



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

5. 2. 2024. – 9. 2. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 12. 2. 2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
5. 2. 2024. – 9. 2. 2024.

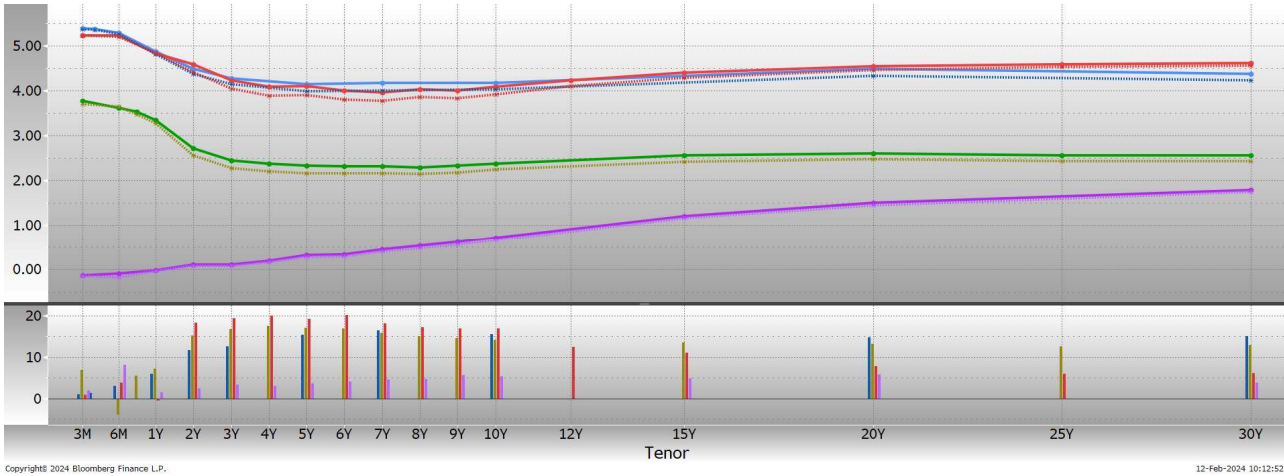
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↗

Tablica 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	↗

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 9. 2. 2024. (pune linije) i 2. 2. 2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U proteklome tjednu, prinosi obveznica eurozone bilježili su rast duž cijele krivulje uslijed smanjenih očekivanja skorijeg smanjenja kamatnih stopa vodećih središnjih banaka, uključujući ECB. Najveći utjecaj na ovakvu promjenu očekivanja imali su pozitivni podaci objavljeni za SAD, kao i izjava predsjednika Fed-a, Powella, početkom tjedna, da je malo vjerojatno smanjenje kamatnih stopa u ožujku. Također, prema izjavama većine dužnosnika 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 očekivanoga kao razlog zbog kojeg bi ranije moglo doći i do promjene smjera monetarne politike. Iako se na tržištima ne očekuje da će ECB već na sljedećoj sjednici, u ožujku, donijeti prvu odluku o smanjenju kamatnih stopa, vjerojatnost promjene monetarne politike na sjednici u travnju još uvijek iznosi 50 %. Ulagачi sada očekuju kako će tijekom tekuće godine kamatne stope ECB-a biti smanjene za 120 baznih poena. Prema novom ECB-ovom pokazatelju plaća, očekuje se kako će rast plaća zabilježiti vrhunac od oko 5 % početkom tekuće godine, što može utjecati na neizvjesnost po pitanju putanje inflacije ka ciljanoj razini od 2 % u razdoblju nakon toga.

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.

U odnosu na prethodni tjedan, prinosi njemačkih obveznica povećani su između 14 i 17 baznih poena, dok su prinosi talijanskih obveznica povećani između 15 i 18 baznih poena.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	PRO	-10,5%	-8,8%
2.	Sentix indeks povjerenja ulagača – EZ	VELJ	-15,0	-15,8
3.	PMI indeks uslužnoga sektora – EZ (final.)	SIJ	48,4	48,8
4.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	SIJ	47,9	47,6
5.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	PRO	-	0,9%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	PRO	-2,4%	-4,3%
7.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	PRO	-	-4,4%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	PRO	-	0,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	PRO	-2,5%	-2,9%
10.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	PRO	-	-20,9%
11.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	PRO	-	-9,4%
12.	Tvorničke narudžbe – Njemačka (G/G)	PRO	-5,3%	-4,7%
13.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	PRO	19,0	20,8
14.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	PRO	-	-5,94
15.	Maloprodaja – EZ (G/G)	PRO	-0,8%	-0,4%
16.	Maloprodaja – Italija (G/G)	PRO	-	1,4%
17.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	SIJ	3,1%	3,8%
18.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	SIJ	3,1%	1,0%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica tijekom protekloga tjedna zabilježili su rast duž cijele krivulje (između 12 i 16 baznih poena). Objavljivanje pozitivnih podataka o uslužnome sektoru (PMI i ISM indeksi), u kombinaciji sa pozitivnim podacima sa tržišta rada, utjecalo je na rast prinosa državnih obveznica.

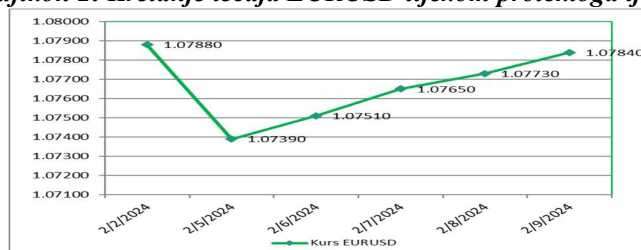
Predsjednica Fed-a iz Clevelanda, Mester, izjavila je da će Fed vjerojatno steći samopouzdanje za smanjivanje kamatnih stopa „kasnije ove godine“, ako se ekonomija bude razvijala kako se očekuje, ali je istaknula da ne vidi potrebu za žurbom. Zatim je izjavila i kako zvaničnici Fed-a žele vidjeti više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

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

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnoga sektora F	SIJ	52,9	52,5
2.	ISM indeks uslužnoga sektora	SIJ	52,0	53,4
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	2. velj	-	3,7%
4.	Trgovinska bilanca (u mlrd USD)	PRO	-62,0	-62,2
5.	Potrošački krediti (u mlrd USD)	PRO	16,0	1,56
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3. velj	220.000	218.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	27. sij	1.875.000	1.871.000
8.	Veleprodajne zalihe (M/M) – F	PRO	0,4%	0,4%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



USD je blago aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0788 na razinu od 1,0784.

VELIKA BRITANIJA

Zamjenica guvernera BoE, Sarah Breeden, izjavila je kako će se sačekati vjerovatno još par mjeseci prije nego što se glasuje za smanjenje kamatnih stopa u Velikoj Britaniji. Fokus Breeden i većine članova MPC BoE sada je usmjeren na to koliko dugo kamatne stope trebaju ostati na trenutnoj razini. Breeden je dodala da će narednih nekoliko mjeseci biti izuzetno važno za procjenu plaća i inflacije, s tim što će se većina ovogodišnjih procesa za dogovore o plaćama završiti do travnja. Izrazila je dozu sigurnosti u vezi sa inflacijom usluga, dodavši da su potrebni dodatni dokazi kako bi bila uvjerena u napredak ekonomije Velike Britanije kako je navedeno u prethodnoj prognozi. Unatoč neizvjesnostima u ekonomskome okruženju i tekućim raspravama o mogućnosti smanjenja kamatnih stopa, otpornost stambenoga tržišta sugerira pozitivnije izgleda za ekonomiju Velike Britanije, čak i dok se još bori sa izazovima koji proistječu iz razdoblja pandemije.

Ulađači u Velikoj Britaniji su sve sigurniji kako će BoE zadržati postojeću monetarnu politiku na sastanku koji se održava u ožujku, sa manje od 6 % mogućnosti za smanjenje kamatne stope 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 inflacijskih 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. Tijekom ovoga tjedna bit će objavljeni ključni podaci poput stope inflacije, BDP-a i stope nezaposlenosti, koji bi mogli utjecati na kretanje GBP i na izgleda promjena kamatnih stopa. Sudionici na tržištu očekuju mogućnost drugoga uzastopnog tromjesečnog pada BDP-a (trenutno se procjenjuje na -0,1 %), što bi moglo gurnuti ekonomiju Velike Britanije u tehničku recesiju.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Broj registracija novih auta (G/G)	SIJ	-	8,2%
2.	PMI indeks uslužnoga sektora F	SIJ	53,8	54,3
3.	Kompozitni PMI indeks F	SIJ	52,5	52,9
4.	RICS indeks cijena kuća	SIJ	-22%	-18%

Tijekom protekloga tjedna, GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,85405 na razinu od 0,85399. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD zabilježio pad sa razine od 1,2631 na razinu od 1,2628.

JAPAN

Vlada Japana istaknula je važnost zajedničkih stavova BoJ i Vlade, naglašavajući značaj inflacijskoga 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 ožujku, te najvjerojatnije provesti povećanja u dva navrata ove godine, i to najprije jedno povećanje od 10, a zatim drugo od 15 baznih poena. Godišnji pregovori BoJ o plaćama su započeli i sve više privlače pozornost jer središnja banka procjenjuje dokaze o pozitivnome ciklusu plaća i cijena da bi možda izašla iz svog režima negativnih kamatnih stopa. Kako pregovori odmiču, ekonomisti predviđaju veća povećanja plaća, koja bi mogla potaknuti prvi rast kamatne stope od 2007. godine. Demografski problemi Japana primoravaju ovu državu na sve veće otvaranje. Prema podacima koje je objavilo Ministarstvo rada prošloga mjeseca, tijekom 2023. godine broj stranih radnika dostignuo je rekordan broj (2,04 milijuna), za 12,4 % više nego 2022. godine. Indeks Nikkei zabilježio je još jedan značajan rast, dostignuvši najveću razinu u posljednje 34 godine na zatvaranju tržišta u četvrtak. Ulagači i dalje procjenjuju izvješća tvrtki o zaradama, naročito tvrtki kao što je Toyota Motor, koja je povećala prognozu svoga godišnjeg profita za oko 9 %. Ovo povećanje može se pripisati slabljenju JPY.

Guverner Ueda i zamjenik guvernera Uchida u petak su naglasili kako postoji vjerojatnosti dužega zadržavanja poticajne monetarne politike. Značajan napredak u siječnju predstavlja povećanje broja otvorenih računa u pet najvećih ulagačkih kompanija za 900.000 u odnosu na prethodni mjesec. Ovo povećanje potaknuto je novim mirovinskim sustavom sa izuzećem od oporezivanja (Nippon Individual Savings Accounts - NISAs).

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	PMI kompozitni F	SIJ	51,1	51,5	50,0
2.	PMI uslužnoga sektora F	SIJ	52,7	53,1	51,5
3.	Zarade radnika (G/G)	PRO	1,4%	1,0%	0,7%
4.	Potrošnja kućanstava (G/G)	PRO	-2,0%	-2,5%	-2,9%
5.	Vodeći indeks P	PRO	109,3	110,0	108,1
6.	Koicidirajući indeks P	PRO	116,1	116,2	114,6
7.	Tekući račun (u mlrd JPY)	PRO	1138,7	744,3	1925,6
8.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	PRO	183,1	115,5	-724,1
9.	Monetarni agregat M2 (G/G)	SIJ	-	2,4%	2,3%
10.	Monetarni agregat M3 (G/G)	SIJ	-	1,8%	1,7%

JPY je tijekom protekloga tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 160,07 na razinu od 161,00. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 148,38 na razinu od 149,29.

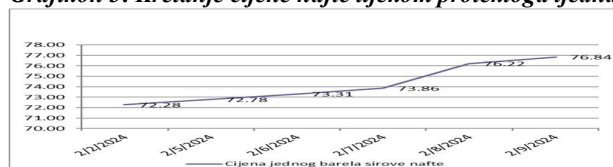
NAFTA I ZLATO

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

Početkom tjedna 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 razini za 1,50 USD po barelu višem od referentne vrijednosti za ožujak. Prodajne cijene za sjeverozapadnu Europu i Mediteran nepromijenjene su od veljače. Ruske pomorske isporuke sirove nafte oporavile su se nakon dvotjednih prekida, uz rekordne tijekomove sa glavnih izvoznih terminala. Libija planira izvoziti 1,08 milijuna barela sirove nafte u veljači. Sredinom tjedna rast cijene ovoga energenta bio je potaknut neočekivanim padom američkih zaliha benzina i destilata, signalizirajući snažnu potražnju i jačanje raspoloženja tržišta nakon revizije predviđanja rasta proizvodnje od strane američke EIA-e. Unatoč porastu zaliha sirove nafte od 5,5 milijuna barela iznad očekivanja, što se pripisuje održavanju rafinerija i povećanom uvozu, sveukupno smanjenje rafiniranih proizvoda ukazuje na uravnotežene izgleda tržišta nafte za 2024. godinu. IEA predviđa kako će Indija biti glavni pokretač rasta globalne potražnje za naftom u narednim godinama. U četvrtak je cijena nafte zabilježila najveći dnevni rast od polovice studenoga prošle godine (za više od 3 %), zbog izraelskoga odbijanja ponude Hamasa za prekid vatre i neočekivanoga pada američkih zaliha goriva. Stalne tenzije na Bliskome istoku i neočekivani pad zaliha benzina i srednjih destilata u SAD-u pozitivno su utjecali na raspoloženje tržišta, dok tržišni analitičari očekuju daljnji rast cijena nafte u 2024. godini. JPMorgan očekuje kako će cijena nafte porasti za 10 USD do svibnja, čak i ako OPEC+ ublaži rezove. Krajem tjedna sukob na Bliskome istoku se intenzivirao kako su izraelske snage nastavile zračne napade na Gazu, što je potaknulo zabrinutost zbog poremećaja u opskrbi ovim energentom, dok su ukrajinski napadi dronovima na ruske rafinerije nafte dodatno pridonijeli geopolitičkim previranjima.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte zabilježila je najvišu razinu u posljednjih skoro mjesec dana, te je iznosila 76,84 USD (71,25 EUR). Cijena nafte povećana je u odnosu na prethodni tjedan za 6,31 %.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



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

Cijena zlata tijekom protekloga tjedna imala je opadajuću tendenciju. Pad cijene ovoga plemenitog metala početkom tjedna bio je potaknut jačim USD i rastom prinosa američkih državnih obveznica, nakon snažnoga izvješća o zapošljavanju u SAD-u, koji je umanjio očekivanja ranoga smanjenja kamatnih stopa Fed-a. S druge strane, smanjenje prinosa državnih obveznica i deprecijacija USD potaknuli su rast cijene ovoga plemenitog metala tijekom trgovanja u utorak. Od sredine tjedna, cijena zlata kretala se u uskome rasponu, uz blage korekcije na niže na zatvaranjima tržišta. Globalno tržište zlata „ima prijatelja“ u Kini, dok središnja banka te zemlje nastavlja sa izuzetnom kupovinom poluga, a takvi trendovi sigurno će pomoći u podržavanju cijene ovoga plemenitog metala tijekom 2024. godine. Narodna banka Kine u siječnju je, 15. mjesec zaredom, povećala svoje zlatne rezerve za 9,55 milijuna trojnih unci. Inače, središnje banke su na globalnoj razini dodale više od 1.000 tona u prošloj godini, što je blizu rekordnoga obujma ostvarenog tijekom 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 odgovornome rudarstvu, New Gold, objavila je očekivanja 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 u stabiliziranje inflacije, pridonoseći neizvjesnosti kad je u pitanju tržište ovoga 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 proteklome tjednu zabilježila smanjenje od 0,76 % na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

