



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

5. 2. 2024. – 9. 2. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 12. 2. 2024. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**5. 2. 2024. – 9. 2. 2024.**

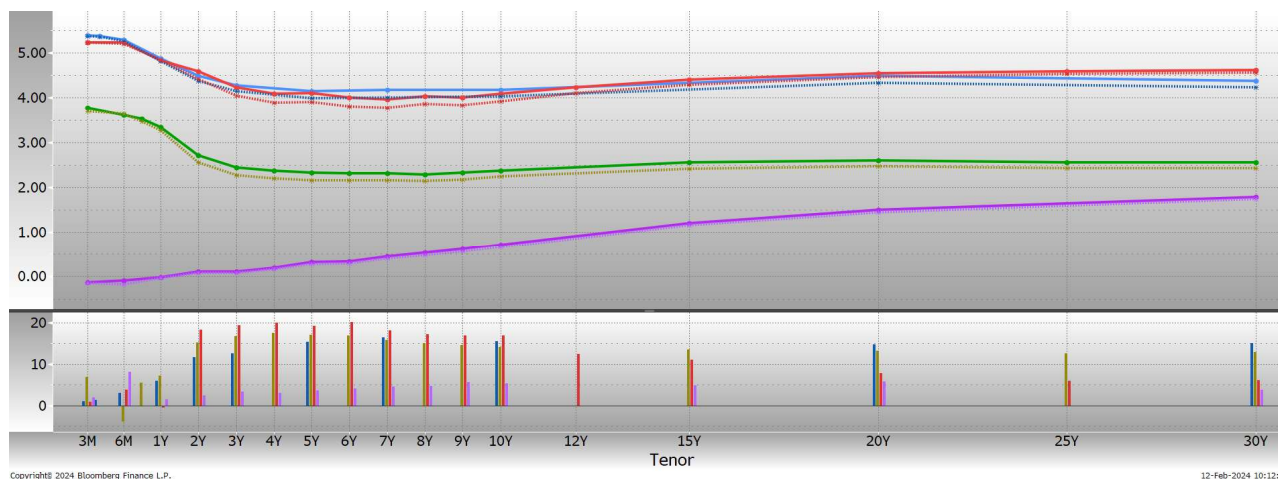
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	2.2.24	9.2.24	2.2.24	9.2.24	2.2.24	9.2.24	2.2.24	9.2.24
2 godine	2.57	2.72	4.36	4.48	4.42	4.60	0.09	0.11
5 godina	2.17	2.34	3.98	4.14	3.91	4.10	0.29	0.33
10 godina	2.24	2.38	4.02	4.18	3.92	4.09	0.67	0.73

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

Dospijeće	Prinosi	
	2.2.24	9.2.24
3 mjeseca	3.742	3.814
6 mjeseci	3.648	3.609
1 godina	3.316	3.377

**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 9. 2. 2024. (pune linije) i 2. 2. 2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

U protekloj sedmici prinosi obveznica eurozone bilježili su rast duž cijele krivulje usljed smanjenih očekivanja skorijeg smanjenja kamatnih stopa vodećih centralnih banaka, uključujući ECB. Najveći uticaj na ovakvu promjenu očekivanja imali su pozitivni podaci objavljeni za SAD, kao i izjava predsjednika Fed-a, Powella, početkom sedmice, da je malo vjerovatno da će se kamatne stope smanjiti u martu. Takođe, prema izjavama većine zvaničnika ECB-a, potrebna je strpljivost i opreznost prije donošenja odluke o smanjenju kamatnih stopa. Ipak, neki članovi UV ECB-a naveli su brži pad inflacije od očekivanog kao razlog zbog kojeg bi ranije moglo da dođe i do promjene smjera monetarne politike. Iako se na tržištima ne očekuje da će ECB već na sljedećoj sjednici, u martu, donijeti prvu odluku o smanjenju kamatnih stopa, vjerovatnoća promjene monetarne politike na sjednici u aprilu još uvijek iznosi 50%. Investitori sada očekuju da će tokom tekuće godine kamatne stope ECB-a biti smanjene za 120 baznih poena. Prema novom ECB-ovom pokazatelju plata, očekuje se da će rast plata zabilježiti vrhunac od oko 5% početkom tekuće godine, što može da utiče na neizvjesnost po pitanju putanje inflacije ka ciljanom nivou od 2% u periodu nakon toga.

### **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.

U odnosu na prethodnu sedmicu, prinosi njemačkih obveznica povećani su između 14 i 17 baznih poena, dok su prinosi italijanskih obveznica povećani između 15 i 18 baznih poena.

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	DEC	-10,5%	-10,6%	-8,8%
2.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	FEB	-15,0	-12,9	-15,8
3.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	JAN	48,4	48,4	48,8
4.	<b>PMI kompozitni indeks – EZ (final.)</b>	<b>JAN</b>	<b>47,9</b>	<b>47,9</b>	<b>47,6</b>
5.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	DEC	-	-0,2%	0,9%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	DEC	-2,4%	-3,0%	-4,3%
7.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	DEC	-	-5,6%	-4,4%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	DEC	-	-6,8%	0,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	DEC	-2,5%	-2,1%	-2,9%
10.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	DEC	-	40,5%	-20,9%
11.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	DEC	-	-3,3%	-9,4%
12.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	DEC	-5,3%	2,7%	-4,7%
13.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	DEC	19,0	22,2	20,8
14.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	DEC	-	-6,83	-5,94
15.	Maloprodaja – EZ (G/G)	DEC	-0,8%	-0,8%	-0,4%
16.	Maloprodaja – Italija (G/G)	DEC	-	0,3%	1,4%
17.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	JAN	3,1%	3,1%	3,8%
18.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	JAN	3,1%	3,1%	1,0%

## SAD

Prinosi američkih državnih obveznica tokom protekle sedmice zabilježili su rast duž cijele krivulje (između 12 i 16 baznih poena). Objavljivanje pozitivnih podataka o uslužnom sektoru (PMI i ISM indeksi), u kombinaciji sa pozitivnim podacima sa tržišta rada, uticalo je na rast prinosa državnih obveznica.

Predsjednica Fed-a iz Clevelanda, Mester, izjavila je da će Fed vjerovatno steći samopouzdanje da smanji kamatne stope „kasnije ove godine“, ako se ekonomija bude razvijala kako se očekuje, ali je istakla da ne vidi potrebu za žurbom. Zatim je izjavila i da zvaničnici Fed-a žele vidjeti više dokaza da se inflacija „hladi“ prema njihovom ciljanom nivou od 2% i upozorila da ne treba prerano smanjiti troškove zaduživanja. Predsjednik Fed-a iz Atlante, Bostic, izjavio je da je dugoročna procjena centralne banke za stopu nezaposlenosti u SAD-u značajno pala u svjetlu dokaza o zategnutom tržištu rada posljednjih godina. Predsjednik Fed-a iz Minneapolisa, Kashkari, izjavio je da zvaničnici moraju posmatrati podatke o inflaciji „još nekoliko mjeseci“ prije smanjenja kamatnih stopa, dodajući da misli da će dva do tri smanjenja vjerovatno biti primjerena za 2024. godinu. Predsjednik Fed-a iz Ričmonda, Barkin, istakao je da „veoma podržava“ strpljiv stav Fed-a kad je u pitanju određivanje momenta kad treba početi sa ublažavanjem monetarne politike.

Fed je saopštio da su američke banke izvjestile o strožim kreditnim standardima u IV kvartalu, iako se udio onih koji pooštavaju standarde smanjio u odnosu na prethodni period. Neto udio američkih banaka koje su pooštrile standarde komercijalnih i industrijskih kredita za srednja i velika preduzeća u odnosu na prethodni period pao je na 14,5%, sa 33,9% u III kvartalu, pokazalo je istraživanje Fed-a među službenicima za kreditiranje. To je ujedno i najmanji udio od 2022. godine.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	JAN	52,9	52,5	51,4
2.	ISM indeks uslužnog sektora	JAN	52,0	53,4	50,5
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	2. feb	-	3,7%	-7,2%
4.	Trgovinski bilans (u mlrd USD)	DEC	-62,0	-62,2	-61,9
5.	Potrošački krediti (u mlrd USD)	DEC	16,0	1,56	23,48
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3. feb	220.000	218.000	227.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	27. jan	1.875.000	1.871.000	1.894.000
8.	Veleprodajne zalihe (M/M) – F	DEC	0,4%	0,4%	-0,4%

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



USD je blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0788 na nivo od 1,0784.

## VELIKA BRITANIJA

Zamjenica guvernera BoE, Sarah Breeden, izjavila je da će se sačekati vjerovatno još par mjeseci prije nego što se glasa za smanjenje kamatnih stopa u Velikoj Britaniji. Fokus Breeden i većine članova MPC BoE sada je usmjeren na to koliko dugo kamatne stope treba da ostanu na trenutnom nivou. Breeden je dodala da će narednih nekoliko mjeseci biti izuzetno važno za procjenu plata i inflacije, s tim što će se većina ovogodišnjih procesa za dogovore o platama završiti do aprila. Izrazila je dozu sigurnosti u vezi sa inflacijom usluga, dodavši da su potrebni dodatni dokazi kako bi bila uvjerena da ekonomija Velike Britanije napreduje kako je navedeno u prethodnoj prognozi. Uprkos neizvjesnostima u ekonomskom okruženju i tekućim diskusijama o mogućnosti smanjenja kamatnih stopa, otpornost stambenog tržišta sugerise pozitivnije izgleda za ekonomiju Velike Britanije, čak i dok se još bori sa izazovima koji proističu iz perioda pandemije.

Investitori u Velikoj Britaniji su sve sigurniji da će BoE zadržati postojeću monetarnu politiku na sastanku koji se održava u martu, sa manje od 6% mogućnosti da se smanji kamatna stopa za 25 baznih poena. Kreator monetarne politike BoE, Haskel, inače zagovornik povećanja kamatnih stopa, izrazio je optimizam u pogledu potencijalnih znakova koji ukazuju na usporavanje inflatornih pritisaka. Naglasio je potrebu za dodatnim dokazima prije nego što se odluče za neke promjene, ističući „nijansirani“ pristup monetarnoj politici koji balansira zabrinutost zbog uporne inflacije sa imperativom ekonomske stabilnosti. Tokom ove sedmice biće objavljeni ključni podaci poput stope inflacije, BDP-a i stope nezaposlenosti, koji bi mogli uticati na kretanje GBP i na izgleda promjena kamatnih stopa. Tržišni učesnici očekuju mogućnost drugog uzastopnog kvartalnog pada BDP-a (trenutno se procjenjuje na -0,1%), što bi moglo gurnuti ekonomiju Velike Britanije u tehničku recesiju.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Broj registracija novih auta (G/G)	JAN	-	8,2%	9,8%
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	JAN	53,8	54,3	53,4
3.	Kompozitni PMI indeks F	JAN	52,5	52,9	52,1
4.	RICS indeks cijena kuća	JAN	-22%	-18%	-29%

Tokom protekle sedmice, GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,85405 na nivo od 0,85399. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,2631 na nivo od 1,2628.

## JAPAN

Vlada Japana istakla je važnost zajedničkih stavova BoJ i Vlade, naglašavajući značaj inflacionog cilja (2%) u suzbijanju deflacije i tako signalizirajući kontinuitet u borbi protiv deflacije. Prema PIMCO (Pacific Investment Management Company), BoJ će možda ukinuti negativne kamatne stope već u martu, te najvjerojatnije sprovesti povećanja u dva navrata ove godine, i to najprije jedno povećanje od 10, a zatim drugo od 15 baznih poena. Godišnji pregovori BoJ o platama su započeli i sve više privlače pažnju jer centralna banka procjenjuje dokaze o pozitivnom ciklusu plata i cijena da bi možda izašla iz svog režima negativnih kamatnih stopa. Kako pregovori odmiču, ekonomisti predviđaju veća povećanja plata, koja bi mogla da podstaknu prvi rast kamatne stope od 2007. godine. Demografski problemi Japana primoravaju ovu državu da se sve više otvara. Prema podacima koje je objavilo Ministarstvo rada prošlog mjeseca, tokom 2023. godine broj stranih radnika dostigao je rekordan broj (2,04 miliona), za 12,4% više nego 2022. godine. Indeks Nikkei zabilježio je još jedan značajan rast, dostigavši najveći nivo u posljednje 34 godine na zatvaranju tržišta u četvrtak. Investitori i dalje procjenjuju izvještaje firmi o zaradama, naročito firmi kao što je Toyota Motor, koja je povećala prognozu svog godišnjeg profita za oko 9%. Ovo povećanje može se pripisati slabljenju JPY.

Guverner Ueda i zamjenik guvernera Uchida u petak su naglasili da postoji vjerovatnoća dužeg zadržavanja stimulativne monetarne politike. Značajan napredak u januaru predstavlja povećanje broja otvorenih računa u pet najvećih investicionih kompanija za 900.000 u odnosu na prethodni mjesec. Ovo povećanje podstaknuto je novim penzionim sistemom sa izuzećem od oporezivanja (Nippon Individual Savings Accounts - NISAs).

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

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	PMI kompozitni F	JAN	51,1	51,5	50,0
2.	PMI uslužnog sektora F	JAN	52,7	53,1	51,5
3.	Zarade radnika (G/G)	DEC	1,4%	1,0%	0,7%
4.	Potrošnja domaćinstava (G/G)	DEC	-2,0%	-2,5%	-2,9%
5.	Vodeći indeks P	DEC	109,3	110,0	108,1
6.	Koicidirajući indeks P	DEC	116,1	116,2	114,6
7.	Tekući račun (u mlrd JPY)	DEC	1138,7	744,3	1925,6
8.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	DEC	183,1	115,5	-724,1
9.	Monetarni agregat M2 (G/G)	JAN	-	2,4%	2,3%
10.	Monetarni agregat M3 (G/G)	JAN	-	1,8%	1,7%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 160,07 na nivo od 161,00. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 148,38 na nivo od 149,29.

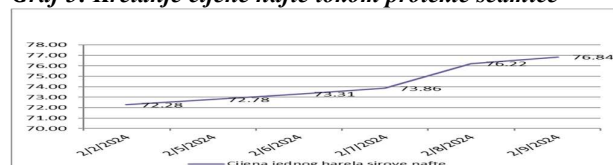
## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 72,28 USD (67,00 EUR).

Početkom sedmice Aramco iz Saudijske Arabije objavio je da će zadržati cijenu svoje vodeće arapske „light“ nafte (sirova nafta srednje težine sa visokim sadržajem sumpora) za Aziju na nivou za 1,50 USD po barelu višem od referentne vrijednosti za mart. Prodajne cijene za sjeverozapadnu Evropu i Mediteran nepromijenjene su od februara. Ruske pomorske isporuke sirove nafte oporavile su se nakon dvosedmičnih prekida, uz rekordne tokove sa glavnih izvoznih terminala. Libija planira izvoziti 1,08 miliona barela sirove nafte u februaru. Sredinom sedmice rast cijene ovog energenta bio je podstaknut neočekivanim padom američkih zaliha benzina i destilata, signalizirajući snažnu potražnju i jačanje raspoloženja tržišta nakon revizije predviđanja rasta proizvodnje od strane američke EIA-e. Uprkos porastu zaliha sirove nafte od 5,5 miliona barela iznad očekivanja, što se pripisuje održavanju rafinerija i povećanom uvozu, sveukupno smanjenje rafiniranih proizvoda ukazuje na uravnotežene izgledе tržišta nafte za 2024. godinu. IEA predviđa da će Indija biti glavni pokretač rasta globalne potražnje za naftom u narednim godinama. U četvrtak je cijena nafte zabilježila najveći dnevni rast od polovine novembra prošle godine (za više od 3%), zbog izraelskog odbijanja ponude Hamasa za prekid vatre i neočekivanog pada američkih zaliha goriva. Stalne tenzije na Bliskom istoku i neočekivani pad zaliha benzina i srednjih destilata u SAD-u pozitivno su uticali na raspoloženje tržišta, dok tržišni analitičari očekuju dalji rast cijena nafte u 2024. godini. JPMorgan očekuje da će cijena nafte porasti za 10 USD do maja, čak i ako OPEC+ ublaži rezove. Krajem sedmice sukob na Bliskom istoku se intenzivirao kako su izraelske snage nastavile vazdušne napade na Gazu, što je podstaklo zabrinutost zbog poremećaja u snabdijevanju ovim energentom, dok su ukrajinski napadi dronovima na ruske rafinerije nafte dodatno doprinijeli geopolitičkim previranjima.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte zabilježila je najviši nivo u posljednjih skoro mjesec dana, te je iznosila 76,84 USD (71,25 EUR). Cijena nafte povećana je u odnosu na prethodnu sedmicu za 6,31%.

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

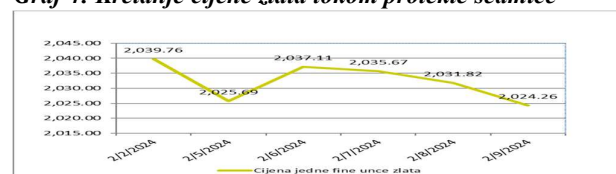


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.039,76 USD (1.890,77 EUR).

Cijena zlata tokom protekle sedmice imala je opadajuću tendenciju. Pad cijene ovog plemenitog metala početkom sedmice bio je podstaknut jačim USD i rastom prinosa američkih državnih obveznica, nakon snažnog izvještaja o zapošljavanju u SAD-u, koji je umanjio očekivanja ranog smanjenja kamatnih stopa Fed-a. S druge strane, smanjenje prinosa državnih obveznica i deprecijacija USD podstakli su rast cijene ovog plemenitog metala tokom trgovanja u utorak. Od sredine sedmice, cijena zlata kretala se u uskom rasponu, uz blage korekcije na niže na zatvaranjima tržišta. Globalno tržište zlata „ima prijatelja“ u Kini, dok centralna banka te zemlje nastavlja sa izuzetnom kupovinom poluga, a takvi trendovi sigurno će pomoći da se podrži cijena ovog plemenitog metala tokom 2024. godine. Narodna banka Kine u januaru je, 15. mjesec zaredom, povećala svoje zlatne rezerve za 9,55 miliona trojnih unci. Inače, centralne banke su na globalnom nivou dodale više od 1.000 tona u prošloj godini, što je blizu rekordnog obima ostvarenog tokom 2022. godine. Nakon objavljivanja pozitivnih podataka sa tržišta rada u SAD-u i rasta prinosa državnih obveznica, cijena zlata u četvrtak je zabilježila smanjenje. Kanadska kompanija za iskopavanje zlata posvećena odgovornom rudarstvu, New Gold, objavila je da očekuje da će se proizvodnja zlata u tekućoj godini povećati između 310.000 i 350.000 unci, dok se za 2025. godinu očekuje rast proizvodnje između 360.000 i 410.000 unci. Fed ostaje oprezan u pogledu smanjenja kamatnih stopa sve dok ne budu sigurniji da će se inflacija stabilizovati, doprinoseći neizvjesnosti kad je u pitanju tržište ovog plemenitog metala.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.024,26 USD (1.877,10 EUR). Cijena zlata je u protekloj sedmici zabilježila smanjenje od 0,76% 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.