



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

27.05.2024. – 31.05.2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 03.06.2024. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**27.05.2024. – 31.05.2024.**

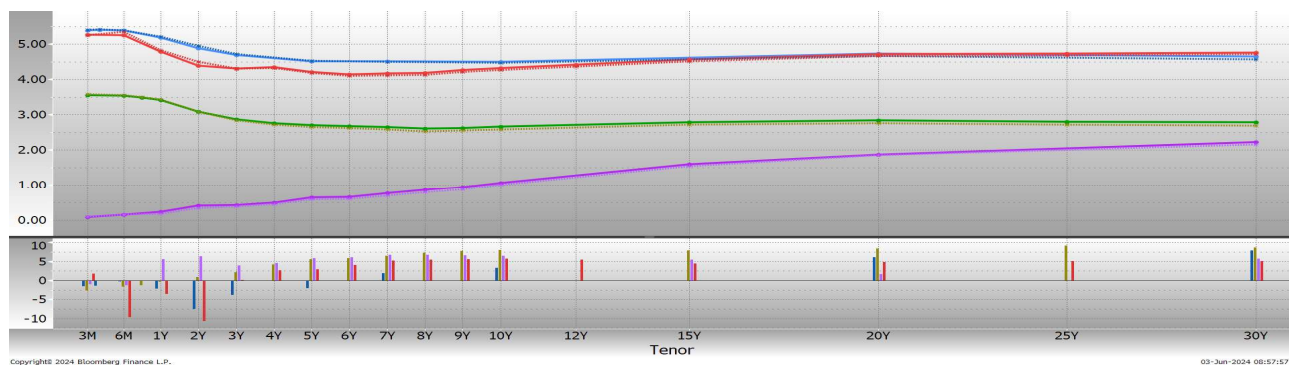
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	24.5.24	31.5.24	24.5.24	31.5.24	24.5.24	31.5.24	24.5.24	31.5.24
2 godine	3,09	3,10	4,95	4,87	4,50	4,41	0,34	0,41
5 godina	2,65	2,71	4,53	4,51	4,18	4,21	0,59	0,65
10 godina	2,58	2,66	4,47	4,50	4,26	4,32	1,01	1,07

**Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove**

Dospijeće	Prinosi		
	24.5.24	31.5.24	
3 mjeseca	3,596	3,588	↓
6 mjeseci	3,551	3,534	↓
1 godina	3,441	3,434	↓

**Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica**



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 31.05.2024. godine (pune linije) i 24.05.2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Uz volatilna dnevna kretanja prinosa obveznica eurozone su povećani u odnosu na prethodnu sedmicu. Na prednjem dijelu krive nisu zabilježene veće promjene, ali su prinosi njemačkih obveznica srednje i duže ročnosti povećani za 6 do 8 baznih poena. Najveće promjene su zabilježene u srijedu kada je objavljen podatak o većem od očekivanom rastu inflacije u Njemačkoj. Ovaj podatak, zajedno sa većom inflacijom koja je nakon toga objavljena u ostalim većim članicama eurozone, mogao bi otežati mandat ECB da postigne ciljanu inflaciju od 2% u vrijeme kada se priprema da smanji kamatne stope na sjednici koja se održava 6. juna. Na kraju sedmice objavljen je podatak o većem rastu inflacije na nivou eurozone, ali je objavljivanje PCE deflatora u SAD spriječilo nastavak rasta prinosa. Članovi UV ECB su i protekle sedmice nastavili da najavljuju prvo smanjenje kamatnih stopa na sjednici u junu, a podatak o većem rastu inflacije za maj vjerovatno neće promijeniti ove namjere. Ipak, ovaj podatak bi mogao uticati na to da ECB pauzira sa dodatnim smanjenjima u julu, kao i da generalno dođe do sporijeg tempa smanjenja kamatnih stopa u budućnosti. Ovo je nešto na šta sve veći broj zvaničnika ECB već neko vrijeme upozorava. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da ECB nije vezana “za bilo koju određenu brzinu” smanjenja kamatnih stopa, te da će nastaviti da slijedi pristup koji ovisi o podacima i po principu “sastanak po sastanak”. Situaciju sa platama Lane je opisao kao “grbavu” sa sporim padom i predviđa da će se inflacija kretati oko trenutnog nivoa u kratkom roku.

Tokom prošle sedmice objavljeni su rezultati istraživanja ECB iz aprila prema kojima potrošači očekuju da će inflacija u narednih godinu dana iznositi 2,9% (ranije očekivano 3,0%), a u naredne 3 godine 2,4% (ranije očekivano

### **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 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.

2,5%). ECB očekuje da se inflacija kreće oko trenutnog nivoa prije nego dostigne ciljani nivo od 2% u 2025. godini. Na kraju sedmice **Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P je smanjila dugoročni kreditni rejting Francuske za jednu stepenicu na AA- sa stabilnim izgledima.** Ova agencija očekuje de će budžetski deficit u 2027. godini dostići 3,5% BDP-a, što je iznad vladinog cilja od 2,9% pod revidiranim programom stabilnosti iz ove godine. Također, S&P očekuje da ukupni dug vlade u 2027. godini dostigne 112,1% BDP-a u poređenju sa 109% iz 2023. godine.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	APR	1,3%	1,3%	0,9%
2.	<b>Stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>MAJ</b>	2,5%	<b>2,6%</b>	2,4%
3.	<b>Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)</b>	<b>MAJ</b>	2,7%	<b>2,9%</b>	2,7%
4.	<b>Stopa inflacije – Njemačka (prelim.)</b>	<b>MAJ</b>	2,7%	<b>2,8%</b>	2,4%
5.	Stopa inflacije – Španija (prelim.)	MAJ	3,7%	3,8%	3,4%
6.	Stopa inflacije – Italija (prelim.)	MAJ	0,7%	0,8%	0,9%
7.	Stopa inflacije – Francuska (prelim.)	MAJ	2,6%	2,7%	2,4%
8.	Stopa inflacije – Holandija (prelim.)	MAJ	2,5%	2,7%	2,6%
9.	Proizvođačke cijene – Italija (G/G)	APR	-	-8,1%	-12,7%
10.	Proizvođačke cijene – Austrija (G/G)	APR	-	-4,8%	-6,3%
11.	Proizvođačke cijene – Francuska (G/G)	APR	-	-6,8%	-8,3%
12.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	APR	2,5%	1,8%	-1,9%
13.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	APR	-	0,0%	0,9%
14.	Maloprodaja – Španija (G/G)	APR	-	0,3%	0,9%
15.	Obim maloprodaje – Irska (G/G)	APR	-	-0,9%	2,0%
16.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	APR	1,4%	0,2%	0,4 %
17.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	MAR	-	-5,1%	-1,7%
18.	BDP – Francuska (Q/Q) final.	I kvartal	0,2%	0,2%	0,3%
19.	BDP – Belgija (Q/Q) final.	I kvartal	0,3%	0,3%	0,3%
20.	BDP – Italija (Q/Q) final.	I kvartal	0,3%	0,3%	0,1%
21.	BDP – Finska (Q/Q)	I kvartal	-	0,2%	-0,8%
22.	<b>Stopa nezaposlenosti – EZ</b>	<b>APR</b>	6,5%	<b>6,4%</b>	6,5%
23.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	MAJ	96,1	96,0	95,6
24.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	MAJ	-14,3	-14,3	-14,7
25.	Ifo indeks poslovne klime – Njemačke	MAJ	90,4	89,3	89,3
26.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	MAJ	90,8	90,4	89,7
27.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	JUN	-22,5	-20,9	-24,0
28.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	MAJ	96,0	96,4	95,2
29.	Indeks ekonomskog povjerenja – Italija	MAJ	-	95,1	95,8

## SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje na prednjem i srednjem dijelu krive, a pod uticajem objavljivanja podataka o stopi BDP-a u I kvartalu i PCE deflatora. Protekle sedmice je objavljen Fedov izvještaj o stanju u privredi SAD, poznatiji kao “Beige Book“, u kojem je navedeno da je ekonomija SAD od početka aprila bilježila “blagu ili skromnu“ ekspanziju u većini regija, dok su se potrošači “suprotstavili“ višim cijenama. Potrošnja u maloprodaji je zabilježila “stagnaciju do blagi rast“, što odražava nižu diskrecionu potrošnju i povećanu osjetljivost na cijene među potrošačima. Ukupni ekonomski izgledi su postali nešto pesimističniji usljed izvještaja o rastućoj neizvjesnosti i većim negativnim rizicima. Nekoliko regija je prijavilo da je rast plata na nivou prije pandemije ili da se kreće prema njemu.

### Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

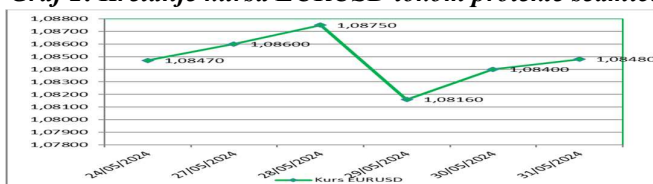
Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja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

Predsjednik Feda iz Minneapolisa Kashkari je izjavio da Fed treba sačekati značajan napredak u “rješavanju inflacije” prije nego što razmotri bilo kakvo smanjenje kamatnih stopa. Kashkari je istakao da će mu trebati još nekoliko mjeseci pozitivnih podataka o inflaciji da bi se osjećao sigurnim u smanjenje kamatnih stopa. Također je sugerisao da ako se inflacija značajno ne smanji, postoji mogućnost da bi Fed mogao čak i povećati kamatne stope umjesto da ih smanji. Predsjednik Feda iz Njujorka Williams je izjavio da očekuje da će inflacija nastaviti da pada u drugoj polovini 2024. godine, te je naglasio kako je monetarna politika dobro pozicionirana. Goolsbee iz Čikaga je istakao važnost dezinflacije u sektoru nekretnina, kako bi se ukupna inflacija vratila na ciljani nivo od 2%.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	<b>BDP (Q/Q) – svedeno na godišnji nivo – drugi prelim.</b>	<b>I kvartal</b>	1,6%	<b>1,3%</b>	3,4%
2.	Lična potrošnja – drugi prelim.	I kvartal	2,2%	2,0%	3,3%
3.	<b>PCE deflator (G/G)</b>	<b>APR</b>	2,7%	<b>2,7%</b>	2,7%
4.	Indeks ličnih prihoda	APR	0,3%	0,3%	0,5%
5.	Indeks ličnih rashoda	APR	0,3%	0,2%	0,7%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	25. maj	217.000	219.000	216.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	18. maj	1.796.000	1.791.000	1.787.000
8.	Indeks potrošačkog povjerenja	MAJ	96,0	102,0	97,5
9.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	24. maj	-	-5,7%	1,9%

**Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



USD je blago deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,0847 na nivo od 1,0848.

## VELIKA BRITANIJA

Fokus tržišta Velike Britanije je trenutno usmjeren ka izbornoj kampanji, pri čemu je BoE pauzirala svu zvaničnu komunikaciju dok se izbori ne završe. Premijer Sunak se suočava sa značajnim kontroverzama oko njegovog prijedloga da se ponovo uvede oblik obavezne nacionalne službe, što je izazvalo podjele unutar stranke Torijevaca i reakcije nekoliko ministara. Uprkos datim namjerama, planirana politika čija je vrijednost procijenjena na 2,5 milijardi GBP, kritikovana je zbog naglog uvođenja i mogućih potencijalnih kazni. Ukoliko Sunak pobijedi na predstojećim izborima, dati prijedlog je predviđen za punu primjenu do fiskalne 2029/2030. godine.

Kancelarka laburista Rachel Reeves je izjavila da laburistička vlada neće povećati poreze izvan već navedenih nivoa, ograničavajući fleksibilnost stranke ukoliko pobijedi na opštim izborima u Velikoj Britaniji 4. jula. Reeves je također odbacila mogućnost usvajanja trenutnog budžeta, sugerišući da će se prvi veliki fiskalni događaj pod laburističkom vladom vjerovatno održati najranije u septembru. Laburisti, koji trenutno imaju prednost u anketi od oko 20 poena, imaju za cilj da pokažu svoje ekonomske sposobnosti i pridobiju podršku britanskih kompanija.

Tržišna očekivanja za smanjenje kamatnih stopa BoE su se smanjila nakon očitavanja veće inflacije od očekivanja, dok su analitičari dodali da će izborna kampanja učiniti gotovo nemogućim da BoE smanji kamatne stope na narednom sastanku 20. juna. Podaci iz Nationwide pokazuju da su cijene kuća u Velikoj Britaniji povećane u maju, podstaknute jačanjem povjerenja potrošača i to uprkos povećanju kotiranih kamatnih stopa na hipotekarne kredite, kako su se smanjila očekivanja za skoro smanjenje kamatnih stopa od strane BoE.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Nationwide indeks cijena kuća (M/M)	MAJ	0,2%	0,4%	-0,4%
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	APR	61.500	61.140	61.263

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,85157 na nivo od 0,85149. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,2737 na nivo od 1,2742.

## JAPAN

Ministarstvo finansija Japana je u svom posljednjem izvještaju koji je objavljen u petak saopštilo da je Japan potrošio rekordnih 9,8 biliona JPY na intervenciju da podrži JPY, kako je smanjen na najniži nivo u odnosu na USD u posljednje 34 godine. Dati iznos premašuje iznos koji je potrošen 2022. godine na zaštitu valute i iznad je tržišnih očekivanja od 9,4 biliona JPY. Ovi podaci ne preciziraju koji je broj intervencija, ali analitičari špekulišu da je riječ o dvije intervencije na osnovu dvije značajne volatilnosti valute prije mjesec dana. Analitičari su istakli da bi to značilo da je Japan potrošio više na dvije intervencije u 2024. godini nego na tri intervencije u 2022. godini, što možda ukazuje na sve manji uticaj njihovih napora da odbrane valutu. Ministar finansija Suzuki je ponovio da je Vlada spremna da preduzme sve mjere na deviznom tržištu kako bi osigurala da devizna tržišta budu stabilna.

Član MPC BoJ Adachi je izjavio da ukoliko se osnovna inflacija postojano kreće ka ciljanom nivou od 2%, bilo bi prikladno da se kamatne stope prilagođavaju sporijim tempom. Adachi je dodao da je prerano razmišljati kada će doći do povećanja kamatnih stopa i priznao da je moguće da bi slab JPY mogao dovesti do povećanja cijena i podstaći BoJ da razmotri još jedno povećanje referentne kamatne stope i prije nego što se očekuje. Što se tiče nedavnog rasta dugoročnih kamatnih stopa u Japanu, Adachi je izjavio da je teško reći da li će se taj trend održati. Također, smatra da je prerano predviđati kojim tempom bi BoJ mogla da smanji kupovine obveznica.

Kurs USDJPY je zabilježio volatilnost pod uticajem različitih komentara zvaničnika, između ostalog i zamjenika guvernera BoJ Uchide koji je nagovijestio mogućnost još jednog povećanja referentne kamatne stope tokom ove godine i približavanja kraju bitke za dezinflaciju.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks F	MAR	-	112,2	112,1
2.	Koincidirajući indeks F	MAR	-	113,6	111,5
3.	Indeks povjerenja potrošača	MAJ	39,5	36,2	38,3
4.	Stopa nezaposlenosti	APR	2,6%	2,6%	2,6%
5.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	MAJ	2,2%	2,2%	1,8%
6.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	APR	-1,1%	-1,0%	-6,2%
7.	Maloprodaja (G/G)	APR	1,7%	2,4%	1,1%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 170,23 na nivo od 170,62. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 156,99 na nivo od 157,31.

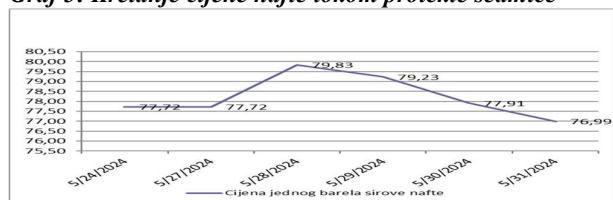


## NAFTA I ZLATO

Tržište nafte u ponedjeljak je bilo zatvoreno zbog praznika u SAD. Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak je iznosila 77,72 USD (71,65 EUR). Fokus tržišnih učesnika protekle sedmice je bio na održavanju sastanka OPEC+, koji se održao 2. juna. U utorak je cijena ovog energenta povećana, nakon čega je do kraja sedmice bilježila smanjenje. Rast cijene nafte u utorak je zabilježen jer su izgledi da OPEC+ zadrži ograničenije ponude nafte i nade u jaku ljetnu potražnju za gorivom u SAD-u uravnotežile zabrinutost zbog viših kamatnih stopa na duži period u SAD. S druge strane, Njemačka traži od EU da učini više da smanji posljednjih 20% ruskog uvoza energije, koji još uvijek dolazi na obale bloka. Ruski prosječni četverosedmični izvoz sirove nafte pao je treću sedmicu zaredom, a isporuke su smanjene na najniži nivo u posljednja dva mjeseca. Sredinom sedmice cijena nafte je nastavila da bilježi smanjenje, uprkos podacima EIA koji su pokazali najveći pad američkih zaliha u posljednjih pet sedmica. Ukupne zalihe su pale za 4,16 miliona barela, a zalihe Cushinga su zabilježile najveće smanjenje od januara. OPEC+ nastoji proširiti svoj uticaj pozivanjem novih afričkih proizvođača nafte kao što su Namibija, Gana i Senegal za potencijalno članstvo. Ovaj potez dolazi jer su rastuća proizvodnja proizvođača koji nisu iz OPEC+ i sankcije određenim članicama uticale na tržišni udio i rast alijanse.

Krajem sedmice cijena nafte je nastavila bilježiti smanjenje. OPEC je na sastanku, koji je održan za vikend, postavio plan za obnavljanje obustavljene proizvodnje već u oktobru, uprkos zabrinutosti oko izgleda potražnje i snažne ponude izvan grupe. Ograničenja proizvodnje će se nastaviti u potpunosti u III kvartalu, a zatim će se postepeno ukidati u narednih 12 mjeseci. Sporazum ima za cilj da i dalje podržava cijene nafte uz ublažavanje ograničenja proizvodnje protiv kojih su se neke članice, kao što su UAE, protivile dok su tražile povećanje nivoa proizvodnje. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,99 USD (70,97 EUR). Cijena nafte je smanjena u odnosu na prethodnu sedmicu za 0,94%.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



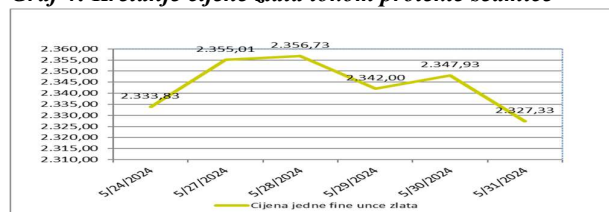
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.333,83 USD (2.151,59 EUR).

Cijena zlata je protekle sedmice bilježila volatilna kretanja. Početkom sedmice cijena ovog plemenitog metala je zabilježila rast, na koji je uticao pad inflatornih očekivanja potrošača u SAD prema rezultatima istraživanja Univerziteta u Mičigenu. Ovo istraživanje je pokazalo da potrošači očekuju sporiji rast cijena, što je pojačalo optimizam u pogledu potencijalnog smanjenja referentne kamatne stope Feda ove godine. Takav scenario obično doprinosi zlatu, imovini koja ne nosi prinos, posebno ako primarna mjera inflacije Feda sugerise ublažavanje pritisaka na cijene. U utorak je zabilježen blagi rast cijene zlata, uprkos snažnim ekonomskim podacima u SAD. Sredinom sedmice cijena zlata je smanjena, nakon što je zvaničnik Feda ukazao na mogućnost da će Fed možda morati povećati kamatne stope u cilju borbe protiv uporne inflacije. Pod uticajem deprecijacije USD i smanjenja prinosa državnih obveznica, nakon objavljivanja loših podataka u SAD, cijena zlata je zabilježila rast tokom trgovanja u četvrtak.

Švicarska organizacija za pomoć i zastupanje SwissAid je svojim istraživanjem ukazala na to da se milijarde dolara zlata prokrijumčare iz Afrike svake godine, dok se velika količina ovog plemenitog metala izvozi u Ujedinjene Arapske Emirate na preradu.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.327,33 USD (2.145,40 EUR). Cijena zlata je zabilježila pad za 0,28% u odnosu na prethodnu sedmicu.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**



**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 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.