



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

16.12.2024. – 20.12.2024.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



**Сарајево, 23.12.2024. године**

**НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА 16.12.2024. – 20.12.2024.**

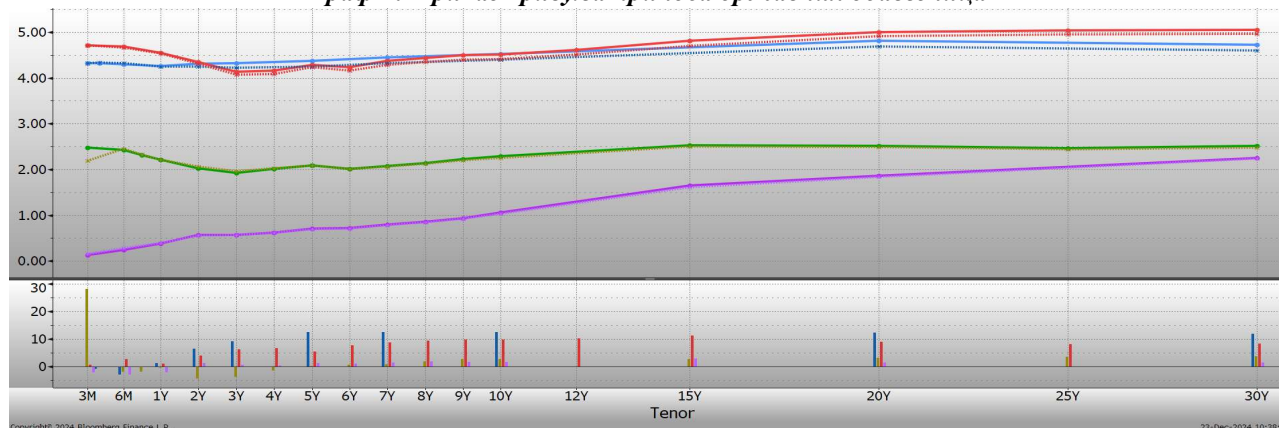
**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице**

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	13.12.24	20.12.24	13.12.24	20.12.24	13.12.24	20.12.24	13.12.24	20.12.24
2 године	2,07	2,03	4,24	4,31	4,31	4,35	0,57	0,58
5 година	2,09	2,09	4,25	4,38	4,24	4,29	0,70	0,72
10 година	2,26	2,29	4,40	4,52	4,41	4,51	1,04	1,06

**Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vbillove**

Доспијеће	Приноси	
	13.12.24	20.12.24
3 мјесеца	2,243	2,567
6 мјесеци	2,450	2,431
1 година	2,227	2,248

**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 20.12.2024. године (пуне линије) и 13.12.2024. 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 на предњем дијелу смањени, на крајњем дијелу криве повећани, док на средњем дијелу нису забиљежене веће промјене. Приноси двогодишњих њемачких обавезница су смањени за 4 базна поена, док су приноси десетогодишњих обавезница повећани за 3 базна поена. Приноси двогодишњих француских и италијанских обавезница су смањени за 1 и 2 базна поена, а приноси десетогодишњих обавезница су повећани за 4 и 5 базних поена, респективно.

Већи број представника ЕСВ је током протекле недјеље углавном најавио наставак тренда смањења каматних стопа ове институције, с тим да су неки нагласили потребу постепеног смањења, које би требало да зависи од економских података објављених у наредном периоду. Неки чланови УВ ЕСВ су сагласни са тржишним очекивањима од укупно 5 смањења по 25 базних поена, док други сматрају да се не треба обавезивати на било коју путању каматних стопа. Предсједница ЕСВ Лагард је најавила даље смањење каматних стопа како се ближи циљ инфлације од 2%, напомињући да је домаћа инфлација и даље висока, али се смањује. Истакла

### 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 да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

је да се очекује да ће се инфлација у услужном сектору смањити у наредном периоду. Поред тога, неколико чланова је упозорило на могуће ризике који произилазе из најављених увођења тарифа на ЕУ производе. Тако је потпредседник ЕСВ Де Гуиндос изјавио да би потенцијални трговински рат, изазван новим тарифама САД, значајно негативно утицао на економску експанзију, са финалним исходом који је немогуће предвидјети.

ЕСВ је благо повећала капиталне захтјеве за највеће банке у регији, на 11,3% за сљедећу годину, позивајући се на повећане геополитичке ризике.

Након што је то учинио Доњи дом, Сенат Француске је усвојио Закон привременог буџета којим се омогућава Влади да настави да функционише од јануара. Гувернер Централне банке Француске Д Галхо је изјавио да нова Влада још увијек мора да циља на значајно смањење дефицита у сљедећој години, да се приближи нивоу од 5% БДП-а, након што је у овој години достигао 6,1%, како би се повратило повјерење инвеститора. Централна банка Француске је смањила прогнозе раста БДП-а земље на 0,9% у 2025. години. Агенција за дојелу кредитног рејтинга Moody's, након што је недавно смањила рејтинг Француске за једну степену, смањила је и рејтинге седам француских комерцијалних банака, укључујући BNP Paribas и Credit Agricole. Представница крајњих десничара Л Пен је почетком прошле недјеље изјавила да се осјећала “позитивније” након састанка са новим премијером Француске Бајруом, иако још увијек сумња у корисност преговора. Истовремено, премијеру Њемачке Шолзу је, као што је и очекивано, изгласано неповјерење, а што је отворило пут одржавању пријевремених избора 23. фебруара. Униcredит банка је објавила да је повећала учешће у власништву Цоммерзбанк на око 28% са 21%. Овај потез из Њемачке виде као “неприкладан”, те су позвали Униcredит да прода дионице ове банке непосредно након ове објаве.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра**

Ред. Бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Стопа инфлације – ЕЗ (финал.) <b>НОВ</b>	2,3%	<b>2,2%</b>	2,0%
2.	Темељна стопа инфлације – ЕЗ (финал.) <b>НОВ</b>	2,7%	2,7%	2,7%
3.	PMI индекс прерађивачког сектора – ЕЗ (прелим.) <b>ДЕЦ</b>	45,3	45,2	45,2
4.	PMI индекс услужног сектора – ЕЗ (прелим.) <b>ДЕЦ</b>	49,5	51,4	49,5
5.	<b>PMI композитни индекс – ЕЗ (прелим.)</b> <b>ДЕЦ</b>	48,2	<b>49,5</b>	48,3
6.	Оутпут грађевинског сектора – ЕЗ (Г/Г) <b>ОКТ</b>	-	0,2%	-2,0%
7.	Трговински биланс – ЕЗ (у милијардама EUR) <b>ОКТ</b>	11,6	6,1	12,6
8.	Биланс текућег рачуна – ЕЗ (у милијардама EUR) <b>ОКТ</b>	-	25,8	38,8
9.	Трошкови рада – ЕЗ (Q/Q) <b>III квартал</b>	-	4,6%	5,2%
10.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR) <b>ОКТ</b>	-	-3,93	-3,29
11.	Произвођачке цијене – Њемачка (Г/Г) <b>НОВ</b>	-0,3%	0,1%	-1,1%
12.	Произвођачке цијене – Француска (Г/Г) <b>НОВ</b>	-	-5,2%	-6,0%
13.	Произвођачке цијене – Италија (Г/Г) <b>НОВ</b>	-	-0,7%	-3,8%
14.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (прелим.) <b>ДЕЦ</b>	-14,0	-14,5	-13,8
15.	Индекс повјерења потрошача – Италија <b>ДЕЦ</b>	97,0	96,3	96,6
16.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка <b>ЈАН</b>	-22,5	-21,3	-23,1
17.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка <b>ДЕЦ</b>	-	17,0	12,5
18.	IFO индекс пословне климе – Њемачка <b>ДЕЦ</b>	85,5	84,7	85,6
19.	Јавни дуг – Италија (у милијардама EUR) <b>ОКТ</b>	-	2.981,3	2.961,4
20.	Индустријске продаје – Италија (Г/Г) <b>ОКТ</b>	-	-5,3%	-5,7%
21.	Стопа незапослености – Холандија <b>НОВ</b>	3,8%	3,7%	3,7%

**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 да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

## САД

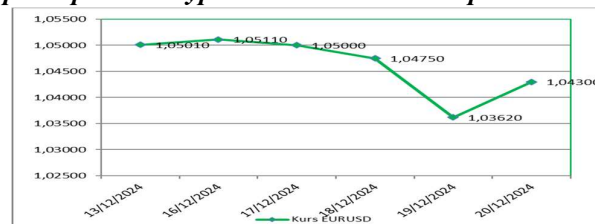
Приноси америчких државних обавезница су забиљежили раст дуж цијеле криве током протекле недјеље. У фокусу тржишних учесника, поред сједнице FOMC-а, било је објављивање кључних података: PCE индекса цијена за новембар и финалног податка о БДП-у у III кварталу. Средином недјеље је завршен дводневни састанак FOMC-а на којем је, у складу са очекивањима, одлучено о смањењу референтне каматне стопе за 25 базних поена, док је циљани распон смањен на 4,25–4,50%. Сажетак економских пројекција је показао да чланови FOMC-а сада очекују два смањења у 2025. години са средњом каматном стопом од 3,875% на крају сљедеће године, што је за 25 базних поена више него што је било прогнозирано на састанку у септембру. Дугорочно гледано, пројектована референтна каматна стопа, компатибилна са двоструким мандатом Феда о максималном запошљавању и стабилности цијена, повећана је на 3,0% са 2,9%, колико је износила претходна прогноза. Прогноза економског раста за 2025. годину је ревидирана навише на 2,1%, као и инфлације, на 2,5%. У сажетку објављених економских пројекција се наводи да су ризици смањења запослености ограниченији, а незапосленост је сада пројектована на 4,3% у 2025. години, мало мање у поређењу са 4,4% три мјесеца раније. Предсједник Феда Повел је изјавио да ће будуће ублажавање монетарне политике захтијевати нови напредак у погледу инфлације. Креатори монетарне политике су смањили и каматну стопу на обрнуте репо трансакције (RRP) на 4,25%. Једна чланица FOMC-а (Бет Хамак) је гласала против ове одлуке, залажући се за одржавање статуса *quo*.

Према резултатима истраживања Bloomberg-а за децембар, економски аналитичари прогнозирају да ће економија САД у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 2,7%, док се за 2025. и 2026. годину прогнозирају стопе од 2,1% и 2,0%, респективно. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је непромијењена (2%), док је за наредну годину повећана на 2,5% са претходно прогнозираних 2,3%.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	БДП (Q/Q) – сведено на годишњи ниво Ф	III квартал	2,8%	3,1%	3,0%
2.	Индекс личне потрошње Ф	III квартал	3,6%	3,7%	2,8%
3.	Број захтјева за хипотекарне кредите	13. дец	-	-0,7%	5,4%
4.	РСЕ дефлатор (Г/Г)	НОВ	2,5%	2,4%	2,3%
5.	Индекс личних прихода	НОВ	0,4%	0,3%	0,7%
6.	Индекс личних расхода	НОВ	0,5%	0,4%	0,3%
7.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	14. дец	230.000	220.000	242.000
8.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	7. дец	1.892.000	1.874.000	1.879.000
9.	Индустријска производња (М/М)	НОВ	0,3%	-0,1%	-0,4%
10.	Искориштеност капацитета	НОВ	77,3%	76,8%	77,0%
11.	PMI индекс прерађивачког сектора П	ДЕЦ	49,5	48,3	49,7
12.	PMI индекс услужног сектора П	ДЕЦ	55,8	58,5	56,1
13.	Индекс цијена увезених добара (Г/Г)	НОВ	1,0%	1,3%	0,6%
14.	Индекс цијена извезених добара (Г/Г)	НОВ	0,3%	0,8%	0,1%

Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле недјеље



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0501 на ниво од 1,0430.

**Одржавање 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 да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

ВоЕ је на састанку одржаном прошле недјеље задржала референтну каматну стопу непромијењеном на нивоу 4,75%, у складу са очекивањима, при чему је упозорено да би упорна инфлација могла да одложи смањење каматних стопа. ВоЕ прогнозира да у IV кварталу ове године економија неће забиљежити раст (раније очекивано +0,3%), те наводи утицај неизвјесности у вези за економским утицајем виших трошкова запошљавања. Након што је инфлација забиљежила раст достигавши највиши ниво у посљедњих 8 мјесеци, инвеститори сада очекују да ће ВоЕ слједеће године два пута смањити каматне стопе за по 25 базних поена. Раст инфлације је потакнут цијенама горива и одјеће.

РМI подаци показују да су британске компаније смањиле број запослених најбрже у посљедње скоро 4 године, повећале цијене и постале песимистичније усљед повећања пореза, те указују на стагнацију економије на крају 2024. године, уз могућност негативног тренда у 2025. години.

Истраживања у пословном свијету указала су на смањење потражње за радницима након повећавања доприноса за друштвено осигурање послодавцима. Велика Британија је увела санкције двијема компанијама за трговину нафтом, 2Rivers DMCC и 2Rivers Pte Ltd. како би се смањили руски приходи од трговине нафтом. Министрица финансија Ривс намјерава да стабилизује јавне финансије без нових повећања пореза или позајмљивања, о чему ће издати саопштење 26. марта са новим прогнозама Канцеларије за буџетску одговорност. Међутим, њени фискални планови наилазе на изазове због ослабљеног раста и високих трошкова позајмљивања. Трошкови дугорочног позајмљивања Владе Велике Британије се приближавају највишем нивоу од 1998. године. Приноси тридесетогодишњих обавезница су достигли ниво од 5,16%, након седам узастопних повећања.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Ригхтмове индекс цијена кућа (Г/Г)	ДЕЦ	-	1,4%	1,2%
2.	РМI прерађивачког сектора П	ДЕЦ	48,5	47,3	48,0
3.	РМI услужног сектора П	ДЕЦ	51,0	51,4	50,8
4.	РМI композитни П	ДЕЦ	50,6	50,5	50,5
5.	Просјечне недјељне зараде у 3 мјесеца (Г/Г)	ОКТ	4,6%	5,2%	4,4%
6.	Стопа незапослености (tromјесечно)	ОКТ	4,3%	4,3%	4,3%
7.	Промјена броја захтјева незапослених за помоћ	НОВ	-	300	-10.900
8.	Стопа инфлације (Г/Г)	НОВ	2,6%	<b>2,6%</b>	2,3%
9.	Стопа темељне инфлације (Г/Г)	НОВ	3,6%	3,5%	3,3%
10.	Стопа инфлације у услужном сектору (Г/Г)	НОВ	5,1%	5,0%	5,0%
11.	Стопа инфлације у малопродајном сектору (Г/Г)	НОВ	3,7%	3,6%	3,4%
12.	Нето позајмљивање јавног сектора (у млрд. GBP)	НОВ	-	11,2	18,2
13.	Малопродаја (Г/Г)	НОВ	1,0%	0,5%	2,0%

Током протекле недјеље GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад са нивоа од 0,83223 на ниво од 0,82970. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,2619 на ниво од 1,2570.

## ЈАПАН

ВоЈ је, у складу са очекивањима, задржала референтну каматну стопу непромијењену на нивоу 0,25%. Уеда је нагласио да је потребно више информација о платама и политикама предсједника Трампа прије одлуке о повећању каматних стопа, вјероватно у јануару или марту 2025. године. Уедини коментари довели су тржишне учеснике до очекивања споријег темпа повећања каматних стопа. Акихиро је поновио опрезну економску прогнозу Уеде, наглашавајући потребу за растом плата прије повећања референтне каматне стопе. Комбинација индикација Феда о споријем смањењу каматних стопа и индикација ВоЈ о споријем повећању каматних стопа резултовала је наглом продајом JPY. Премијер Ишиба одлучио је да поново уведе комуналне

### 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 да наступи као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

субвенције од јануара до марта као дио економског стимулативног пакета, што ће вјероватно утицати на инфлацију.

Влада Јапана је извјестила о умјереном економском опоравку у децембру, али је упозорила на ризике као што су високе каматне стопе у иностранству и политике САД. Владајуће странке Јапана одобриле су план пореске реформе за наредну годину без постизања договора са кључном опозиционом странком, ризикујући дубљу политичку блокаду за мањинску Владу премијера Ишибе. План је подизање прага неопорезованог прихода на 1,23 милиона ЈРУ, али то не испуњава захтјев Демократске странке за народ од 1,78 милиона ЈРУ. Хонда и Нисан истражују могућност спајања, што би на крају могло бити проширено и на Мицубиши.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Поруџбине основних машина (Г/Г)	ОКТ	1,0%	5,6%	-4,8%
2.	PMI композитни индекс П	ДЕЦ	-	50,8	50,1
3.	PMI индекс прерађивачког сектора П	ДЕЦ	-	49,5	49,0
4.	PMI индекс услужног сектора П	ДЕЦ	-	51,4	50,5
5.	Услужни индекс (М/М)	ОКТ	-0,1%	0,3%	-0,1%
6.	Трговински биланс (у млрд ЈРУ)	НОВ	-687,9	-117,62	-462,13
7.	РРП Индекс произвођачких цијена	НОВ	3,4%	3,7%	3,6%
8.	Извоз (Г/Г)	НОВ	2,5%	3,8%	3,1%
9.	Увоз (Г/Г)	НОВ	0,8%	-3,8%	0,4%
10.	Инфлација (Г/Г)	НОВ	2,9%	2,9%	2,3%
11.	Темељна инфлација (Г/Г)	НОВ	2,4%	2,4%	2,3%

ЈРУ је током протекле недјеље депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 161,37 на ниво од 163,12. ЈРУ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 153,65 на ниво од 156,31.

**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 да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.



## НАФТА И ЗЛАТО

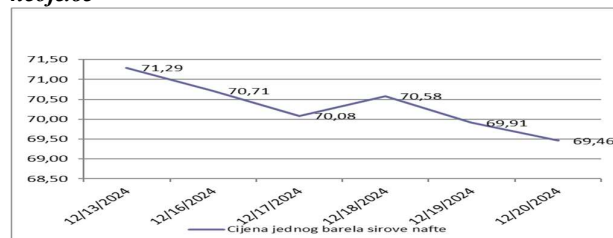
Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 71,29 USD (67,89 EUR). Током протекле недјеље цијена нафте је биљежила тренд смањења (изузев сриједи). Почетком недјеље цијена је биљежила смањење због слабих економских података из Кине, највећег свјетског увозника сирове нафте. Кинеска прерада сирове нафте је у новембру забиљежила најнижи ниво у посљедњих пет мјесеци, а потражња за нафтом пала је за 2,1% на годишњем нивоу. У уторак је настављено смањење цијене овог енергента, а у сриједу је услиједила корекција навише. Америчке залихе сирове нафте пале су за 4,69 милиона барела прошле недјеље, према подацима које је објавио API, док је EIA пријавила пад од 900.000 барела. Казахстан се држи свог плана за повећање производње нафте сљедеће године, упркос споразумима ОПЕКС+ о сузбијању производње. Земља је у августу саопштила да циља 97,2 милиона метричких тона производње сирове нафте 2025. године. У четвртак је настављено смањење цијене нафте, упркос паду залиха сирове нафте у САД, након најаве Феда о успоравању смањења каматних стопа у 2025. години, што би потенцијално смањило потражњу за горивом. Из компанија Синопец је саопштено да очекују да ће потрошња нафте у Кини достићи врхунац до 2027. године, док би увоз сирове нафте у Кину могао достићи врхунац до 2025. године.

У петак је настављено смањење цијене овог енергента због забринутости око раста потражње у 2025. години, посебно из Кине, што је довело до недјељног пада од скоро 3%. Јачи долар и потенцијалне ЕУ царине од новоизабраног предсједника Трампа такође су извршили притисак на цијену овог енергента.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове

нафте је износила 69,46 USD (66,60 EUR), што представља пад од 2,57% на недјељном нивоу.

**Граф 3: Кретање цијене нафте током протекле недјеље**

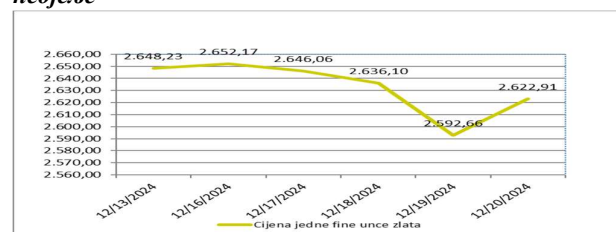


На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 2.648,23 USD (2.521,88 EUR).

До средине недјеље цијена злата се кретала у уском распону. Под утицајем раста приноса америчких државних обавезница и апрецијације USD, а након сједнице FOMC-а, цијена злата је забиљежила смањење. Bloomberg је извјестио да је грешка у калкулацији изазвала пораст пријављеног увоза злата, чиме је повећан трговински дефицит Индије, а индијска рупија забиљежила рекордно низак ниво. Званичници су двоструко пребројали пошиљке злата након промјене методологије у јулу, потенцијално прецијенивши новембарски увоз за до 50 тона. Ако се потврде, подаци о трговини и девизни курс могу да буду ревидирани. Трговински дефицит Индије достигао је 37,8 милијарди USD у новембру, док је увоз злата порастао на 14,8 милијарди USD, због повећане потражње након смањења царина и пораста геополитичких тензија. На отварању тржишта у четвртак цијена злата је иницијално биљежила раст, који је до краја трговања коригован на ниже, а под утјецајем објављивања финалних података за БДП САД у III кварталу. Крајем недјеље цијена злата биљежила раст, под утицајем смањења приноса америчких државних обавезница и депрецијације USD, а након објављивања података о РСЕ индексу цијена у САД. Централна банка Турске је саопштила да су у децембру резерве злата повећане за 39% у односу на исти период прошле године.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.622,91 USD (2.514,77 EUR), што представља пад од 0,96% на недјељном нивоу.

**Граф 4: Кретање цијене злата током протекле недјеље**



### Одрџање 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 да наступи као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.