



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

19. 2. 2024. – 23. 2. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



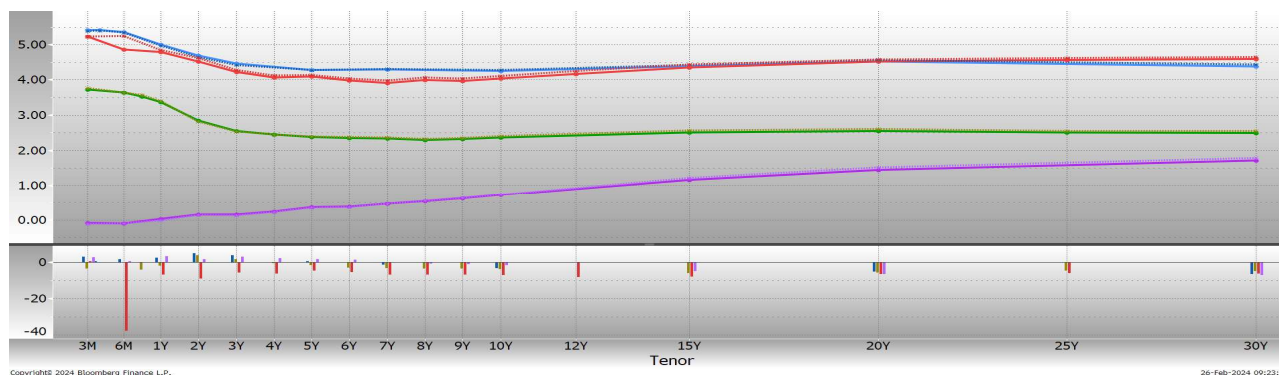
Sarajevo, 26. 2. 2024. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
19. 2. 2024. – 23. 2. 2024.**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	16.2.24	23.2.24	16.2.24	23.2.24	16.2.24	23.2.24	16.2.24	23.2.24
2 godine	2,82	2,85	4,64	4,69	4,62	4,54	0,15	0,17
5 godina	2,39	2,37	4,27	4,28	4,14	4,09	0,35	0,37
10 godina	2,40	2,36	4,28	4,25	4,11	4,04	0,74	0,72

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	16.2.24	23.2.24
3 mjeseca	3,798	3,771
6 mjeseci	3,638	3,637
1 godina	3,430	3,401

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica

Graf prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 23. 2. 2024. (pune linije) i 16. 2. 2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

U odnosu na prethodnu sedmicu, prinosi obveznica srednjeg i dužeg roka dospeljeća su smanjeni, dok su prinosi obveznica na prednjem dijelu krive povećani. Prinosi njemačkih obveznica dospeljeća 5 do 10 godina smanjeni su za 2 i 4 bazna poena, respektivno, a prinosi dvogodišnjih obveznica povećani su za 4 bazna poena. Prinosi italijanskih obveznica smanjeni su za 1 do 9 baznih poena. Početkom prošle sedmice, prinosi obveznica bilježili su pad, a korekcija navise zabilježena je u srijedu nakon objavljenog zapisnika sa posljednje sjednice FOMC-a u kojem je izražena zabrinutost zbog potencijalnog prebrzog prelaska na smanjenje kamatnih stopa. Rast prinosa je uglavnom nastavljen tokom trgovanja u četvrtak, kad je objavljen i zapisnik sa januarske sjednice ECB-a, u kojem je takođe ukazano na to da rizik od preranog smanjenja kamatnih stopa premašuje rizik od toga da se iste smanje prekasno. Na kraju sedmice, nekoliko zvaničnika ECB-a još jednom je ukazalo na potrebu za strpljenjem prije donošenja odluke o prvom smanjenju kamatnih stopa. Bez obzira na to, prinosi obveznica u petak su smanjeni duž cijele krivulje, jer su investitori ponovo počeli da očekuju smanjenja kamatnih stopa od ukupno 100 baznih poena u ovoj godini, dok je samo dan ranije očekivano smanjenje iznosilo ispod 100 baznih poena. U međuvremenu, očekivani nivo inflacije u eurozoni u narednih godinu dana u januaru blago je povećan na 3,3% sa 3,2%, a za naredne 3 godine iznosi 2,5%, isto kao i u prethodnom mjesecu.

ECB je objavila prvi gubitak u posljednjih 20 godina, koji je u 2023. godini iznosio 1,27 milijardi EUR, čak i nakon oslobađanja 6,6 milijardi EUR rezervacija za rizik. Navedeni gubitak proizašao je iz povećanih

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.

troškova kreditiranja koji su korišteni za borbu protiv inflacije. Nakon toga, **centralne banke Njemačke i Nizozemske objavile su da su takođe ostvarile gubitke u 2023. godini i da očekuju dodatne gubitke zbog programa kupovina obveznica ECB-a.** ECB je objavila da je ispregovarano povećanje plata u eurozoni iznosilo 4,5% u posljednjem kvartalu prošle godine, što je manje od rekordno visokih 4,7%, koliko je povećanje iznosilo u prethodnom kvartalu, a što pozitivno djeluje na strahove da bi rastuće plate mogle da održe inflaciju iznad ciljanog nivoa.

Kao što je ranije najavio ministar finansija Njemačke, Habeck, Vlada je smanjila prognoze ekonomskog rasta za 2024. godinu na samo 0,2% u poređenju sa 1,3% koliko je očekivano u oktobru prošle godine. Ove promjene reflektuju pad globalne potražnje, geopolitičke tenzije i uporno visoku inflaciju. Habeck je naglasio da najveći izazov za Njemačku predstavlja manjak radne snage, za koju se očekuje dodatno pogoršanje u dolazećim godinama.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	JAN	2,8%	2,9%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	JAN	3,3%	3,4%
3.	Stopa inflacije – Italija (final.)	JAN	0,9%	0,5%
4.	Stopa inflacije – Italija (final.)	JAN		
5.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	FEB	47,0	46,6
6.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	FEB	48,8	48,4
7.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	FEB	48,4	47,9
8.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	DEC	-	-1,9%
9.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	DEC	-	22,5
10.	Bilans tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	DEC	-	-0,363
11.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	DEC	-	-2,43
12.	BDP – Njemačka (Q/Q) final.	IV kvartal	-0,3%	0,0%
13.	IFO indeks poslovnog povjerenja – Njemačka	FEB	85,5	85,2
14.	IFO indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	FEB	84,0	83,5
15.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	FEB	-15,5	-16,1
16.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	JAN	-	-3,2%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili rast na prednjem i srednjem dijelu krivulje, dok su na krajnjem dijelu blago smanjeni. Objavljen je zapisnik sa januarske sjednice FOMC-a, u kojem je navedeno da je većina kreatora monetarne politike izrazila zabrinutost zbog potencijalno prebrzog prelaska na smanjenje kamatnih stopa, što ukazuje na to da su takvi rizici veći od rizika predugog zadržavanja povišenih kamatnih stopa. Zapisnik FOMC-a pokazao je da su neki kreatori monetarne politike zabrinuti da bi napredak ka ciljanom nivou inflacije od 2% mogao zastati i da žele više dokaza da je inflacija u silaznoj putanji. Vrijeme prvog smanjenja kamatnih stopa ostalo je neodređeno. Predsjednik Fed-a iz Ričmonda, Barkin, izjavio je da su nedavni podaci o potrošačkim i proizvođačkim cijenama bili „manje povoljni“, te je istakao da sezonski problemi mogu iskriviti njihov značaj. Uprkos slabijem rastu u inostranstvu, Barkin očekuje da će oporavak SAD-a biti vođen domaćom potrošnjom, te da SAD imaju „način na koji treba ići“ da dođu do „mekog slijetanja“ i da su na kraju borbe sa inflacijom, ali da ostaje pitanje koliko dugo stope treba da budu restriktivne da bi se inflacija smanjila. Potpredsjednik Fed-a, Jefferson, izrazio je „oprezni optimizam“ u pogledu napora centralne banke da vrati inflaciju na ciljanih 2%. Nije precizirao kad bi moglo doći do smanjenja kamatnih stopa, ali je istakao da bi vjerovatno bilo prikladno smanjiti kamatne stope kasnije ove godine ako se ekonomija bude razvijala prema očekivanjima. I Harker je izjavio da će prvo smanjenje kamatnih stopa vjerovatno početi ove godine, ali je upozorio na agresivno smanjenje kamatnih stopa, te naglasio da bi to moglo „potkopati“ napredak u snižavanju cijena.

Ekonomisti Goldman Sachs Group Inc. prolongirali su svoje gledište o tome kad će Fed početi sa smanjivanjem kamatnih stopa za juni, nakon što su analizirali nedavne komentare centralne banke i zapisnik sa sastanka u januaru. Američka investiciona banka odbacila je svoju prognozu značajnijeg smanjenja i sada očekuje četiri smanjenja ove godine sa potezima u junu, julu, septembru i decembru, u odnosu na prethodno očekivanih pet smanjenja. Trenutno

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

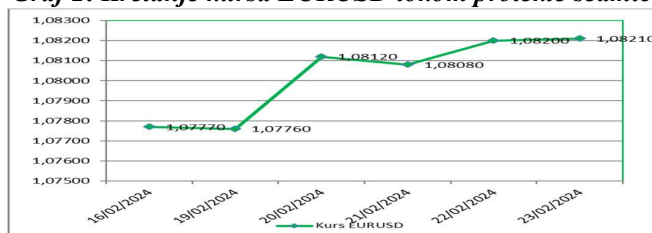
Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. CBBiH ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

očekuju još četiri smanjenja naredne godine u odnosu na prethodno očekivana tri smanjenja. Prema rezultatima istraživanja Bloomberga za februar, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD-u u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,1%, dok se za 2025. i 2026. godinu prognoziraju stope od 1,7% i 2,0%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću i narednu godinu je nepromijenjena i iznosi 2,7% i 2,3%, respektivno.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks	JAN	-0,3%	-0,4%	-0,2%
2.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	JAN	4,9%	3,1%	-0,8%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	16. nov	-	-10,6%	-3,3%
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	FEB	50,7	51,5	50,7
5.	PMI indeks uslužnog sektora P	FEB	52,3	51,3	52,5
6.	Kompozitni PMI indeks P	FEB	51,8	51,4	52,0
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	17. feb	216.000	201.000	213.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10. feb	1.884.000	1.862.000	1.889.000

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0777 na nivo od 1,0821.

VELIKA BRITANIJA

Tokom protekle sedmice, guverner BoE, Bailey, izjavio je da bi do smanjenja referentne kamatne stope u Velikoj Britaniji moglo doći i prije nego što inflacija dostigne ciljani nivo od 2%, istakavši brzi pad inflacije uz naglašavanje da nije potrebno čekati da inflacija dostigne cilj prije nego što se razmotri smanjenje referentne kamatne stope. Ipak, odbio je da precizira vrijeme početka smanjenja i koliko će ono iznositi. Članica MPC BoE, Dhingra, istakla je stalne slabosti u potrošnji u Velikoj Britaniji i nagli pad slobodnih radnih mjesta zbog restriktivne monetarne politike, koja se razlikuje od drugih zemalja koje doživljavaju snažniji oporavak. Upozorila je da postoje negativni rizici od predugog zadržavanja restriktivne monetarne politike, što rizikuje „teško prizemljenje”. S druge strane, članica MPC BoE, Greene, naglasila je potrebu za više dokaza o ekonomskom usporenju, prije nego što krene ka glasanju za smanjenje kamatnih stopa, te je naglasila da postoji rizik da BoE smanji kamatne stope prebrzo, a zatim i da poništi isto.

Ministar finansija Velike Britanije, Hunt, trenutno se suočava s pritiskom konzervativnih poslanika za predizborno smanjenje poreza u predstojećem budžetu, planirano za 6. mart, nakon smanjenja od 20 milijardi GBP objavljenog u Jesenjoj izjavi. Izvodljivost daljih smanjenja zavisi od fiskalnog prostora, koji se trenutno procjenjuje na oko 13 milijardi GBP. Neto zaduživanje javnog sektora za fiskalnu godinu do januara iznosilo je 96,6 milijardi GBP, odnosno 9,2 milijarde GBP manje od očekivanja.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove cijene kuća (G/G)	FEB	-	0,1%	-0,7%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	FEB	47,5	47,1	47,0
3.	PMI indeks uslužnog sektora P	FEB	54,1	54,3	54,3
4.	Kompozitni PMI indeks P	FEB	52,9	53,3	52,9
5.	Indeks povjerenja potrošača	FEB	-18	-21	-19

Tokom protekle sedmice, GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,85525 na nivo od 0,85391. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,2602 na nivo od 1,2672.

JAPAN

Prošle sedmice se kurs USDJPY kretao oko nivoa od 150. JPY je valuta sa najlošijim performansama među valutama zemalja G-10, s obzirom na to da gubi 6% godišnje na vrijednosti prema USD. Ovo je u suprotnosti sa očekivanjima da će JPY ove godine aprecirati, koja su oslonjena na očekivanja da će BoJ povećati kamatne stope dok ostale zemlje započinju njihovo smanjenje. Izvršni direktor BoJ, Shimizu, očekuje, s obzirom na trenutne ekonomske izgledе, nastavak primjene stimulativnih finansijskih uslova i nakon ukidanja politike negativnih kamatnih stopa. U izvještaju Kabineta Vlade objavljeno je da su smanjeni ekonomski izgledi Japana po prvi put u posljednja tri mjeseca, a kao povod navedena je mala potrošnja stanovništva, koja je posljedica pauze u oporavku potrošnje u uslužnom sektoru i smanjenja potrošnje na dobra koja nisu trajna zbog rasta cijena. Ovo pogoršanje je posljedica podataka objavljenih prošle sedmice, koji pokazuju da je ekonomija Japana neočekivano upala u recesiju u posljednjem kvartalu 2023. godine, a što uzrokuje izazove za BoJ u procesu odlučivanja o izlasku iz stimulativne monetarne politike. Godišnji pregovori o platama su u toku. Menadžeri iz Honda Motor Co. i Mazda Motor Corp. složili su se da ove godine više povećaju kompenzacije nego prošle godine. Japansko tržište dionica premašilo je vrijednosti koje je imalo u krizi u kasnim osamdesetim. Nikkei 225 indeks je nakratko premašio svoju rekordnu vrijednost od 38.915 poena tokom trgovanja, podstaknut kretanjem vrijednosti dionica povezanih sa industrijom čipova, kao što su akcije Screen, Tokyo Electron i Nvidia, zbog njihovih visokih zarada.

Studija BoJ pokazala je da je tokom pandemije inflacija u Japanu bila primarno izazvana rastom cijena hrane i energije, a ne uslovima na tržištu rada. Prema Reuters-ovoj anketi, trenutno 80% anketiranih ekonomista očekuje da će BoJ u aprilu ukinuti stimulativnu monetarnu politiku.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mrd JPY)	JAN	-1855,4	-1758,3	68,8
2.	Izvoz (G/G)	JAN	9,5%	11,9%	9,7%
3.	Uvoz (G/G)	JAN	-8,7%	-9,6%	-6,9%
4.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	JAN	-14,1%	-14,0%	-9,6%
5.	PMI kompozitni P	FEB	-	50,3	51,5
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	FEB	-	47,2	48,0
7.	PMI indeks uslužnog sektora P	FEB	-	52,5	53,1
8.	Prodaje širom zemlje (G/G)	JAN	-	7,1%	5,4%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 161,82 na nivo od 162,86. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 150,21 na nivo od 150,51.

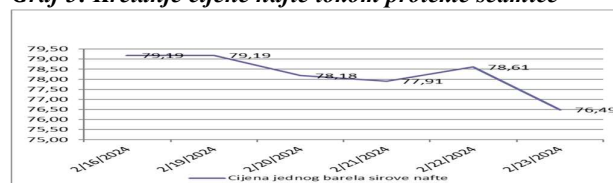
NAFTA I ZLATO

U ponedjeljak je tržište nafte bilo zatvoreno zbog praznika u SAD-u. Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak iznosila je 79,19 USD (73,48 EUR).

Tokom trgovanja u utorak, cijena ovog energenta zabilježila je blago smanjenje, koje je nastavljeno i u srijedu. S druge strane, cijene dostave za velike prevoznike sirove nafte dostigle su tromjesečni maksimum zbog napada na Crvenom moru. Finansijski direktor Saudi Aramca, Ziad Al-Murshed, ukazao je na izazov nadoknađivanja prirodnog pada naftnih polja, što je ekvivalent „pronalaženju“ nove Saudijske Arabije svake dvije godine. Sa gubitkom od 6 miliona barela dnevno godišnje, globalni rezervni kapacitet iznosi 3%, što zahtijeva značajna ulaganja u proizvodnju kako bi se spriječio nedostatak snabdijevanja ovim energentom. Proizvođači nafte iz Kanade spremni su da dodaju pola miliona barela nove dnevne proizvodnje na globalna tržišta, što je više od ukupne proizvodnje nekih članica OPEC-a. Uprkos očekivanim benefitima, ovaj priliv može „oživjeti“ nestašice naftovoda i dodatno smanjiti cijene nafte, potencijalno nadoknaditi dobitke od povećane proizvodnje i proširenja naftovoda. U četvrtak je cijena nafte zabilježila rast, jer su najnoviji podaci EIA pokazali da su zalihe sirove nafte porasle za 3,5 miliona barela, manje od očekivanja, podržane snažnim izvozom i stabilnim stopama iskorištenosti rafinerija. Osim toga, tenzije na Bliskom istoku i Crvenom moru i dalje održavaju podršku cijeni ovog energenta. Cijena nafte ponovo je smanjena u petak, nakon što su zvaničnici Fed-a pomjerali očekivanja smanjenja kamatnih stopa. U međuvremenu, očekuje se da će OPEC+ produžiti sadašnje smanjenje isporuke nafte u sljedećem kvartalu kako bi spriječio višak ponude i povećao cijene ovog energenta. Očekuje se da će grupa početkom sljedećeg mjeseca odlučiti da li će nastaviti sa ograničavanjem proizvodnje za otprilike 2 miliona barela dnevno nakon marta.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 76,49 USD (70,69 EUR). Cijena nafte smanjena je u odnosu na prethodnu sedmicu za 3,41%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

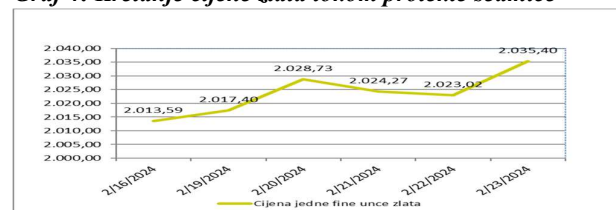


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.013,59 USD (1.868,41 EUR).

Tokom protekle sedmice, cijena ovog plemenitog metala imala je tendenciju rasta. Početkom sedmice, rast je zabilježen jer je eskalacija sukoba na Bliskom istoku povećala privlačnost zlata za investitore koji ulažu u taj plemeniti metal. Polymetal International Plc više neće biti među 10 najvećih svjetskih kompanija za iskopavanje rude zlata nakon prodaje svoje ruske jedinice, koju su prošle godine sankcionisale SAD zbog invazije na Ukrajinu. Rast cijene ovog plemenitog metala nastavljen je i u utorak, dok su investitori bili u iščekivanju objavljivanja zapisnika sa januarske sjednice FOMC-a. Izvoz zlata iz Švicarske porastao je u januaru za 92% u odnosu na decembar, dostigavši nivo od 207 tona. Ovo povećanje uzrokovano je povećanom prodajom u Kini i Hong Kongu. Isporuke u Indiju porasle su za 73%, dok je izvoz u Veliku Britaniju i SAD značajno smanjen. Prodaja u Turskoj je takođe zabilježila pad. Uvoz zlata u Švicarsku zabilježio je značajan porast, za ukupno 206,2 tone. Cijena zlata se tokom trgovanja u srijedu i četvrtak kretala u uskom rasponu (na zatvaranjima tržišta je blago smanjena), pod uticajem rasta prinosa američkih državnih obveznica nakon objavljivanja ekonomskih podataka. Investicije u najveći fond koji trguje zlatom SPDR krajem sedmice smanjena su za 0,8%, čime je ukupan iznos investicija bio najniži od avgusta 2019. godine. Pod uticajem blage deprecijacije USD i smanjenja prinosa američkih državnih obveznica, cijena zlata u petak je povećana na najviši nivo u posljednje dvije sedmice.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.035,40 USD (1.880,97 EUR). Cijena zlata je u protekloj sedmici zabilježila rast od 1,08% 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.