



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

06.01.2025. – 10.01.2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 13.01.2025. године

НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 06.01.2025. – 10.01.2025.

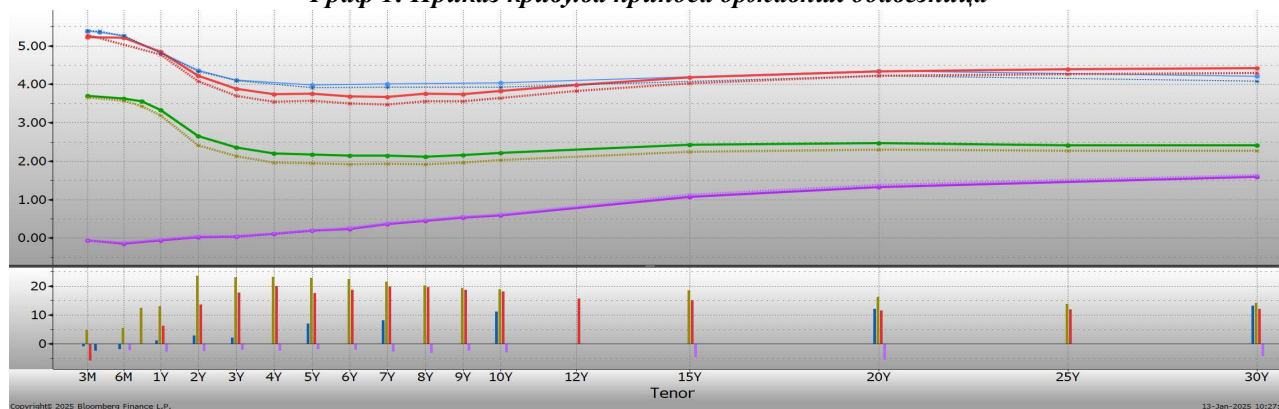
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	3.1.25	10.1.25	3.1.25	10.1.25	3.1.25	10.1.25	3.1.25	10.1.25
2 године	2.16	2.28	4.28	4.38	4.42	4.54	0.61	0.65
5 година	2.23	2.38	4.41	4.57	4.39	4.55	0.75	0.83
10 година	2.43	2.60	4.60	4.76	4.59	4.84	1.10	1.20

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vbillove

Доспијеће	Приноси	
	3.1.25	10.1.25
3 мјесеца	2.560	2.621
6 мјесеци	2.435	2.499
1 година	2.310	2.405

Граф 1: Приказ кривуља приноса државних обавезница



Граф приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 10.01.2025. године (пуне линије) и 03.01.2024. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обавезница зоне евра су током протекле недјеље забиљежили приличан раст, посебно на средњем и крајњем дијелу криве. Приноси њемачких обавезница су повећани за 12 до 17 базних поена, приноси француских обавезница за 13 до 14 базних поена, а приноси италијанских обавезница за 13 до 18 базних поена. Током протекле недјеље објављен је већи број економских података, међу којима је и податак о расту стопе инфлације на нивоу зоне евра. Упркос томе, још увијек се очекује да ће ЕСВ у овој години смањити каматне стопе за најмање 100 базних поена, услед политичке нестабилности и пријетње од избијања трговинског рата са САД. Расту приноса нису претходиле промјене на тржишту новца, у вези са очекиваним темпом смањења каматних стопа, али се раст истих може да објасни већим обимом емисија почетком недјеље, како корпоративних, тако и државних обавезница, као и израженим растом приноса америчких државних обавезница на крају прошле недјеље. Према мјесечном истраживању ЕСВ, очекивања потрошача за инфлацију у наредних годину дана у новембру су износила 2,6% у поређењу са претходних 2,5%, а очекивања за наредне три године су повећана на 2,4% са 2,1%, колико је очекивано у претходном мјесецу. Економија зоне евра је 2024. годину завршила са слабом економском активношћу, при чему су кључни

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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

индикатори, као што су индустријске порудбине у Њемачкој и малопродаја, показали неочекивани пад, што сугерише на спори опоравак. Члан УВ ЕСВ и гувернер Централне банке Француске Д Галхо је изјавио да би ЕСВ требало наставити са смањењем каматних стопа, док каматна стопа на депозите (DFR), тренутно 3%, не достигне ниво који не ограничава, нити стимулише економију регије. Члан ИВ ЕСВ Ћиполоне је упозорио да би претјерана забринутост због инфлације могла да наштети економији, тако што ће се потражња одржавати исувише ниском, а што негативно утиче на економски потенцијал и повећава инфлаторне притиске. Он је сугерисао да монетарна политика ЕСВ треба да подстакне економију ка њеном потенцијалу, без да буде превише опрезна, јер би то могло да ослаби економију и смањи њену могућност да се бори са будућим шоковима. Главни економиста ЕСВ Лејн је изјавио да ће ЕСВ наставити да смањује каматне стопе темпом који ће обезбиједити да се инфлација охлади, те нагласио потребу балансираног приступа, којим се треба избјећи “превелика агресивност“ или “превелика опрезност“ приликом контроле инфлације услужног сектора, без задржавања каматних стопа високим исувише дуго.

ЕСВ разматра да од банака захтијева да користе податке о кредитима у периоду 2008–2018. године, који обухватају историјску банкарску кризу, а како би се предвидјела будућа неиспуњавања обавеза. Наведено би могло утицати на пад снаге капитала за неке кредиторе. Циљ овог приједлога је да се спроведу нове регулације, употребом података из периода стреса у ризик моделима. Неке банке су забринуте да би то могло да доведе до песимистичнијих предвиђања неизвршења обавеза и смањених показатеља регулаторног капитала.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. Бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ (прелим.)	ДЕЦ	2,4%	2,2%
2.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ (прелим.)	ДЕЦ	2,7%	2,7%
3.	Произвођачке цијене – ЕЗ (Г/Г)	НОВ	-1,4%	-3,3%
4.	Стопа незапослености – ЕЗ	ДЕЦ	6,3%	6,3%
5.	PMI композитни индекс -ЕЗ (финал.)	ДЕЦ	49,5	48,3
6.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	НОВ	-	-7,52
7.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	НОВ	14,5	13,4
8.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR)	НОВ	-	13,7
9.	Биланс текућег рачуна – Француска (у милијардама EUR)	НОВ	-	-1,9
10.	Фабричке порудбине – Њемачка (Г/Г)	НОВ	3,0%	5,7%
11.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)	НОВ	-4,5%	-4,2%
12.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г)	НОВ	-	16,0%
13.	Индустријска производња – Француска (Г/Г)	НОВ	-1,3%	-0,9%
14.	Индустријска производња – Шпанија (Г/Г)	НОВ	1,5%	1,5%
15.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	НОВ	-	-2,5%
16.	Индустријска производња – Грчка (Г/Г)	НОВ	-	-2,5%
17.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	НОВ	-	0,6%
18.	Индустријске продаје – Холандија (Г/Г)	НОВ	-	-0,5%
19.	Прерађивачка производња – Француска (Г/Г)	НОВ	-	-1,7%
20.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г)	НОВ	-	-1,7%
21.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г)	НОВ	1,7%	2,1%
22.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г)	НОВ	2,5%	5,1%
23.	Малопродаја – Италија (Г/Г)	НОВ	-	2,6%
24.	Малопродаја – Холандија (Г/Г)	НОВ	-	2,3%
25.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	НОВ	-0,2%	0,4%
26.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	НОВ	-	0,8%
27.	Сентих индекс повјерења инвеститора – ЕЗ	ЈАН	-17,9	-17,5
28.	Индекс економског повјерења – ЕЗ	ДЕЦ	95,6	95,6
29.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (финал.)	ДЕЦ	-14,5	-13,8

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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

САД

Приноси америчких државних обавезница су током протекле недјеље биљежили раст дуж цијеле криве. Почетком недјеље објављена је вијест о потенцијално мање агресивној политици увођења тарифа, али је касније новоизабрани предсједник Трамп демантовао наведене шпекулације, те истакао да неће бити ублажавања најављене трговинске политике. Трамп је вијести назвао “лажним “ и поновио посвећеност агресивном увођењу тарифа.

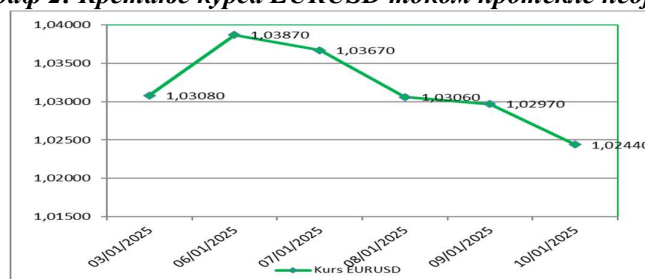
Средином недјеље је објављен записник са децембарске сједнице FOMC-а у којем је наведено да су креатори монетарне политике исказали спремност да усвоје спорији темпо смањења каматних стопа. Раније је члан тог тијела Валер истакао да би инфлација требало да настави да се смањује у 2025. години, што би потенцијално омогућило даље смањење каматних стопа. У записнику је наведено да званичници Феда очекују да ће тржиште рада остати стабилно у наредном периоду. Министрица финансија САД Јелен се осврнула на недавни скок приноса државних обавезница, те је истакла да снажни економски подаци указују на то да ће пут каматних стопа бити “мало виши“ од очекиваног.

Предсједница Феда из Бостона Колинс је изјавила да очекује мање смањења каматних стопа у 2025. години, због снажног тржишта рада и упорне инфлације, што је у складу са децембарском пројекцијом Феда о смањењу за 50 базних поена у току године, те ниже у односу на септембарску пројекцију смањења од 100 базних поена. Колинс указује на потребу за стрпљењем и темељном анализом података, истичући да су каматне стопе и даље рестриктивне, али се приближавају неутралним нивоима. Чланови FOMC-а Бовман и Шмид такође се залажу за спорији приступ стимулисању монетарне политике Феда. Харкер из Филаделфије је нагласио важност приступа зависности о подацима, као и потребу да се не дјелује исхитрено, при чему би брзина смањења каматних стопа требало да зависи искључиво од објављених економских података. Баркин из Ричмонда вјерује да недавно повећање дугорочних каматних стопа одражава веће премије ризика, а не забринутост због инфлације. Чланица FOMC-а Кук је изјавила да креатори монетарне политике Феда могу да наставе са смањењем каматних стопа, напомињући да има још простора прије него што се достигне циљани ниво од 2%. Предсједник Феда из Атланте Бостик је изјавио да би званичници требали да буду опрезни приликом доношења одлука о монетарној политици, с обзиром на неравномјеран напредак у успоравању инфлације.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	ISM индекс услужног сектора	ДЕЦ	53,5	54,1	52,1
2.	Број захтјева за хипотекарне кредите	3. јан	-	-3,7%	-
3.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	4. јан	215.000	201.000	211.000
4.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	28. дец	1.860.000	1.867.000	1.834.000
5.	ADP индекс промјене броја запослених	ДЕЦ	140.000	122.000	146.000
6.	Стопа незапослености	ДЕЦ	4,2%	4,1%	4,2%
7.	Промјена запослених нефармерски сектор	ДЕЦ	165.000	256.000	212.000
8.	Промјена запослених приватни сектор	ДЕЦ	140.000	223.000	182.000
9.	Промјена запослених прерађивачки сектор	ДЕЦ	5.000	-13.000	25.000

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле недјеље



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0308 на ниво од 1,0244.

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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси обавезница Велике Британије су током протекле недјеље забиљежили приличан раст дуж цијеле криве, а посебно на крајњем дијелу, гдје су приноси тридесетогодишњих обавезница достигли највиши ниво у посљедњих 26 година, што представља додатни притисак на финансије ове земље. Аналитичари су били изненађени брзином распродаје обавезница, те су то приписали глобалним дешавањима које предводи Велика Британија, а због пада очекивања смањења каматних стопа ВоЕ, те због растућих приноса обавезница САД.

Девизне резерве Велике Британије у децембру су смањене за око 1,26 милијарди USD (најзначајније смањење од септембра 2023. године). Британска привредна комора и Удружење малих компанија су извијестили о повећаној забринутости због раста пореза, повећања планираних поскупљења, као и о смањењу инвестиција. Трошкови дугорочног позајмљивања у Великој Британији су порасли на највишу вриједност од краја деведесетих услед раста забринутости инвеститора за економске изгледе земље и потребе за позајмљивањем. Док је у посљедње вријеме вршена глобална распродаја државних обавезница, инвеститори који улажу у државне обавезнице Велике Британије су забринути због утицаја стагнације домаће економије и убрзавања инфлације на одрживост дуга.

Имплицирана волатилност једномјесечних опција на GBP је порасла на 10%, што је највиши ниво од банкарске кризе из марта 2023. године. Замјеник министрице Ривс Џонс је изјавио да Влада не коментарише појединачна тржишна кретања, те да тржишта обавезница у Великој Британији функционишу уобичајено. Сарах Бриден из ВоЕ је одбацила забринутост због раста приноса обавезница и слабљења GBP, подржавајући и даље наставак смањења каматних стопа. Без обзира на то, неки економисти сматрају да ће ВоЕ морати да успори са ублажавањем монетарне политике. DMP истраживање ВоЕ је показало да компаније очекују раст инфлације оутпута у наредних годину дана (на тромјесечном нивоу) на ниво од 3,8% са претходног нивоа од 3,7%. Бивши званичник ВоЕ Жиев је упозорио на то да ће Ривс можда морати да смањи финансирање јавних услуга уколико трошкови позајмљивања порасту. У међувремену, резерве гаса у Великој Британији су на забрањавајуће ниском нивоу због недавних хладних временских услова.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Промјене званичних резерви (у млн USD)	ДЕЦ	-	-1.262	-979
2.	PMI индекс услужног сектора (финал.)	ДЕЦ	51,4	51,1	50,8
3.	PMI композитни индекс (финал.)	ДЕЦ	50,5	50,4	50,5
4.	PMI индекс грађевинског сектора	ДЕЦ	54,4	53,3	55,2

Током протекле недјеље GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,82967 на ниво од 0,83898. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2423 на ниво од 1,2207.

ЈАПАН

Фирме у Јапану очекују да ће се наставити са растом плата због недостатка радне снаге, што би могло да доведе до повећања каматних стопа у кратком року. На сједници у јануару ВоЈ ће анализирати факторе раста плата, при чему поједини аналитичари очекују повећање каматне стопе од 0,25%. Премијер Ишиба је обећао имплементацију мјера за повећање плата и потрошње с циљем одржавања позитивног замаха ка постизању циљане инфлације ВоЈ од 2%. Бивши гувернер ВоЈ Курода предвиђа још повећања каматних стопа како циљани нивои инфлације буду постигнути, док очекује да ће економија Јапана расти за преко 1% годишње због раста реалних плата.

Јапан је издао прво упозорење шпекулантима у 2025. години након што је вриједност JPY достигла најнижи ниво од јула. Министар финансија Като је изразио дубоку забринутост због изненадног и једностраног кретања на валутном тржишту и наговјестио могућност интервенције, истичући да ће се предузети одговарајуће мјере уколико JPY настави да слаби. Bloomberg је извијестио да је раније слабљење JPY била

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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

последица одлива капитала и смањених очекивања повећања каматних стопа ВоЈ, при чему су поједини аналитичари помјерили прогнозе повећања каматних стопа за март. Јапан мора да објасни САД да је развој економских односа двије земље у интересу Вашингтона. Министар спољних послова Ивава је изјавио да би желио објаснити властима САД да је заустављена аквизиција US Steel-а од стране Nippon Steel-а била посао који би креирао везу у којој сви добијају и имају корист. САД су одобриле продужење рока до 18. јула за Nippon Steel Corp. да одустане од своје аквизиције од 14,1 милијарде USD.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	PMI индекс услужног сектора (финал.)	ДЕЦ	51,4	50,9	50,5
2.	PMI композитни индекс (финал.)	ДЕЦ	50,8	50,5	50,1
3.	Монетарна база (Г/Г)	ДЕЦ	-	-1,0%	0,3%
4.	Индекс потрошачког повјерења	ДЕЦ	36,6	36,2	36,4
5.	Зараде радника (Г/Г)	НОВ	2,7%	3,0%	2,2%
6.	Реалне зараде (Г/Г)	НОВ	-0,6%	-0,3%	-0,4%
7.	Потрошња домаћинства (Г/Г)	НОВ	-0,9%	-0,4%	-1,3%
8.	Водећи индекс (прелим.)	НОВ	107,2	107,0	109,1
9.	Коинцидирајући индекс (прелим.)	НОВ	115,3	115,3	116,8

JPY је током протекле недјеље апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 162,08 на ниво од 161,59. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио благи раст са нивоа 157,26 на ниво од 157,73.

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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

НАФТА И ЗЛАТО

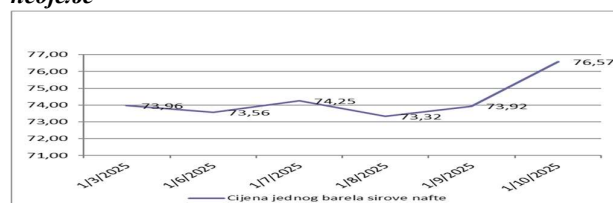
Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 73,96 USD (71,75 EUR).

Као фактори који су протекле недјеље утицали на цијену нафте се наводе хладније вријеме, кретање USD и очекивања строжих санкција извозу нафте из Ирана и Русије. Почетком недјеље цијена овог енергента је благо смањена. Предсједник САД Бајден је службено забранио експлоатацију нафте и природног гаса на мору у 625 милиона хектара америчких обалних вода. Уз то, Saudi Aramco је подигао цијене сирове нафте за Азију, што указује на већа очекивања потражње. Према процјенама аналитичара цијена референтне вриједности Брента (сирове нафте из атланског базена) ће ове године у просјеку износити 65 USD по барелу јер нова производња нафте из земаља које нису чланице ОПЕКС-а, надмањује раст глобалне потрошње сирове нафте. У уторак је цијена нафте забиљежила раст због смањене понуде Русије и Ирана усред ескалације западних санкција. Средином недјеље цијена овог енергента је смањена због јачања долара. Према подацима ЕИА залихе сирове нафте у САД су у недјељи закључно са 3. јануаром пале за мање од очекиваних 959.000 барела. Цијена овог енергента је наставила биљежити раст и у четвртак под утицајем смањења залиха у САД, потенцијалних ризика у снабдијевању из Ирана за вријеме другог Трамповог мандата и хладног времена које повећава потражњу за горивом за гријање.

На крају недјеље цијена нафте је забиљежила дневни раст од преко 3,5%, на највиши ниво од почетка октобра прошле године, јер САД планира увести озбиљне санкције руској нафтној индустрији, циљајући 180 бродова, десетине инвеститора, двије велике нафтне компаније и највише руске нафтне руководиоце. Наведено би се требало одразити на смањење залиха овог енергента на глобалном тржишту. Reuters је објавио вијест да се рафинерије нафте у Индији спремају за нове санкције САД које би погодиле токове из Русије.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 76,57 USD (74,75 EUR), што представља раст од 3,53% на недјељном нивоу.

Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле недјеље



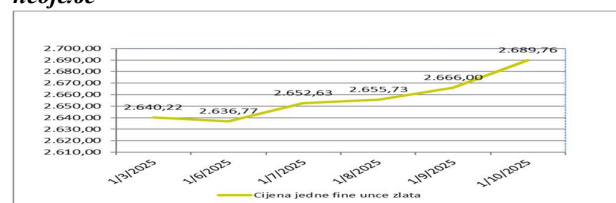
На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 2.640,22 USD (2.561,33 EUR). Цијена злата је протекле недјеље, изузев понедељка, биљежила тренд раста. Раст приноса америчких државних обавезница на крајњем дијелу криве имао је силазни притисак на цијену злата почетком недјеље. У уторак је цијена злата забиљежила раст под утицајем вијести да је Кина повећала златне резерве други мјесец заредом, при чему су њене златне резерве порасле на 73,29 милиона финих тројних унци на крају децембра, у односу на 72,96 милиона у претходном мјесецу. Увоз злата у Индију је у новембру износио 9,84 милијарде USD. Средином недјеље цијена злата је наставила биљежити раст, након што су подаци са тржишта рада за децембар, лошији од очекивања, наговјестили да би Фед могао да буде мање опрезан у погледу смањења каматних стопа ове године. До краја недјеље цијена злата је наставила да биљежи раст. Према прогнозама аналитичара, глобалне централне банке ће вјероватно задржати тренд куповина злата у наредном периоду, док међународна тржишта имају простора да повећају улагања у златне полуге, што додатно доприноси расту цијене овог племенитог метала.

Аналитичари HSBC да очекују наставак узлазног тренда цијене злата у блиској будућности, односно почетком ове године, док комбинација физичких и финансијских тржишних фактора може обуздати раст и довести цијену злата до умјерено нижег нивоа до краја наредне године.

World Gold Council је извјестио да су у децембру прошле године ETF-ови који улажу у злато забиљежили свој први позитиван децембар од 2019. године, са приливом од 778 милиона USD, предвођени Азијом и Европом. Укупна имовина којом се управља (AUM) достигла је рекордних 271 милијарду USD, упркос благом паду колективног власништва. Кључни фактори укључују неизвјесност избора у САД, геополитичке тензије и циклусе стимулативне монетарне политике од стране централних банака.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.689,76 USD (2.625,69 EUR), што представља раст од 1,88% 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 коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.