



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

18. 11. 2024. – 22. 11. 2024.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



Sarajevo, 25. 11. 2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
18. 11. 2024. – 22. 11. 2024.

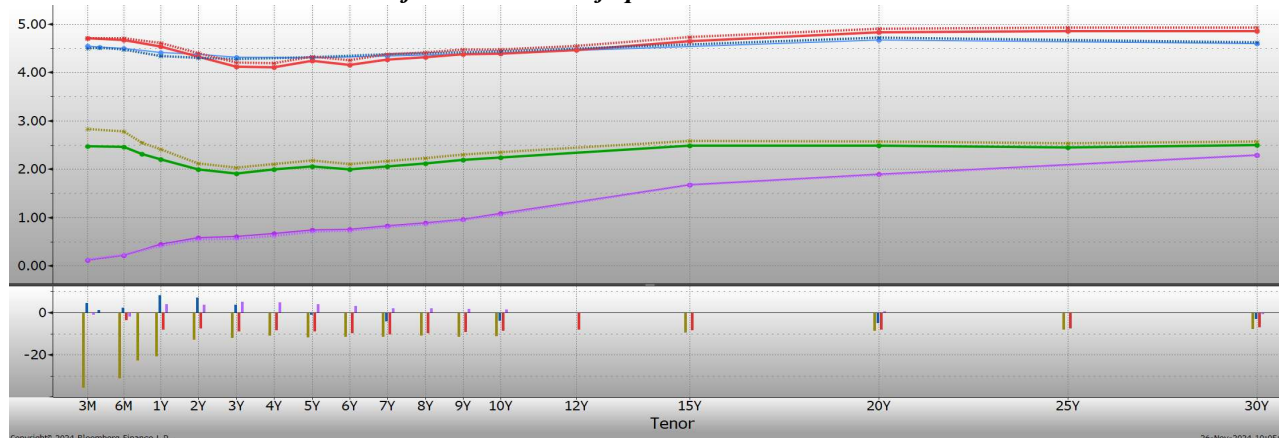
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	8.11.24	15.11.24	8.11.24	15.11.24	8.11.24	15.11.24	8.11.24	15.11.24
2 godine	2,12	1,99	4,30	4,37	4,40	4,33	0,55	0,59
5 godina	2,18	2,06	4,31	4,29	4,33	4,24	0,71	0,75
10 godina	2,36	2,24	4,44	4,40	4,47	4,39	1,07	1,09

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi	
	15.11.24	22.11.24
3 mjeseca	2.858	2.510
6 mjeseci	2.775	2.464
1 godina	2.424	2.225

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 22. 11. 2024. godine (pune crte) i 15.11.2024. godine (isprekidane crte). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene nadnevke.

EUROZONA

U fokusu tržišnih sudionika proteklog tjedna bilo je objavljivanje završnih podataka o inflaciji u eurozoni, koji su bili sukladni preliminarnim i očekivanim. Predsjednica ESB-a Lagarde izjavila je da kontinuirana borba za inovacije i pogoršana geopolitička pozadina čine ujedinjenje tržišta kapitala u Europi još imperativnijim. Potpredsjednik ESB-a Guindos je izjavio da je "kristalno jasno" da će kamatne stope biti dalje smanjene, ali da službenici ne bi trebali požurivati proces. Jedan od kreatora monetarne politike ESB-a Panetta je pozvao ESB da smanji kamatne stope na neutralne ili čak ekspanzivne razine kako bi stimulirala ekonomski rast, budući da se inflacija normalizira i postpandemijski šokovi popuštaju. Panetta je naglasio potrebu da ESB pruži više smjernica o budućoj politici, koje bi bile podrška potražnji i oporavku, u suprotnosti a pristupom "sastanak po sastanak" koji je usvojen u nedavnim nestabilnim vremenima. Član UV ESB-a Makhlouf je izjavio da ne vidi potrebu za bržim tempom smanjenja kamatnih stopa, navodeći da još uvijek „vjeruje u razborit i oprezan pristup“. Njegov kolega Stournaras je izjavio da je skoro siguran da će ESB smanjiti kamatne stope za 25 baznih bodova u prosincu, kao i da bi se referentna kamatna stopa mogla smanjiti na razinu „blizu 2%“ ukoliko inflacija nastavi usporavati kako kreatori monetarne politike očekuju prema kraju 2025. godine.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica uporabe ili nemogućnosti uporabe informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Deutsche Bundesbank je upozorila na povećan rizik korporativnog neispunjenja obveza u 2025. godini zbog tekućih strukturnih izazova i ekonomskih slabosti, vođenih slabom izvoznom potražnjom i rastućim troškovima.

Prema mjesečnom Bloombergovom istraživanju, ekonomija eurozone će u ovoj godini zabilježiti rast od 0,8%, te 1,2% u 2025. godini i 1,4% u 2026. godini, dok vjerojatnoća recesije u sljedećih 12 mjeseci iznosi 30%. Prognoze inflacije u eurozoni su za tekuću godinu blago povećane na 2,4% (ranije očekivano 2,3%), dok su za 2025. i 2026. godinu ostale nepromijenjene (2,0%). Očekuje se da će kamatna stopa na depozite banaka kod ESB (DFR) do kraja ovog tromjesečja iznositi 3,0% (trenutno 3,25%).

Neočekivani pad poslovnih aktivnosti je, zajedno sa političkim neizvjesnostima u Njemačkoj i Francuskoj, pored utjecaja na smanjenje prinosa državnih obveznica eurozone, doveo i do pada eura na najnižu razinu u odnosu na američki dolar od prosinca 2022.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. Br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Stopa inflacije u eurozoni (G/G) – F LIS	2,0%	2,0%	1,7%
2.	Trgovinska bilanca (u mlrd EUR) – EZ RUJ	7,7	13,6	10,8
3.	Tekući račun (u mlrd EUR) – EZ RUJ	-	37,0	35,4
4.	Indeks građevinskog sektora (G/G) – EZ RUJ	-	-1,6%	-2,5%
5.	Indeks potrošačkog povjerenja P – EZ STU	-12,4	-13,7	-12,5
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora P- EZ STU	46,0	45,2	46,0
7.	PMI indeks uslužnog sektora P -EZ STU	51,6	49,2	51,6
8.	Stopa inflacije (G/G) F-Austrija LIS	-	1,8%	1,8%
9.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) – Njemačka LIS	-1,0%	-1,1%	-1,4%
10.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska LIS	3,8%	3,7%	3,7%
11.	GDP (Q/Q) F – Njemačka III. tromjesečje	0,2%	0,1%	-0,3%

SAD

Članica FOMC-a Bowman je izjavila da Fed treba biti oprezan po pitanju daljnjeg smanjenja kamatnih stopa, s obzirom na to da je usporen napredak u smanjenju inflatornih pritisaka. Predsjednik Feda iz Njujorka Williams je izjavio da, iako su cijene pale u još uvijek solidnoj ekonomiji i dalje ima prostora da inflacija dođe do ciljane razine od 2%. Williams je ponovio da očekuje da će se inflacija smanjiti na 2,25% u razdoblju od godinu dana, kao i da će stopa ekonomskog rasta SAD-a sljedeće godine iznositi 2,5%, te da će tržište rada pokazati "malo zahlađenje". Predsjednik Feda iz Chicaga Goolsbee je izjavio da očekuje da će kamatne stope biti "prilično niže" tijekom sljedeće godine. Goolsbee je istakao da inflacija slabi prema ciljanoj razini uz solidno tržište rada.

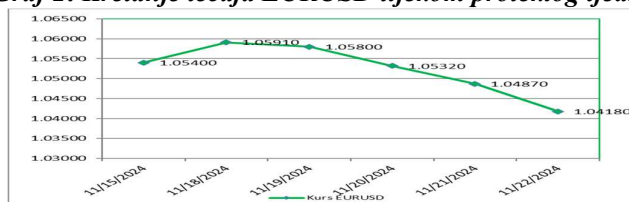
Ekonomisti iz Bank of America predviđaju da će Fed smanjiti kamatne stope za još 75 baznih bodova, te okončati svoj ciklus monetarnog stimuliranja u lipnju, što je za polovinu manje u odnosu na ranije prognoze. Na revidiranje prognoza utjecala su očekivanja da će ekonomska politika novoizabranog predsjednika Trumpa utjecati na rast inflacije. Analitičari očekuju da će ekonomski rast ostati stabilan sljedeće godine, uz veće carine i imigracijska ograničenja.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberga za studeni, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,7%, dok se za 2025. i 2026. godinu prognozira stopa 2,0%. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je nepromijenjena i iznosi 2,9%, dok je za sljedeću godinu zadržana na prethodno prognoziranih 2,3%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će Fed smanjiti referentnu kamatnu stopu za 25 baznih bodova na prosinačkoj sjednici, dok vjerojatnoća recesije u sljedećih 12 mjeseci iznosi 25%. Rast optimizma na američkom tržištu potaknut je očekivanjima daljnjih smanjenja kamatne stope Feda i poslovnom politikom novoizabranog predsjednika Trumpa, dok vjerojatnoća recesije u sljedećih 12 mjeseci iznosi 25%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	STU	48,9	48,8	48,5
2.	PMI indeks uslužnog sektora P	STU	55,0	57,0	55,0
3.	Kompozitni PMI P	STU	54,3	55,3	54,1
4.	Indeks vodećih ekonomskih aktivnosti	LIS	-0,3%	-0,4%	-0,3%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	16. stu	220.000	213.000	219.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	9. stu	1.880.000	1.908.000	1.872.000
7.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	15. stu	-	1,7%	0,5%

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD zabilježio pad s razine od 1,0540 na razinu od 1,0418, što je najniža razinu u posljednje skoro 2 godine.

VELIKA BRITANIJA

Stopa inflacije u Velikoj Britaniji je u listopadu povećana na godišnjoj razini na 2,3% s 1,7%, koliko je iznosila u rujnu. Ovaj rast inflacije je premašio očekivanja (2,2%) i dostignuta stopa je viša od ciljane stope BoE (2%). Ured za nacionalnu statistiku objavio je da je do ovakvog rasta stope inflacije došlo uslijed povećavanja cijena energije. Objavljivanje podataka o usporevanju rasta britanske ekonomije dovelo je do špekulacija o daljnjim smanjenjima kamatnih stopa BoE. Sada se uglavnom očekuje da se novo smanjenje neće dogoditi u prosincu, jer se, uslijed Trumpovih prijedloga za tarife, vraća zabrinutost zbog inflatornih pritisaka. Očekuje se da će tijekom sljedeće godine smanjenja biti postupna jer, prema mišljenju ekonomista s Bloomberg, inflacija ipak nije toliko uporna koliko se čini. Prema istraživanju Bloomberg, rast ekonomije Velike Britanije će u ovoj godini iznositi 0,9%, dok će u 2025. i 2026. ekonomija rasti po stopama od 1,4% i 1,5%, respektivno. Vjerojatnoća nastanka recesije u sljedećih 12 mjeseci prema ovom istraživanju iznosi 30%. Očekuje se da će inflacija u ovoj godini iznositi 2,5% (prethodno je očekivano 2,6%), te da će referentna kamatna stopa BoE ostati na razini 4,75% do kraja godine.

Maloprodajni sektor Velike Britanije izrazio je zabrinutost zbog novog proračuna, upozoravajući na posljedice povećavanja doprinosa za državno osiguranje i drugih troškova, kao što su više cijene i otpuštanje radnika. Objavljeni su podatci o smanjenju *outputa* u britanskom poslovnom sektoru po prvi put u posljednjih godinu dana i o većem smanjenju prodaja u maloprodajnom sektoru od očekivanog. Ovo smanjenje se pripisuje dijelom novim povećanjima poreza za tvrtke, a dovelo je do deprecijacije GBP i povećanih očekivanja smanjenja kamatnih stopa BoE.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove indeks cijena kuća (G/G)	STU	-	1,2%	1,0%
2.	Stopa inflacije (G/G)	LIS	2,2%	2,3%	1,7%
3.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G)	LIS	3,4%	3,4%	2,7%
4.	Neto zaduživanje javnog sektora (u mlrd GBP)	LIS	12,9	17,4	16,1
5.	Povjerenje potrošača	STU	-22	-18	-21
6.	Maloprodaja (M/M)	LIS	-0,3%	-0,7%	0,1%
7.	PMI prerađivačkog sektora P	STU	50,0	48,6	49,9
8.	PMI uslužnog sektora P	STU	52,0	50,0	52,0
9.	Kompozitni PMI P	STU	51,7	49,9	51,8

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica uporabe ili nemogućnosti uporabe informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirao u odnosu na EUR pa je tečaj EURGBP zabilježio pad s razine od 0,83521 na razinu od 0,83132. GBP je deprecirao u odnosu na USD pa je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,2618 na razinu od 1,2530. GBP je u ovom mjesecu deprecirao u odnosu na USD za skoro 2%.

JAPAN

BoJ planira objaviti sveobuhvatan pregled 19. prosinca, gdje će analizirati troškove i benefite svojih nekonvencionalnih alata korištenih tijekom posljednjih 25 godina u borbi protiv deflacije. Ovaj pregled, koji bi mogao opravdati buduće povećanje kamatnih stopa, naglašava strukturalne promjene u ekonomiji Japana, kao što su rastuće cijene i plaće, i sve uže tržište rada. Japanski premijer Išiba je odobrio paket poticaja koji je malo veći od prošlogodišnjeg, nastavljajući povećavati pomoć kućanstvima i poduzećima koja se bore s višim troškovima, kao što je obećao. Poticaj uključuje fiskalne izdatke od 21,9 bilijuna JPY (140 milijardi USD) za mjere koje uključuju podršku stalnom rastu plaća, novčane pomoći za kućanstva s niskim primanjima, subvencije za račune za plin i struju, kao i ulaganja u sektor poluprovodnika i umjetne inteligencije. Strani investitori povećavaju kupovinu japanskih državnih obveznica. Globalni fondovi su kupili 14,7 bilijuna JPY takvih vrijednosnica u prvih 10 mjeseci ove godine, što je najveći iznos od 2019. godine.

Izvoz Japana je porastao više nego što je očekivano u listopadu jer je globalna potražnja ostala gotovo stabilna usprkos rastućim nesigurnostima na ključnim inozemnim tržištima.

Prema anketi Bloomberg, očekuje se kontrakcija ekonomije Japana za 0,2% u 2024. godini te rast za 1,2% u 2025. godini i za 0,9% u 2026. godini.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno	
			stanje	razdoblje	
1.	Narudžbe osnovnih strojeva (M/M)	RUJ	1,5%	-0,7%	-1,9%
2.	Narudžbe osnovnih strojeva (G/G)	RUJ	1,8%	-4,8%	-3,4%
3.	Trgovinska bilanca (u mlrd. JPY)	LIS	-391,9	-461,2	-294,3
4.	Izvoz (G/G)	LIS	1,0%	3,1%	-1,7%
5.	Uvoz (G/G)	LIS	-1,9%	0,4%	2,1%
6.	Narudžbe strojarskih alata (G/G) F	LIS	-	9,1%	9,3%
7.	Osnovna inflacija	LIS	2,3%	2,3%	2,5%
8.	PMI kompozitni (P)	STU	-	49,8	49,6
9.	PMI prerađivački (P)	STU	-	49,0	49,2
10.	PMI uslužni (P)	STU	-	50,2	49,7

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 162,66 na razinu od 161,24. JPY je deprecirao u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine 154,30 na razinu od 154,78.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 67,02 USD (63,59 EUR).

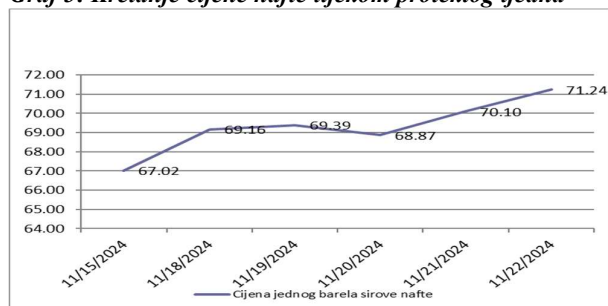
Cijena nafte je tijekom prethodnog tjedna zabilježila značajan rast uslijed jačanja tenzija između Rusije i Ukrajine. U ponedjeljak je zabilježen rast cijene od preko 3%. Povećanje je uslijedilo nakon što je SAD dozvolio Ukrajini uporabu oružje američke proizvodnje za napad duboko u Rusiju, a što je dovelo do eskalacije sukoba i do najvećeg ruskog zračnog napada na Ukrajinu u skoro tri mjeseca. U utorak je cijena nafte stabilizirana pod utjecajem vijesti da je norveško naftno polje Johan Sverdrup djelomično nastavilo proizvodnju, kompenzirajući zabrinutost investitora o eskalaciji geopolitičkih tenzija u Ukrajini, te se sredinom tjedna cijena nastavila kretati u uskom rasponu.

Američke rafinerije, koje se nalaze na obali Meksičkog zaljeva, rade najintenzivnije za ovo doba godine u više od tri desetljeća zbog velike potražnje za gorivom iz Meksika i Brazila. Očekuje se da će izvoz u studenom biti najveći u posljednjih sedam godina, dok tržište nafte u SAD-u signalizira preveliku ponudu po prvi put u posljednjih devet mjeseci. Uprava za energetske informacije je izvijestila o porastu američkih zaliha sirove nafte za 545.000 barela i zaliha benzina za 2,1 milijun barela, dok su zalihe destilata smanjene.

U četvrtak je zabilježen rast cijene ovog energenta od skoro 2%, dosegavši najvišu razinu u posljednja dva tjedna. Cijena europskog prirodnog plina povećana je na najvišu razinu u posljednjih godinu dana. Iz EIA je priopćeno da su zalihe prirodnog plina u SAD-u smanjene prošlog tjedna za 3 milijarde kubnih stopa. Kuwait Petroleum planira potrošiti oko 10 milijardi kuvajtskih dinara (33 milijarde USD) tijekom sljedećih pet godina za povećanje kapaciteta proizvodnje nafte. Tržišta očekuju rezultate diskusija OPEC+, zakazanih za 1. prosinca.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 71,24 USD (68,38 EUR), što predstavlja rast od 6,29% na tjednoj razini.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.563,25 USD (2.431,93 EUR).

Nakon što je šest dana zaredom bilježila smanjenje, cijena zlata se na početku prethodnog tjedna počela oporavljati pod utjecajem zaustavljanja daljnje aprecijacije USD. Rast cijene ovog plemenitog metala je nastavljen tijekom cijelog tjedna pod utjecajem eskalacije tenzija u Ukrajini, a što je povećalo potražnju za sigurnom aktivom, kao i pod utjecajem očekivanja potencijalnog smanjenja kamatnih stopa Fedu u prosincu za 25 baznih bodova. Analitičari iz UBS banke su se pridružili Goldman Sachsu po pitanju prognoza kretanja cijene zlata u sljedećoj godini, te navode da očekuju da će ista do kraja 2025. godine dostići razinu od 2.900 USD po unci.

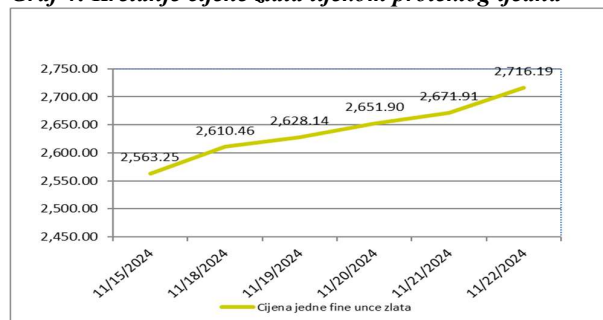
Izvoz zlata iz Švicarske je povećan u listopadu za 6,9%, što predstavlja rast na 86,8 tona s prethodnih 81,1 tonu. Isporuke u Kinu su smanjene za 61%, dok su isporuke u Indiju, SAD i Veliku Britaniju povećane. Uvoz zlata u Švicarsku je smanjen za 6% na 142,4 tone.

Usprkos oporavku dolara, koji obično čini zlato skupljim za investitore iz inozemstva, geopolitičke neizvjesnosti i špekulacije o potencijalnoj pauzi procesa daljnjeg smanjenja referentne kamatne stope Fedu zadržali su pozitivno raspoloženje za zlato.

Analitičari smatraju da je najveći fokus sada na sljedećem potezu Fedu.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2716,19 USD (2.607,21 EUR), što predstavlja rast od 5,96% na tjednoj razini.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica uporabe ili nemogućnosti uporabe informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.