



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

09.12.2024. – 13.12.2024.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 16.12.2024. године

НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 09.12.2024. – 13.12.2024.

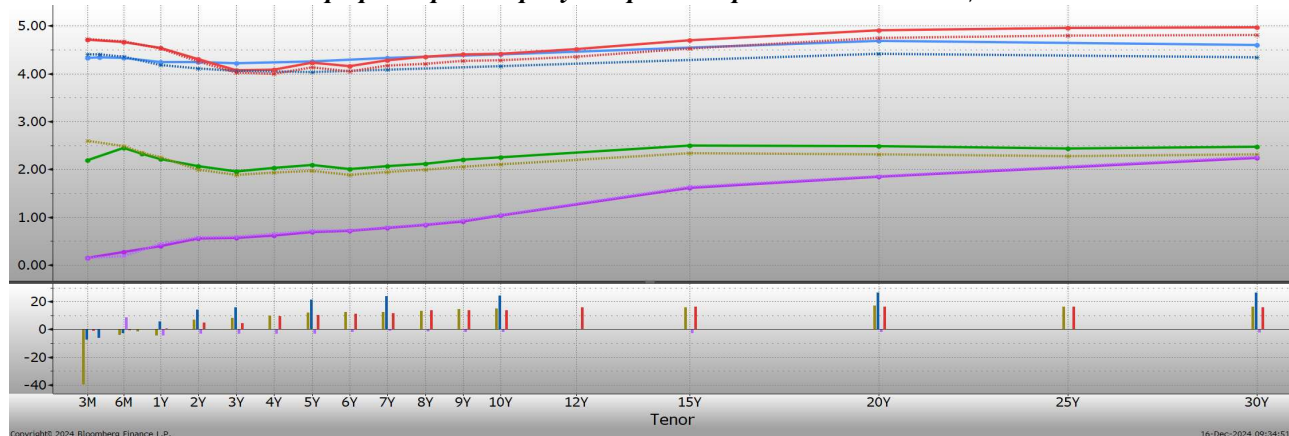
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	6.12.24	13.12.24	6.12.24	13.12.24	6.12.24	13.12.24	6.12.24	13.12.24
2 године	2,00	2,07	4,10	4,24	4,26	4,31	0,60	0,57
5 година	1,97	2,09	4,04	4,25	4,13	4,24	0,73	0,70
10 година	2,11	2,26	4,15	4,40	4,28	4,41	1,06	1,04

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vbillove

Доспијеће	Приноси		
	6.12.24	13.12.24	
3 мјесеца	2,679	2,243	↓
6 мјесеци	2,490	2,450	↓
1 година	2,269	2,227	↓

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обавезница



Граф приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 13.12.2024. године (пуне линије) и 06.12.2024. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обавезница зоне евра су у односу на претходну недјељу забиљежили раст, посебно на крајњем дијелу криве. Приноси њемачких обавезница су повећани између 7 и 15 базних поена, приноси француских обавезница између 6 и 16 базних поена, док су приноси италијанских обавезница повећани између 7 и 20 базних поена. Тржиште зоне евра је било релативно мирно до четвртка, када је одржана сједница УВ ЕСВ. Након тога приноси обавезница су забиљежили раст. **ЕСВ је, у складу са очекивањима, смањила све три кључне каматне стопе за по 25 базних поена, при чему је каматна стопа на депозите банака (DFR) смањена на ниво од 3,0%.** На сједници се расправљало и о могућности да смањење каматних стопа износи 50 базних поена, али су се чланови усагласили да 25 базних поена представља адекватну одлуку. **Објављене су и нове прогнозе ЕСВ, према којима се очекује спорији економски раст, као и мањи ниво инфлације у зони евра, око циљаног нивоа од 2% у наредне двије године.** Из ЕСВ је саопштено да је УВ одлучно да обезбиједи одрживу стабилизацију инфлације на циљаном нивоу од 2% (раније се наводило: “да се инфлација

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

благовремено врати на циљани средњорочни ниво од 2%“). ЕСВ је потврдила да ће обуставити реинвестирање обавезница РЕРР портфолија ове године, што значи да ће се биланс ове институције наставити смањивати. Предсједница Легард је изјавила да се очекује да се инфлација стабилизује на нивоу око 2%, чак иако би могла да вјероватно флукуира у блиској будућности. По питању будућних промјена монетарне политике, Легард је изјавила да су додатна смањења каматних стопа изгледна.

	2024. година	2025. година	2026. година	2027. година
БДП – најновија прогноза	0,7%	1,1%	1,4%	1,3%
БДП – прогноза из септембра	0,8%	1,3%	1,5%	-
ИНФЛАЦИЈА – најновија прогноза	2,4%	2,1%	1,9%	2,1%
Инфлација – прогноза из септембра	2,5%	2,2%	1,9%	-

Након одржане сједнице ЕСВ неколико чланова УВ је најавило додатна смањење каматних стопа, а Де Галхо је изјавио да се разумним чине очекивања инвеститора о додатном смањењу каматних стопа за више од 100 базних поена. Међу онима који подржавају додатна смањења били су Казакс, Ескрива, Холцман и Рајнеш. Предсједник Француске Макрон је, као што је раније најавио, у петак именовано премијера земље. Нови премијер је Франсоа Бајру, центриста, чији ће први задатак бити да ревидира фискалне планове како би барем имплицитно добио подршку Макронових политичких противника. **Агенција за додјелу рејтинга Moody's је смањила дугорочни рејтинг Француске за једну степену на Аа3 са Аа2**, због очекивања неколико година “значајно ослабљених“ јавних финансија, што повећава притисак на нове лидере да контролишу растући дефицит. Наведени рејтинг представља еквивалент рејтинга који Француској додјељују агенције Fitch и S&P (АА-). Deutsche Bundesbank је смањила прогнозе економског раста Њемачке, према којима ће земља ове године забиљежити контракцију од 0,2% (у јуну је очекивано +0,3%), а у наредној години једва забиљежити благи раст од 0,2% (у јуну очекивано +1,1%), уз напомену да би могла да буде забиљежена и контракција уколико се материјализују најављене тарифе из САД. Дугорочније прогнозе раста БДП-а су такође слабе, те се у 2026. и 2027. години очекује раст од 0,8% и 0,9%, респективно.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. Бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЕЗ	ДЕЦ	-12,3	-12,8
2.	Индустријска производња – ЕЗ (Г/Г)	ОКТ	-1,9%	-2,2%
3.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	ОКТ	-3,5%	-3,9%
4.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	ОКТ	-	-2,4%
5.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	ОКТ	-	-0,2%
6.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г)	ОКТ	-	1,8%
7.	Индустријска производња – Грчка (Г/Г)	ОКТ	-	2,6%
8.	Индустријске продаје – Холандија (Г/Г)	ОКТ	-	-0,2%
9.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г)	ОКТ	-	-2,8%
10.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	ОКТ	15,7	16,9
11.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR)	ОКТ	-	21,3
12.	Стопа инфлације – Њемачка (финал.)	НОВ	2,4%	2,4%
13.	Стопа инфлације – Француска (финал.)	НОВ	1,7%	1,6%
14.	Стопа инфлације – Холандија (финал.)	НОВ	3,8%	3,3%
15.	Стопа инфлације – Шпанија (финал.)	НОВ	2,4%	1,8%
16.	Стопа инфлације – Португалија (финал.)	НОВ	2,7%	2,6%

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

17.	Стопа инфлације – Ирска (финал.)	НОВ	0,5%	0,5%	0,1%
18.	Стопа инфлације – Грчка	НОВ	-	3,0%	3,1%
19.	Стопа незапослености – Италија (Q/Q)	III квартал	-	6,1%	6,7%

САД

Приноси америчких државних обавезница су током протекле недјеље забиљежили раст дуж цијеле криве. На раст приноса утицало је објављивање **стопе инфлације за новембар, која је указала на наставак инфлаторних притисака (повећана на 2,7% са претходних 2,6%)**. Такође, већи раст цијена у произвођачком сектору у односу на очекивања је подстакао раст приноса америчких државних обавезница. Фокус инвеститора је на сједници FOMC-а која се одржава 18. децембра, а преовладавају очекивања о смањењу референтне каматне стопе за 25 базних поена. Истовремено, већина аналитичара очекује да ће Фед почетком наредне године паузирати са смањењем каматних стопа. Према подацима које је објавио Фед из Њујорка, инфлаторна очекивања у новембру су повећана, па се прогнозира да ће стопа инфлације у наредној години износити 3%, у наредне три године 2,6%, а у наредних пет година 2,9%.

Министрица финансија САД Јелен изразила је наду да ће сљедећа администрација платити свако продужење смањења пореза, упозоравајући да би задржавање свих Трампових смањења пореза представљало озбиљан фискални ударац. Нагласила је потребу рјешавања фискалних изгледа и смањења дефицита. Јелен је, такође, изјавила да ниједна валута не може парирати долару, којег подржава снажна америчка економија. Јелен сматра да валуте требају да буду тржишно одређене, уз интервенцију само у случајевима екстремне волатилности, додајући да САД снажно реагују на манипулацију валутама од стране других земаља.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	НОВ	2,7%	2,7%	2,6%
2.	Темељна инфлација (Г/Г)	НОВ	3,3%	3,3%	3,3%
3.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	НОВ	2,6%	3,0%	2,6%
4.	Индекс цијена увезених добара (Г/Г)	НОВ	1,0%	1,3%	0,6%
5.	Индекс цијена извезених добара (Г/Г)	НОВ	0,3%	0,8%	0,1%
6.	Број захтјева за хипотекарне кредите	6. дец	-	5,4%	2,8%
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	7. дец	220.000	242.000	225.000
8.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	30. нов	1.877.000	1.886.000	1.871.000

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле недјеље



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0568 на ниво од 1,0501.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

ВоЕ је најавила планове за повећавање ликвидности банака повећавањем доступних резерви путем аукција индексираних дугорочних репо трансакција са 25 милијарди GBP на најмање 30 милијарди GBP. Циљ овог потеза је да спријечи мањак новца у будућности који би могао да буде изазван смањивањем биланса ВоЕ. Реевс је током посјете Бриселу позвала ЕУ да уклони непотребне трговинске баријере како би се повећао економски раст. Према извјештају KPMG и S&P Global, индекс сталних плата је благо повећан у новембру на 52,6 поена са 52,5, што је изнад граничног нивоа од 50,0 поена и указује на експанзију, као и индекс стално запослених радника, који је у истом мјесецу повећан на 59,8 поена са 59,1 из октобра. Смањен је број огласа за посао, а то сигнализује слабије тржиште рада. Брисел савјетује да се Великој Британији не омогућава

Одрцање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

дубљи приступ тржиштима електричне енергије у ЕУ. Европска комисија наводи да то што Велика Британија није дио јединственог тржишта ЕУ ограничава могућности у вези са овим питањем и није у складу са смјерницама Европског савјета. Очекивања тржишта у вези са одлуком ВоЕ о каматним стопама на предстојећем састанку такође ће утицати на кретање вриједности GBP, а очекује се да ће званичници одлучити да каматне стопе задрже на истом нивоу (4,75%). Инвеститори очекују смањење каматне стопе ВоЕ за 75 базних поена до краја слједеће године. Према истраживању Bloomberga, очекује се да ће раст БДП-а на крају IV квартала ове године износити 1,6% на годишњем нивоу, док се за први квартал 2025. године очекује раст од 1,3% на годишњем нивоу. Економисти очекују ниво инфлације од 2,5% у 2024. години, исто као и у претходном истраживању, док се за 2025. годину очекује повећање на ниво од 2,5%, након претходних прогноза (2,3%). Вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци тренутно износи 30%. Повећани трошкови за државно осигурање, минимална повећања плата и увозне провјере уведене након Брексита ће изазвати раст цијена. ВоЕ предвиђа да ће просјечна инфлација цијена хране износити 1,1% током наредних 6 мјесеци, а да ће укупна инфлација у 2025. години бити на нивоу 2,75%.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	РИЦС биланс цијена кућа	НОВ	19%	25%	16%
2.	ГфК индекс повјерења потрошача	ДЕЦ	-18	-17	-18
3.	БДП (М/М)	ОКТ	0,1%	-0,1%	-0,1%
4.	Индустријска производња (Г/Г)	ОКТ	0,2%	-0,7%	-1,8%
5.	Прерађивачка производња (Г/Г)	ОКТ	0,9%	0,0%	-0,7%
6.	Индекс услуга (М/М)	ОКТ	0,1%	0,0%	0,0%
7.	Оутпут грађевинског сектора (Г/Г)	ОКТ	0,0%	-0,7%	-0,4%
8.	Трговински биланс (у милионима GBP)	ОКТ	-3.500	-3.718	-3.462

Током протекле недјеље GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,82932 на ниво од 0,83223. GBP је депрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2744 на ниво од 1,2619.

ЈАПАН

Bloomberg је објавио да су аналитичари примијетили да се ЈPY суочава са новим изазовима јер ће ВоЈ можда одложити повећања каматних стопа до марта или касније, како би сагледали и трендове преговора о повећању плата у прољеће 2025. године. Иако неки економисти предвиђају повећање каматних стопа ускоро, вјероватноћа за то је смањена. Аналитичари примјећују и да одгађања ових повећања могу да узрокују сумњу у способност ВоЈ да повећа каматне стопе, због чега се јавља ризик да се курс USDJPY врати на високе нивое око 150. Доњи дом јапанског парламента је пренио додатни буџет од 13,9 билиона ЈPY (91 милијарда USD) на пакет економског стимуланса премијера Ишибе. Буџет, који је Кабинет иницијално одобрио, ревидиран је како би укључио захтјеве опозиције и то је прва таква ревизија у посљедњих 28 година. Нагасима, савјетник премијера Ишибе за државну сигурност, изјавио је у интервјуу за Bloomberg да је током недавне посјете САД имао дискусије у вези са тарифама са члановима Трамповог тима. Он је дошао до закључка да Јапан мора да буде спреман за Трампово спровођење планова. Упркос ниској каматној стопи у Јапану од 0,25%, ниво инфлације је сличан ономе у САД и Европи. Хироши сматра да се номинална неутрална каматна стопа Јапана креће око 1% и савјетује повећање каматних стопа, док је то могуће како би се направило простора за будуће смањење уколико буде потребно. Он упозорава да би одржавање тренутне ниске каматне стопе могло да ограничи способност ВоЈ да одговори на економско слабљење. Предсједник Уније радника металне индустрије, Канеко, позвао је Владу да убрза повећавање плата, те изразио забринутост због преуцањених потеза заоштравања монетарне политике ВоЈ. Јапански инвеститори су продали акције у новембру у вриједности од 1,22 билиона ЈPY, што је други мјесец узастопне нето продаје, усљед снажних глобалних поврата на акције, посебно у САД. Премијер Ишиба је нагласио да Јапан још увијек није изашао из дефлације, те истакао важност стабилних девизних тржишта.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	БДП сведен на годишњи ниво (финал.)	III квартал	0,9%	1,2%	2,2%
2.	Биланс текућег рачуна (у млрд. ЈПЈ)	ОКТ	2.347,1	2.456,9	1.717,1
3.	Трговински биланс	ОКТ	-295,0	-155,7	-315,2
4.	Монетарни агрегат М2 (Г/Г)	НОВ	-	1,2%	1,2%
5.	Монетарни агрегат М3 (Г/Г)	НОВ	-	0,7%	0,7%
6.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) (прелим.)	НОВ	-	3,0%	9,4%
7.	РРП Индекс произвођачких цијена	НОВ	3,4%	3,7%	3,6%

ЈПЈ је током протекле недјеље депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPЈ забиљежио раст са нивоа од 158,55 на ниво од 161,37. ЈПЈ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPЈ забиљежио раст са нивоа 150,00 на ниво од 153,65.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као последица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

НАФТА И ЗЛАТО

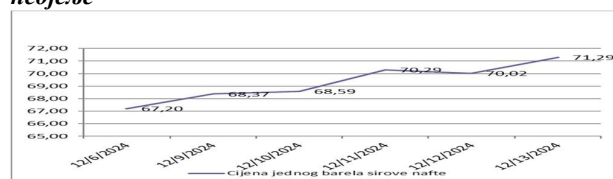
Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 67,20 USD (63,59 EUR).

Протекле недјеље цијена нафте је имала тенденцију раста (изузев четвртка). Почетком недјеље је цијена овог енергента повећана због потеза Кине усмјерених ка стимулативној монетарној политици усмјереној ка подстицању економског раста. Политичка неизвјесност у Сирији такође је подржала раст цијене нафте. Након што се у уторак кретала у уском распону, цијена нафте је у сриједу забиљежила приличан раст (скоро 2,5%), подстакнут очекивањима потенцијалних нових америчких нафтних санкција Русији. У четвртак је благо смањена јер је прогноза о вишку понуде на тржишту нафте надокнадила оптимизам који произлази из све већих очекивања смањења каматних стопа у САД. И у петак је цијена овог енергента биљежила раст подстакнут страхом од недостатка понуде због геополитичких тензија и надом у опоравак потражње из Кине.

Према подацима које је објавила ЕИА, глобална потрошња нафте би требало да премаши производњу за 100.000 барела дневно 2025. године, што је ниже у односу на прогнозу вишка потрошње од 300.000 барела дневно прошлог мјесеца. С друге стране, IEA предвиђа добро снабђевено тржиште нафте 2025. године, упркос томе што ОПЕС+ продужава смањење понуде и предвиђа већу потражњу. IEA је повећала прогнозу раста потражње за нафтом за 2025. годину на 1,1 милион барела дневно, подстакнута стимулативним мјерама Кине. Очекује се да ће земље које нису чланице ОПЕС+ сљедеће године повећати понуду за 1,5 милиона барела дневно. ОПЕС је направио највеће смањење у односу на прогнозу глобалне потражње нафте за 2024. годину. Значајно је смањено прогнозу глобалне потражње нафте за ову годину на 1,61 милион барела дневно са 1,82 милиона барела дневно, те је смањено прогнозу за 2025. годину на 1,45 милиона барела са 1,54 милиона барела дневно.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 71,29 USD (67,89 EUR), што представља раст од 6,09% на недјељном нивоу.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле недјеље



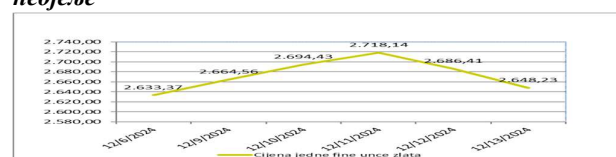
На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 2.633,37 USD (2.491,83 EUR).

До средине недјеље цијена злата је биљежила раст, након чега се до краја недјеље кретала у супротном смјеру. Почетком недјеље цијена злата је повећана под утицајем вијести да је Централна банка Кине након вишемјесечне паузе наставила са куповинама овог племенитог метала. Овај потез наглашава напоре Кине да диверзификује девизне резерве и заштити их од депрецијације валуте. Осим тога, геополитичка нестабилност на Блиском истоку, посебно колапс сиријског владајућег режима, повећала је потражњу за златом. Цијена овог племенитог метала наставила је да биљежи раст током трговања у уторак и сриједу, с обзиром на то да је објављивање података о инфлацији у САД појачало очекивања о наставку смањења каматних стопа од стране Феда. У четвртак је цијена злата смањена под утицајем раста приноса америчких државних обавезница, а након објављивања података о цијенама у произвођачком сектору у САД. Раст приноса америчких државних обавезница у петак, након објављивања података о цијенама увозних и извозних добара, се одразио на даље смањење цијене злата.

WGC је објавио извјештај о изгледима за 2025. годин у којем је истакнуто да би Трампов други мандат могао утјецати на глобалну економију, с потецијалним трговинским ратовима и инфлацијом, који утичу на раст. WGC очекује скроман раст цијене злата у 2025. години, под утјецајем економске експанзије, ризика и неизвјесности, опортунитетног трошка и замаха. Кина и Индија, кључна тржишта злата, значајно ће утицати на потражњу, док централне банке, нето купци посљедњих скоро 15 година, настављају подржавати цијену овог племенитог метала. Закључак је да се очекује да ће Федово очекивано смањење каматних стопа и глобални економски услови обликовати перформансе злата у наредном периоду.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.648,23 USD (2.521,88 EUR), што представља раст од 0,56% на недјељном нивоу.

Граф 4: Кретање цијене злата током протекле недјеље



Одрцање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица кориштења или немогућности кориштења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.