



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

16.09.2024. – 20.09.2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 23.09.2024. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
 16.09.2024. – 20.09.2024.**

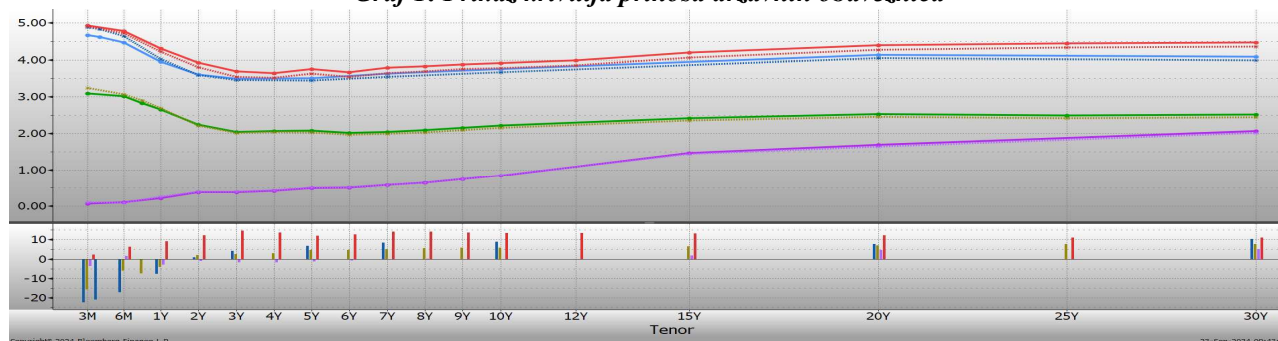
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obaveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	13.9.24	20.9.24	13.9.24	20.9.24	13.9.24	20.9.24	13.9.24	20.9.24
2 godine	2,21	2,23	3,58	3,59	3,80	3,93	0,39	0,39
5 godina	2,02	2,07	3,43	3,50	3,62	3,74	0,51	0,50
10 godina	2,15	2,21	3,65	3,74	3,77	3,90	0,85	0,85

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	13.9.24	20.9.24
3 mjeseca	3,245	3,091
6 mjeseci	3,062	3,009
1 godina	2,691	2,657

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obaveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 20.09.2024. godine (pune linije) i 13.09.2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Uprkos odluci Feda da smanji kamatne stope za 50 baznih poena prinosi obaveznica eurozone su povećani u odnosu na prethodnu sedmicu, posebno na krajnjem dijelu krive. Prinosi njemačkih obaveznica su povećani za 2 do 6 baznih poena, prinosi francuskih obaveznica za 4 do 13 baznih poena, a prinosi italijanskih obaveznica 2 do 5 baznih poena. Nakon što je ECB također očekivano smanjila kamatne stope u septembru, tržišta su sada fokusirana na moguća dodatna smanjenja do kraja godine. Unutar ECB postoji neslaganje o načinu na koji treba signalizovati buduća smanjenjima kamatnih stopa, zbog ekonomske neizvjesnosti. Tako neki članovi UV pozivaju na opreznost, dok se drugi zalažu za fleksibilnost. Većina zvaničnika ECB u svojim izjavama tokom prošle sedmice podržala postepeni pristup smanjenju kamatnih stopa, dok je mali broj njih jasnog stava da je potrebno još jedno smanje kamatnih stopa na narednoj sjednici u oktobru. Iako određeni broj članova UV ECB nije isključio i u tu mogućnost, većina je signalizovala da bi naredno smanjenje moglo uslijediti na posljednjoj ovogodišnjoj sjednici u decembru.

Predsjednica Lagarde je upozorila da se globalna ekonomija suočava sa sličnim pritiscima kao što su bili prije Velike depresije, najgorih evropskih konflikata u 1940-im i najgorog energetskog šoka 1970-ih godina. Uprkos tome, moderne monetarne politike su efikasno kontrolisale inflaciju, pa je inflacija eurozone sa 10,6% iz oktobra 2022. godine smanjena na 2,2% do augusta ove godine. Ipak, Lagarde je upozorila na to da treba ostati oprezan i naglasila moguće izazove zbog zastoja u globalizaciji, tehničkih giganata, te brzog razvoja AI. ECB će se ovim pitanjima posvetiti u dolazećoj reviziji strategije.

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 garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

ECB traži više informacija od vodećih banaka, uključujući banke iz Njemačke i Francuske, o njihovoj izloženosti privatnim kreditnim firmama kako bi se umanjili potencijalni rizici bankarskog sektora “u sjeni“. Privatno kreditiranje je zabilježilo brz rast kada su banke smanjile određene vrste kreditovanja nakon finansijske krize. Procijenjena vrijednost ovog sektora iznosi između 1,7 i 2,1 biliona USD.

Deutsche Bundesbank je objavila da je moguće da se ekonomija Njemačke već nalazi u blagoj recesiji, ali da vjerovatno neće doći do ozbiljnijeg ekonomskog pada. Za BDP se očekuje da bi mogao stagnirati ili ponovo blago pasti u III kvartalu, nakon iznenađujuće kontrakcije od 0,1% u II kvartalu. Premijer Francuske Barnier je izdao upozorenje u vezi sa javnim finansijama zemlje jer neslaganja među partijama po pitanju poreza i potrošnje dodatno komplikuju njegov zadatak formiranja nove vlade. Centralna banka Francuske je smanjila prognoze inflacije za 2025. godinu na 1,5%, što je ispod ciljanog nivoa ECB od 2%, dok prognoze za ovu godinu iznose 2,5%. Blagi rast inflacije na 1,7% očekuje se u 2026. godini. Ipak, iako bi moglo doći do ukupnog pada inflacije, za temeljnu inflaciju, koja isključuje volatilne komponente, očekuje se da će ostati iznad 2% do 2026. godine. Istovremeno, za BDP se očekuje da će rasti stopom od 1,2% u ovoj godini (nepromijenjeno u odnosu na prethodne prognoze), ali je prognoza za 2026. godini zbog političkih i geopolitičkih neizvjesnosti smanjena na 1,5%. Iz Kabineta premijerke Italije Meloni je saopšteno da se Vlada obavezala da budžetski deficit vrati ispod gornje granice dozvoljenog nivoa EU od 3% BDP-a u naredne dvije godine. Detalji ovog plana bi trebali biti objavljeni u ovoj sedmici sa revizijom ekonomskog outputa iz 2021. godine.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije – EZ (G/G) final.	AUG	2,2%	2,2%	2,6%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (G/G) final.	AUG	2,8%	2,8%	2,9%
3.	Stopa inflacije – Italija (G/G) final.	AUG	1,3%	1,2%	1,6%
4.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	AUG	-1,0%	-0,8%	-0,8%
5.	Troškovi rada – EZ (G/G)	II kvartal	-	4,7%	5,0%
6.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	JUL	-	-2,2%	-1,3%
7.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	JUL	15,0	15,5	17,0
8.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	JUL	-	6,74	5,15
9.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	JUL	-	-3,21	-0,71
10.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	JUL	-	2.946,7	2.947,8
11.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	JUL	-	39,6	50,5
12.	Bilans tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	JUL	-	5,37	4,89
13.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	SEP	17,0	3,6	19,2
14.	Povjerenje potrošača – EZ (prelim.)	SEP	-13,2	-12,9	-13,4
15.	Maloprodaja – Francuska (G/G)	AUG	-	0,2%	-0,8%
16.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	AUG	3,7%	3,7%	3,6%

SAD

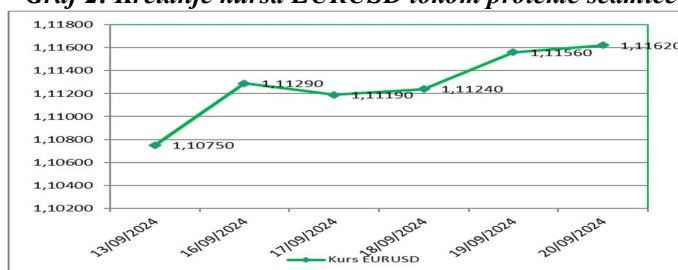
Tržišni učesnici i ekonomski analitičari su bili podijeljeni uoči prošlosedmičnog sastanka FOMC-a, pri čemu je konsenzus među ekonomistima bio za smanjenje stope od 25 baznih poena, dok su, s druge strane, očekivanja tržišta o smanjenju stope za 50 baznih poena porasla u posljednje vrijeme. **Fed je smanjio referentne kamatne stope za 50 baznih poena (ciljani raspon smanjen na 4,75%-5,25%).** Odluka Feda da smanji referentnu kamatnu stopu prvo je smanjenje u posljednje više od četiri godine i odražava novi fokus na jačanje tržišta rada, koje je pokazalo jasne signale usporavanja. Kreatori monetarne politike Feda su nagovijestili da očekuju da će smanjiti referentnu kamatnu stopu za dodatnih 50 baznih poena na posljednja dva sastanka ove godine, u novembru i decembru, i predviđaju još četiri smanjenja referentne kamatne stope u 2025. godini, te još dva tokom 2026. godine. Iako je ekonomija SAD i dalje relativno snažna, predsjednik Feda Powell je naglasio da će buduće odluke o kamatnim stopama zavisiti od ekonomskih performansi. Odluka o smanjenju referentne kamatne stope za 50 baznih poena nije bila jednoglasna. Pojedini članovi FOMC-a, kao što je Bowman, favorizovali su manje smanjenje. Bivša predsjednica Feda iz Clevelanda Mester se zalagala za seriju smanjenja referentne kamatne stope od 25 baznih poena, u skladu sa

tradicionalnim opreznim pristupom Feda pri promjeni ciklusa kamatnih stopa. Sugerisala je da bi Fed mogao ubrzati rezove ako bude potrebno, u zavisnosti od ekonomskih uslova. I bivši predsjednik Feda iz St. Louisa Bullard je bio protiv smanjenja od 50 baznih poena, zalažući se za skromnije smanjenje od 25 baznih poena, navodeći ukupnu ekonomsku snagu. Oboje naglašavaju potrebu za postepenim prilagođavanjem u zavisnosti od ekonomskih podataka.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks	AUG	-0,3%	-0,2%	-0,6%
2.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	AUG	-1,3%	-2,5%	1,5%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	13. sep	-	14,2%	1,4%
4.	Maloprodaja (M/M)	AUG	-0,2%	0,1%	1,1%
5.	Industrijska proizvodnja (M/M)	AUG	0,2%	0,8%	-0,9%
6.	Iskorištenost kapaciteta	AUG	77,9%	78,0%	77,4%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	14. sep	230.000	219.000	231.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. sep	1.850.000	1.829.000	1.843.000
9.	Indeks započelih kuća (M/M)	AUG	6,5%	9,6%	-6,9%
10.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	AUG	1,0%	4,9%	-3,3%

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,1075 na nivo od 1,1162.

VELIKA BRITANIJA

BoE je zadržala referentnu kamatnu stopu na nivou 5,0%. Glasanje 8 prema 1 u korist zadržavanja kamatnih stopa na istom nivou su tržišta okarakterisala kao sklonost ka višim kamatnim stopama u cilju daljeg kontrolisanja inflacije. Kao rezultat toga, tržišta prekonoćnih indeksiranih svopova sada očekuju smanjenje kamatnih stopa do kraja godine za 43 bazna poena, što je manje od 49 poena očekivanih prije ove odluke. Guverner Bailey je izjavio da je inflacija usluga u Velikoj Britaniji i dalje visoka, naglašavajući potrebu za postepenim smanjenjima kamatnih stopa, koja zavise od smanjivanja cjenovnih pritisaka, da bi se osiguralo da inflacija ostane na niskom nivou. BoE je, također, najavila da će nastaviti sa povlačenjem obaveznica sa tržišta istim tempom, 100 milijardi GBP godišnje, kao što je tržište i očekivalo.

Tržište nekretnina u Velikoj Britaniji pokazuje u septembru znakove oporavka, koji je potaknut prvim smanjenjem kamatnih stopa BoE u više od tri posljednje godine i povećanom političkom sigurnošću nakon julskih izbora. Rezultati istraživanja predviđaju poboljšanje outputa fabrika četvrti kvartal zaredom, što oslikava poboljšanje poslovnog raspoloženja.

Premijer Starmer je upozorio da će budžet koji treba biti objavljen 30. oktobra biti "bolan" i da će uključivati povećanje poreza kako bi se riješio problem deficita javnih finansija (22 milijarde GBP). Inflacija je u augustu, u skladu sa očekivanjima, zadržana na julskih 2,2% na godišnjem nivou, ali je rast cijena u sektoru usluga ubrzan. Bez obzira na rast inflacije u 2022. godini, koji je uticao na potrošnju stanovništva, sporiji cjenovni rast i brži rast plata pomogli su da se djelimično oporavi životni standard. Međutim, maloprodavci smatraju da i dalje postoje pritisci na potrošnju. Procijenjeno je da je neto zaduženje Velike Britanije na kraju augusta iznosilo 100% BDP-a. Catherine Mann, članica MPC BoE, izjavila je da je potrebno da monetarna politika ostane restriktivna još neko vrijeme.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove indeks cijena kuća (G/G)	SEP	-	1,2%	0,8%
2.	Inflacija (G/G)	AUG	2,2%	2,2%	2,2%
3.	Temeljna inflacija (G/G)	AUG	3,6%	3,6%	3,3%
4.	Inflacija usluga (G/G)	AUG	5,6%	5,6%	5,2%
5.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G)	AUG	3,4%	3,5%	3,6%
6.	Indeks cijena kuća (G/G)	JUL	-	2,2%	2,7%
7.	Neto zaduživanje javnog sektora (u mlrd GBP)	AUG	12,2	13,7	3,1

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,84391 na nivo od 0,83794. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,3124 na nivo od 1,3321.

JAPAN

Na sastanku BoJ je odlučeno da kamatne stope ostanu na nivou 0,25%, čime je BoJ signalizovala da joj se ne žuri sa daljim povećanjem kamatnih stopa nakon julskog povećanja. Ueda je ostavio mogućnost daljeg povećanja kamatnih stopa u oktobru, izražavajući uvjerenje da će ekonomski oporavak to omogućiti. Analitičari ističu da su Ueda i MPC BoJ pokazali spremnost da dalje povećaju kamatne stope ukoliko inflacija bude u skladu sa njihovim predviđanjima.

Kandidatkinja za premijera Takaichi kritikovala je nedavna povećanja kamatnih stopa koja je sprovela BoJ, zalažući se za zadržavanje politike veoma niskih kamatnih stopa kako bi se podržao ekonomski oporavak. Taro Kono, koji je također kandidat, zahtijeva debatu u vezi sa poboljšanjem fiskalnog zdravlja Japana. Raspoloženje tržišta je oslabilo nakon nemira i reakcija na tržištu koje je izazvalo julsko povećanje (uključujući pad Nikkei indeksa za 12%). Tržište je sada oprezno zbog zabrinutosti u vezi sa uticajem kretanja JPY na akcije, što je još jedan razlog zbog kojeg mnogi očekuju da BoJ odloži dalje poteze.

Izbori za novog premijera Japana bit će održani 1. oktobra u Parlamentu, nakon izbora za vođu vladajuće stranke, koji se održavaju 27. septembra. Na anketama se izdvajaju tri vodeća kandidata za preuzimanje funkcije Kishide, trenutnog vođe LDP stranke: Sanae Takaichi, Shigeru Ishiba, i Shinjiro Koizumi. Većina koju drži ova stranka u Skupštini garantuje da će pobjednik u ovoj tri postati i premijer. Vrijednost JPY je naglo pala nakon što je guverner Ueda nagovijestio oprezan pristup povećavanju kamatnih stopa, smanjujući vjerovatnoću da će se to povećanje desiti u oktobru. Fjučerski na desetogodišnje državne obaveznice su povećani, a svopovi predviđaju samo 30% šansi za povećanje kamatnih stopa prije decembarskog sastanka.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	JUL	0,9%	1,4%	-1,2%
2.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	AUG	-1432,4	-695,3	-628,7
3.	Izvoz (G/G)	AUG	10,6%	5,6%	10,2%
4.	Uvoz (G/G)	AUG	15,0%	2,3%	16,6%
5.	Porudžbine osnovnih mašina (G/G)	JUL	2,5%	8,7%	-1,7%
6.	Inflacija (G/G)	AUG	3,0%	3,0%	2,8%
7.	Temeljna inflacija (G/G)	AUG	2,0%	2,0%	1,9%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 156,00 na nivo od 160,59. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 140,85 na nivo od 143,85.

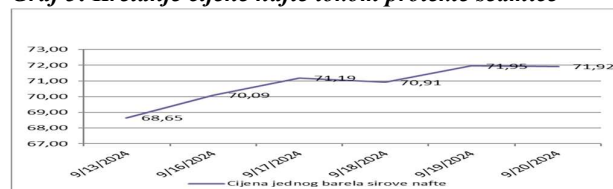
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 68,65 USD (61,99 EUR).

Protekle sedmice cijena ovog energenta je bilježila rast. Početkom sedmice rast je bio podržan stalnim prekidima u infrastrukturi u Meksičkom zaljevu, kao i očekivanjima vezanim za smanjenje referentne kamatne stope Fed. Zabrinutost zbog slabije potražnje u Kini, gdje je proizvodnja u rafinerijama smanjena u augustu, peti mjesec zaredom, ublažila je rast cijene ovog energenta, koji je nastavljen i tokom trgovanja u utorak. Istovremeno, cijena je podržana očekivanjima nižih zaliha sirove nafte u SAD i stalnim prekidima proizvodnje u Meksičkom zaljevu zbog uragana Francine. Agencija za energetske informacije (EIA) je objavila da su zalihe sirove nafte u SAD smanjene za 1,6 miliona barela na 417,5 miliona barela u sedmici koja je završila 13. septembra. Ovaj pad je bio veći od očekivanja analitičara, koja su iznosila 500.000 barela. Rezervoari za skladištenje nafte u Cushingu u Oklahomi, ključnom američkom čvorištu sirove nafte, skoro su isušeni zbog novog kanadskog naftovoda koji je preusmjerio tokove. Tokom trgovanja u četvrtak cijena nafte je nastavila bilježiti rast, nakon odluke Feda o smanjenju referentne kamatne stope i izvještaja koji je pokazao pad američkih zaliha nafte usred rastućih tenzija na Bliskom istoku. Eskalacija sukoba između Hezbolaha i Izraela je podržala rast cijene ovog energenta. Kina je izdala treću i vjerovatno konačnu kvotu za izvoz goriva za ovu godinu, zadržavajući nivoe slične onima iz 2023. godine, a kako bi izbjegla jačanje rafinerijskih aktivnosti. Cijena nafte je bilježila volatilna kretanja tokom trgovanja u petak kako su tenzije na Bliskom istoku rasle nakon izraelskog zračnog napada na južna predgrađa Bejruta.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,92 USD (64,43 EUR), što predstavlja rast od 4,76% na sedmičnom nivou.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

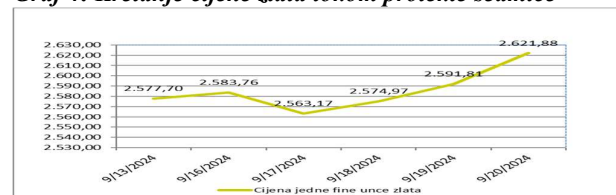


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.577,70 USD (2.327,49 EUR).

Početkom sedmice cijena zlata je zabilježila rast potaknut slabijim dolarom i očekivanjima da će Fed značajno smanjiti referentnu kamatnu stopu na sastanku koji je održan sredinom sedmice. Analitičari predviđaju da bi cijena zlata uskoro mogla dostići nivoe od 2.700 USD i 2.900 USD do kraja 2025. godine. Niže kamatne stope smanjuju oportunitetni trošak držanja poluga bez prinosa, potencijalno povećavajući potražnju za ETF-ovima koji investiraju u zlato. Cijena zlata je inicijalno nakon sjednice FOMC-a zabilježila priličan rast na rekordno visok nivo, što je do kraja trgovanja korigovano. Izvoz zlata iz Švicarske je u augustu zabilježio smanjenje od 17% na mjesečnom nivou. Izvoz zlata iz ključnog evropskog rafinerijskog čvorišta pao je na 88,3 tone u augustu sa 106,4 tone u julu, uz nultu isporuku u Kinu i smanjenje isporuka u Veliku Britaniju. U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala nastavila bilježiti rast pod uticajem odluke Feda i deprecijacije USD. Geopolitičke tenzije na Bliskom istoku su ključni faktor koji podržava rast cijene ovog plemenitog metala. Uvoz zlata u Kinu u augustu je treći mjesec zaredom zabilježio smanjenje na nivo od 20,9 tona, što je najniži nivo od februara 2021. godine. Cijena zlata je u petak nastavila bilježiti rekordno visoke nivoe pod uticajem smanjenja kamatnih stopa u SAD i pojačanih geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku. Prema najnovijem izvještaju WGC-a u augustu je u Indiji, jednom od najvećih tržišta zlata, zabilježena snažna potražnja za zlatom potpomognuta smanjenim uvoznim carinama, sezonskom potražnjom za nakitom i potražnjom centralne banke. Rezerve zlata Centralne banke Indije sada iznose rekordnih 853,6 tona, što je 9% njenih deviznih rezervi.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.621,88 USD (2.348,93 EUR), što predstavlja povećanje od 1,71% na sedmičnom nivou.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



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 garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.