



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

---

07.10.2024. – 11.10.2024.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



**Сарајево, 14.10.2024. године**

**НЕДЈЕЉНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ  
ТРЖИШТИМА 07.10.2024. – 11.10.2024.**

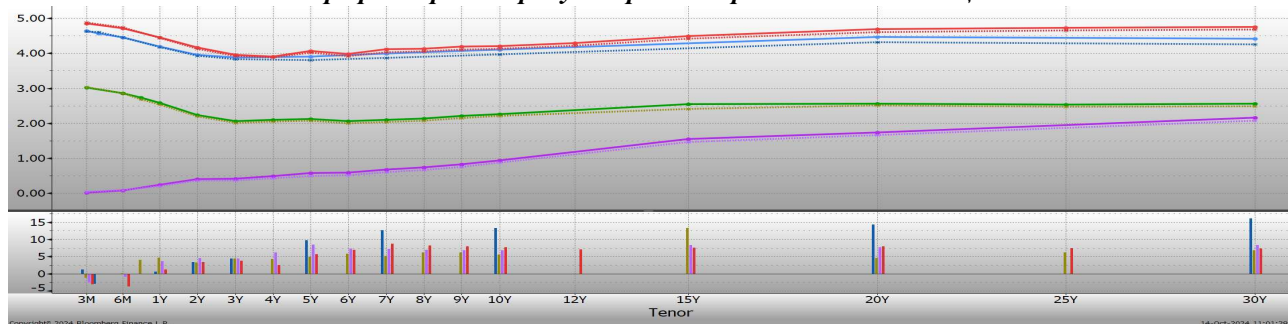
**Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обавезнице**

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	4.10.24		11.10.24		4.10.24		11.10.24		4.10.24		11.10.24		4.10.24		11.10.24	
2 године	2,20	-	2,24	↗	3,92	-	3,96	↗	4,14	-	4,17	↗	0,37	-	0,42	↗
5 година	2,07	-	2,12	↗	3,80	-	3,90	↗	4,02	-	4,07	↗	0,50	-	0,58	↗
10 година	2,21	-	2,27	↗	3,97	-	4,10	↗	4,13	-	4,21	↗	0,89	-	0,95	↗

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

Доспијеће	Приноси			
	4.10.24	-	11.10.24	
3 мјесеца	3,055	-	3,048	↘
6 мјесеци	2,856	-	2,857	↗
1 година	2,552	-	2,607	↗

**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 11.10.2024. године (пуне линије) и 04.10.2024. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графа је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

## ЗОНА ЕВРА

Приноси обавезница зоне евра су забиљежили одређени раст током протекле недјеље, упркос приближавању датуму одржавања сједнице ЕСВ (17. октобар). Приноси обавезница већине чланица зоне евра су повећани између 3 и 6 базних поена. На оваква кретања највећи утицај су имале вијести са тржишта САД (подаци са тржишта рада и инфлација), што је утицало на пад очекивања већих смањења референтне каматне стопе Феда. Објављени записник са септембарске сједнице ЕСВ је показао да су чланови УВ били задовољни падом инфлације, али да су позвали на постепено ублажавање монетарне политике усљед притиска на домаће цијене. Такође, нагласили су одржавање флексибилности темпа смањења каматних стопа због и даље присутне забринутости око инфлације и економских ризика. Након смањења у септембру, ЕСВ је отворена за још једно смањење каматних стопа овог мјесеца јер многи чланови то подржавају. Главна дебата о кретању каматних стопа се очекује у децембру. Додатно смањење каматних стопа је вјероватно ако се у обзир узму слаб економски раст и ублажавање притисака на плате. Учесници тржишта новца са вјероватноћом од око 95% очекују смањење каматних стопа за 25 базних поена на сједници 17. октобра. Неколико чланова УВ ЕСВ је током прошле недјеље изјавама наговјестило да постоји велика вјероватноћа да на октобарској сједници дође до још једног смањења каматних стопа, посебно након података који указују на слабији економски раст, те на наставак пада инфлације. Нешто опрезнији био је члан УВ Холцман који је изјавио да ЕСВ не смије да прогласи прерану побједу над инфлацијом, јер су темељни цјеновни притисци и даље превисоки.

### 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 да гарантује 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.

Француска је објавила буџет који има за циљ да испуни 60,6 милијарди EUR смањења потрошње и повећања пореза. Како би се овај буџет финансирао земља ће емитовати рекордних 300 милијарди EUR у обавезницама. Виши порези за богате би могли утицати на то да дође до иселјавања из Француске, односно обесхрабрења нових настањивања. Већ сутрадан, Агенција за додјелу кредитног рејтинга Fitch смањила је изгледе рејтинга Француске (AA-) на “негативан“. Fitch очекује да ће дуг Француске расти ка 118,5% БДП-а до 2028. године.

Министар финансија Њемачке Линднер је изјавио да, иако економски модел Њемачке није уништен, изгубио је на конкурентности током посљедње деценије. Влада Њемачке је, као што је било и најављено, ревидовала прогнозе БДП-а за ову годину на -0,2% (раније очекивано +0,3%). У години раније БДП Њемачке је забиљежио контракцију од 0,3%, што је први пут од уједињења Њемачке 1990. године да је БДП забиљежио пад двије године заредом. Постепени опоравак БДП-а се очекује у наредне двије године (1,1% и 1,6%).

Централна банка Италије очекује економски раст земље од 0,8% у овој години, те 0,9% у наредној. Ове прогнозе су слабије од прогноза Владе према којима се очекује економски раст од 1,0% и 1,2%, респективно. За инфлацију у Италији се очекује да ће износити 1,1% у овој и 1,6% у 2025. години.

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

Ред. Бр.	Економски индикатори	Оčekивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	Сентих индекс повјерења инвеститора – ЕЗ	ОКТ	-15,4	-13,8	-15,4
2.	Прерађивачка производња – Холандија (Г/Г)	АВГ	-	-0,5%	-4,3%
3.	Индустријске продаје – Холандија (Г/Г)	АВГ	-	-4,0%	6,5%
4.	Индустријска производња – Финска (Г/Г)	АВГ	-	2,6%	6,1%
5.	Индустријска производња – Италија (Г/Г)	АВГ	-3,1%	-3,2%	-3,3%
6.	Индустријска производња – Аустрија (Г/Г)	АВГ	-	-2,5%	-1,5%
7.	Индустријска производња – Ирска (Г/Г)	АВГ	-	12,0%	9,1%
8.	Индустријска производња – Њемачка (Г/Г)	АВГ	-3,8%	-2,7%	-5,6%
9.	Фабричке поруџбине – Њемачка (Г/Г)	АВГ	-1,6%	-3,9%	4,6%
10.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	АВГ	18,5	22,5	16,9
11.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	АВГ	-	-7,37	-6,04
12.	Биланс текућег рачуна – Француска (у милијардама EUR)	АВГ	-	-0,6	0,0
13.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR)	АВГ	-	14,4	17,8
14.	Стопа инфлације – Њемачка (финал.)	СЕП	1,8%	1,8%	2,0%
15.	Стопа инфлације – Холандија (финал.)	СЕП	3,3%	3,3%	3,3%
16.	Стопа инфлације – Ирска (финал.)	СЕП	0,2%	0,0%	1,1%
17.	Малопродаја – ЕЗ (Г/Г)	АВГ	1,0%	0,8%	-0,1%
18.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г)	АВГ	-	2,4%	1,8%
19.	Потрошња становништва – Холандија (Г/Г)	АВГ	-	0,7%	0,8%

## САД

Фокус тржишних учесника протекле недјеље је био на објављивању података о потрошачким и произвођачким цијенама у САД, који су били изнад очекивања, што се одразило на раст приноса америчких државних обавезница на недјељном нивоу дуж цијеле криве.

Протекле недјеље је објављен записник са септембарске сједнице FOMC-а у којем је наведено да су званичници Феда били подијељени по питању износа смањења референтне каматне стопе. Поједини званичници су гласали за смањење од 50 базних поена, док су неки заговарали блаже смањење, од 25 базних поена. Упркос дискусији, у записнику се наводи да је “знатна већина“ званичника подржала “велики потез“, односно смањење за 50 базних поена, што је одлучујући потез да заштите економску експанзију док тврдоглава инфлација попушта, а ризици везани за тржиште рада расту. Званичници Феда су били прилично активни по питању изјава и коментара везано за наредне потезе Феда из области монетарне политике. Предсједник Феда из Атланте Бостик је изјавио да је спреман гласати за задржавање референтне каматне

### Одрцање од одговорности (Disclaimer)

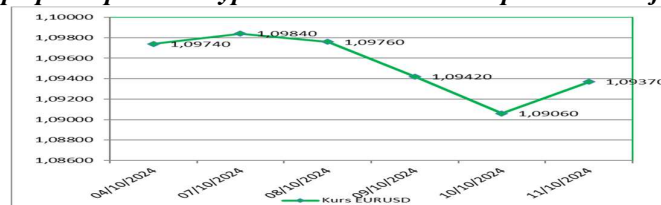
Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може наступити као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

стопе на новембарској сједници, док су његове колеге из Чикага, Њујорка и Ричмонда (Голзби, Вилијамс и Баркин) занемарили податке о инфлацији који су виши у односу на очекивања, сугеришући да би Фед могао да настави са стимулативном монетарном политиком. Предсједница Феда из Сан Франциска Дели је изјавила да очекује да ће Фед наставити смањивати каматне стопе ове године у настојању да заштити тржиште рада. Кашкари из Минијаполиса је поновио да је подржао одлуку о смањењу каматних стопа за 50 базних поена на састанку централне банке у септембру. Истакао је како је одлуку подржао, с обзиром на то да је направљен значајан помак у погледу инфлације, а тржиште рада показује сигнале слабљења. Предсједник Феда из Њујорка Вилијамс је изјавио да је Фед “добро позициониран“ да изведе меко слијетање за економију, уз наду да ће се задржати снага тржишта рада, а инфлација вратити на циљаних 2%. Његов колега из Ст. Луиса Мусалем је изјавио да подржава прошломјесечну одлуку Феда да смањи каматне стопе за 50 базних поена, али је нагласио да би више волио да будућа смањења буду постепена. Мусалем је истакао да очекује да ће се преферирајућа мјера инфлације (PCE дефлатор) смањити на ниво од 2% у наредних неколико квартала. Предсједница Феда из Бостона Колинс је нагласила да би требало опрезно поступити по питању стимулативне монетарне политике, а која би требала бити заснована на економским подацима. Бостик из Атланте је истакао да су се ризици по инфлацију смањили, а пријетње тржишту рада порасле, иако је економија и даље јака.

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

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (Г/Г)	СЕП	2,3%	2,4%	2,5%
2.	Темељна инфлација (Г/Г)	СЕП	3,2%	3,3%	3,2%
3.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	СЕП	1,6%	1,8%	1,9%
4.	Велепродајне залихе (М/М) финал.	АВГ	0,2%	0,1%	0,2%
5.	Трговински биланс (у млрд USD)	АВГ	-70,5	-70,4	-78,9
6.	Нето потрошачки кредити (у млрд USD)	АВГ	12,0	8,93	26,63
7.	Број иницијалних захтјева незапослених за помоћ	5. окт	230.000	258.000	225.000
8.	Број континуираних захтјева незапослених за помоћ	28. сеп	1.830.000	1.861.000	1.819.000

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



USD је благо апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0974 на ниво од 1,0937.

## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Nalifax је објавио да су цијене кућа у Великој Британији порасле у септембру најбржим темпом још од новембра 2022. године, што је подстакнуто нижим каматним стопама. Према KPMG истраживању, тржиште рада у Великој Британији се “охладило” у септембру, уз најспорији раст плата у последње готово четири године. Раст почетних плата сталних запосленика је на најнижем нивоу од фебруара 2021. године, а индекс сталног запослења је наставио двогодишњи пад, мада је тај пад био мањи него у августу. Влада Велике Британије ће примјенити ПДВ од 20% на накнаде за приватне школе од јануара, без обзира на објаве о могућем одлагању овог потеза. Очекивани приход од овог пореза је 1,5 милијарди GBP до пореске 2028/29. године.

**Укупна инфлација је у августу била на нивоу 2,2%.** Директор FCA Рати је истакао повећан утицај небанкарских тржишних учесника на тржишту америчких акција. FCA је објавила да ће Велика Британија можда дозволити лакши приступ тржишту за специјализоване трговинске куће које не држе депозите

### Одржање 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 да гарантује 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.

становништва, са циљем да привуче трговинске великане у Лондон. На недјељној конференцији премијер Стармер није желио искључити могућност повећавања доприноса националног обезбјеђења у новом буџету. Гвардијан је објавио да министрица финансија Ривс разматра повећавање пореза на капиталне добитке до нивоа од чак 39% у новом буџету. Такође, министри Велике Британије обнављају велике инфраструктурне пројекте, што указује на то да би канцеларка Ривс могла да модификује фискална правила како би омогућила повећавање инвестиционих позајмица. Економски раст Велике Британије долази након два мјесеца економске стагнације, оправдавајући очекивања економиста. Забиљежен је мјесечни раст у сектору производње (индустријске и прерађивачке), сектору услуга и грађевинском сектору. Мјесечни раст ових показатеља ће можда омогућити економији Велике Британије трећи квартални раст, иако спорији него у првој половини године. Ривс је изјавила да су објављени подаци охрабрујући.

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

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	RICS индекс цијена кућа	СЕП	10%	11%	0%
2.	БДП (М/М)	АВГ	0,2%	0,2%	0,0%
3.	Индустријска производња (Г/Г)	АВГ	-0,5%	-1,6%	-2,2%
4.	Прерађивачка производња (Г/Г)	АВГ	-0,4%	-0,3%	-2,0%
5.	Аутпут грађевинског сектора (Г/Г)	АВГ	-0,2%	0,3%	-1,4%
6.	Индекс услужног сектора (М/М)	АВГ	0,2%	0,1%	0,1%
7.	Трговински биланс (у млн GBP)	АВГ	-5925,0	-955,0	-4712,0

Током протекле недјеље GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст са нивоа од 0,83618 на ниво од 0,83701. GBP је депрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен са нивоа од 1,3122 на ниво од 1,3067.

## ЈАПАН

ВоЈ је објавила да раст плата повећава потрошњу и узрокује да све више фирми преноси раст цијене рада на раст својих цијена, што указује на могућност повећања каматних стопа. Нови министар финансија Като је истакао потребу за надзором над изненадним кретањима на валутном тржишту због њиховог негативног утицаја на компаније и домаћинства. Позвао је ВоЈ на јасну комуникацију са јавношћу. Менаџер огранка Осака у оквиру ВоЈ Камијама изјавио је да велики број компанија у западном Јапану планира наставити са смањивањем извоза у Кину. Према истраживању Bloomberg-а, раст јапанске економије ће у 2024. години износити 0,0%, у 2025. години 1,2%, а у 2026. години 0,9%.

Нови министар економије Јапана Аказава је изјавио да подржава постепена повећања каматних стопа ВоЈ. Премијер Ишиба намјерава да оконча дефлацију растом плата и инвестицијама, те најављује нови пакет мјера стимулације. У Јапану се у шест мјесеци до септембра десило 4.990 банкротстава, што представља раст овог броја за 18,6% на годишњем нивоу. Ово је подстакнуто повећаним трошковима и инфлацијом. Показатељ раста цијена остаје изнад 2% дуже од двије године, а слабљење JPY повећава трошкове увоза. Најтеже су погођени сектори грађевинарства, производње и малопродаје. Такође, 163 фирме су пријавиле мањак радника, а стопа незапослености у земљи је испод 3% већ дуже од три године, што врши притисак на компаније да даље повећају плате.

Премијер Ишиба је изјавио да ће се потрудити да освоји већину на предстојећим изборима, заједно са коалиционим партнером Комеитом. Истакао је да не разматра повећање пореза на продају током овог трогодишњег периода. Међутим, Ишибина подршка је на Кјодовој анкети пала на 42% са 50,7% од 1. октобра. Замјеник гувернера Химино изјавио је да ће ВоЈ повећати каматне стопе уколико јулски економски изгледи буду достигнути. Химино је истакао да су профити корпорација у Јапану рекордно високи, као и раст плата, те примијетио да су све реалне каматне стопе тренутно негативне. Изјавио је да ће одлуке бити доношене на основу показатеља.

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

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни	
			стање	период	
1.	Водећи индекс (прелим.)	АВГ	106,9	106,7	109,3
2.	Коинцидирајући индекс (прелим.)	АВГ	113,6	113,5	117,2
3.	Зараде радника (Г/Г)	АВГ	2,9%	3,0%	3,4%
4.	Биланс текућег рачуна (у млрд ЈПУ)	АВГ	2.955,9	3.803,6	3.193,0
5.	Трговински биланс (у млрд ЈПУ)	АВГ	-532,4	-377,9	-482,7
6.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) (прелим.)	СЕП	-	-6,5%	-3,5%
7.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г)	СЕП	2,3%	2,8%	2,6%
8.	Монетарна база М2 (Г/Г)	СЕП	-	1,3%	1,3%
9.	Монетарна база М3 (Г/Г)	СЕП	-	0,8%	0,8%

ЈПУ је током протекле недјеље благо апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио пад са нивоа од 163,26 на ниво од 163,12. ЈПУ је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст са нивоа 148,70 на ниво од 149,13.

**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 да гарантује 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.

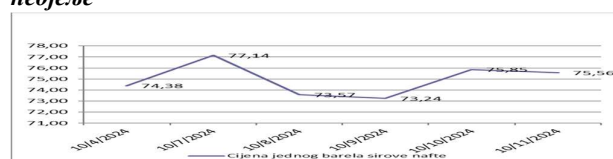
## НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 74,38 USD (67,78 EUR).

Почетком недјеље цијена злата је биљежила раст због растућих тензија на Блиском истоку и страха од потенцијалних израелских напада на иранску нафтну инфраструктуру. Предсједник САД Бајден је савјетовао да се не нападају иранска нафтна поља, што је додатно повећало неизвјесност. С друге стране, производња нафте у Либији порасла је изнад 1 милион барела дневно по први пут у два мјесеца након што је владина блокада укинута. У уторак је цијена овог енергента прилично смањена, јер је кинеска Комисија за национални развој и реформе (NDRC) издала саопштење без најаве нових стимулативних мјера, што је утицало на раст аверзије инвеститора према ризику. Прошле недјеље су објављени подаци о залихама сирове нафте. Према подацима које је објавио API, залихе сирове нафте су порасле за око 11 милиона барела. С друге стране, ЕИА је за недјељу закључно са 3. октобром саопштила да су залихе сирове нафте у САД скочиле за 5,8 милиона барела на 422,7 милиона, надмашивши очекивања аналитичара о повећању од 2 милиона барела. Управо овај раст залиха се одразио на смањење цијене овог енергента средином недјеље. Такође, ЕИА наводи да ће се глобалне цијене нафте и природног гаса смањити у наредним годинама како тржиште буде добијало више понуде. Потражња за сировом нафтом слаби, посебно из Кине. У четвртак је цијена нафте забиљежила приличан раст под утицајем повећане потражње за горивом због урагана Милтон који је погодио Флориду. Заљевске државе позвале су САД да спријече израелске нападе на иранска нафтна налазишта, страхујући од регионалних посљедица. Забринутост око потражње и даље постоји, а ЕИА је смањила прогнозу за 2025. годину због слабљења економске активности. Нафтне платформе у Мексичком заљеву и терминали за извоз сирове нафте поново су отворени како се вријеме побољшало након урагана Милтон.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 75,56 USD (69,09 EUR), што представља раст од 1,59% на недјељном нивоу.

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

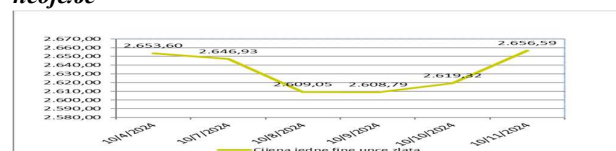


На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 2.653,60 USD (2.418,08 EUR).

Иако је цијена злата, генерално, и даље подржана геополитичким ризицима, значајнији раст почетком недјеље је био заустављен, под утицајем раста приноса америчких државних обавезница, а након што је извјештај о позитивним подацима са тржишта рада навео тржишне учеснике да поново процијене будуће кретање монетарне политике. У уторак је цијена злата наставила биљежити смањење, док су инвеститори били фокусирани на објављивање података о инфлацији у САД. Средином недјеље цијена овог племенитог метала се кретала у уском распону око нивоа од 2.600 USD по унци. Иако су подаци о инфлацији у САД за септембар, објављени средином недјеље, били изнад очекивања (и основна и темељна инфлација), подаци са тржишта рада су били лошији, те су приноси америчких државних обавезница забиљежили смањење дуж цијеле криве, што се рефлектовало на раст цијене злата. Према подацима World Gold Council-а, централне банке су у августу пријавиле нето куповину од 8 тона, најнижу од марта. Централна банка Пољске била је највећи купац, а слиједе је централне банке Турске и Индије. Централна банка Казахстана смањила је своје златне резерве за 5 тона. Упркос успоравању у односу на максимуме с почетка 2024. године, акумулација злата остаје позитивна, углавном захваљујући централним банкама тржишта у развоју. Нето откуп у августу био је испод 12-мјесечног просјека од 33 тоне. Од почетка године, централне банке тржишта у развоју чине 70% укупних нето куповина, а укупним куповинама Турска доприноси 25%. Ројтерс је извијестио да су инвеститори у Индији који улажу у злато први пут у два мјесеца наплаћивали премије због предстојећих фестивала, привлачећи курсе накита. У међувремену, слабо расположење потрошача умањило је потражњу за овим племенитим металом у Кини након празника. Раст цијене је поново забиљежен на крају недјеље, упркос расту приноса на америчке државне обавезнице.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.656,59 USD (2.428,99 EUR), што представља благи раст од 0,11% 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 да гарантује 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.