



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

05. 08. 2024. – 09. 08. 2024.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 12. 08. 2024. godine**

**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**05. 08. 2024. – 09. 08. 2024.**

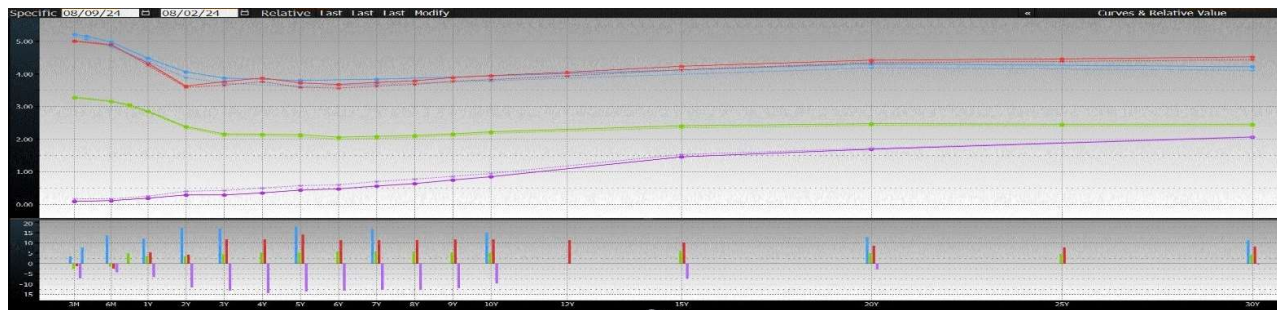
**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	2.8.24	-	9.8.24	2.8.24	-	9.8.24	2.8.24	-	9.8.24	2.8.24	-	9.8.24				
2 godine	2.35	-	2.39	↗	3.88	-	4.05	↗	3.60	-	3.65	↗	0.41	-	0.29	↘
5 godina	2.08	-	2.13	↗	3.62	-	3.80	↗	3.59	-	3.73	↗	0.57	-	0.44	↘
10 godina	2.17	-	2.23	↗	3.79	-	3.94	↗	3.83	-	3.95	↗	0.95	-	0.85	↘

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

Dospijeće	Prinosi			
	2.8.24	-	9.8.24	
3 mjeseca	3.363	-	3.286	↘
6 mjeseci	3.170	-	3.154	↘
1 godina	2.843	-	2.877	↗

**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 09. 08. 2024. godine (pune linije) i 02. 08. 2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Nakon izraženog pada prinosa prije dva tjedna, prinosi obveznica eurozone su prošlog tjedna blago korigirani naviše. Prinosi njemačkih obveznica su povećani između 3 i 5 baznih bodova, prinosi francuskih obveznica za oko 1 bazni bod duž cijele krive, a prinosi italijanskih obveznica između 1 i 2 bazna boda. Kao što je bio slučaj sa ranijim padom prinosa, kada su za tržište SAD objavljeni loši ekonomski podaci, tako su prinosi i prošlog tjedna bili pod utjecajem pozitivnijih ekonomskih podataka objavljenih za tržište SAD. Također, došlo je do stabilizacije finansijskih tržišta na globalnoj razini, nakon što je u tjednu ranije zabilježena izražena rasprodaja dionica i povećana potražnja za obveznicama. Intenzivniji rast prinosa obveznica, ali i rast indeksa dionica na globalnoj razini je uslijedio u srijedu pod utjecajem priopćenja BoJ kojim su pokušali umiriti tržište nakon volatilnosti izazvane nedavnim neočekivanim povećanjem kamatnih stopa ove centralne banke. Komentirajući turbulencije na globalnim burzama članak UV ECB Rehn je izjavio da smatra da je u pitanju bila “pretjerana reakcija” tržišnih sila u uvjetima neizvjesnosti i slabe likvidnosti tržišta tijekom sezone odmora, a ne toliko zbog problema koji proizilaze iz fundamenata ekonomije. Rehn je izjavio da ECB može nastaviti sa smanjenjem kamatnih stopa ukoliko se nastavi povjerenje u trend smanjenja kamatnih stopa, te dodao da put do ciljanih 2% inflacije i dalje ostaje “neravan”.

Od objavljenih ekonomskih indikatora mogu se izdvojiti podaci o fabričkim porudžbinama i industrijskoj proizvodnji u Njemačkoj u srpnju. Iako su oba indikatora nastavila da bilježe pad na godišnjoj razini, isti su u odnosu na prethodni mjesec povećani više od očekivanja. Fabričke porudžbine su povećane za 3,9%, što predstavlja prvi mjesečni rast u ovoj godini, dok je industrijska proizvodnja povećana za 1,4%.

### **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.

Ministar financija Njemačke Lindner je kritizirao EU pravila koja se odnose na deficite, navodeći da ona ne zadovoljavaju potrebe Njemačke potrošnje. Naglasio je da bi zakon EU i dalje važio, čak i ukoliko bi Njemačka ublažila pravila zaduživanja. Koaliciona Vlada Njemačke se bori da usvoji proračun za narednu godinu, nakon što je Lindner ukazao na pravne zabrinutosti i upozorio na to da bi kršenje EU pravila moglo destabilizirati monetarnu uniju, zahtijevajući od Njemačke da djeluje kao uzor kako bi se spriječila nova dužnička kriza.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (final.)	SRP	51,9	52,8
2.	PMI kompozitni indeks– EZ (final.)	SRP	50,1	50,9
3.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	KOL	-8,0	-7,3
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	LIP	-3,3%	-4,1%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G)	LIP	0,1%	0,5%
6.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	LIP	-14,2%	-8,7%
7.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	LIP	-4,2%	-7,2%
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	LIP	-	-3,4%
9.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	LIP	-	-5,8%
10.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G)	LIP	0,6%	0,4%
11.	Industrijske prodaje – Nizozemska (G/G)	LIP	-	-3,8%
12.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	LIP	-	-3,4%
13.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR)	LIP	21,5	25,3
14.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	LIP	-	-7,72
15.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	LIP	-	6,38
16.	Bilanca tekućeg računa – Francuska (u milijardama EUR)	LIP	-	-2,5
17.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	SRP	2,6%	2,5%
18.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	SRP	3,5%	3,4%
19.	Stopa inflacije – Irska (final.)	SRP	1,5%	1,5%
20.	Stopa inflacije – Italija (final.)	SRP	1,7%	0,9%
21.	ILO stopa nezaposlenosti – Francuska (Q/Q)	II tromjesečje	7,5%	7,5%
22.	Stopa nezaposlenosti – Irska	SRP	-	4,5%

## SAD

Predsjednik Feda iz Kansas Sitija Schmid je izjavio da nije spreman podržati smanjenje kamatnih stopa uz inflaciju koja je još uvijek iznad cilja, a sa tržištem rada koje je i dalje snažno. Iako smatra da je nedavni pad inflacije ohrabrujući, Schmid je naglasio da Fed još nije u poziciji da smanji kamatne stope. Napomenuo je da će odluke o monetarnoj politici zavisiti od pristiglih podataka i ekonomske snage. Predsjednica Feda iz San Franciska Daly je signalizirala da postoji potreba smanjenja kamatnih stopa u dolazećim tromjesečjima, ali je istakla i da nije pretjerano zabrinuta zbog podataka sa tržišta rada za srpanj, kao ni zbog eventualne predstojeće recesije. S druge strane, predsjednik Feda iz Čikaga Goolsbee je naglasio potrebu za više podataka kako bi se utvrdilo da li se tržište rada stabilizira ili pogoršava iznad normalnih razina. On je okarakterizirao srpanjsko izvješće sa tržišta rada kao “razočaravajuće“, te istakao da je ključno procijeniti više podataka tijekom vremena kako bi se razumjela kretanja na tržištu rada. Predsjednik Feda iz Ričmonda Barkin je naglasio da će dolazeći podatci sa tržišta rada biti ključni u procjeni ekonomskih izgleda i napomenuo da, iako tvrtke smanjuju zapošljavanje, one ne otpuštaju radnike, što bi moglo dovesti do porasta stope nezaposlenosti.

Izvršni ravnatelj Goldman Sachs Group Inc. Solomon očekuje da će Fed izbjeći poduzimanje hitnih koraka za smanjenje kamatnih stopa jer vidi da ekonomija SAD zaobilazi recesiju. Glavni izvršni ravnatelj JPMorgan Chase & Co. Dimon je izjavio da je skeptičan da će se inflacija vratiti na ciljanu razinu Feda od 2%, navodeći rizike koji uključuju deficitarnu potrošnju i “remilitarizaciju svijeta“. Dimon je naglasio kako još uvijek postoji mnogo ekonomske neizvjesnosti vezane za čimbenike kao što su geopolitika i kvantitativno zaoštravanje. Inače, Dimon već više od godinu dana upozorava da bi inflacija mogla biti upornija nego što to investitori očekuju.

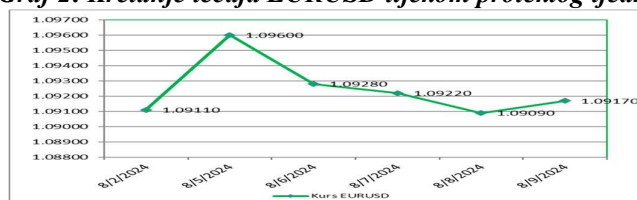
### Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

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 nezravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica rabljenja ili nemogućnosti rabljenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih temeljem njih.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	SRP	56,0	55,0	55,3
2.	PMI kompozitni indeks F	SRP	-	54,3	54,8
3.	ISM indeks uslužnog sektora	SRP	51,0	51,4	48,8
4.	Trgovinska bilanca (u mlrd USD)	LIP	-72,5	-73,1	-75,0
5.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	2. kol	-	-6,9%	-3,9%
6.	Neto potrošački krediti (u mlrd USD)	LIP	10,0	8,93	13,95
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	3. kol	240.000	233.000	250.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	27. srp	1.875.000	1.875.000	1.869.000

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je blago deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast sa razine od 1,0911 na razinu od 1,0917.

## VELIKA BRITANIJA

Ured za nacionalnu statistiku (ONS) Velike Britanije je revidirao svoje podatke, navodeći da je ekonomija ove države u boljoj poziciji nakon pandemije, nego što se ranije procjenjivalo. Rast BDP-a za 2022. godinu je revidiran na 4,8% sa 4,3%, potaknut snažnijim rastom od očekivanog u sektoru transporta, profesionalne i poslovne podrške. Nacionalni institut za ekonomska i socijalna istraživanja (NIESR) predviđa da će se ekonomski oporavak Velike Britanije ubrzati, što će rezultirati time da BoE duže zadrži kamatne stope na višim razinama. NIESR predviđa postupno smanjenje kamatnih stopa, ali i da će one ostati znatno veće od razine prije pandemije.

BoE je ažurirala procjene ukupnih gubitaka koji će vjerojatno nastati zbog kvantitativnih olakšica (programa kupovina obveznica). Pod pretpostavkom da BoE nastavi sa smanjenjem portfolija državnih obveznica trenutačnim tempom od 100 milijardi GBP godišnje, očekuje se da navedeni program proizvede neto gubitak od 95 milijardi GBP do 2034. godine, što je više od 85 milijardi GBP koliko je očekivano u travnju. Ukoliko bi se prinosi postupno smanjivali na razinu oko 2,5%, onda bi gubitak iznosio 45 milijardi GBP (nepromijenjeno u odnosu na prethodne procjene). Ministrica financija Reeves nije isključila povećanje poreza na kapitalne dobitke, dok pokušava popuniti proračunski deficit od 22 milijarde GBP. Kritičari upozoravaju da bi ciljani porez na kapitalne dobitke mogao odvratiti investicije u Velikoj Britaniji, posebno u vrijeme kada laburisti pokušavaju privući strane investicije.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	SRP	52,4	52,5	52,1
2.	PMI kompozitni indeks F	SRP	52,7	52,8	52,3
3.	PMI indeks građevinskog sektora	SRP	52,5	55,3	52,2
4.	RICS indeks cijena nekretnina	SRP	-11%	-19%	-17%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast sa razine od 0,85210 na razinu od 0,85552. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2801 na razinu od 1,2761.

### 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.

## JAPAN

Tečaj USDJPY je tijekom proteklog tjedna zabilježio volatilna kretanja. Nakon nedavnih značajnih fluktuacija na burzi, glavni japanski diplomata za valutna pitanja Mimura je održao razgovore sa BoJ i Agencijom za financijske usluge (FSA). Naglasio je važnost stabilnih kretanja valuta koje odražavaju osnove i potvrdio da se kretanje deviznih sredstava pomno prate. Vlada Japana i BoJ su imale za cilj da povrate smirenost nakon najvećeg pada dionica u posljednje više od tri decenije, što je izazvalo kritike zbog pooštavanja monetarne politike. Nakon značajnog pada tržišta dionica i aprecijacije JPY, dužnosnici su uvjerali da njihovi izgledi za ekonomski oporavak ostaju nepromijenjeni. Pored toga, glavni japanski diplomata za valutna pitanja Mimura je spomenuo da dužnosnici nemaju na umu posebne razine za devizno tržište, te je istakao da je njihov fokus uvijek na volatilnosti.

Zapisnik sa sastanka MPC BoJ u srpnju je ukazao na to da dužnosnici podržavaju povećanje referentne kamatne stope zbog ekonomskih i inflatornih prognoza, snažnog tržišta rada i rasta uvoznih cijena zbog slabog JPY. Jedan član je primijetio da je realna kamatna stopa najniža u posljednjih 25 godina, što sugerira da se gospodarstvo može nositi sa blagim povećanjem referentne kamatne stope, a da ostane prilagodljiva na razinu od 0,25%. Ova vijest je izazvala preokret u kretanju tečaja USDJPY.

Nekadašnji član MPC BoJ Makoto Sakurai je izjavio da je mala vjerojatnost da će BoJ ponovo povećavati kamatne stope tijekom ove godine zbog tržišnih previranja koja su nastala nakon nedavnog povećanja. On upozorava da se daljnja povećanja možda neće desiti do ožujka sljedeće godine, s obzirom na spori ekonomski oporavak. Sakurai je kritizirao komunikaciju guvernera Uedae zbog sugeriranja stalnih povećanja, savjetujući oprezan pristup normalizaciji monetarne politike, te ističući važnost jasne komunikacije.

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

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodno	
			stanje	razdoblje	
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	SRP	-	53,7	49,4
2.	Kompozitni PMI indeks F	SRP	-	52,5	49,7
3.	Realne novčane zarade (G/G)	LIP	-0,9%	1,1%	-1,3%
4.	Vodeći indeks P	LIP	108,8	108,6	111,2
5.	Koincidirajući indeks P	LIP	113,8	113,7	117,1
6.	Tekući račun (u milijardama JPY)	LIP	1.865,0	1.533,5	2.849,9
7.	Monetarni agregat M2 (G/G)	SRP	-	1,4%	1,5%
8.	Monetarni agregat M3 (G/G)	SRP	-	0,9%	1,0%

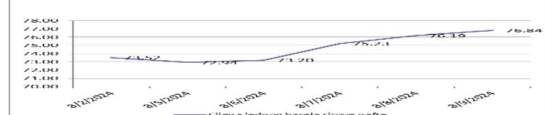
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast sa razine od 159,91 na razinu od 160,00. JPY je blago deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast sa razine 146,53 na razinu od 146,61.

## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 73,52 USD (67,38 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je, s izuzetkom ponedjeljka, bilježila svakodnevni rast. Rast geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku i očekivanja da će Fed u rujnu smanjiti referentnu kamatnu stopu su i dalje ključni čimbenici koji podržavaju rast cijene zlata. Na početku tjedna cijena je blago smanjena jer su strahovi od recesije u SAD izazvali globalnu rasprodaju dionica na burzama, a što je navelo investitore da se udalje od rizične aktive. Pad cijene ovog energenta je bio ograničen poremećajima u snabdijevanju Libije. Izvršni ravnatelj Saudi Aramca Nasser je izjavio da je nedavna globalna rasprodaja na tržištu nafte izazvana lošim ekonomskim vijestima bila pretjerana reakcija jer je potražnja i dalje jaka. Nasser je istakao rastuću potražnju, sa povećanjem potrošnje nafte za 1,6 milijuna do 2 milijuna barela dnevno ove godine, te očekuje da će se taj trend nastaviti i u narednoj godini. EIA predviđa proizvodnju sirove nafte u 2025. godini od 13,69 milijuna barela dnevno, što je pad sa 13,77 milijuna barela dnevno predviđenih u srpnju. Procjena proizvodnje za tekuću godinu je revidirana na 13,23 milijuna barela dnevno sa 13,25 milijuna barela dnevno. Najveći dnevni rast cijene nafte (oko 2,8%) zabilježen je u srijedu nakon oporavka na globalnim burzama. U četvrtak je pad američkih zaliha sirove nafte zajedno sa potencijalnim uzvratnim napadima Irana protiv Izraela izazvao zabrinutost zbog snabdijevanja naftom iz najvećeg proizvodnog regiona, a proglašenje izvanrednog stanja na libijskom naftnom polju Šarara i mogućnost poremećaja uzrokovanih vremenskim čimbenikom, dodatno su podržali cijenu nafte. Ministarstvo energije SAD je blago smanjilo prognoze proizvodnje nafte u SAD za ovu i narednu godinu, te sada očekuje dnevno povećane proizvodnje od 300.000 barela za 2024. godinu i 460.000 barela za 2025. godinu, primarno sa najvećeg naftnog polja Permian Basin. Ove promjene bi mogle dozvoliti OPEC+ da poveća proizvodnju. Pored toga proizvodnja nafte u Rusiji je smanjena u julu uz očekivanja daljnjeg smanjenja. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,84 USD (70,39 EUR). Cijena nafte je povećana za 4,52% u odnosu na prethodni tjedan, nakon što je prethodna 4 tjedna bilježili pad.

**Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**



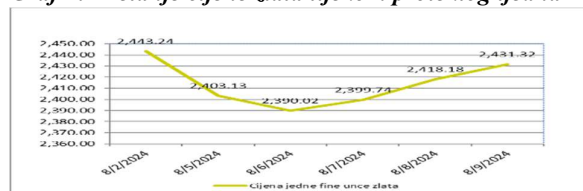
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.443,24 USD (2.239,24 EUR).

Na početku proteklog tjedna cijena zlata je zabilježila smanjenje, a percipirano je kao privremena korekcija s obzirom na to da je ovaj plemeniti metal aktiva sigurnog utočišta, koja je ove godine zabilježila značajan porast vrijednosti. Ključni čimbenici koji i dalje podržavaju rast cijene zlata su jačanje geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku i očekivanja da će Fed u rujnu smanjiti referentnu kamatnu stopu. Usprkos globalnoj rasprodaji dionica, neki analitičari predviđaju da bi zlato moglo dostići novi rekord kada se turbulencije na tržištu smanje jer i dalje služi kao aktiva za zaštitu od neizvjesnosti i čuvanje vrijednosti. Cijena zlata je nastavila bilježiti blagi pad u utorak nakon što je objavljen podatak o blago većem trgovinskom deficitu SAD u odnosu na očekivanja. Od srijede je cijena zlata korigirana naviše i do kraja tjedna je bilježila blagi rast. Porast cijene zlata pripisuje se investitorima koji traže stabilnost i migriraju prema sigurnim utočištima usred geopolitičke i ekonomske neizvjesnosti. Narodna banka Kine u srpnju, treći mjesec zaredom, nije kupila zlato, s obzirom na rekordno visoke razine cijene ovog plemenitog metala. Zlatne poluge koje drži Narodna banka Kine ostale su nepromijenjene na razinu od 72,8 milijuna trojnih unci krajem prošlog mjeseca.

Na kraju prošlog tjedna je objavljeno da su ETF-ovi prodali 572.980 trojnih unci zlata, što predstavlja najveće dnevno smanjenje od listopada 2023. godine. Ove prodaje su dovele do ukupnih neto prodaja zlata u ovoj godini na 3,42 milijuna unci, što prema posljednjim cijenama predstavlja vrijednost od 1,39 milijardi USD. Ukupna vrijednost zlata u vlasništvu ETF-ova je ove godine smanjena 4% na 82,2 milijuna unci.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.431,32 USD (2.227,10 EUR). Cijena zlata je zabilježila smanjenja za 0,49% u odnosu na prethodni tjedan.

**Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**



**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.