



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

23.12.2024. – 27.12.2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 30.12.2024. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
23.12.2024. – 27.12.2024.**

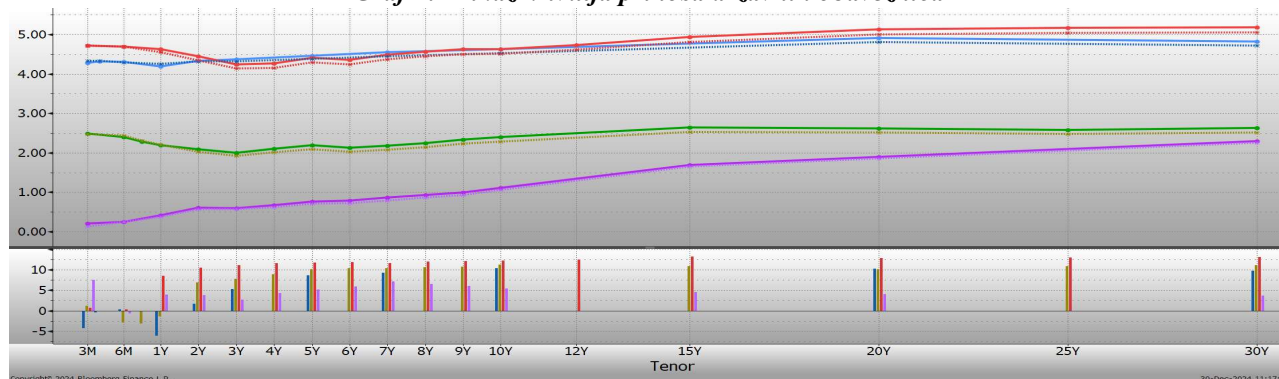
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obaveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	20.12.24	27.12.24	20.12.24	27.12.24	20.12.24	27.12.24	20.12.24	27.12.24
2 godine	2,03	2,10	4,31	4,33	4,35	4,47	0,58	0,62
5 godina	2,09	2,19	4,38	4,46	4,29	4,41	0,72	0,77
10 godina	2,29	2,40	4,52	4,63	4,51	4,63	1,06	1,13

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	20.12.24	27.12.24	
3 mjeseca	2,567	2,565	↓
6 mjeseci	2,431	2,402	↓
1 godina	2,248	2,241	↓

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obaveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 27.12.2024. godine (pune linije) i 20.12.2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Protekla sedmica u eurozoni je protekla mirno bez većih događaja, uoči praznika zbog kojih su finansijska tržišta bila zatvorena u srijedu i četvrtak, dok tržište obaveznica nije bilo aktivno ni u utorak. Na kraju sedmice prinosi su zabilježili rast. Prinosi njemačkih obaveznica su povećani za 7 do 11 baznih poena, prinosi francuskih obaveznica za 6 do 13 baznih poena, a prinosi italijanskih obaveznica za 2 do 10 baznih poena.

Nakon što je izjavila da se eurozona nalazi “veoma blizu“ postizanja srednjoročnog cilja inflacije od 2%, predsjednica ECB Lagarde je signalizovala da bi buduće smanjenje kamatnih stopa moglo biti uzeto u obzir ukoliko inflacija nastavi da se smanjuje. Trenutna stopa od 2,2% je blizu cilja, ali je inflacija u uslužnom sektoru i dalje na visokih 3,9%. Lagarde se protivi uzvratnim trgovinskim mjerama prema SAD. Član UV ECB Makhrouf je izjavio da su ljudi koji govore da je neutralna kamatna stopa ispod 2% vjerovatno u zabludi. Dodao je da se sada suočavamo sa više neizvjesnosti nego u ranom periodu izbijanja pandemije. Član UV ECB Vujčić je izjavio da će ECB vjerovatno ponovo smanjiti kamatne stope ukoliko nadolazeći ekonomski podaci budu u skladu sa prognozama ECB.

Premijer Francuske Bayrou je najavio cilj da postigne dogovor sa Parlamentom u vezi sa budžetom za 2025. godinu, koji bi smanjio deficit zemlje na blizu 5%, nivo koji je njegov prethodnik bezuspješno pokušavao da postigne.

Istraživanje Njemačkog ekonomskog instituta IW je pokazalo da poslovna udruženja Njemačke trenutnu situaciju vide kao lošiju u odnosu na prošlu godinu, te i dalje ostaju pesimistični u vezi sa izgledima za 2025. godinu. Visoki

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.

troškovi energije, rada i materijala, zajedno sa pretjeranom birokratijom, navode se kao izazovi za kompanije. Također, neizvjesna situacija na globalnom nivou te politički haos na domaćem tržištu sputavaju izvoz i investicije. Polovina ispitanika očekuje da će doći do smanjenja broja radnih mjesta, posebno u sektorima kao što su proizvodnja željeza i čelika, mehanički inženjering, te građevina. Predsjednik Njemačke je raspustio Parlament, što je zvanično otvorilo put prijevremenim izborima zakazanim za 23. februar.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. Br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP – Holandija (Q/Q) final.	III kvartal	0,8%	1,1%
2.	BDP – Španija (Q/Q) final.	III kvartal	0,8%	0,8%
3.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G)	NOV	-	-1,7%
4.	Proizvođačke cijene – Španija (G/G)	NOV	-	-3,9%
5.	Maloprodaja – Španija (G/G)	NOV	3,0%	3,4%
6.	Stopa nezaposlenosti – Finska	NOV	-	8,1%

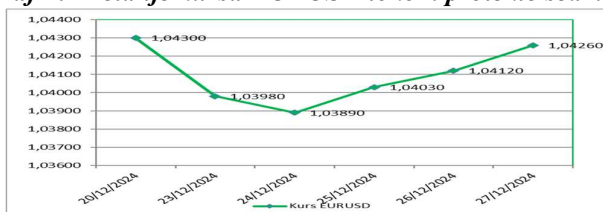
SAD

Finansijsko tržište u SAD protekle sedmice je bilo relativno mirno zbog sezone praznika. Početkom sedmice objavljena je vijest da je aktuelni predsjednik SAD Biden potpisao Zakon o potrošnji, bez kojeg bi se milioni državnih službenika suočili sa neplaćenim odsustvom ili radom bez plate. Nacrt zakona finansira Vladu do 14. marta 2025. O zahtjevu novoizabranog predsjednika Trumpa za podizanje gornje granice duga, kojem se protive neki demokrati i republikanci, raspravljat će se sljedeće godine. Fed je saopštio da će revidirati svoje testove na stres velikih američkih banaka kako bi se “izgladile” promjene u potrebnom nivou kapitala iz godine u godinu. S druge strane, bankarska i poslovna udruženja su tužila Fed zbog godišnjih testova na stres centralne banke, te su istakli da traže više transparentnosti i doprinosa u načinu na koji se pravila usvajaju. Udruženja, uključujući Institut za bankarsku politiku i Američko udruženje bankara, tvrde da su kriteriji Feda za testove osmišljeni u tajnosti i da proizvode “kolebljive i neobjašnjive zahtjeve i ograničenja na kapital banke”.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	21. dec	223.000	219.000
2.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	14. dec	1.881.000	1.910.000
3.	Indeks povjerenja potrošača	DEC	113,2	104,7
4.	Indeks građevinskih dozvola (M/M) F	NOV	-	5,2%
5.	Prodaja novih kuća (M/M)	NOV	9,7%	-14,8%

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0430 na nivo od 1,0426.

VELIKA BRITANIJA

GBP je pokazala veću otpornost u poređenju sa drugim značajnim valutama, te je izgubila samo 1,5% na vrijednosti u odnosu na USD od početka godine. Ministrica finansija Reeves potvrdila je da postoje značajni izazovi u procesu popravljavanja ekonomske situacije, te da novi budžet ima za cilj obezbjeđivanje održivog dugoročnog rasta. Prema navodima Bloomberg, Velika Britanija će se u 2025. godini suočiti sa novim izazovima koji će testirati otpornost ekonomije. Zemlja je u drugoj polovini tekuće godine iskusila dramatičan gubitak zamaha u ekonomskom razvoju. Vlada planira da poveća svakodnevnu potrošnju i investicije u 2025. godini kako bi podržala ekonomiju. Očekuje se da će rast biti brži nego u 2024. godini, ali ne puno. Povjerenje potrošača se blago popravilo, ali je i dalje ispod historijskog prosjeka i nivoa na kojima bi trebalo da bude. Štednja je značajno porasla. Bloomberg smatra da će Trump koristiti strategijski pristup pri uvođenju tarifa, te da će uvođenje biti postepeno. To znači da direktan uticaj tarifa na BDP Velike Britanije neće biti značajan i da će biti vidljiv tek 2026. godine. Također, prema Bloombergu, BoE će vjerovatno smanjivati referentnu kamatnu stopu kvartalno u 2025. godini, te će ona na kraju godine iznositi 3,75%.

Velika Britanija ponovo razmatra rok koji je postavljen za prestanak korištenja automobila na benzin i dizel (do 2030. godine), zbog zabrinutosti u vezi sa mogućnošću ispunjavanja kvota za električne automobile. Namjera je da se pruži više podrške ovom planu, uz zadržavanje istog roka i razmatranje prodaja hibridnih automobila do 2035. godine. Oprezni pristup BoE smanjivanju kamatnih stopa doprinio je tome da GBP ostane relativno jaka. Investitori su fokusirani na dalju putanju kamatnih stopa BoE i domaću ekonomsku politiku u uslovima nesigurnosti u vezi sa trgovinskim politikama novog predsjednika SAD Trumpa i ekonomskim izgledima u Velikoj Britaniji.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Bilans tekućeg računa (u mlrd JPY)	III kvartal	-23,0	-18,1	-24,0
2.	BDP (G/G) F	III kvartal	1,0%	0,9%	0,7%
3.	Privatna potrošnja (Q/Q) F	III kvartal	0,5%	0,5%	0,4%
4.	Javna potrošnja (Q/Q) F	III kvartal	0,6%	0,1%	0,8%
5.	Izvoz (Q/Q) F	III kvartal	-0,2%	-0,5%	-0,9%
6.	Uvoz (Q/Q) F	III kvartal	-1,5%	-2,5%	5,8%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio blagi pad sa nivoa od 0,82970 na nivo od 0,82901. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD blago povećan sa nivoa od 1,2570 na nivo od 1,2578.

JAPAN

Ministar finansija Japana Kato je izjavio da će preduzeti odgovarajuće mjere protiv prekomjernih fluktuacija na deviznom tržištu, te da će blisko saradivati sa stranim vlastima. Bloomberg je izvjestio da su fondovi optimistični u vezi sa kursom USDJPY, predviđajući rast od 5% u narednim mjesecima. Hedž fondovi su povećali trgovinu opcijama sa uzlaznim trendom nakon odluka Fed-a o agresivnoj monetarnoj politici i slabije politike BoJ.

Japan planira da smanji emisiju štetnih gasova sa efektom staklene bašte za 60% do 2035. godine. Da bi se emisija svela na nulu, Japan bi morao da ukupno uloži u svoj energetski sektor 7,7 milijardi USD do 2050. godine kako bi finansirao niskokarbonske resurse i infrastrukturu. Kihara je izjavio da ne vidi veći negativan uticaj viših kamatnih stopa na dužnike, jer se stabilna politika BoJ odvija kao rezultat boljeg ekonomskog zdravlja. Prinosi državnih obaveznica Japana su u petak porasli duž cijele krive, što je potaknuto očekivanjima tržišta u vezi sa daljim povećanjima kamatnih stopa BoJ i prilagođavanjima portfolija na kraju godine koji ukazuju na mogućnost promjene u monetarnoj politici. Zapisnik sa decembarskog sastanka BoJ je pokazao da su članovi MPC bili podijeljeni kada je u pitanju glasanje za i protiv povećavanja kamatnih stopa. Guverner Ueda je izbjegavao da da jasan signal o tome da li će doći do povećanja kamatnih stopa u januaru, ističući potrebu da se posmatraju ekonomski uslovi i rizici. Japan je odobrio rekordni budžet od 115,54 biliona JPY za fiskalnu 2025. godinu zbog troškova za društveno osiguranje i

odbranu. Očekuje se da će ukupan dug Japana premašiti udvostručeni iznos BDP-a ove zemlje. Ministarstvo finansija planira da poveća prodaju državnih obaveznica prvi put u posljednje četiri godine.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Prodaje širom zemlje (G/G)	NOV	-	3,4%	-0,7%
2.	Indeks proizvođačkih cijena u sektoru usluga (G/G)	NOV	3,0%	3,0%	2,9%
3.	Vodeći indeks F	OKT	108,6	109,1	108,9
4.	Koincidirajući indeks F	OKT	116,5	116,8	114,0
5.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) F	NOV	3,0%	3,0%	9,4%
6.	Stopa nezaposlenosti	NOV	2,5%	2,5%	2,5%
7.	Odnos broja slobodnih radnih mjesta i broja prijavljenih radnika	NOV	1,25	1,25	1,25
8.	Stopa inflacije u Tokiju (G/G)	DEC	2,9%	3,0%	2,5%
9.	Stopa temeljne inflacije u Tokiju (G/G)	DEC	1,9%	1,8%	1,9%
10.	Maloprodaja (G/G)	NOV	1,5%	2,8%	1,3%
11.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	NOV	-3,2%	-2,8%	1,4%
12.	Indeks započelih kuća (G/G)	NOV	-0,1%	-1,8%	-2,9%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 163,12 na nivo od 164,59. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 156,31 na nivo od 157,87.

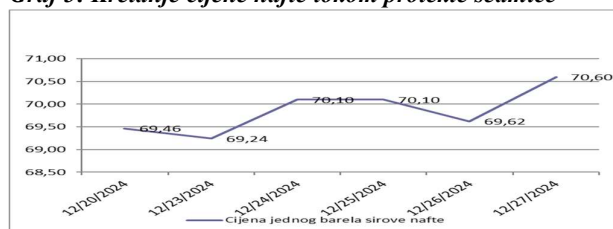
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 69,46 USD (66,60 EUR).

Tržišta su tokom prethodne sedmice bila prilično mirna usljed praznične atmosfere. Na početku sedmice cijena nafte je blago smanjena kako je USD aprecirao, a investitori odmjerili prijetnju novoizabranog predsjednika Trumpa da ponovo uspostavi američku kontrolu nad Panamskim kanalom. Predsjednik Paname je odbacio Trumpovu tvrdnju da Panama naplaćuje “previsoke“ naknade. Aprecijacija USD nakon što je izbjegnuto zatvaranje Vlade SAD je, također, smanjila potražnju za naftom. U utorak je cijena nafte povećana, nakon što je API objavio podatke prema kojim su zalihe nafte u SAD pale za 3,2 miliona barela tokom sedmice koja je završila 20. decembra. U srijedu je tržište nafte bilo zatvoreno zbog praznika, dok je u četvrtak cijena blago smanjena u odnosu na prethodni radni dan. Izvoz sirove nafte iz SAD u Kinu značajno je smanjen ove godine, za skoro polovinu, na 81,9 miliona barela. Shodno tome, Kina je pala sa mjesta drugog najvećeg kupca američke nafte prošle godine na šestog po veličini ove godine. Rast cijene ovog energenta krajem sedmice bio je potaknut očekivanjima objavljivanja nižih zaliha sirove nafte u SAD, te optimizmom u pogledu ekonomskog oporavka Kine.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,60 USD (67,72 EUR), što predstavlja rast od 1,64% 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 2.622,91 USD (2.514,77 EUR).

Apresiasija USD i rast prinosa američkih državnih obaveznica, nakon dogovora o budžetu, koji je u posljednjem trenutku spriječio zatvaranje Vlade SAD, su se odrazili na smanjenje cijene zlata na početku sedmice. U utorak se cijena zlata kretala u uskom rasponu, dok su tržišni učesnici razmatrali vjerovatnoću sporijeg tempa smanjenja kamatnih stopa Feda sljedeće godine. Tržište zlata je bilo relativno mirno u srijedu, kada je veći broj finansijskih tržišta bio zatvoren zbog praznika. Nakon rasta u četvrtak, na kraju sedmice cijena zlata je zabilježila smanjenje pod pritiskom rasta prinosa američkih državnih obaveznica. Povišeni prinosi državnih obaveznica umanjili su privlačnost poluga, dok je fokus tržišta i dalje na potencijalnoj inflatornoj politici novoizabranog predsjednika Trumpa i njenom utjecaju na izgleda Feda za 2025. godinu.

Ove godine cijena zlata je u više navrata dostigla rekordne vrijednosti, zabilježivši rast od oko 28%, potaknut snažnim kupovinama centralnih banaka, geopolitičkim tenzijama i ublažavanjem monetarne politike od strane vodećih centralnih banaka. Također, izgledno je da će na godišnjem nivou cijena zlata zabilježiti najveći rast od 2010. godine.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.621,40 USD (2.514,29 EUR), što predstavlja blagi pad od 0,06% na sedmičnom nivou.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

