



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

22. 1. 2024. – 26. 1. 2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



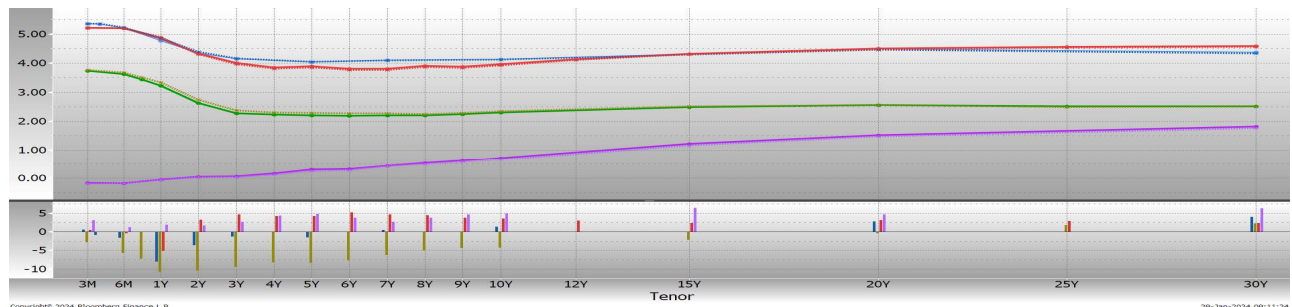
Sarajevo, 29. 1. 2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
22. 1. 2024. – 26. 1. 2024.**Tablica 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	↗

Tablica 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

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

EUROZONA

Najvažniji događaj u proteklome tjednu bila je **sjednica ECB-a, koja je održana 25. siječnja 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 razina kamatnih stopa mora zadržati dovoljno dugo**, kako je ekonomija vjerojatno stagnirala u IV tromjesečju 2023. godine i ekonomski podaci signaliziraju slabosti u kratkome roku. **Lagarde je ponovila kako postoji konsenzus UV-a da je prerano za raspravu o smanjenju kamatnih stopa, kao i da stoji iza onoga što je nedavno rekla u Davosu, kad je signalizirala kako je takav korak „moguć“ na ljetu**. Nakon sjednice, još nekoliko članova UV ECB-a ukazalo je na potrebu strpljenja prije donošenja odluke o smanjenju kamatnih stopa. Unatoč tome, sudionici na tržištu povećali su očekivanja prvog smanjenja kamatnih stopa ove institucije već u travnju, 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 posebice na prednjem dijelu. Najveće dnevne promjene zabilježene su na datum sjednice ECB-a. U odnosu na prethodni tjedan, prinosi njemačkih obveznica smanjeni su između 4 i 11 baznih poena, dok su prinosi talijanskih obveznica smanjeni za 6 do 14 baznih poena.

Njemačka je zabilježila značajnu ekonomsku kontrakciju na kraju 2023. godine jer je u prosincu izvoz u zemlje koje nisu članice EU-a pao na najnižu razinu od ožujka 2020. godine. Pad, koji se uglavnom pripisuje značajnome padu isporuka u Kinu, je rezultirao smanjenjem izvoza izvan EU od 4 % u prethodnome 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 obzirom da je gotovo polovica njemačkoga izvoza usmjerena prema zemljama koje nisu članice EU-a.

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.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkoga sektora – EZ (prelim.)	SIJ	44,7	46,6	44,4
2.	PMI indeks uslužnoga sektora – EZ (prelim.)	SIJ	49,0	48,4	48,8
3.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	SIJ	48,0	47,9	47,6
4.	BDP – Irska (Q/Q) prelim.	IV tromj.	-	-0,7%	-2,3%
5.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	SIJ	-14,3	-16,1	-15,1
6.	Ifo indeks očekivanoga povj. potrošača – Njemačka	SIJ	84,8	83,5	84,2
7.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	VELJ	-24,6	-29,7	-25,4
8.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	PRO	-0,7%	0,1%	-0,9%
9.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	DEC	-	-7,6%	-7,7%
10.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G)	PRO	-	-6,3%	-7,6%
11.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	PRO	-	-2,4%	-3,7%
12.	Ukupan broj nezaposlenih – Francuska (u '000) Q/Q	IV tromj.	-	2.824,4	2.818,8
13.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska (Q/Q)	IV tromj.	11,90%	11,76%	11,84%
14.	Stopa nezaposlenosti – Finska	PRO	-	7,1%	6,8%

SAD

Usredotočenost sudionika na tržištu protekloga tjedna bila je na objavljivanju završnoga podatka o stopi rasta BDP-a za IV tromjesečje, te podatka iz prosinca 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 od Fed-a očekuje početak smanjenja kamatne stope prije nego što inflacija dosegne razinu od 2 %, te kako bi do smanjenja moglo doći već u ožujku.

Fed je protekloga tjedna objavio da je povećao kamatnu stopu na kredite bankama izdate u okviru programa žurnoga kreditiranja, koji je pokrenut prošle godine, a nakon što je zaduživanje naglo poraslo posljednjih tjedana jer su financijske institucije iskoristile atraktivne uvjete financiranja. Program žurnoga kreditiranja banaka, koji je predstavljen tijekom regionalne bankarske krize kako bi se ublažio stres u financijskome sustavu, neće biti produžen nakon dospijeca, odnosno nakon 11. ožujka.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za siječanj, 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 od Fed-a zadržavanje nepromijenjene referentne kamatne stopu na sjednici ovoga tjedna, dok vjerojatnost recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 45 %.

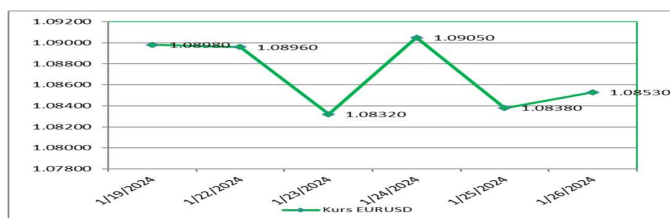
Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P	SIJ	47,6	50,3	47,9
2.	Prodaja novih kuća (M/M)	PRO	10,0%	8,0%	-9,0%
3.	MBA aplikacije za hipotekarne kredite	19. sij	-	3,7%	10,4%
4.	Veleprodajne zalihe (M/M) P	PRO	-0,2%	0,4%	-0,4%
5.	Narudžbe trajnih dobara (prelim.)	PRO	1,5%	0,0%	5,5%
6.	BDP (Q/Q) godišnje – (final.)	IV tromj.	2,0%	3,3%	4,9%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	20. sij	200.000	214.000	189.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih	13. sij	1.823.000	1.833.000	1.806.000
9.	Osobni prihodi	PRO	0,3%	0,3%	0,4%
10.	Osobna potrošnja	PRO	0,5%	0,7%	0,4%
11.	PCE deflator (G/G)	PRO	2,6%	2,6%	2,6%
12.	Vodeći indeks	PRO	-0,3%	-0,1%	-0,5%

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.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom protekloga tjedna



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad sa razine od 1,0898 na razinu od 1,0853.

VELIKA BRITANIJA

Pozitivni podaci o poslovnim aktivnostima prerađivačkoga i uslužnoga sektora u Velikoj Britaniji nadmašili su velike europske ekonomije, posebice eurozonu, te su podržali stav da kamatne stope u Velikoj Britaniji ostanu više još neko vrijeme. Ulagачi očekuju da će BoE na narednome sastanku zadržati oprezan pristup i da će krenuti sa smanjenjem kamatnih stopa od lipnja. Snažan ekonomski učinak, zajedno sa nižom inflacijom i troškovima posudbi, doveo je do povećanog povjerenja u GBP, pri čemu su špekulanti zadržali najveću poziciju rasta od lipnja. Dok su uslužne firme u Velikoj Britaniji pokazale rast, proizvođači su se suočili sa izazovima zbog poremećaja na Crvenome moru, što je utjecalo na ulazne troškove. Unatoč snažnome početku 2024. godine, BoE može oprezno pristupiti smanjenju kamatnih stopa, usredotočivši se na inflaciju i poremećaje u opskrbi.

Tijekom protekloga tjedna, ministar financija Velike Britanije, Hunt, dobio je veću potporu za potencijalna smanjenja poreza uoči očekivanih nacionalnih izbora, nakon što su podaci pokazali da će imati više prostora za izmjene u proračunu iz ožujka nego što se ranije očekivalo. Ured za nacionalnu statistiku objavio je da je u Velikoj Britaniji u prosincu zabilježen manjak od 7,7 milijardi GBP, što je manje od polovice prošlogodišnjeg iznosa. Ekonomisti koje je anketirao Reuters očekuju neto zaduživanje javnoga sektora, isključujući banke u državnome vlasništvu, od 14 milijardi GBP, koliko je procijenila Agencija za nadzor proračuna. Zaduhivanje 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 financija Hunt i premijer Sunak izjavili su da žele smanjiti poreze, a mnogi ulagači očekuju povlastice za one koji budu glasovali za usvajanje proračuna 6. ožujka. Velika Britanija je trenutno na putu ka najvećem poreznom opterećenju, mjereno porezom kao udjelom u BDP-u, od Drugoga svjetskog rata, što je razbjesnilo mnoge zakonodavce u vladajućoj Konzervativnoj stranci.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkoga sektora P	SIJ	46,7	47,3	46,2
2.	PMI indeks uslužnoga sektora P	SIJ	53,2	53,8	53,4
3.	Kompozitni PMI indeks P	SIJ	52,1	52,5	52,1
4.	Indeks povjerenja potrošača	JAN	-21	-19	-22

Tijekom protekloga tjedna, GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad sa razine od 0,85784 na razinu od 0,85440. GBP je u odnosu na USD zabilježila volatilna kretanja, te se na kraju tjedna tečaj GBPUSD zadržao na istoj razini kao i prethodnoga tjedna (1,2703).

JAPAN

Kabinet Vlade planira ostavi primarni proračun Japana u manjku u fiskalnoj 2025/26. godini, procjenjujući manjak od 1,1 bilijun JPY, što je poboljšanje u odnosu na prognozu iz srpnja (1,3 bilijuna JPY manjka). Unatoč naporima za poboljšanje primarnoga proračuna, Japan se suočava sa izazovima zbog svog javnoga duga. Premijer Japana, Kishida, apelirao je na poduzeća, naročito mala i srednja, da primijene značajna povećanja plaća ove godine. **BoJ je donijela odluku da referentna kamatna stopa ostane nepromijenjena.** Guverner je izrazio povećano uvjerenje da će Japan

dostići svoj inflacijski cilj od 2 %, pozivajući se na rast cijena u uslužnome sektoru. Iako nije potvrdio izlazak iz zone negativnih kamatnih stopa u ožujku ili travnju, njegovi optimistični komentari signalizirali su mogućnost promjene, uzrokujući oporavak JPY. Tržište sa vjerojatnosti od oko 75 % očekuje promjenu monetarne politike u travnju. Isporuke iz Japana u SAD dostignule 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 održivosti ekonomskog rasta Japana, obzirom na kontinuiranu osmomjesečnu kontrakciju proizvodnih aktivnosti. Prosječna vrijednost dionica u Nikkei indeksu smanjena je za 0,8 % pod utjecajem nagovještaja rasta vjerovatnosti za dostizanje inflacijskoga cilja i mogućnosti rasta kamatnih stopa ove godine. Kabinet Vlade objavio je mjesečno ekonomsko izvješće u kojemu se navodi kako će zemljotres koji je 1. siječnja pogodio Japan ostaviti trajne posljedice na ekonomiju. U petak su objavljeni podaci o siječanjskom CPI u Tokiju, koji su pokazali da je inflacija niža nego što se očekivalo. Ovaj podatak predstavlja podsjetnik ulagačima da ukidanje programa kontrole krivulje 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 izvješću sa sastanka u prosincu, u kojemu je istaknuta potreba razmatranja strategije za izlazak iz trenutne politike od strane kreatora monetarne politike. Ishod pregovora o plaćama koji su u tijeku imati će ključnu ulogu u budućim odlukama o monetarnoj politici.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u milijardama JPY)	PRO	-122,6	62,1	-780,4
2.	Izvoz (G/G)	PRO	9,2%	9,8%	-0,2%
3.	Uvoz (G/G)	PRO	-5,4%	-6,8%	-11,9%
4.	PMI prerađivačkoga sektora P	SIJ	-	48,0	47,9
5.	PMI uslužnoga sektora P	SIJ	-	52,7	51,5
6.	PMI kompozitni P	SIJ	-	51,1	50,0
7.	Narudžbe strojnih alata (G/G) F	PRO	-9,9%	-9,6%	-13,6%
8.	Inflacija u Tokiju (G/G)	SIJ	2,0%	1,6%	2,4%
9.	Vodeći indeks F	STU	107,7	107,6	108,9
10.	Koicidirajući indeks F	STU	114,5	114,6	115,9

JPY je tijekom protekloga tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad sa razine od 161,47 na razinu od 160,79. JPY je blago deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 148,12 na razinu od 148,15.

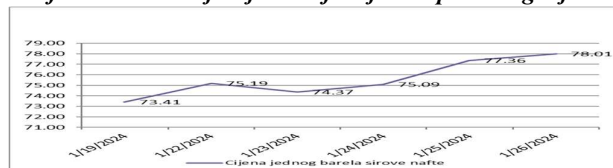
NAFTA I ZLATO

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

Tijekom protekloga tjedna, cijena nafte bilježila je rast, uglavnom pod uticajem rasta geopolitičkih tenzija na Bliskome istoku i u Ukrajini, što je pojačalo zabrinutosti oko opskrbe ovim energentom. Konflikti u Gazi, poremećaji na Crvenome moru i požar na terminalu za izvoz goriva ruske energetske kompanije pridonijeli su rastu cijene ovoga energenta početkom tjedna. U utorak je cijena nafte smanjena za oko 1 %, dok su trgovci bili usredotočeni na povećanu proizvodnju ovoga energenta u SAD-u i rastuću ponudu iz Libije i Norveške. Izvješće Američkoga instituta za naftu pokazao je značajno smanjenje zaliha sirove nafte u SAD-u u tjednu koji je završen 19. siječnja, za 6,674 milijuna barela. Povećana proizvodnja u prosincu u Norveškoj (1,85 milijuna barela dnevno) i Libiji (300.000 barela dnevno) pridonijela je pritisku na smanjenje cijene ovoga energenta. U srijedu je cijena nafte zabilježila rast zbog većega povlačenja američkih zaliha sirove nafte od očekivanoga, mjera ekonomskih stimulacija u Kini i geopolitičkih tenzija. Rast cijene nastavljen je i u četvrtak, a rastuća cijena transporta također je dodala pritisak na cijenu nafte. Osim toga, objavljena je i vijest o požaru koji je u četvrtak oštetiо veliku rafineriju na ruskoj obali Crnoga mora. Krajem tjedna nastavljen je rast cijene ovoga energenta, nakon napada militanata koje podržava Iran na američke trupe u Jordanu, a ciljani su i tanker goriva na Crvenome moru, što je označilo značajno eskaliranje tenzija na Bliskome istoku. Istovremeno, Huti pobunjenici ciljali su na tanker koji je prevozio rusko gorivo, što je dodatno pridonijelo eskaliranju odnosa. Unatoč ovim previranjima, dužnosnici OPEC+ sugeriraju da se na predstojećem sastanku u veljači ne predlažu skora prilagođavanja politike proizvodnje nafte, naglašavajući da je potrebno više vremena kako bi se procijenili učinci nedavnih smanjenja proizvodnje.

Na zatvaranju tržišta u petak, cijena jednoga barela sirove nafte zabilježila je najvišu razinu od polovice studenoga prošle godine, te je iznosila 78,01 USD (71,88 EUR). Cijena nafte povećana je u odnosu na prethodni tjedan za 6,27%.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom protekloga tjedna



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

Početkom tjedna, cijena zlata zabilježila je smanjenje, kako su ulagači ublažili očekivanja smanjenja kamatne stope Fed-a u ožujku. Na ovu promjenu utjecalo je jačanje tržišta dionica, što je smanjilo tražnju ulagača za zlatom kao sigurnom aktivom. Aprecijacija USD i povećani prinosi na američke državne obveznice ograničili su značajniji rast cijene ovoga plemenitog metala tijekom 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 utjecalo 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 Udruge za zlato Kine (CGA) potrošnja ovoga plemenitog metala u prošloj godini povećana je za 8,78 % u odnosu na prethodnu godinu. Pod utjecajem aprecijacije USD cijena zlata nastavila je bilježiti smanjenje i tijekom trgovanja u četvrtak.

Jačanje tenzija na Bliskome istoku, što je potaknulo tražnju ulagača za zlatom kao sigurnom aktivom, utjecalo je na to da cijena ovoga plemenitog metala tijekom trgovanja u petak zabilježi rast. Već drugi tjedan zaredom, cijena zlata ima tendenciju smanjenja, dok su sudionici na tržištu u iščekivanju odluka sa ovog tjednoga 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 proteklome tjednu zabilježila smanjenje od 0,54% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom protekloga tjedna

