



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

1. 1. 2024. – 5. 1. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 8. 1. 2024. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**1. 1. 2024. – 5. 1. 2024.**

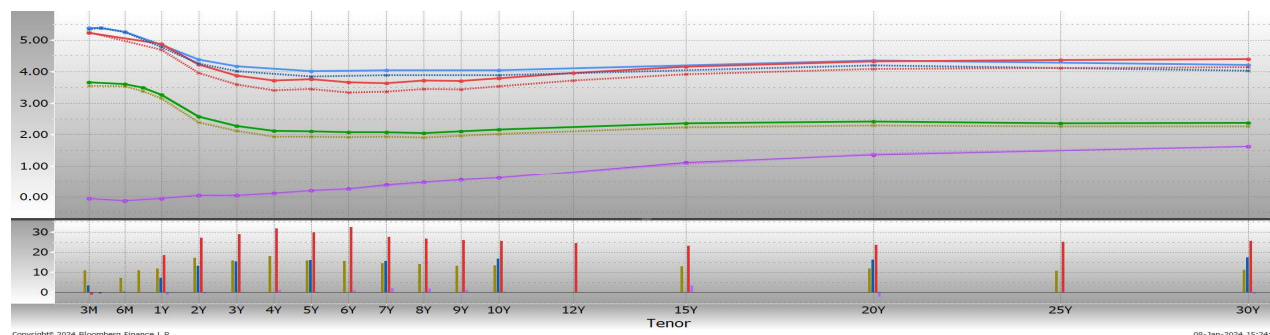
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	29.12.23	05.01.24	29.12.23	05.01.24	29.12.23	05.01.24	29.12.23	05.01.24
2 godine	2.40	2.57 ↗	4.25	4.38 ↗	3.98	4.24 ↗	0.05	0.04 ↘
5 godina	1.95	2.10 ↗	3.85	4.01 ↗	3.46	3.76 ↗	0.21	0.21 →
10 godina	2.02	2.16 ↗	3.88	4.05 ↗	3.55	3.79 ↗	0.61	0.61 →

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

Dospijeće	Prinosi	
	29.12.23	05.01.24
3 mjeseca	3.658	3.708 ↗
6 mjeseci	3.537	3.609 ↗
1 godina	3.262	3.290 ↗

**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 5. 1. 2024. (pune linije) i 29. 12. 2023. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Protekle sedmice prinosi obveznica eurozone svakodnevno su bilježili rast, s izuzetkom srijede, kada su smanjeni duž cijele krive. Ovaj pad uslijedio je nakon što je objavljen zapisnik sa decembarske sjednice FOMC-a. Ipak, već narednog dana zabilježena je prilična korekcija prinosa na više, a nakon objavljenih pozitivnih podataka sa tržišta rada u SAD-u, što je povećalo neizvjesnost oko toga koliko brzo i u kojem obimu će Fed biti u stanju da smanjuje kamatne stope. Pored toga, objavljivanje podataka o rastu inflacije u Njemačkoj i Francuskoj u decembru dovelo je u pitanje očekivanja investitora da bi ECB već u martu mogla da smanji kamatne stope. Prinosi obveznica nastavili su da bilježe određeni rast na kraju protekle sedmice, kada su objavljeni još jedni od bitnijih indikatora za tržište rada SAD-a, tačnije promjena broja zaposlenih po sektorima, koji su premašili očekivanja. U petak su objavljeni i preliminarni podaci stope inflacije u decembru u eurozoni, koji su očekivano zabilježili rast u odnosu na prethodni mjesec. Ovakvi podaci uticali su na to da tržišni učesnici umanje nivo očekivanog smanjenja kamatnih stopa vodećih centralnih banaka. Za ECB se sada očekuje da će ove godine smanjiti kamatne stope za manje od 140 baznih poena, a što je prvi put od polovine decembra da se očekuje manje od 6 smanjenja po 25 baznih poena. Prinosi njemačkih obveznica povećani su između 13 i 16 baznih poena, dok su prinosi italijanskih obveznica povećani između 15 i 21 bazni poen.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	DEC	2,9%	2,4%
2.	Stopa temeljne inflacije – EZ (prelim.)	DEC	3,4%	3,6%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)	DEC	3,9%	2,3%
4.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	DEC	4,1%	3,9%
5.	Stopa inflacije – Irska (prelim.)	DEC	-	2,5%
6.	Stopa inflacije – Nizozemska (prelim.)	DEC	1,2%	1,4%
7.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	DEC	0,5%	0,6%
8.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	NOV	-1,0%	-1,0%
9.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	NOV	-8,6%	-9,4%
10.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (final.)	DEC	44,2	44,2
11.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	DEC	48,1	48,7
12.	PMI kompozitni indeks – EZ (final.)	DEC	47,0	47,6
13.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	NOV	-0,5%	0,2%
14.	Industrijska proizvodnja – Portugal (G/G)	NOV	-	-1,1%
15.	Odnos deficita i BDP-a - Italija (Q/Q)	III kvartal	-	8,1%
16.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	NOV	5,9%	5,8%
17.	Stopa nezaposlenosti – Grčka	NOV	-	9,4%
18.	Promjena broja nezaposlenih – Španija ('u 000)	DEC	-	-24,6

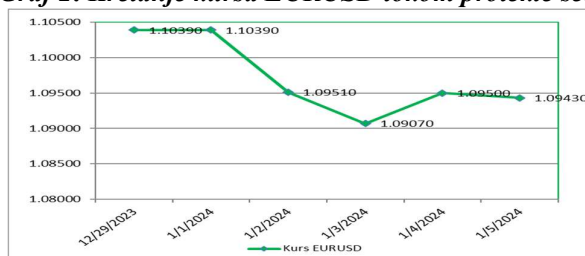
## SAD

Prinosi američkih državnih obveznica tokom protekle sedmice zabilježili su rast duž cijele krive, posebno na srednjem i krajnjem dijelu. Protekle sedmice objavljen je zapisnik sa posljednjeg sastanka FOMC-a, koji je pokazao da zvaničnici očekuju da kamatne stope ostanu restriktivne „određeni vremenski period“, priznajući da su vjerovatno dostigle vrhunac, te da će krenuti silaznom putanjom tokom ove godine. Predsjednik Fed-a iz Richmonda, Barkin, izjavio je da će predstojeći ekonomski podaci pomoći Fed-u da potvrdi očekivani pad inflacije. Uprkos navođenju progresa po pitanju inflacije, Barkin je izjavio da mogućnost povećanja kamatnih stopa ostaje na stolu.

Ministrica finansija SAD, Yellen, opisala je trenutnu ekonomsku situaciju u toj zemlji kao “meko slijetanje”. Istovremeno, ekonomski savjetnik Bijele kuće Bernstein naglasio je snagu decembarskog izvještaja o radnim mjestima uz usporavanje rasta broja radnih mjesta i plata. Što se tiče inflacije, Bernstein je primijetio napredak, ali je naglasio stalne napore. Yellen i Bernstein uočili su ograničeni uticaj bliskoistočnog sukoba na cijene nafte/gasa. Prema Fed-ovom CME Watch alatu, vjerovatnoća da će Fed smanjiti referentnu kamatnu stopu u martu iznosi 64%, što je manje u odnosu na vjerovatnoću od 90%, koja je prognozirana prije Nove godine.

USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,1039 na nivo od 1,0943.

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



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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	ADP promjena broja zaposlenih	DEC	125.000	164.000	101.000
2.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	29. dec	-	-10,7%	1,4%
3.	ISM indeks uslužnog sektora	DEC	52,5	50,6	52,7
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	30. dec	216.000	202.000	220.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	23. dec	1.881.000	1.855.000	1.886.000
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora (final.)	DEC	48,4	47,9	49,4
7.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	DEC	51,3	51,4	50,8
8.	Kompozitni PMI indeks (final.)	DEC	-	50,9	50,7
9.	Stopa nezaposlenosti	DEC	3,8%	3,7%	3,7%
10.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	DEC	175.000	216.000	173.000
11.	Promjena zaposlenih privatni sektor	DEC	130.000	164.000	136.000
12.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	DEC	5.000	6.000	26.000
13.	Fabričke porudžbine	NOV	2,4%	2,6%	-3,4%
14.	Porudžbine trajnih dobara F	NOV	5,4%	5,4%	-0,1%
15.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	NOV	0,6%	0,4%	1,2%

## VELIKA BRITANIJA

Investitori, koji očekuju smanjenje referentne kamatne stope BoE sa trenutnih 5,25%, su tokom protekle sedmice podstakli rast tržišta obveznica, vođen očekivanjima bržeg usporavanja globalne inflacije i usporavanjem rasta cijena u Velikoj Britaniji na 3,9% u novembru. Velika je vjerovatnoća da će doći do smanjenja referentne kamatne stope BoE za skoro 150 baznih poena u 2024. godini, pri čemu se prvo smanjenje očekuje u maju.

Cijene kuća u Velikoj Britaniji smanjene su za 1,8% u 2023. godini, čime je zabilježen najveći pad u toku jedne godine od 2008. godine, periodu globalne finansijske krize.

Prema podacima koje je objavila istraživačka kompanija Kantar, inflacija cijena prehrambenih proizvoda u Velikoj Britaniji u decembru je zabilježila najoštriji pad, te je smanjena sa 9,1% u novembru na 6,7%, što je historijsko smanjenje na mjesečnom nivou. Ovo smanjenje cijena doprinijelo je povećanju potrošnje tokom božićnih praznika, pri čemu su transakcije dostigle najveći nivo od decembra 2019. godine, a prosječna potrošnja domaćinstva dostigla je rekordnih 477 GBP. Rukovodioci britanskih kompanija pozvali su BoE da uskoro smanji kamatne stope kako bi podstakla oslabljenu ekonomiju, nakon što je anketa pokazala da je „depresivno“ povjerenje smanjeno na najniži nivo tokom četiri mjeseca. Sve veći strahovi od recesije pomogli su da se indeks ekonomskog povjerenja Instituta direktora smanji na nivo od -28 u decembru sa nivoa od -21 poen, dostižući najniži nivo od avgusta, a što je blizu minimuma u 2023. godini.

Šef Ureda za upravljanje dugom Velike Britanije, sir Robert Stheema, koji uskoro odlazi sa pozicije, upozorava na brzo zaduživanje britanskih političara, strahujući od potencijalne reakcije na finansijskom tržištu, dok se približavaju opšti izbori. Ove zabrinutosti nastaju kako političke stranke, uključujući laburiste, razmišljaju o značajnom zaduživanju za inicijative kao što su zelena ulaganja, čime podstiču zabrinutost oko volatilnosti tržišta i rastućih prinosa. Premijer Sunak signalizirao je da su izbori u maju malo vjerovatni, dodajući da očekuje izbore u drugoj polovini 2024. godine.

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

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	DEC	46,4	46,2	47,2
2.	Broj odobrenih kredita	NOV	48.800	50.100	47.900
3.	PMI indeks uslužnog sektora F	DEC	52,7	53,4	50,9

4.	Kompozitni PMI indeks F	DEC	51,7	52,1	50,7
5.	Registracija novih auta (G/G)	DEC	-	9,8%	9,54
6.	PMI indeks građevinskog sektora F	DEC	46,1	46,8	45,5

Tokom protekle sedmice, GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,86691 na nivo od 0,86032. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,2731 na nivo od 1,2720.

## JAPAN

Početkom protekle sedmice, cijene japanskih dionica smanjene su prvog radnog dana ove godine. Smanjenje je posljedica pada cijena američkih dionica nakon što je na sastanku Fed-a nagoviješteno da će kamatne stope ostati visoke duži vremenski period. JPY se suočava sa novim pritiscima, jer jak zemljotres koji je pogodio Japan, prvog dana ove godine, otežava BoJ ukidanje negativnih kamatnih stopa ovog mjeseca. Pojedini analitičari odgodili su prognozirano vrijeme izlaska BoJ iz politike negativnih kamatnih stopa, smatrajući da će centralnoj banci biti potrebno vrijeme da procijeni negativne uticaje ovog događaja na ekonomiju zemlje. Ključna mjera kratkih pozicija zasnovana na opcijama pokazuje da su trenutno učesnici na tržištu najmanje optimistični u vezi JPY od avgusta.

Premijer Japana, Kishida, zajedno sa liderom sindikata, Yoshinom, zalaže se za značajan rast plata u predstojećim pregovorima o platama. Kishida ima za cilj da rast raspoloživog dohotka nadmaši rast cijena, dok Yoshino naglašava hitnost zahtijevajući od Konfederacije trgovinske unije (RENGO) minimalno povećanje plata od 5%. Zbog cjelokupne situacije oko zemljotresa, Kishida je povećao rezervna sredstva iznad prvobitno dodijeljenih 500 milijardi JPY za opšte vanredne situacije. Procijenjeni osigurani gubici od zemljotresa iznose oko 6,4 milijarde USD i to nisu konačni troškovi.

Guverner BoJ Ueda izjavio je da se nada da će plate i inflacija umjereno rasti ove godine. On je dodao da će BoJ biti u potpunosti pripremljena da podrži finansijski sistem nakon zemljotresa.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	DEC	-	47,9	48,3
2.	Monetarna baza (G/G)	DEC	-	7,8%	8,9%
3.	PMI indeks uslužnog sektora F	DEC	-	51,5	50,8
4.	Kompozitni PMI indeks F	DEC	-	50,0	49,6
5.	Indeks povjerenja potrošača	DEC	36,5	37,2	36,1

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 155,72 na nivo od 158,25. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 141,04 na nivo od 144,63.

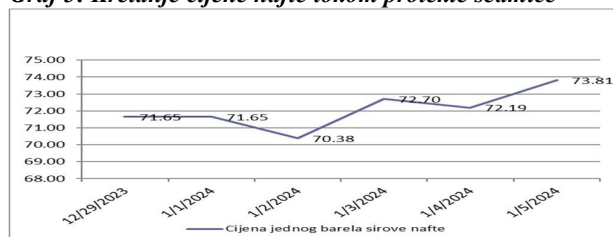
## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak iznosila je 71,65 USD (64,91 EUR).

U utorak je cijena nafte smanjena, a već narednog dana zabilježila je dnevni rast preko 3% nakon što su vijesti o poremećaju ponude ovog energenta u Libiji i napadi u Iranu povećali tenzije u regiji. Više od deset zemalja upozorilo je grupu Huti da ne nastavlja sa napadima na Crvenom moru. U četvrtak, iako je tokom trgovanja nastavila da bilježi rast, do kraja trgovanja cijena je blago smanjena u odnosu na prethodni dan. Prema EIA podacima, zalihe nafte u Cushingu su u posljednjoj sedmici decembra zabilježile snažan rast, uprkos smanjenju rezervi od 5,5 miliona barela u zalihama na državnom nivou. Ovaj pad zaliha analitičari pripisuju povećanju prodaja ovog energenta, kako bi kompanije izbjegle uticaj plaćanja poreza na kraju godine. Goldman Sachs predviđa povećanje cijene nafte za 3 do 4 USD po barelu usljed dešavanja na Crvenom moru, te da će se naftom ove godine trgovati u rasponu od 70 do 90 USD. Sve više komercijalnih banaka pridružuje se smanjenim prognozama cijene nafte u ovoj godini, navodeći da bi ponuda iz zemalja koje nisu članice OPEC-a mogla da premaši globalnu potražnju. Cijena nafte ponovo je povećana u petak za preko 2% na dnevnom nivou zbog tekućih napetosti na Bliskom istoku, dok su zalihe u skladišnim centrima na Mediteranu na 17-mjesečnom minimumu zbog poremećaja koje su izazvali pobunjenici Huti. U međuvremenu, Iran navodno obustavlja isporuke najvećem kupcu Kini kako bi osigurao više cijene sirove nafte. Kao odgovor na slabije globalne cijene nafte i povećanje proizvodnje izvan OPEC-a, Saudi Aramco je najavio smanjenje cijena sirove nafte u svim regionima, uključujući Aziju. Nacionalna naftna korporacija iz Libije proglasila je vandredno stanje na naftnom polju Šarara nakon protesta. Ministar za energetiku te zemlje, Oun, upozorio je na projektovani dnevni pad proizvodnje od 981.000 barela.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 73,81 USD (67,45 EUR). Cijena nafte povećana je u odnosu na prethodnu sedmicu za 3,01%.

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



Na otvaranju londonske berze metala u utorak, cijena jedne fine unce zлата iznosila je 2.062,98 USD (1.868,81 EUR).

Tokom prvog radnog dana, cijena zлата nije zabilježila veće promjene. Narednog dana, cijena ovog plemenitog metala je smanjena za oko 1,4% dnevno. Ipak, ubrzo je zabilježena korekcija cijene naviše zbog toga što su kreatori monetarne politike Fed-a umanjili očekivanja investitora da će početkom 2024. godine doći do agresivnog ublažavanja monetarne politike. U četvrtak je cijena zлата povećana, uprkos tome što su pozitivni ekonomski indikatori doveli do rasprodaje američkih državnih obveznica, te neizvjesnosti oko toga koliko brzo će Fed biti u stanju da počne sa smanjenjem kamatnih stopa. Angola je saopštila da će njena prva rafinerija zлата biti završena u ovoj godini.

Dodatni, blagi, rast cijene zлата zabilježen je u petak, iako se kretala u uskom rasponu. Najveći uticaj na cijenu zлата i dalje imaju očekivanja vezana za vrijeme prve promjene monetarne politike Fed-a.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zлата iznosila je 2.045,45 USD (1.869,19 EUR). Cijena zлата je u protekloj sedmici zabilježila pad od 0,85% na sedmičnom nivou.

**Graf 4: Kretanje cijene zлата tokom protekle sedmice**

