-a iz Richmonda, Barkin, izjavio je da tekući inflacijski pritisci čine predviđanje smanjenja kamatnih stopa preuranjenim. Barkin je istaknuo važnost „normaliziranja“ inflacije, pozivajući se na plaće i inflacijske pritiske na koje ukazuje najnovije izvješće o PCE deflatoru. Njegov kolega iz Chicaga, Goolsbee, naglasio je potrebu usredotočenosti 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 Dallasa sugerirao prikladnost usporavanja tempa kvantitativnoga pooštavanja.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelj	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP (Q/Q) – godišnja razina – 2. prelim. podatak IV tromj.	3,3%	3,2%	4,9%
2.	Osobna potrošnja – 2. prelim. podatak IV tromj.	2,7%	3,0%	2,8%
3.	PCE deflator (G/G) SIJ	2,4%	2,4%	2,6%
4.	Indeks osobnih prihoda SIJ	0,4%	1,0%	0,3%
5.	Indeks osobnih rashoda SIJ	0,2%	0,2%	0,7%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 24. velj	210.000	215.000	202.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 17. velj	1.875.000	1.905.000	1.860.000
8.	PMI indeks prerađivačkoga sektora F VELJ	51,5	52,2	50,7
9.	Potrošnja građevnoga sektora (M/M) SIJ	0,2%	-0,2%	1,1%
10.	ISM indeks prerađivačkoga sektora VELJ	49,5	47,8	49,1
11.	Indeks potrošačkoga povjerenja VELJ	115,0	106,7	110,9
12.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 23. velj	-	-5,6%	-10,6%
13.	Narudžbe trajnih dobara P SIJ	-5,0%	-6,1%	-0,3%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0821 na razinu od 1,0837.

VELIKA BRITANIJA

Tijekom protekloga tjedna, tržište Velike Britanije bilo je prilično mirno, usredotočeno i dalje na trenutne trendove inflacije. Zamjenik guvernera BoE, Ramsden, izjavio je da inflacijski pritisci u Velikoj Britaniji i dalje postoje i BoE želi prikupiti više dokaza o trajanju i postojanosti inflacije, prije nego što razmotri promjenu trenutne politike. Unatoč nedavnome padu inflacije usluga i rasta plaća, Ramsden je istaknuo pojačane pokazatelje postojanosti inflacije, navodeći potrebu za dodatnim dokazima kako bi se procijenilo trajanje takvoga trenda i koliko dugo takav trend rastućih kamatnih stopa treba zadržati. Također je izjavio kako bi BoE mogla prodati sve državne obveznice Velike Britanije kupljene u okviru programa kvantitativnih olakšica, kako bi se bolje pripremila za narednu financijsku krizu. Usredotočivši se na trenutne ekonomske parametre, glavni ekonomist BoE, Pill, iskazao je zabrinutost za trenutne trendove inflacije i upozorio kako se ne treba oslanjati na prethodni podatak rastuće inflacije koja je smanjena u kalkulacijama ili na smanjenje cijena robe na međunarodnoj razini. Iako je došlo do smanjenja inflacije potrošačkih cijena, Pill je naglasio potrebu za uvjerljivim dokazima održivoga smanjenja sukladno ciljanoj razini od 2 % prije razmatranja smanjenja kamatnih stopa.

Ministar financija, Hunt, najavio je nova novčana sredstva za jačanje proizvodnoga sektora u Velikoj Britaniji, i to uoči objavljivanja proračuna koje je zakazano za srijedu. Paket vrijedan 360 milijuna GBP (456 milijuna USD) uključuje vladina i industrijska ulaganja, od kojih će koristiti imati kompanije u oblasti znanosti o životu, automobilske industrije i zrakoplovstva. Hunt je naglasio ulogu financiranja u pozicioniranju Velike Britanije kao svjetskoga lidera u proizvodnji, usklađujući se sa planom Vlade Velike Britanije za podržavanje industrija koje imaju budućnost.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BRC indeks cijena u trgovinama (G/G)	VELJ	2,5%	2,5%	2,9%
2.	Potrošački krediti (G/G)	SIJ	-	8,9%	8,6%
3.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	SIJ	52.000	55.200	51.500
4.	Cijene kuća (G/G)	VELJ	0,7%	1,2%	-0,2%
5.	PMI indeks prerađivačkoga sektora F	VELJ	47,1	47,5	47,1

Tijekom protekloga tjedna, GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,85391 na razinu od 0,85650. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD zabilježio pad sa razine od 1,2672 na razinu od 1,2655.

JAPAN

Tijekom protekloga tjedna, vrijednosti dionica u Japanu nastavile su rasti na rekordne razine, bez obzira na to što podaci pokazuju kako je inflacija viša od očekivanja. Stopa inflacije u siječnju premašila je očekivanja, te je nakon razine od 2,6 % u prosincu, zabilježila razinu od 2,2 %, malo iznad inflacijskog cilja BoJ (2,0 %). Ovo poboljšava izgleda da bi BoJ mogla ukinuti politiku negativnih kamatnih stopa i povećavaju se špekulacije na tržištu kako bi se povećanje kamatnih stopa moglo dogoditi već u travnju. Ministar financija, Suzuki, usporavanje inflacije u odnosu na prethodno razdoblje pripisuje globalnome 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 poljuljati špekulacije o mogućem rastu kamatnih stopa u ožujku. Bivši direktor BoJ, Kazuo Momma, također je izjavio da će se vjerovatno čekati do travnja kako bi se ukinula posljednja negativna kamatna stopa u svijetu.

Ministarstvo financija Vlade Japana izvijestilo je o značajnome povećanju poslovnih ulaganja u posljednjem tromjesečju 2023. godine, što odražava optimističnije raspoloženje među tvrtkama nego što pokazuju podaci o cjelokupnome ekonomskom rastu objavljenom prethodnoga mjeseca. Tijekom vikenda vodili su se razgovori unutar Vlade Japana o zvaničnome proglašenju prevazilaženja deflacije ekonomije Japana. Kyodo je objavio da bi ova odluka uključivala razmatranje pregovora o plaćama, provjere rastu li place u tandemu sa cijenama i procjenu ključnih ekonomskih pokazatelja, kao što je indeks potrošačkih cijena.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	SIJ	1,9%	2,2%	2,6%
2.	Vodeći indeks F	PRO	-	110,2	108,1
3.	Koincidirajući indeks F	PRO	-	115,9	114,6
4.	Maloprodaja (G/G)	SIJ	2,0%	2,3%	2,3%
5.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SIJ	-1,6%	-1,5%	-1,0%
6.	Indeks započetih kuća (G/G)	SIJ	-7,8%	-7,5%	-4,0%
7.	Stopa nezaposlenosti (G/G)	SIJ	2,4%	2,4%	2,5%
8.	PMI indeks prerađivačkoga sektora F	VELJ	-	47,2	48,0

JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 162,86 na razinu od 162,68. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad sa razine 150,51 na razinu od 150,12.

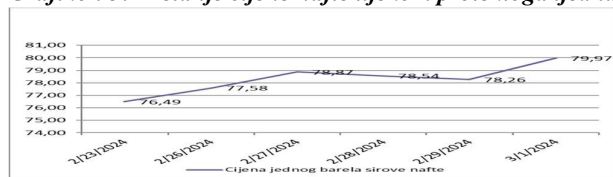
NAFTA I ZLATO

Cijena jednoga barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 76,49 USD (70,69 EUR). Početkom tjedna, cijena nafte bilježila je rast, obzirom na to da je utjecaj tenzija na Bliskome istoku i ograničenja ponude OPEC+, koji podržavaju cijenu ovoga energenta, bio veći od utjecaja povećane proizvodnje iz zemalja koje nisu članice OPEC+, posebice SAD-a. Rast cijene ovoga energenta nastavljen je i u utorak, unatoč mogućem primirju između Izraela i Hamasa. Aramco je najavio ugovore o nabavi ukupne vrijednosti 6 milijardi USD sa dobavljačima u Saudijskoj Arabiji. Sporazumi, koji se sastoje od 40 poslova, imaju za cilj jačanje domaćega lanca nabave i pouzdanosti Aramca.

Tijekom trgovanja u srijedu i četvrtak, cijena nafte kretala se u uskome rasponu, dok je na zatvaranjima tržišta zabilježeno blago smanjenje iste. Tjedno izvješće EIA-e pokazalo je veći rast zaliha sirove nafte u SAD-u od očekivanoga, za 4,2 milijuna barela. Osim toga, došlo je do ubrizgavanja 743.000 barela u strateške rezerve nafte, čime je povećana proizvodnja sirove nafte u cijeloj zemlji na tjednoj razini za 4,94 milijuna barela. WoodMac (vodeća svjetska analitička agencija za prirodne resurse i energetske sektore) objavila je da će svjetska potražnja za naftom porasti za 1,9 milijuna barela dnevno u 2024. godini i da će 63 % ovoga povećanja donijeti azijska-tihooceanska oblast, dodajući kako 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 njeno zadržavanje na toj razini tijekom 2024. godine. OPEC+ je na kraju prošloga tjedna produžio smanjenje isporuke nafte do sredine godine kako bi spriječio globalni višak i podržao cijenu ovoga energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte zabilježila je najvišu razinu od početka studenoga prošle godine, te je iznosila 79,97 USD (73,79 EUR). Cijena nafte povećana je u odnosu na prethodni tjedan za 4,55 %.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



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

Tijekom protekloga tjedna, cijena ovoga plemenitog metala imala je tendenciju rasta. Početkom tjedna, cijena zlata bilježila je blago smanjenje pod utjecajem rasta prinosa američkih državnih obveznica, dok su ulagači očekivali objavljivanje ekonomskih podataka u SAD-u i komentare kreatora monetarne politike, koji bi mogli „oblikovati“ izgleda za kamatne stope. ETF fondovi koji ulažu u ovaj plemeniti metal protekloga su tjedna bilježili kontinuirano smanjenje ulaganja u zlato. Središnja banka Malezije priopćila je da je u siječnju povećala rezerve zlata u ukupnim deviznim rezervama za 15 % u odnosu na isto razdoblje prošle godine, odnosno na 2,59 milijarde USD. U utorak i srijedu, cijena zlata kretala se u uskome rasponu, dok su ulagači očekivali objavljivanje podataka o inflaciji u SAD-u.

Nakon što je objavljen pozitivan podatak o PCE deflatoru u SAD-u (smanjen sukladno očekivanjima), pojačavajući daljnja očekivanja da je Fed na putu smanjenja kamatnih stopa tijekom godine, cijena zlata nastavila je bilježiti rast i tijekom trgovanja u četvrtak.

Na kraju tjedna, cijena zlata dodatno je povećana na rekordno visoke razine, potaknuta slabim ekonomskim podacima u SAD-u, a što je povećalo očekivanja ulagača 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 proteklome tjednu zabilježila rast od 2,33 % na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

