



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

19. 2. 2024. – 23. 2. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

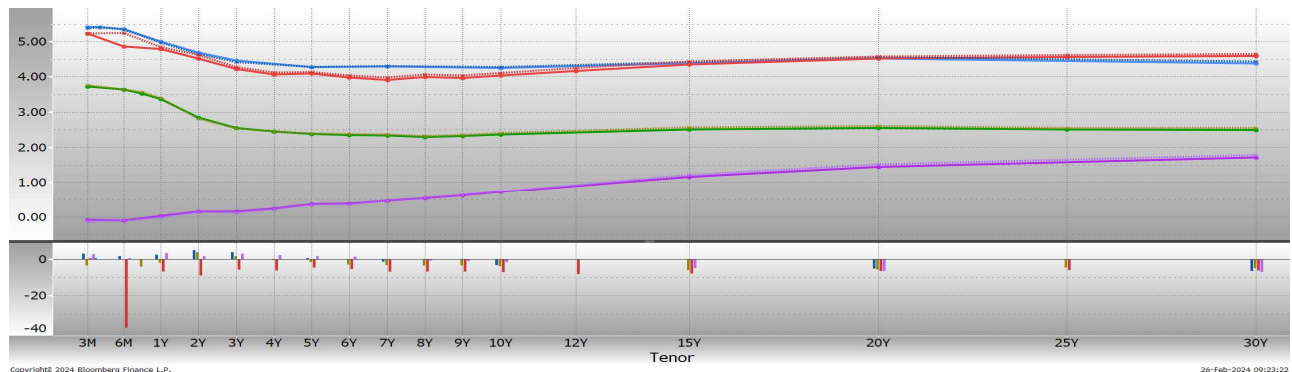


Sarajevo, 26. 2. 2024. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**
19. 2. 2024. – 23. 2. 2024.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

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	↘

Tablica 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	↘

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica

Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja 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 prethodni tjedan, prinosi obveznica srednjeg i dužeg roka dospjeća su smanjeni, dok su prinosi obveznica na prednjem dijelu krivulje povećani. Prinosi njemačkih obveznica dospjeća 5 do 10 godina smanjeni su za 2 i 4 bazna poena, respektivno, a prinosi dvogodišnjih obveznica povećani su za 4 bazna poena. Prinosi talijanskih obveznica smanjeni su za 1 do 9 baznih poena. Početkom prošloga tjedna, 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 tijekom trgovanja u četvrtak, kad je objavljen i zapisnik sa siječanske sjednice ECB-a, u kojem je također ukazano na to da rizik od preranoga smanjenja kamatnih stopa premašuje rizik od toga da se iste smanje prekasno. Na kraju tjedna, nekoliko dužnosnika ECB-a još jednom je ukazalo na potrebu za strpljenjem prije donošenja odluke o prvome smanjenju kamatnih stopa. Bez obzira na to, prinosi obveznica u petak su smanjeni duž cijele krivulje, jer su ulagači ponovno počeli očekivati 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, očekivana razina inflacije u eurozoni u narednih godinu dana u siječnju 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 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.

troškova kreditiranja koji su korišteni za borbu protiv inflacije. Nakon toga, **središnje banke Njemačke i Nizozemske objavile su da su također ostvarile gubitke u 2023. godini i očekivanja dodatnih gubitaka zbog programa kupovina obveznica ECB-a.** ECB je objavila kako je ispregovarano povećanje plaća u eurozoni iznosilo 4,5 % u posljednjem tromjesečju prošle godine, što je manje od rekordno visokih 4,7 %, koliko je povećanje iznosilo u prethodnome tromjesečju, a što pozitivno djeluje na strahove da bi rastuće plaće mogle održati inflaciju iznad ciljane razine.

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

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	SIJ	2,8%	2,8%	2,9%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	SIJ	3,3%	3,3%	3,4%
3.	Stopa inflacije – Italija (final.)	SIJ	0,9%	0,9%	0,5%
4.	Stopa inflacije – Italija (final.)	SIJ			
5.	PMI indeks prerađivačkoga sektora – EZ (prelim.)	VELJ	47,0	46,1	46,6
6.	PMI indeks uslužnoga sektora – EZ (prelim.)	VELJ	48,8	50,0	48,4
7.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	VELJ	48,4	48,9	47,9
8.	Output građevnoga sektora – EZ (G/G)	PRO	-	1,9%	-1,9%
9.	Bilanca tekućega računa – EZ (u milijardama EUR)	PRO	-	31,9	22,5
10.	Bilanca tekućega računa – Italija (u milijardama EUR)	PRO	-	1,14	-0,363
11.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR)	PRO	-	-3,40	-2,43
12.	BDP – Njemačka (Q/Q) final.	IV tromj.	-0,3%	-0,3%	0,0%
13.	IFO indeks poslovnoga povjerenja – Njemačka	VELJ	85,5	85,5	85,2
14.	IFO indeks očekivanoga povj. ulagača – Njemačka	VELJ	84,0	84,1	83,5
15.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	VELJ	-15,5	-15,5	-16,1
16.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	SIJ	-	-3,1%	-3,2%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom protekloga tjedna zabilježili rast na prednjem i srednjem dijelu krivulje, dok su na krajnjem dijelu blago smanjeni. Objavljen je zapisnik sa siječanjske sjednice FOMC-a, u kojem je navedeno kako je većina kreatora monetarne politike izrazila zabrinutost zbog potencijalno prebrzoga 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 kako su neki kreatori monetarne politike zabrinuti da bi napredak ka ciljanoj razini inflacije od 2 % mogao zastati te žele više dokaza da je inflacija u silaznoj putanji. Vrijeme prvoga smanjenja kamatnih stopa ostalo je neodređeno. Predsjednik Fed-a iz Richmonda, Barkin, izjavio je da su nedavni podaci o potrošačkim i proizvođačkim cijenama bili „manje povoljni“, te je istaknuo da sezonski problemi mogu iskriviti njihov značaj. Unatoč slabijem rastu u inozemstvu, Barkin očekuje kako će oporavak SAD-a biti vođen domaćom potrošnjom, te da SAD imaju „način na koji treba ići“ za doći do „mekoga slijetanja“ i da su na kraju borbe sa inflacijom, ali ostaje pitanje koliko dugo stope trebaju biti restriktivne da bi se inflacija smanjila. Potpredsjednik Fed-a, Jefferson, izrazio je „oprezni optimizam“ u pogledu napora središnje banke za vraćanje inflacije na ciljanih 2 %. Nije precizirao kad bi moglo doći do smanjenja kamatnih stopa, ali je istaknuo 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 kako bi to moglo „potkopati“ napredak u snižavanju cijena.

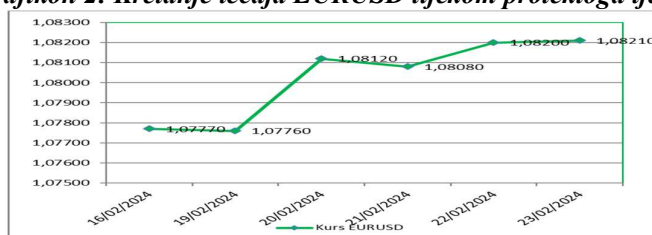
Ekonomisti Goldman Sachs Group Inc. prolongirali su svoje gledište o tome kad će Fed početi sa smanjivanjem kamatnih stopa za lipanj, nakon što su analizirali nedavne komentare središnje banke i zapisnik sa sastanka u siječnju. Američka ulagačka banka odbacila je svoju prognozu značajnijega smanjenja i sada očekuje četiri smanjenja ove godine sa potezima u lipnju, srpnju, rujnu i prosincu, u odnosu na prethodno očekivanih pet smanjenja. Trenutno

očekuju još četiri smanjenja naredne godine u odnosu na prethodno očekivana tri smanjenja. Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za veljaču, 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.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Vodeći indeks SIJ	-0,3%	-0,4%	-0,2%
2.	Prodaja postojećih kuća (M/M) SIJ	4,9%	3,1%	-0,8%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 16. stu	-	-10,6%	-3,3%
4.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P VELJ	50,7	51,5	50,7
5.	PMI indeks uslužnoga sektora P VELJ	52,3	51,3	52,5
6.	Kompozitni PMI indeks P VELJ	51,8	51,4	52,0
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 17. velj	216.000	201.000	213.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 10. velj	1.884.000	1.862.000	1.889.000

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0777 na razinu od 1,0821.

VELIKA BRITANIJA

Tijekom protekloga tjedna, guverner BoE, Bailey, izjavio je kako bi do smanjenja referentne kamatne stope u Velikoj Britaniji moglo doći i prije nego što inflacija dostigne ciljanu razinu od 2 %, istaknuvši brzi pad inflacije uz naglašavanje kako nije potrebno čekati da inflacija dostigne cilj prije nego što se razmotri smanjenje referentne kamatne stope. Ipak, odbio je precizirati vrijeme početka smanjenja i koliko će ono iznositi. Članica MPC BoE, Dhingra, istaknula 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 na postojanje negativnih rizika od predugog zadržavanja restriktivne monetarne politike, što riskira „teško prizemljenje“. S druge strane, članica MPC BoE, Greene, naglasila je potrebu za više dokaza o ekonomskome usporenju, prije nego što krene ka glasovanju za smanjenje kamatnih stopa, te je naglasila kako postoji rizik da BoE smanji kamatne stope prebrzo, a zatim i poništavanje smanjenja.

Ministar financija Velike Britanije, Hunt, trenutno se suočava s pritiskom konzervativnih zastupnika za predizborno smanjenje poreza u predstojećem proračunu, planirano za 6. ožujak, nakon smanjenja od 20 milijardi GBP objavljenog u Jesenjoj izjavi. Izvodljivost daljnjih smanjenja ovisi o fiskalnome prostoru, koji se trenutno procjenjuje na oko 13 milijardi GBP. Neto zaduživanje javnoga sektora za fiskalnu godinu do siječnja iznosilo je 96,6 milijardi GBP, odnosno 9,2 milijarde GBP manje od očekivanja.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightomove cijene kuća (G/G) VELJ	-	0,1%	-0,7%
2.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P VELJ	47,5	47,1	47,0
3.	PMI indeks uslužnoga sektora P VELJ	54,1	54,3	54,3
4.	Kompozitni PMI indeks P VELJ	52,9	53,3	52,9
5.	Indeks povjerenja potrošača VELJ	-18	-21	-19

Tijekom protekloga tjedna, GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,85525 na razinu od 0,85391. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD zabilježio rast sa razine od 1,2602 na razinu od 1,2672.

JAPAN

Prošloga tjedna se tečaj USDJPY kretao oko razine od 150. JPY je valuta sa najlošijim performansama među valutama zemalja G-10, 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, obzirom na trenutne ekonomske izgleda, nastavak primjene poticajnih financijskih uvjeta i nakon ukidanja politike negativnih kamatnih stopa. U izvješću 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 uslužnome sektoru i smanjenja potrošnje na dobra koja nisu trajna zbog rasta cijena. Ovo pogoršanje je posljedica podataka objavljenih prošloga tjedna, koji pokazuju kako je ekonomija Japana neočekivano upala u recesiju u posljednjem tromjesečju 2023. godine, a što uzrokuje izazove za BoJ u procesu odlučivanja o izlasku iz poticajne monetarne politike. Godišnji pregovori o plaćama su u tijeku. 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 tijekom trgovanja, potaknut kretanjem vrijednosti dionica povezanih sa industrijom čipova, kao što su akcije Screen, Tokyo Electron i Nvidia, zbog njihovih visokih zarada.

Studija BoJ pokazala je kako je tijekom pandemije inflacija u Japanu bila primarno izazvana rastom cijena hrane i energije, a ne uvjetima na tržištu rada. Prema Reuters-ovoj anketi, trenutno 80 % anketiranih ekonomista očekuje kako će BoJ u travnju ukinuti poticajnu monetarnu politiku.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mrlđ JPY) SIJ	-1855,4	-1758,3	68,8
2.	Izvoz (G/G) SIJ	9,5%	11,9%	9,7%
3.	Uvoz (G/G) SIJ	-8,7%	-9,6%	-6,9%
4.	Narudžbe strojnih alata (G/G) F SIJ	-14,1%	-14,0%	-9,6%
5.	PMI kompozitni P VELJ	-	50,3	51,5
6.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P VELJ	-	47,2	48,0
7.	PMI indeks uslužnoga sektora P VELJ	-	52,5	53,1
8.	Prodaje širom zemlje (G/G) SIJ	-	7,1%	5,4%

JPY je tijekom protekloga tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 161,82 na razinu od 162,86. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 150,21 na razinu od 150,51.

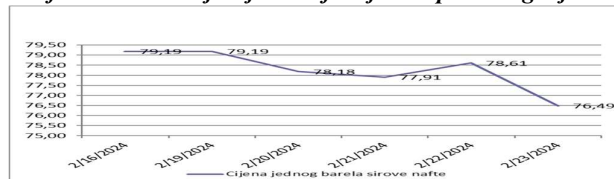
NAFTA I ZLATO

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

Tijekom trgovanja u utorak, cijena ovoga energenta zabilježila je blago smanjenje, koje je nastavljeno i u srijedu. S druge strane, cijene dostave za velike prijevoznike sirove nafte dostignule su tromjesečni maksimum zbog napada na Crvenome moru. Financijski direktor Saudi Aramca, Ziad Al-Murshed, ukazao je na izazov nadoknađivanja prirodnoga pada naftnih polja, što je ekvivalent „pronalaženju“ nove Saudijske Arabije svake dvije godine. Sa gubitkom od 6 milijuna barela dnevno godišnje, globalni pričuvni kapacitet iznosi 3 %, što zahtijeva značajna ulaganja u proizvodnju kako bi se spriječio nedostatak opskrbe ovim energentom. Proizvođači nafte iz Kanade spremni su dodati pola milijuna barela nove dnevne proizvodnje na globalna tržišta, što je više od ukupne proizvodnje nekih članica OPEC-a. Unatoč očekivanim benefitima, ovaj priljev 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 milijuna barela, manje od očekivanja, podržane snažnim izvozom i stabilnim stopama iskorištenosti rafinerija. Osim toga, tenzije na Bliskome istoku i Crvenome moru i dalje održavaju potporu cijeni ovoga energenta. Cijena nafte ponovno je smanjena u petak, nakon što su dužnosnici Fed-a pomjerali očekivanja smanjenja kamatnih stopa. U međuvremenu, očekuje se kako će OPEC+ produžiti sadašnje smanjenje isporuke nafte u sljedećem tromjesečju kako bi spriječio višak ponude i povećao cijene ovoga energenta. Očekuje se da će grupa početkom sljedećeg mjeseca odlučiti hoće li nastaviti sa ograničavanjem proizvodnje za otprilike 2 milijuna barela dnevno nakon ožujka.

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

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



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

Tijekom protekloga tjedna, cijena ovoga plemenitog metala imala je tendenciju rasta. Početkom tjedna, rast je zabilježen jer je eskaliranje sukoba na Bliskome istoku povećalo privlačnost zlata za ulagače 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 sankcionirale SAD zbog invazije na Ukrajinu. Rast cijene ovoga plemenitog metala nastavljen je i u utorak, dok su ulagači bili u iščekivanju objavljivanja zapisnika sa siječanske sjednice FOMC-a. Izvoz zlata iz Švicarske porastao je u siječnju za 92 % u odnosu na prosinac, dostignuvši razinu 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 također zabilježila pad. Uvoz zlata u Švicarsku zabilježio je značajan porast, za ukupno 206,2 tone. Cijena zlata se tijekom trgovanja u srijedu i četvrtak kretala u uskome rasponu (na zatvaranjima tržišta je blago smanjena), pod utjecajem rasta prinosa američkih državnih obveznica nakon objavljivanja ekonomskih podataka. Ulaganja u najveći fond koji trguje zlatom SPDR krajem tjedna smanjena su za 0,8 %, čime je ukupan iznos ulaganja bio najniži od kolovoza 2019. godine. Pod utjecajem blage deprecijacije USD i smanjenja prinosa američkih državnih obveznica, cijena zlata u petak je povećana na najvišu razinu u posljednja dva tjedna.

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

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

