



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

24. 06. 2024. – 28. 06. 2024.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 01. 07. 2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
24. 06. 2024. – 28. 06. 2024.

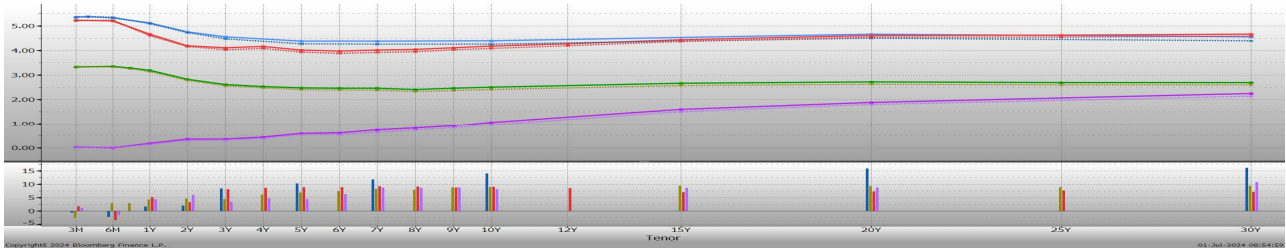
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	21.6.24	-	28.6.24	21.6.24	-	28.6.24	21.6.24	-	28.6.24	21.6.24	-	28.6.24
2 godine	2,79	-	2,83	↗	4,73	-	4,75	↗	4,17	-	4,22	↗
5 godina	2,42	-	2,48	↗	4,27	-	4,38	↗	3,93	-	4,02	↗
10 godina	2,41	-	2,50	↗	4,26	-	4,40	↗	4,08	-	4,17	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	21.6.24	-	28.6.24
3 mjeseca	3,371	-	3,364
6 mjeseci	3,324	-	3,353
1 godina	3,163	-	3,209

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 28. 06. 2024. godine (pune linije) i 21. 06. 2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su povećani u odnosu na prethodni tjedan. Neizvjesnost uoči održavanja prvog kruga izbora (koji je održan proteklog vikenda) i dalje je utjecala na povećanje razlike između prinosa desetogodišnjih njemačkih i francuskih obveznica, koja je u četvrtak dostigla razinu od 82 bazna boda, najviše od 2012. godine. Finalni krug izbora se održava 7. srpnja i sada je fokus na tome da li će stranka Marine Le Pen Nacionalno okupljanje uspjeti osigurati dovoljnu podršku za formiranje apsolutne većine u Parlamentu, a da bi to uspjela bit će joj potrebno da osvoji 289 od ukupnih 577 mjesta. Guverner Centralne banke Francuske De Galhau je izjavio da nedavna nestabilnost finacijskog tržišta, uzrokovana političkom neizvjesnošću, nije utjecala na likvidnost i kapital francuskih banaka. Između ostalog, na rast ove razlike utjecao je i komentar ministra financija Njemačke Lindnera, koji je sugerirao da bi intervencija ECB u slučaju potencijalne rasprodaje francuskih obveznica nakon izbora pokrenula ekonomska i ustavna pitanja. Do kraja tjedna prinosi njemačkih obveznica su povećani između 4 i 9 baznih bodova, prinosi francuskih obveznica između 3 i 9 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 4 i 13 baznih bodova.

Prema mjesečnom istraživanju ECB, očekivanja potrošača po pitanju stope inflacije za narednih godinu dana blago su smanjena na 2,8% sa ranijih 2,9%, dok su za naredne 3 godine smanjena na 2,3% sa ranijih 2,4%. Kreatori monetarne politike ECB ukazali su na to da bi banka mogla postupno smanjiti kamatne stope ako se inflacija smanji kako je predviđeno. ECB je smanjila ključne kamatne stope u lipnju prvi put u tekućem ciklusu, uz očekivana dalja smanjenja, iako je momenat i dalje neizvjestan. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da će biti još smanjenja kamatnih stopa, dok je Kazaks istakao da će ECB smanjivati kamatne stope korak po korak. Panetta je, također, spomenuo da kreatori monetarne politike moraju biti spremni da se nose s posljedicama političkih rizika uslijed povećane neizvjesnosti, nekoliko dana prije nego što su francuski birači izašli na birališta za prvi krug glasanja.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica rabljenja ili nemogućnosti rabljenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih temeljem njih.

Član IV ECB Schnabel je umanjila vjerojatnost da će kamatne stope u eurozoni krenuti znatno drugačijim putem od onih u SAD. Član UV ECB Rehn je izjavio da su adekvatna očekivanja investitora da će ECB ove godine još dva puta olabaviti monetarnu politiku i dovesti kamatne stope na razinu od samo 2,25% u 2025. godini.

Plan Bugarske da uvede euro 2025. godine naišao je na prepreke, jer je ECB navela da zemlja još ne ispunjava potrebne uvjete, prvenstveno zbog inflacije koja je premašila potrebni prag u protekloj godini, uglavnom zbog utjecaja rata u Ukrajini. Bugarska je u svibnju zabilježila godišnju prosječnu stopu inflacije od 5,1%, što je znatno iznad trenutačno ciljane vrijednosti od 3,3%, koliko prema zvaničnim podacima iznosi gornja razina inflacije prema Mastroškim kriterijima konvergencije (prosječna razina inflacije u tri najuspješnije članice EMU uvećan 1,5 procentni po).d

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	LIP	96,1	95,9	96,1
2.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	LIP	-14,0	-14,0	-14,3
3.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	LIP	-	94,5	95,1
4.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	LIP	97,0	98,3	96,4
5.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	SRP	-19,5	-21,8	-21,0
6.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	LIP	90,7	89,0	90,3
7.	BDP – Španjolska (Q/Q) final.	I. tromjesečje	0,7%	0,8%	0,7%
8.	BDP – Nizozemska (Q/Q) final.	I. tromjesečje	-0,1%	-0,5%	0,1%
9.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	SVIB	1,5%	1,6%	1,3%
10.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	LIP	2,5%	2,5%	2,6%
11.	Stopa inflacije – Španjolska (prelim.)	LIP	3,5%	3,5%	3,8%
12.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	LIP	0,9%	0,9%	0,8%
13.	Proizvođačke cijene – Francuska (G/G)	SVIB	-	-6,7%	-6,8%
14.	Proizvođačke cijene – Austrija (G/G)	SVIB	-	-3,5%	-4,8%
15.	Proizvođačke cijene – Italija (G/G)	SVIB	-	-4,9%	-8,0%
16.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G)	SVIB	-	-4,6%	-6,7%
17.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	SVIB	-	-0,4%	-2,1%
18.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	SVIB	-0,2%	0,9%	0,0%
19.	Obim maloprodaje – Finska (G/G)	SVIB	-	-0,8%	-3,6%
20.	Obim maloprodaje – Irska (G/G)	SVIB	-	-1,0%	-0,2%
21.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	SVIB	0,7%	0,2%	0,3%
22.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	LIP	5,9%	6,0%	5,9%
23.	Stopa nezaposlenosti – Finska	SVIB	-	10,2%	9,2%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili rast duž cijele krive, posebice na srednjem i krajnjem dijelu. Fokus tržišnih sudionika proteklog tjedna je bio na objavljivanju finalnog podatka o stopi BDP-a u I. tromjesečju, te PCE deflatoru, čekajući više signala o momentu početka smanjenja kamatnih stopa od strane Fed. Dužnosnici Fed-a su bili aktivni u davanju izjava i komentara vezanih za monetarnu politiku. Članica FOMC-a Bowman je izjavila da još nije prikladno smanjivati kamatne stope, upozorivši na potencijalne rizike povećanja inflacije. Bowman ne predviđa smanjenje referentne kamatne stope ove godine, već sugerira da bi se to moglo razmotriti u narednim godinama. S druge strane, sudionici na američkom tržištu opcija na kamatne stope se klade na oštro smanjenje kamatnih stopa, očekujući da će se referentna kamatna stopa smanjiti na samo 2,25% do prvog tromjesečja 2025. godine. Druga članica FOMC-a Cook je istakla da će biti prikladno smanjiti kamatne stope “u jednom trenutku”, te dodala da očekuje da će se inflacija postupno poboljšavati ove godine prije bržeg napretka 2025. godine.

Predsjednik Fed-a iz Čikaga Goolsbee je izjavio da, iako trenutačna politika Fed-a ostaje restriktivna, očekuje da bi podaci o usporavanju inflacije mogli dovesti do manje restriktivne monetarne politike. Goolsbee ostaje optimista u

pogledu poboljšanja podataka o inflaciji i nada se da će Fed steći povjerenje u nastojanjima da inflaciju vratiti na 2%. Istakao je znakove hlađenja ekonomije izvan podataka o inflaciji i naglasio važnost funkcije javnog razumijevanja akcija Feda. Mester iz Clevelanda je predložila da bi centralna banka trebala razmotriti aktivnu prodaju hipotekarnih obveznica kako bi smanjila veličinu svoje bilance stanja. Iako sada nije neizbježna, ova akcija bi mogla biti neophodna da bi se postigao Fedov cilj da drži samo trezorske obveznice.

Najveće američke banke prošle su Fedov godišnji stres test, otvarajući put većim isplatama dioničara jer industrija predviđa manje rigorozan prijedlog za strože kapitalne zahtjeve. Sve banke su ispunile minimalne kapitalne zahtjeve tijekom hipotetičke recesije, koja predviđa da će testirane banke pretrpjeti ukupan gubitak od skoro 685 milijardi USD, što je veći pad kapitala nego prošle godine. Ovogodišnji test je uključio 31 banku, od kojih svaka ima najmanje 100 milijardi USD imovine. Potpredsjednik Feda zadužen za superviziju Barr je izjavio da je cilj testa osigurati da banke imaju dovoljno kapitala da apsorbiraju gubitke u veoma stresnom scenariju.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP (Q/Q) – godišnja razina – fin. I. tromjesečje	1,4%	1,4%	3,4%
2.	Osobna potrošnja (final.) I. tromjesečje	2,0%	1,5%	3,3%
3.	PCE deflator (G/G) SVIB	2,6%	2,6%	2,7%
4.	Indeks osobnih prihoda SVIB	0,4%	0,5%	0,3%
5.	Indeks osobnih rashoda SVIB	0,3%	0,2%	0,1%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 22. lip	235.000	233.000	239.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 15. lip	1.828.000	1.839.000	1.821.000
8.	Indeks potrošačkog povjerenja LIP	100,0	100,4	101,3
9.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 21. lip	-	0,8%	0,9%

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0693 na razinu od 1,0713.

VELIKA BRITANIJA

Ekonomija Velike Britanije se oporavila od recesije brže nego što se ranije procjenjivalo uz najsnažniji rast u posljednje dvije godine, zahvaljujući uslugama i osobnoj potrošnji. **BDP se prema finalnim podacima u I. tromjesečju povećao iznad očekivanja i na godišnjem i na tromjesečnoj razini.** Poboljšanje ekonomije Velike Britanije je potaknuto stručnim uslugama, te znanstvenim istraživanjima i razvitku.

Uprava za financijsko ponašanje (FCA) je podsjetila financijske institucije na očekivani prestanak preostalih “sintetičkih podešavanja” LIBOR-a u američkim dolarima krajem rujna 2024. godine. S obzirom na to da su ostala tri mjeseca do prelaznog roka za LIBOR, FCA je potvrdila da neće primoravati ICE Benchmark Administration Limited (IBA) da nastavi sa objavljivanjem podešavanja i nakon rujna. FCA je naglasila da firme moraju nastaviti aktivno prelaziti na ugovore koji se odnose na LIBOR u američkim dolarima i da je “sintetički libor” samo privremena mjera.

Polugodišnje Izvješće o financijskoj stabilnosti BoE je pokazao da se poduzeća i kućanstva u Velikoj Britaniji generalno dobro snalaze sa visokim kamatnim stopama, ali da se ljudi koji rentaju stanove i kućanstva sa niskim primanjima suočavaju sa pritiskom. Izvješće je istaklo osjetljivost globalnih cijena imovine na oštre korekcije, budući da investitori zahtijevaju minimalnu naknadu za postojeće rizike. Izvješće je prikazalo postojeće rizike u komercijalnim nekretninama i povećanu volatilnost zbog izbora u inozemstvu, koji utječu na cijene francuskih državnih obveznica, kao i na upravljanje rizikom u sektoru privatnog kapitala.

Tečaj GBPUSD se ne mijenja značajno jer investitori promatraju kako se odvijaju izborne kampanje u Velikoj Britaniji i Francuskoj. GBP je, međutim, ovaj mjesec imala bolje performanse u odnosu na EUR, idući ka najvećem rastu još od siječnja, jer investitori smatraju da je politička nesigurnost veća u Francuskoj nego u Velikoj Britaniji.

Usprkos nesigurnostima, hedž fondovi su optimistični i povećavaju oklade na jačanje funte na najvišu vrijednost u posljednjih devet mjeseci, nadajući se da će predstojeći izbori osigurati prelazak na stabilnije politike. Kako se izborna kampanja bliži kraju i izbori počinju 4. srpnja, različita istraživanja u Velikoj Britaniji i dalje ukazuju na potencijalno uvjerljivi poraz Konzervativne stranke nakon 14 godina na vlasti.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP (G/G) F	I. tromjesečje	0,2%	0,3%	-0,2%
2.	Osobna potrošnja (Q/Q) F	I. tromjesečje	0,2%	0,4%	-0,1%
3.	Izvoz (Q/Q) F	I. tromjesečje	-1,0%	-1,0%	-0,8%
4.	Uvoz (Q/Q) F	I. tromjesečje	-2,3%	-2,7%	-0,3%

Tokom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,84564 na razinu od 0,84727. Tečaj GBPUSD je ostao na istoj razini od 1,2645, kao i tjedan ranije.

JAPAN

Vlasti Japana su u prethodnom tjednu nastavile da upozoravaju na situaciju u vezi sa vrijednošću valute, ali nisu uspjele zaustaviti njezino slabljenje. Također, dužnosnici su nastavili “verbalnu intervenciju“, govoreći da su vlasti spremne u svakom trenutku pooduzeti neophodne mjere ukoliko dođe do pretjeranih kretanja na deviznom tržištu. Međutim, ovakve izjave su imale mali ili nikakav utjecaj na sudionike na tržištu. JPY se i dalje suočava sa pritiscima, s obzirom na razliku između kamatnih stopa u Japanu i kamatnih stopa u SAD. Politička nesigurnost je također doprinijela slabljenju JPY, jer je javna podrška kabinetu premijera Kishida pala za 3 procenta, na 25%, odnosno na najnižu razinu do sada. Ministarstvo financija Japana je predložilo smanjenje dodatnog izdavanja državnih obveznica sa veoma dugim dospeljećem na aukcijama u razdoblju od srpnja do rujna. Smanjenje od 100 milijardi JPY (626 milijuna USD) će smanjiti vrijednost izdatih obveznica na 400 milijardi JPY sa 500 milijardi JPY za dospeljeća između 15,5 i 39 godina. Ukupna vrijednost izdatih državnih obveznica Japana za fiskalnu godinu koja počinje u travnju će ostati ista jer će se povećati prodaja dospeljeća između 5 i 15,5 godina za po 50 milijardi za svako dospeljeće na aukcijama u kolovozu i rujnu. Ovaj potez bi trebao osigurati veću likvidnost tržišta. BoJ planira smanjiti kupovine obveznica i smanjiti količinu obveznica koju ima u posjedu, a koja je trenutačno na razini od 589 bilijuna JPY (oko polovine državnih obveznica Japana prodatih na tržištu). Ipak, BoJ je zadržala kupovinu državnih obveznica Japana za srpanj na istoj razini. Moody's je objavio da ne očekuju da Japan ostvari svoj cilj za primarni proračun za fiskalnu 2025. godinu. Trećina ekonomista koje je Bloomberg anketirao očekuju da će BoJ na predstojećem sastanku u srpnju povećati referentnu kamatnu stopu, te da će otkriti plan za “zatezanje“ kvantitativnih mjera. Oni koji smatraju da će se povećanje desiti u listopadu sada čine procenat od 42%, što je povećanje u odnosu na raniji procenat od 33%. Japan i Južna Koreja su se dogovorili da istraže načine za jačanje svog valutnog svopa vrijednog 10 milijardi USD kao odgovor na slabljenje svojih valuta, koje je pogoršalo inflatorne pritiske povećanjem troškova uvoza. U mjesečnom izvješću za lipanj Vlade Japana je navedeno da se ekonomija ove zemlje postupno oporavlja.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Prodaje diljem zemlje (G/G)	SVIB	-	14,4%	8,9%
2.	Proizvođačke cijene uslužnog sektora (G/G)	SVIB	3,0%	2,5%	2,7%
3.	Vodeći indeks F	TRAV	111,6	110,9	111,7
4.	Koicidirajući indeks F	TRAV	115,2	115,2	114,2
5.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	SVIB	4,2%	4,2%	-8,9%
6.	Maloprodaja (G/G)	SVIB	2,0%	3,0%	2,0%
7.	Stopa nezaposlenosti	SVIB	2,6%	2,6%	2,6%
8.	Inflacija u Tokiju (G/G)	LIP	2,3%	2,3%	2,2%
9.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SVIB	0,0%	0,3%	-1,8%
10.	Indeks započelih kuća (G/G)	SVIB	-6,1%	-5,3%	13,9%

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica rabljenja ili nemogućnosti rabljenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih temeljem njih.

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 170,77 na razinu od 172,39. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 159,80 na razinu od 160,88.

NAFTA I ZLATO

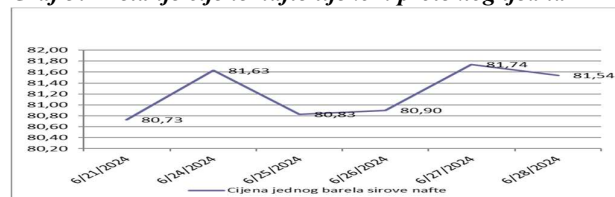
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 80,73 USD (75,50 EUR).

Kretanje cijene nafte je tijekom proteklog tjedna bilo volatilno. Početkom tjedna cijena nafte je zabilježila rast podržan rastom cijena dionica na globalnoj razini i deprecijacijom USD. Iako je u utorak smanjena, cijena nafte je ostala stabilna blizu najviše razine u posljednjih osam tjedana pod utjecajem tekućih geopolitičkih tenzija i smanjenja ruskog izvoza sirove nafte na najnižu razinu u posljednjih više od tri mjeseca, zbog održavanja u ključnim lukama. Cijena ovog energenta je blago povećana sredinom tjedna. Posljednje izvješće EIA o zaliham nafte pokazao je neočekivano povećanje zaliha sirove nafte za 3,59 milijuna barela (najveća razina od travnja), iznenadivši trgovce koji su očekivali manje povećanje zbog slabe potražnje. Tenzije na Bliskom istoku su nastavile pružati podršku cijeni nafte, uz kontinuiranu eskalaciju prekograničnih napetosti između Izraela i libanskog Hezbolaha, potičući strah od širenja rata koji bi mogao zahvatiti druge zemlje, uključujući velikog proizvođača nafte – Iran.

Iako je u petak smanjena u odnosu na prethodni radni dan, cijena jednog barela sirove nafte je treći tjedan zaredom zabilježila rast, koji je počeo još početkom lipnja, kada su se članice OPEC+ složile da produže značajna smanjenja proizvodnje. Na sastanku koji se održava svake dvije godine, a završen je 2. lipnja, OPEC+ skupina se obavezala da će zadržati preko 3 milijuna barela sirove nafte dnevno sa tržišta do kraja sljedeće godine. Analitičari također pripisuju rast cijene ovog energenta eskalaciji tenzija između Izraela i Libana.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 81,54 USD (76,11 EUR). Cijena nafte je treći tjedan zaredom zabilježila rast za 1%.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.321,98 USD (2.171,50 EUR).

I kretanja cijene zlata je tijekom proteklog tjedna bilo volatilno. Početkom tjedna cijena ovog plemenitog metala je zabilježila rast, a u utorak smanjenje, dok su investitori bili u iščekivanju objavljivanja novih ekonomskih podataka i komentara kreatora monetarne politike, kako bi procijenili mogući trenutak dugoočekivanog smanjenja kamatnih stopa. Na smanjenje cijene zlata utjecali su komentari članice FOMC-a Bowman koja i dalje vidi rizik od nastavka inflatornih pritisaka. Sredinom tjedna cijena ovog plemenitog metala je nastavila bilježiti smanjenje kako je USD nastavio aprecirati, dok je predsjednica Feda Bowman ponovila da se očekuje da će inflacija ostati povećana još neko vremensko razdoblje i da još uvijek nije prikladno smanjiti kamatne stope. U četvrtak je cijena zlata povećana uoči objavljivanja ključnih podataka o stopi inflacije u SAD.

Tijekom trgovanja u petak cijena zlata je zabilježila priličan rast, koji je, nakon objavljivanja podataka o inflaciji u SAD, ublažen. Centralne banke aktivno i masovno kupuju zlato u posljednjih nekoliko godina. U izvješću UBS banke je istaknuto kontinuirano interesiranje centralnih banaka za zlato, naglašavajući njegovu ulogu zaštite od inflacije, diverzifikatora tijekom stresa na tržištu i kredibilne imovine u vremenima ekonomskih previranja.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.326,75 USD (2.171,89 EUR). Cijena zlata je zabilježila blagi rast za 0,21% u odnosu na prethodni tjedan.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

