



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

22. 1. 2024. – 26. 1. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 29. 1. 2024. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
22. 1. 2024. – 26. 1. 2024.

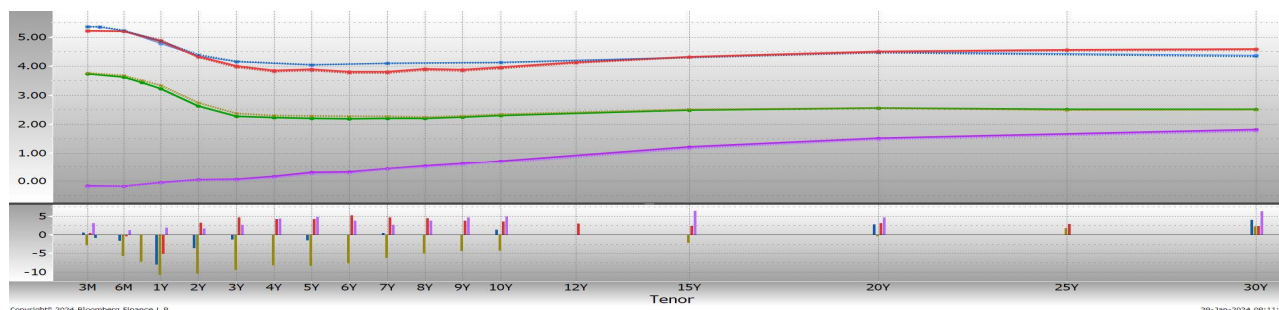
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	19.1.24	26.1.24	19.1.24	26.1.24	19.1.24	26.1.24	19.1.24	26.1.24
2 godine	2.74	2.63	4.38	4.35	4.32	4.35	0.04	0.05
5 godina	2.28	2.20	4.05	4.04	3.85	3.89	0.26	0.30
10 godina	2.34	2.30	4.12	4.14	3.93	3.96	0.67	0.72

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	19.1.24	26.1.24
3 mjeseca	3.835	3.764
6 mjeseci	3.678	3.621
1 godina	3.432	3.271

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 26. 1. 2024. (pune linije) i 19. 1. 2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Najvažniji događaj u protekloj sedmici bila je **sjednica ECB-a, koja je održana 25. januara a na kojoj je odlučeno da sve tri ključne kamatne stope ostanu nepromijenjene**. Iako je ova odluka bila očekivana, predsjednica ECB-, Lagarde, izjavila je **da se nivo kamatnih stopa mora zadržati dovoljno dugo**, kao i da je ekonomija vjerovatno stagnirala u IV kvartalu 2023. godine i da ekonomski podaci signaliziraju slabosti u kratkom roku. **Lagarde je ponovila da postoji konsenzus UV-a da je prerano za raspravljanje o smanjenju kamatnih stopa, kao i da ona stoji iza onoga što je nedavno rekla u Davosu, kad je signalizirala da je takav korak „moguć“ na ljeto**. Nakon sjednice, još nekoliko članova UV ECB-a ukazalo je na potrebu strpljenja prije donošenja odluke o smanjenju kamatnih stopa. Uprkos tome, tržišni učesnici povećali su očekivanja prvog smanjenja kamatnih stopa ove institucije već u aprilu, te očekuju smanjenje kamatnih stopa u ovoj godini od oko 140 baznih poena. To se odrazilo na pad prinosa obveznica eurozone duž cijele krivulje, a posebno na prednjem dijelu. Najveće dnevne promjene zabilježene su na datum održane sjednice ECB-a. U odnosu na prethodnu sedmicu, prinosi njemačkih obveznica smanjeni su između 4 i 11 baznih poena, dok su prinosi italijanskih obveznica smanjeni za 6 do 14 baznih poena.

Njemačka je zabilježila značajnu ekonomsku kontrakciju na kraju 2023. godine jer je u decembru izvoz u zemlje koje nisu članice EU-a pao na najniži nivo od marta 2020. godine. Pad, koji se uglavnom pripisuje značajnom padu isporuka u Kinu, je rezultirao smanjenjem izvoza izvan EU od 4% u prethodnom mjesecu, te smanjenjem od 1,7% u odnosu na prethodnu godinu. Isporuke u Kinu, drugo po veličini tržište, zabilježile su pad od 12,7%, dok je izvoz u SAD, najveće tržište, pao za 9,9%. Ovaj pad je značajan s obzirom na to da je gotovo polovina njemačkog izvoza usmjerena prema zemljama koje nisu članice EU-a.

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.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	JAN	44,7	46,6	44,4
2.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	JAN	49,0	48,4	48,8
3.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	JAN	48,0	47,9	47,6
4.	BDP – Irska (Q/Q) preliminar.	IV kvartal	-	-0,7%	-2,3%
5.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	JAN	-14,3	-16,1	-15,1
6.	Ifo indeks očekivanog povj. potrošača – Njemačka	JAN	84,8	83,5	84,2
7.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	FEB	-24,6	-29,7	-25,4
8.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	DEC	-0,7%	0,1%	-0,9%
9.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	DEC	-	-7,6%	-7,7%
10.	Proizvođačke cijene – Španija (G/G)	DEC	-	-6,3%	-7,6%
11.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	DEC	-	-2,4%	-3,7%
12.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (u '000) Q/Q	IV kvartal	-	2.824,4	2.818,8
13.	Stopa nezaposlenosti – Španija (Q/Q)	IV kvartal	11,90%	11,76%	11,84%
14.	Stopa nezaposlenosti – Finska	DEC	-	7,1%	6,8%

SAD

Fokus tržišnih učesnika protekle sedmice bio je na objavljivanju finalnog podatka o stopi rasta BDP-a za IV kvartal, te decembarskog podatka o PCE deflatoru, dok su prinosi na državne obveznice SAD-a bilježili volatilna kretanja. Bivši predsjednik Fed-a iz St. Louisa, Bullard, izjavio je da očekuje da će Fed početi smanjivati kamatne stope prije nego što inflacija dostigne nivo od 2%, te da bi do smanjenja moglo doći već u martu.

Fed je protekle sedmice objavio da je povećao kamatnu stopu na kredite bankama izdate u okviru programa hitnog kreditiranja, koji je pokrenut prošle godine, a nakon što je zaduživanje naglo poraslo posljednjih sedmica jer su finansijske institucije iskoristile atraktivne uslove finansiranja. Program hitnog kreditiranja banaka, koji je predstavljen tokom regionalne bankarske krize kako bi se ublažio stres u finansijskom sistemu, neće biti produžen nakon dospjeća, odnosno nakon 11. marta.

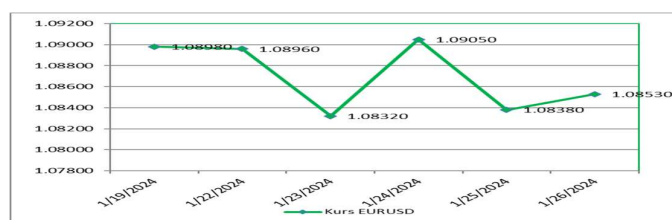
Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za januar, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD-u u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 1,5%, dok se za 2025. i 2026. godinu prognoziraju stope rasta od 1,6% i 2,0%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu blago je povećana na 2,7% (prethodno prognozirano 2,6%), dok je za narednu godinu prognoza nepromijenjena (2,3%). Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed zadržati nepromijenjenu referentnu kamatnu stopu na sjednici ove sedmice, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 45%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	JAN	47,6	50,3	47,9
2.	Prodaja novih kuća (M/M)	DEC	10,0%	8,0%	-9,0%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	19. jan	-	3,7%	10,4%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	DEC	-0,2%	0,4%	-0,4%
5.	Porudžbine trajnih dobara (prelim.)	DEC	1,5%	0,0%	5,5%
6.	BDP (Q/Q) godišnje – (final.)	IV kvartal	2,0%	3,3%	4,9%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	20. jan	200.000	214.000	189.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	13. jan	1.823.000	1.833.000	1.806.000
9.	Lični prihodi	DEC	0,3%	0,3%	0,4%
10.	Lična potrošnja	DEC	0,5%	0,7%	0,4%
11.	PCE deflator (G/G)	DEC	2,6%	2,6%	2,6%
12.	Vodeći indeks	DEC	-0,3%	-0,1%	-0,5%

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.

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0898 na nivo od 1,0853.

VELIKA BRITANIJA

Pozitivni podaci o poslovnim aktivnostima prerađivačkog i uslužnog sektora u Velikoj Britaniji nadmašili su velike evropske ekonomije, posebno eurozonu, te su podržali stav da kamatne stope u Velikoj Britaniji ostanu više još neki period. Investitori očekuju da će BoE na narednom sastanku zadržati oprezan pristup i da će se krenuti sa smanjenjem kamatnih stopa od juna. Snažan ekonomski učinak, zajedno sa nižom inflacijom i troškovima pozajmljivanja, doveo je do povećanog povjerenja u GBP, pri čemu su špekulanti zadržali najveću poziciju rasta od juna. Dok su uslužne firme u Velikoj Britaniji pokazale rast, proizvođači su se suočili sa izazovima zbog poremećaja na Crvenom moru, što je uticalo na ulazne troškove. Uprkos snažnom početku 2024. godine, BoE može oprezno pristupiti smanjenju kamatnih stopa, fokusirajući se na inflaciju i poremećaje u snabdijevanju.

Tokom protekle sedmice, ministar finansija Velike Britanije, Hunt, dobio je veću podršku za potencijalna smanjenja poreza uoči očekivanih nacionalnih izbora, nakon što su podaci pokazali da će imati više prostora za izmjene u martovskom budžetu nego što se ranije očekivalo. Kancelarija za nacionalnu statistiku objavila je da je u Velikoj Britaniji u decembru zabilježen deficit od 7,7 milijardi GBP, što je manje od polovine prošlogodišnjeg iznosa. Ekonomisti koje je anketirao Reuters očekuju neto zaduživanje javnog sektora, isključujući banke u državnom vlasništvu, od 14 milijardi GBP, koliko je procijenila Agencija za nadzor budžeta. Zaduživanje za prvih devet mjeseci fiskalne godine iznosilo je 119,1 milijardu GBP, što je za 11,1 milijardu GBP više u odnosu na prethodnu godinu. Ministar finansija Hunt i premijer Sunak izjavili su da žele da smanje poreze, a mnogi investitori očekuju povlastice za one koji budu glasali za usvajanje budžeta 6. marta. Velika Britanija je trenutno na putu da ima najveće poresko opterećenje, mjereno porezom kao udjelom u BDP-u, od Drugog svjetskog rata, što je razbjesnilo mnoge zakonodavce u vladajućoj Konzervativnoj stranci.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	JAN	46,7	47,3	46,2
2.	PMI indeks uslužnog sektora P	JAN	53,2	53,8	53,4
3.	Kompozitni PMI indeks P	JAN	52,1	52,5	52,1
4.	Indeks povjerenja potrošača	JAN	-21	-19	-22

Tokom protekle sedmice, GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,85784 na nivo od 0,85440. GBP je u odnosu na USD zabilježila volatilna kretanja, te se na kraju sedmice kurs GBPUSD zadržao na istom nivou kao i prethodne sedmice (1,2703).

JAPAN

Kabinet Vlade planira da ostavi primarni budžet Japana u deficitu u fiskalnoj 2025/26. godini, procjenjujući deficit od 1,1 bilion JPY, što je poboljšanje u odnosu na julsku prognozu (1,3 biliona JPY deficita). Uprkos naporima da se poboljša primarni budžet, Japan se suočava sa izazovima zbog svog javnog duga. Premijer Japana, Kishida, apelovao je na preduzeća, naročito mala i srednja, da primijene značajna povećanja plata ove godine. **BoJ je donijela odluku da referentna kamatna stopa ostane nepromijenjena.** Guverner je izrazio povećano uvjerenje da će Japan dostići svoj inflacioni cilj od 2%, pozivajući se na rast cijena u uslužnom sektoru. Iako nije potvrdio izlazak iz zone negativnih kamatnih stopa u martu ili aprilu, njegovi optimistični komentari signalizirali su mogućnost promjene,

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.

uzrokujući oporavak JPY. Tržište sa vjerovatnoćom od oko 75% očekuje promjenu monetarne politike u aprilu. Isporuke iz Japana u SAD dostigle su najvišu vrijednost do sada, a isporuke u Kinu porasle su po prvi put u posljednjih više od godinu dana. Međutim, ostaje skepticizam u vezi sa održivošću ekonomskog rasta Japana, s obzirom na kontinuiranu osmomjesečnu kontrakciju proizvodnih aktivnosti. Prosječna vrijednost dionica u Nikkei indeksu smanjena je za 0,8% pod uticajem nagovještaja rasta vjerovatnoće za dostizanje inflacionog cilja i mogućnosti rasta kamatnih stopa ove godine. Kabinet Vlade objavio je mjesečni ekonomski izvještaj u kojem se navodi da će zemljotres koji je 1. januara pogodio Japan ostaviti trajne posljedice na ekonomiju. U petak su objavljeni podaci o januarskom CPI u Tokiju, koji su pokazali da je inflacija niža nego što se očekivalo. Ovaj podatak predstavlja podsjetnik investitorima da ukidanje programa kontrole krive prinosa i politike negativnih kamatnih stopa u 2024. godini neće biti jednostavno kao što je bilo u drugim velikim državama. Ovo je u suprotnosti sa onim što je napisano u izvještaju sa decembarskog sastanka, u kojem je istaknuta potreba da kreatori monetarne politike razmatraju strategiju za izlazak iz trenutne politike. Ishod pregovora o platama koji su u toku imaće ključnu ulogu u budućim odlukama o monetarnoj politici.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indkatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Trgovinski bilans (u milijardama JPY)	DEC	-122,6	62,1	-780,4
2.	Izvoz (G/G)	DEC	9,2%	9,8%	-0,2%
3.	Uvoz (G/G)	DEC	-5,4%	-6,8%	-11,9%
4.	PMI prerađivačkog sektora P	JAN	-	48,0	47,9
5.	PMI uslužnog sektora P	JAN	-	52,7	51,5
6.	PMI kompozitni P	JAN	-	51,1	50,0
7.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	DEC	-9,9%	-9,6%	-13,6%
8.	Inflacija u Tokiju (G/G)	JAN	2,0%	1,6%	2,4%
9.	Vodeći indeks F	NOV	107,7	107,6	108,9
10.	Koincidirajući indeks F	NOV	114,5	114,6	115,9

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 161,47 na nivo od 160,79. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 148,12 na nivo od 148,15.

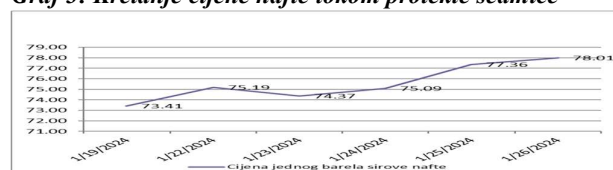
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 73,41 USD (67,36 EUR).

Tokom protekle sedmice, cijena nafte bilježila je rast, uglavnom pod uticajem rasta geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku i u Ukrajini, što je pojačalo zabrinutosti oko snabdijevanja ovim energentom. Konflikta u Gazi, poremećaji na Crvenom moru i požar na terminalu za izvoz goriva ruske energetske kompanije doprinijeli su rastu cijene ovog energenta početkom sedmice. U utorak je cijena nafte smanjena za oko 1%, dok su trgovci bili fokusirani na povećanu proizvodnju ovog energenta u SAD-u i rastuću ponudu iz Libije i Norveške. Izvještaj Američkog instituta za naftu pokazao je značajno smanjenje zaliha sirove nafte u SAD-u u sedmici koja je završena 19. januara, za 6,674 miliona barela. Povećana proizvodnja u decembru u Norveškoj (1,85 miliona barela dnevno) i Libiji (300.000 barela dnevno) doprinijela je pritisku na smanjenje cijene ovog energenta. U srijedu je cijena nafte zabilježila rast zbog većeg povlačenja američkih zaliha sirove nafte od očekivanog, mjera ekonomskih stimulacija u Kini i geopolitičkih tenzija. Rast cijene nastavljen je i u četvrtak, a rastuća cijena transporta takođe je dodala pritisak na cijenu nafte. Osim toga, objavljena je i vijest o požaru koji je u četvrtak oštetiо veliku rafineriju na ruskoj obali Crnog mora. Krajem sedmice nastavljen je rast cijene ovog energenta, nakon napada militantata koje podržava Iran na američke trupe u Jordanu, a ciljan je i tanker goriva na Crvenom moru, što je označilo značajnu eskalaciju tenzija na Bliskom istoku. Istovremeno, Huti pobunjenici ciljali su na tanker koji je prevozio rusko gorivo, što je dodatno doprinijelo eskalaciji odnosa. Uprkos ovim previranjima, zvaničnici OPEC+ sugerišu da se na predstojećem sastanku u februaru ne predlažu skora prilagođavanja politike proizvodnje nafte, naglašavajući da je potrebno više vremena kako bi se procijenili efekti nedavnih smanjenja proizvodnje.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednog barela sirove nafte zabilježila je najviši nivo od polovine novembra prošle godine, te je iznosila 78,01 USD (71,88 EUR). Cijena nafte povećana je u odnosu na prethodnu sedmicu za 6,27%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.029,49 USD (1.862,26 EUR).

Početkom sedmice, cijena zlata zabilježila je smanjenje, kako su investitori ublažili očekivanja smanjenja kamatne stope Fed-a u martu. Na ovu promjenu uticalo je jačanje tržišta dionica, što je smanjilo tražnju investitora za zlatom kao sigurnom aktivom. Aprecijacija USD i povećani prinosi na američke državne obveznice ograničili su značajniji rast cijene ovog plemenitog metala tokom trgovanja u utorak, te je na zatvaranju tržišta zabilježen samo blagi rast iste u odnosu na prethodni dan. U srijedu je zabilježen blagi pad cijene zlata, nakon što su objavljeni pozitivni PMI podaci u SAD-u, a što je uticalo na rast prinosa američkih državnih obveznica. Kina je u protekloj godini proizvela 375,16 tona zlata, što je 0,84% više nego godinu dana ranije. S druge strane, prema podacima Udruženja za zlato Kine (CGA) potrošnja ovog plemenitog metala u prošloj godini povećana je za 8,78% u odnosu na prethodnu godinu. Pod uticajem aprecijacije USD cijena zlata nastavila je bilježiti smanjenje i tokom trgovanja u četvrtak.

Jačanje tenzija na Bliskom istoku, što je podstaklo tražnju investitora za zlatom kao sigurnom aktivom, uticalo je na to da cijena ovog plemenitog metala tokom trgovanja u petak zabilježi rast. Već drugu sedmicu zaredom, cijena zlata ima tendenciju smanjenja, dok su tržišni učesnici u iščekivanju odluka sa ovosedmičnog sastanka Fed-a.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.018,52 USD (1.859,87 EUR). Cijena zlata je u protekloj sedmici zabilježila smanjenje od 0,54% na sedmičnom nivou.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

