



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

24.06.2024. – 28.06.2024.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



**Сарајево, 01.07.2024. године**

**НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА 24.06.2024. – 28.06.2024.**

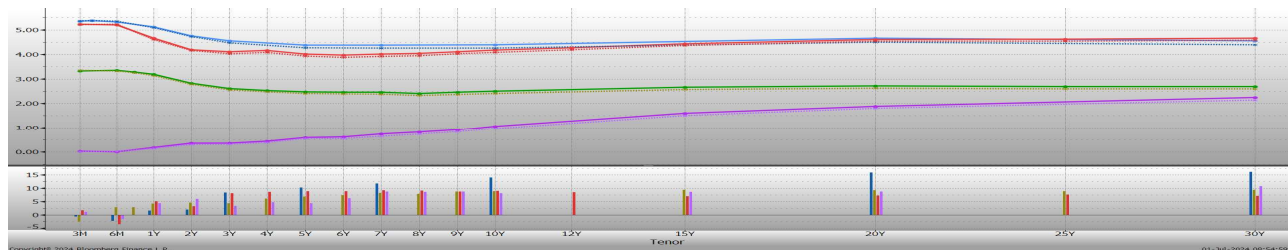
**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице**

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	21.6.24	28.6.24	21.6.24	28.6.24	21.6.24	28.6.24	21.6.24	28.6.24
2 године	2,79	2,83	4,73	4,75	4,17	4,22	0,31	0,37
5 година	2,42	2,48	4,27	4,38	3,93	4,02	0,55	0,59
10 година	2,41	2,50	4,26	4,40	4,08	4,17	0,98	1,06

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

Доспијеће	Приноси	
	21.6.24	28.6.24
3 мјесеца	3,371	3,364
6 мјесеци	3,324	3,353
1 година	3,163	3,209

**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 28.06.2024. године (пуне линије) и 21.06.2024. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЗОНА ЕВРА

Приноси обавезница зоне евра су повећани у односу на претходну недјељу. Незвјесност уочи одржавања првог круга избора (који је одржан протеклог викенда) и даље је утицала на повећање разлике између приноса десетогодишњих њемачких и француских обавезница, која је у четвртак достигла ниво од 82 базна поена, највише од 2012. године. Финални круг избора се одржава 7. јула и сада је фокус на томе да ли ће странка Марин Л Пен Национално окупљање успјети да обезбиједи довољну подршку за формирање апсолутне већине у Парламенту, а да би то успјела биће јој потребно да освоји 289 од укупних 577 мјеста. Гувернер Централне банке Француске Д Галхо је изјавио да недавна нестабилност финансијског тржишта, узрокована политичком неизвјесношћу, није утицала на ликвидност и капитал француских банака. Између осталог, на раст ове разлике утицао је и коментар министра финансија Њемачке Линднера, који је сугерисао да би интервенција ЕСВ у случају потенцијалне распродаје француских обавезница након избора покренула економска и уставна питања. До краја недјеље приноси њемачких обавезница су повећани између 4 и 9 базних поена, приноси француских обавезница између 3 и 9 базних поена, а приноси италијанских обавезница између 4 и 13 базних поена.

Према мјесечном истраживању ЕСВ, очекивања потрошача по питању стопе инфлације за наредних годину дана благо су смањена на 2,8% са ранијих 2,9%, док су за наредне 3 године смањена на 2,3% са ранијих 2,4%. Креатори монетарне политике ЕСВ указали су на то да би банка могла да постепено смањи каматне стопе ако се инфлација смањи како је предвиђено. ЕСВ је смањила кључне каматне стопе у јуну први пут у текућем циклусу, уз очекивана даља смањења, иако је моменат и даље неизвјестан. Главни економиста ЕСВ Лане је

### 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.

изјавио да ће бити још смањења каматних стопа, док је Казакс истакао да ће ЕСВ смањивати каматне стопе корак по корак. Панетта је, такође, поменуо да креатори монетарне политике морају да буду спремни да се носе с посљедицама политичких ризика усљед повећане неизвјесности, неколико дана прије него што су француски бирачи изашли на биралишта за први круг гласања. Члан IV ЕСВ Шнабел је умањила вјероватноћу да ће каматне стопе у зони евра кренути знатно другачијим путем од оних у САД. Члан UV ЕСВ Рехн је изјавио да су адекватна очекивања инвеститора да ће ЕСВ ове године још два пута олабавити монетарну политику и довести каматне стопе на ниво од само 2,25% у 2025. години.

План Бугарске да уведе евро 2025. године наишао је на препреке, јер је ЕСВ навела да земља још не испуњава потребне услове, првенствено због инфлације која је премашила потребни праг у протеклој години, углавном због утицаја рата у Украјини. Бугарска је у мају забиљежила годишњу просјечну стопу инфлације од 5,1%, што је знатно изнад тренутно циљане вриједности од 3,3%, колико према званичним подацима износи горњи ниво инфлације према Мастриским критеријумима конвергенције (просјечан ниво инфлације у три најуспјешније чланице EMU увећан 1,5 процентни поен).

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

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	Индекс економског повјерења – ЕЗ	ЈУН	96,1	95,9	96,1
2.	Индекс повјерења потрошача – ЕЗ (финал.)	ЈУН	-14,0	-14,0	-14,3
3.	Индекс економског повјерења – Италија	ЈУН	-	94,5	95,1
4.	Индекс повјерења потрошача – Италија	ЈУН	97,0	98,3	96,4
5.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка	ЈУЛ	-19,5	-21,8	-21,0
6.	Ифо индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	ЈУН	90,7	89,0	90,3
7.	БДП – Шпанија (Q/Q) финал.	I квартал	0,7%	0,8%	0,7%
8.	БДП – Холандија (Q/Q) финал.	I квартал	-0,1%	-0,5%	0,1%
9.	Монетарни агрегат М3 – ЕЗ (Г/Г)	МАЈ	1,5%	1,6%	1,3%
10.	Стопа инфлације – Француска (прелим.)	ЈУН	2,5%	2,5%	2,6%
11.	Стопа инфлације – Шпанија (прелим.)	ЈУН	3,5%	3,5%	3,8%
12.	Стопа инфлације – Италија (прелим.)	ЈУН	0,9%	0,9%	0,8%
13.	Произвођачке цијене – Француска (Г/Г)	МАЈ	-	-6,7%	-6,8%
14.	Произвођачке цијене – Аустрија (Г/Г)	МАЈ	-	-3,5%	-4,8%
15.	Произвођачке цијене – Италија (Г/Г)	МАЈ	-	-4,9%	-8,0%
16.	Произвођачке цијене – Шпанија (Г/Г)	МАЈ	-	-4,6%	-6,7%
17.	Произвођачке цијене – Финска (Г/Г)	МАЈ	-	-0,4%	-2,1%
18.	Потрошња становништва – Француска (Г/Г)	МАЈ	-0,2%	0,9%	0,0%
19.	Обим малопродаје – Финска (Г/Г)	МАЈ	-	-0,8%	-3,6%
20.	Обим малопродаје – Ирска (Г/Г)	МАЈ	-	-1,0%	-0,2%
21.	Малопродаја – Шпанија (Г/Г)	МАЈ	0,7%	0,2%	0,3%
22.	Стопа незапослености – Њемачка	ЈУН	5,9%	6,0%	5,9%
23.	Стопа незапослености – Финска	МАЈ	-	10,2%	9,2%

## САД

Приноси америчких државних обавезница су током протекле недјеље забиљежили раст дуж цијеле криве, посебно на средњем и крајњем дијелу. Фокус тржишних учесника протекле недјеље је био на објављивању финалног податка о стопи БДП-а у I кварталу, те РСЕ дефлатору, чекајући више сигнала о моменту почетка смањења каматних стопа од стране Феда. Званичници Феда су били активни у давању изјава и коментара везаних за монетарну политику. Чланица FOMC-а Бовман је изјавила да још није прикладно смањивати каматне стопе, упозоривши на потенцијалне ризике повећања инфлације. Бовман не предвиђа смањење референтне каматне стопе ове године, већ сугерише да би се то могло размотрити у наредним годинама. С друге стране, учесници на америчком тржишту опција на каматне стопе се кладе на оштро смањење каматних стопа, очекујући да ће се референтна каматна стопа смањити на само 2,25% до првог квартала 2025. године.

### 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.

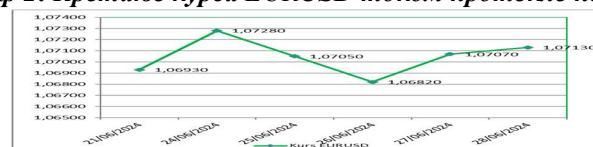
Друга чланица FOMC-а Кук је истакла да ће бити прикладно смањити каматне стопе “у једном тренутку“, те додала да очекује да ће се инфлација постепено побољшавати ове године прије бржег напретка 2025. године. Председник Феда из Чикага Голзи је изјавио да, иако тренутна политика Феда остаје рестриктивна, очекује да би подаци о успоравању инфлације могли да доведу до мање рестриктивне монетарне политике. Голзби остаје оптимиста у погледу побољшања података о инфлацији и нада се да ће Фед стећи повјерење у настојањима да инфлацију вратити на 2%. Истакао је знакове хлађења економије изван података о инфлацији и нагласио важност функције јавног разумијевања акција Феда. Местер из Кливленда је предложила да би централна банка требало да размотри активну продају хипотекарних обавезница како би смањила величину свог биланса стања. Иако сада није неизбјежна, ова акција би могла да буде неопходна да би се постигао Федов циљ да држи само трезорске обавезнице.

Највеће америчке банке прошле су Федов годишњи стрес тест, отварајући пут већим исплатама дионичара јер индустрија предвиђа мање ригорозан приједлог за строже капиталне захтјеве. Све банке су испуниле минималне капиталне захтјеве током хипотетичке рецесије, која предвиђа да ће тестиране банке претрпјети укупан губитак од скоро 685 милијарди USD, што је већи пад капитала него прошле године. Овогодишњи тест је укључио 31 банку, од којих свака има најмање 100 милијарди USD имовине. Потпредседник Феда задужен за супервизију Бар је изјавио да је циљ теста обезбиједити да банке имају довољно капитала да апсорбују губитке у веома стресном сценарију.

**Табела 4: Кретање економских индикатора за САД**

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП (Q/Q) – годишњи ниво – фин. I квартал	1,4%	1,4%	3,4%
2.	Лична потрошња (финал.) I квартал	2,0%	1,5%	3,3%
3.	РСЕ дефлатор (Г/Г) МАЈ	2,6%	2,6%	2,7%
4.	Индекс личних прихода МАЈ	0,4%	0,5%	0,3%
5.	Индекс личних расхода МАЈ	0,3%	0,2%	0,1%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 22. јун	235.000	233.000	239.000
7.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 15. јун	1.828.000	1.839.000	1.821.000
8.	Индекс потрошачког повјерења ЈУН	100,0	100,4	101,3
9.	Број захтјева за хипотекарне кредите 21. јун	-	0,8%	0,9%

**Граф 2: Кретање курса EURUSD током протекле недеље**



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,0693 на ниво од 1,0713.

## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Економија Велике Британије се опоравила од рецесије брже него што се раније процјењивало уз најснажнији раст у посљедње двије године, захваљујући услугама и личној потрошњи. **БДП се према финалним подацима у I кварталу повећао изнад очекивања и на годишњем и на кварталном нивоу.** Побољшање економије Велике Британије је подстакнуто стручним услугама, те научним истраживањима и развојем.

Управа за финансијско понашање (FCA) је подсјетила финансијске институције на очекивани престанак преосталих “синтетичких подешавања“ LIBOR-а у америчким доларима крајем септембра 2024. године. С обзиром на то да су остала три мјесеца до прелазног рока за LIBOR, FCA је потврдила да неће приморавати ICE Benchmark Administration Limited (IBA) да настави са објављивањем подешавања и након септембра. FCA је нагласила да фирме морају да наставе активно да прелазе на уговоре који се односе на LIBOR у америчким доларима и да је “синтетички libor“ само привремена мјера.

Полугодишњи Извјештај о финансијској стабилности ВоЕ је показао да се предузећа и домаћинства у Великој Британији генерално добро сналазе са високим каматним стопама, али да се људи који рентају станове и домаћинства са ниским примањима суочавају са притиском. Извјештај је истакао осјетљивост глобалних цијена имовине на оштре корекције, будући да инвеститори захтијевају минималну накнаду за постојеће ризике. Извјештај је приказао постојеће ризике у комерцијалним некретнинама и повећану волатилност због избора у иностранству, који утичу на цијене француских државних обавезница, као и на управљање ризиком у сектору приватног капитала.

Курс GBPUSD се не мијења значајно јер инвеститори посматрају како се одвијају изборне кампање у Великој Британији и Француској. GBP је, међутим, овај мјесец имала боље перформансе у односу на EUR, идући ка највећем расту још од јануара, јер инвеститори сматрају да је политичка несигурност већа у Француској него у Великој Британији. Упркос несигурностима, хец фондови су оптимистични и повећавају опкладе на јачање фунте на највишу вриједност у посљедњих девет мјесеци, надајући се да ће предстојећи избори осигурати прелазак на стабилније политике. Како се изборна кампања ближи крају и избори почињу 4. јула, различита истраживања у Великој Британији и даље указују на потенцијално убједљиви пораз Конзервативне странке након 14 година на власти.

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

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	БДП (Г/Г) Ф	I квартал	0,2%	-0,2%
2.	Лична потрошња (Q/Q) Ф	I квартал	0,2%	-0,1%
3.	Извоз (Q/Q) Ф	I квартал	-1,0%	-0,8%
4.	Увоз (Q/Q) Ф	I квартал	-2,3%	-0,3%

Током протекле недјеље GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,84564 на ниво од 0,84727. Курс GBPUSD је остао на истом нивоу од 1,2645, као и недјељу раније.

## ЈАПАН

Власти Јапана су у претходној недјељи наставиле да упозоравају на ситуацију у вези са вриједношћу валуте, али нису успјеле да зауставе њено слабљење. Такође, званичници су наставили “вербалну интервенцију“, говорећи да су власти спремне у сваком тренутку да предузму неопходне мјере уколико дође до претјераних кретања на девизном тржишту. Међутим, овакве изјаве су имале мали или никакав утицај на учеснике на тржишту. JPY се и даље суочава са притисцима, с обзиром на разлику између каматних стопа у Јапану и каматних стопа у САД. Политичка несигурност је такође допринијела слабљењу JPY, јер је јавна подршка кабинету премијера Кишиде пала за 3 процента, на 25%, односно на најнижи ниво до сада. Министарство финансија Јапана је предложило смањење додатног издавања државних обавезница са веома дугим доспијењем на аукцијама у периоду од јула до септембра. Смањење од 100 милијарди JPY (626 милиона USD) ће смањити вриједност издатих обавезница на 400 милијарди JPY са 500 милијарди JPY за доспијења између 15,5 и 39 година. Укупна вриједност издатих државних обавезница Јапана за фискалну годину која почиње у априлу ће остати иста јер ће се повећати продаја доспијења између 5 и 15,5 година за по 50 милијарди за свако доспијење на аукцијама у августу и септембру. Овај потез би требало да обезбједи већу ликвидност тржишта. БоЈ планира да смањи куповине обавезница и да смањи количину обавезница коју има у посједу, а која је тренутно на нивоу од 589 билиона JPY (око половине државних обавезница Јапана продатих на тржишту). Ипак, БоЈ је задржала куповину државних обавезница Јапана за јул на истом нивоу. Мооду’с је објавио да не очекују да Јапан оствари свој циљ за примарни буџет за фискалну 2025. годину. Трећина економиста које је Блумберг анкетирао очекују да ће БоЈ на предстојећем састанку у јулу повећати референтну каматну стопу, те да ће открити план за “затезање“ квантитативних мјера. Они који сматрају да ће се повећање десити у октобру сада чине проценат од 42%, што је повећање у односу на ранији проценат од 33%. Јапан и Јужна Кореја су се договорили да истраже начине за јачање свог валутног свопа вриједног 10 милијарди USD као одговор на слабљење својих валута, које је погоршало инфлаторне притиске повећањем трошкова увоза. У мјесечном извјештају за јуни Владе Јапана је наведено да се економија ове земље постепено опоравља.

### 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.

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

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	Продаје широм земље (Г/Г)	МАЈ	-	14,4%	8,9%
2.	Произвођачке цијене услужног сектора (Г/Г)	МАЈ	3,0%	2,5%	2,7%
3.	Водећи индекс Ф	АПР	111,6	110,9	111,7
4.	Коинцидирајући индекс Ф	АПР	115,2	115,2	114,2
5.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) Ф	МАЈ	4,2%	4,2%	-8,9%
6.	Малопродаја (Г/Г)	МАЈ	2,0%	3,0%	2,0%
7.	Стопа незапослености	МАЈ	2,6%	2,6%	2,6%
8.	Инфлација у Токију (Г/Г)	ЈУН	2,3%	2,3%	2,2%
9.	Индустријска производња (Г/Г) П	МАЈ	0,0%	0,3%	-1,8%
10.	Индекс започетих кућа (Г/Г)	МАЈ	-6,1%	-5,3%	13,9%

ЈПУ је током протекле недјеље депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст са нивоа од 170,77 на ниво од 172,39. ЈПУ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 159,80 на ниво од 160,88.

**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.

## НАФТА И ЗЛАТО

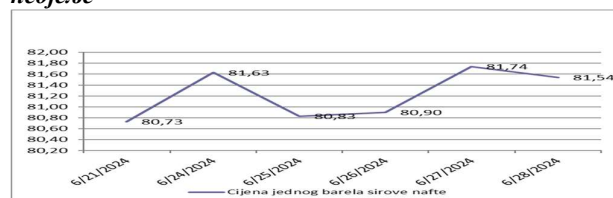
Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 80,73 USD (75,50 EUR).

Кретање цијене нафте је током протекле недјеље било волатилно. Почетком недјеље цијена нафте је забиљежила раст подржан растом цијена дионица на глобалном нивоу и депресијацијом USD. Иако је у уторак смањена, цијена нафте је остала стабилна близу највишег нивоа у посљедњих осам седмица под утицајем текућих геополитичких тензија и смањења руског извоза сирове нафте на најнижи ниво у посљедњих више од три мјесеца, због одржавања у кључним лукама. Цијена овог енергента је благо повећана средином недјеље. Посљедњи извјештај EIA о залихама нафте показао је неочекивано повећање залиха сирове нафте за 3,59 милиона барела (највећи ниво од априла), изненадивши трговце који су очекивали мање повећање због слабе потражње. Тензије на Блиском истоку су наставиле да пружају подршку цијени нафте, уз континуирану ескалацију прекограничних напетости између Израела и либанског Хезболаха, подстичући страх од ширења рата који би могао да захвати друге земље, укључујући великог произвођача нафте – Иран.

Иако је у петак смањена у односу на претходни радни дан, цијена једног барела сирове нафте је трећу недјељу заредом забиљежила раст, који је почео још почетком јуна, када су се чланице ОПЕС+ сложиле да продуже значајна смањења производње. На састанку који се одржава сваке двије године, а завршен је 2. јуна, ОПЕС+ група се обавезала да ће задржати преко 3 милиона барела сирове нафте дневно са тржишта до краја сљедеће године. Аналитичари такође приписују раст цијене овог енергента ескалацији тензија између Израела и Либана.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 81,54 USD (76,11 EUR). Цијена нафте је трећу недјељу заредом забиљежила раст за 1%.

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



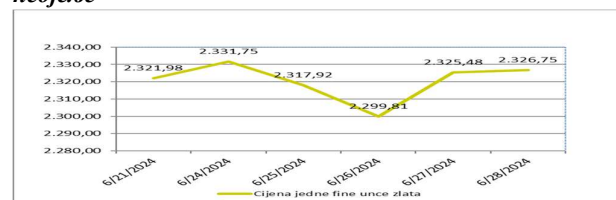
На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 2.321,98 USD (2.171,50 EUR).

И кретања цијене злата је током протекле недјеље било волатилно. Почетком недјеље цијена овог племенитог метала је забиљежила раст, а у уторак смањење, док су инвеститори били у ишчекивању објављивања нових економских података и коментара креатора монетарне политике, како би процијенили могући тренутак дугоочекиваног смањења каматних стопа. На смањење цијене злата утицали су коментари чланице FOMC-а Бовман која и даље види ризик од наставка инфлаторних притисака. Средином недјеље цијена овог племенитог метала је наставила биљежити смањење како је USD наставио апрецирати, док је предсједница Феда Бовман поновила да се очекује да ће инфлација остати повећана још неки временски период и да још увијек није прикладно смањити каматне стопе. У четвртак је цијена злата повећана уочи објављивања кључних података о стопи инфлације у САД.

Током трговања у петак цијена злата је забиљежила приличан раст, који је, након објављивања података о инфлацији у САД, ублажен. Централне банке активно и масовно купују злато у посљедњих неколико година. У извјештају UBS банке је истакнуто континуирано интересовање централних банака за злато, наглашавајући његову улогу заштите од инфлације, диверзификатора током стреса на тржишту и кредибилне имовине у временима економских превирања.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.326,75 USD (2.171,89 EUR). Цијена злата је забиљежила благи раст за 0,21% у односу на претходну недјељу.

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



### 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.