



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

06.01.2025. – 10.01.2025.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 13.01.2025. godine

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
06.01.2025. – 10.01.2025.**

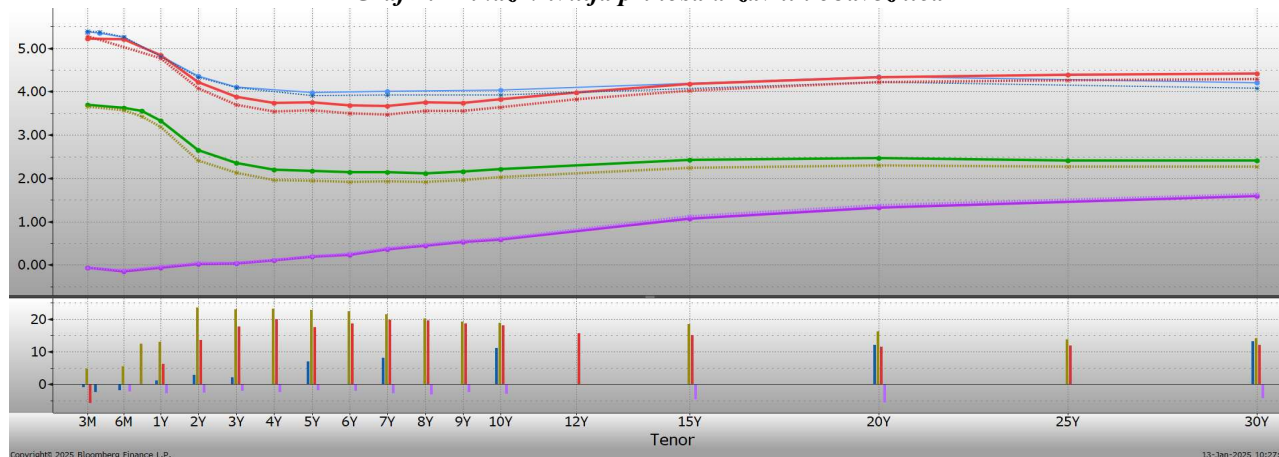
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obaveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	3.1.25	10.1.25	3.1.25	10.1.25	3.1.25	10.1.25	3.1.25	10.1.25
2 godine	2.16	2.28	4.28	4.38	4.42	4.54	0.61	0.65
5 godina	2.23	2.38	4.41	4.57	4.39	4.55	0.75	0.83
10 godina	2.43	2.60	4.60	4.76	4.59	4.84	1.10	1.20

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	3.1.25	10.1.25	
3 mjeseca	2.560	2.621	↗
6 mjeseci	2.435	2.499	↗
1 godina	2.310	2.405	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obaveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleni), SAD (plavi), Velike Britanije (crveni) i Japana (ljubičasti) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 10.01.2025. godine (pune linije) i 03.01.2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obaveznica eurozone su tokom protekle sedmice zabilježili priličan rast, posebno na srednjem i krajnjem dijelu krive. Prinosi njemačkih obaveznica su povećani za 12 do 17 baznih poena, prinosi francuskih obaveznica za 13 do 14 baznih poena, a prinosi italijanskih obaveznica za 13 do 18 baznih poena. Tokom protekle sedmice objavljen je veći broj ekonomskih podataka, među kojima je i podatak o rastu stope inflacije na nivou eurozone. Uprkos tome, još uvijek se očekuje da će ECB u ovoj godini smanjiti kamatne stope za najmanje 100 baznih poena, usljed političke nestabilnosti i prijetnje od izbijanja trgovinskog rata sa SAD. Rastu prinosa nisu prethodile promjene na tržištu novca, u vezi sa očekivanim tempom smanjenja kamatnih stopa, ali se rast istih može objasniti većim obimom emisija početkom sedmice, kako korporativnih, tako i državnih obaveznica, kao i izraženim rastom prinosa američkih državnih obaveznica na kraju prošle sedmice. Prema mjesečnom istraživanju ECB, očekivanja potrošača za inflaciju u narednih godinu dana u novembru su iznosila 2,6% u poređenju sa prethodnih 2,5%, a očekivanja za naredne tri godine su povećana na 2,4% sa 2,1%, koliko je očekivano u prethodnom mjesecu. Ekonomija eurozone je 2024. godinu završila sa slabom ekonomskom aktivnošću, pri čemu su ključni indikatori, kao što su industrijske porudžbine

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.

u Njemačkoj i maloprodaja, pokazali neočekivani pad, što sugerise na spori oporavak. Član UV ECB i guverner Centralne banke Francuske De Galhau je izjavio da bi ECB trebalo nastaviti sa smanjenjem kamatnih stopa, dok kamatna stopa na depozite (DFR), trenutno 3%, ne dostigne nivo koji ne ograničava, niti stimulise ekonomiju regije. Član IV ECB Cipollone je upozorio da bi pretjerana zabrinutost zbog inflacije mogla naštetiti ekonomiji, tako što će se potražnja održavati isuviše niskom, a što negativno utiče na ekonomski potencijal i povećava inflatorne pritiske. On je sugerisao da monetarna politika ECB treba da podstakne ekonomiju ka njenom potencijalu, bez da bude previše oprezna, jer bi to moglo da oslabi ekonomiju i smanji njenu mogućnost da se bori sa budućim šokovima. Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da će ECB nastaviti da smanjuje kamatne stope tempom koji će osigurati da se inflacija ohladi, te naglasio potrebu balansiranog pristupa, kojim se treba izbjeći “prevelika agresivnost“ ili “prevelika opreznost“ prilikom kontrole inflacije uslužnog sektora, bez zadržavanja kamatnih stopa visokim isuviše dugo. ECB razmatra da od banaka zahtijeva da koriste podatke o kreditima u periodu 2008–2018. godine, koji obuhvataju historijsku bankarsku krizu, a kako bi se predvidjela buduća neispunjavanja obaveza. Navedeno bi moglo uticati na pad snage kapitala za neke kreditore. Cilj ovog prijedloga je da se provedu nove regulacije, upotrebom podataka iz perioda stresa u risk modelima. Neke banke su zabrinute da bi to moglo dovesti do pesimističnijih predviđanja neizvršenja obaveza i smanjenih pokazatelja regulatornog kapitala.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. Br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Stopa inflacije – EZ (prelim.)	DEC	2,4%	2,2%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prelim.)	DEC	2,7%	2,7%
3.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	NOV	-1,4%	-3,3%
4.	Stopa nezaposlenosti – EZ	DEC	6,3%	6,3%
5.	PMI kompozitni indeks -EZ (final.)	DEC	49,5	48,3
6.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	NOV	-	-7,52
7.	Trgovinski bilans – Njemačka (u milijardama EUR)	NOV	14,5	13,4
8.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	NOV	-	13,7
9.	Bilans tekućeg računa – Francuska (u milijardama EUR)	NOV	-	-1,9
10.	Fabričke porudžbine – Njemačka (G/G)	NOV	3,0%	5,7%
11.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	NOV	-4,5%	-4,2%
12.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	NOV	-	16,0%
13.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	NOV	-1,3%	-0,9%
14.	Industrijska proizvodnja – Španija (G/G)	NOV	1,5%	1,5%
15.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	NOV	-	-2,5%
16.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	NOV	-	-2,5%
17.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	NOV	-	0,6%
18.	Industrijske prodaje – Holandija (G/G)	NOV	-	-0,5%
19.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G)	NOV	-	-1,7%
20.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	NOV	-	-1,7%
21.	Maloprodaja – EZ (G/G)	NOV	1,7%	2,1%
22.	Maloprodaja – Njemačka (G/G)	NOV	2,5%	5,1%
23.	Maloprodaja – Italija (G/G)	NOV	-	2,6%
24.	Maloprodaja – Holandija (G/G)	NOV	-	2,3%
25.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	NOV	-0,2%	0,4%
26.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G)	NOV	-	0,8%
27.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	JAN	-17,9	-17,5
28.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	DEC	95,6	95,6
29.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (final.)	DEC	-14,5	-13,8

SAD

Prinosi američkih državnih obaveznica su tokom protekle sedmice bilježili rast duž cijele krive. Početkom sedmice objavljena je vijest o potencijalno manje agresivnoj politici uvođenja tarifa, ali je kasnije novoizabrani predsjednik Trump demantovao navedene špekulacije, te istakao da neće biti ublažavanja najavljene trgovinske politike. Trump je vijesti nazvao “lažnim “ i ponovio posvećenost agresivnom uvođenju tarifa.

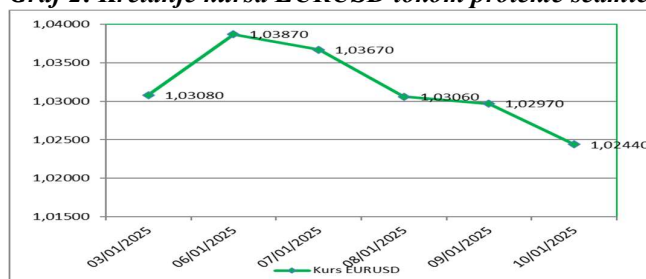
Sredinom sedmice je objavljen zapisnik sa decembarske sjednice FOMC-a u kojem je navedeno da su kreatori monetarne politike iskazali spremnost da usvoje sporiji tempo smanjenja kamatnih stopa. Ranije je član tog tijela Waller istakao da bi inflacija trebalo da nastavi da se smanjuje u 2025. godini, što bi potencijalno omogućilo dalje smanjenje kamatnih stopa. U zapisniku je navedeno da zvaničnici Feda očekuju da će tržište rada ostati stabilno u narednom periodu. Ministrica finansija SAD Yellen se osvrnula na nedavni skok prinosa državnih obaveznica, te je istakla da snažni ekonomski podaci ukazuju na to da će put kamatnih stopa biti “malo viši“ od očekivanog.

Predsjednica Feda iz Bostona Collins je izjavila da očekuje manje smanjenja kamatnih stopa u 2025. godini, zbog snažnog tržišta rada i uporne inflacije, što je u skladu sa decembarskom projekcijom Feda o smanjenju za 50 baznih poena u toku godine, te niže u odnosu na septembarsku projekciju smanjenja od 100 baznih poena. Collins ukazuje na potrebu za strpljenjem i temeljnom analizom podataka, ističući da su kamatne stope i dalje restriktivne, ali se približavaju neutralnim nivoima. Članovi FOMC-a Bowman i Schmid također se zalažu za sporiji pristup stimulanju monetarne politike Feda. Harker iz Filadelfije je naglasio važnost pristupa zavisnosti o podacima, kao i potrebu da se ne djeluje ishitreno, pri čemu bi brzina smanjenja kamatnih stopa trebalo da zavisi isključivo od objavljenih ekonomskih podataka. Barkin iz Ričmonda vjeruje da nedavno povećanje dugoročnih kamatnih stopa odražava veće premije rizika, a ne zabrinutost zbog inflacije. Članica FOMC-a Cook je izjavila da kreatori monetarne politike Feda mogu nastaviti sa smanjenjem kamatnih stopa, napominjući da ima još prostora prije nego što se dostigne ciljani nivo od 2%. Predsjednik Feda iz Atlante Bostic je izjavio da bi zvaničnici trebali biti oprezni prilikom donošenja odluka o monetarnoj politici, s obzirom na neravnomjeran napredak u usporavanju inflacije.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	ISM indeks uslužnog sektora	DEC	53,5	54,1	52,1
2.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	3. jan	-	-3,7%	-
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	4. jan	215.000	201.000	211.000
4.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	28. dec	1.860.000	1.867.000	1.834.000
5.	ADP indeks promjene broja zaposlenih	DEC	140.000	122.000	146.000
6.	Stopa nezaposlenosti	DEC	4,2%	4,1%	4,2%
7.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	DEC	165.000	256.000	212.000
8.	Promjena zaposlenih privatni sektor	DEC	140.000	223.000	182.000
9.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	DEC	5.000	-13.000	25.000

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0308 na nivo od 1,0244.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi obaveznica Velike Britanije su tokom protekle sedmice zabilježili priličan rast duž cijele krive, a posebno na krajnjem dijelu, gdje su prinosi tridesetogodišnjih obaveznica dostigli najviši nivo u posljednjih 26 godina, što predstavlja dodatni pritisak na finansije ove zemlje. Analitičari su bili iznenađeni brzinom rasprodaje obaveznica, te su to pripisali globalnim dešavanjima koje predvodi Velika Britanija, a zbog pada očekivanja smanjenja kamatnih stopa BoE, te zbog rastućih prinosa obaveznica SAD.

Devizne rezerve Velike Britanije u decembru su smanjene za oko 1,26 milijardi USD (najznačajnije smanjenje od septembra 2023. godine). Britanska privredna komora i Udruženje malih kompanija su izvijestili o povećanoj zabrinutosti zbog rasta poreza, povećanja planiranih poskupljenja, kao i o smanjenju investicija. Troškovi dugoročnog pozajmljivanja u Velikoj Britaniji su porasli na najvišu vrijednost od kraja devedesetih usljed rasta zabrinutosti investitora za ekonomske izgleda zemlje i potrebe za pozajmljivanjem. Dok je u posljednje vrijeme vršena globalna rasprodaja državnih obaveznica, investitori koji ulažu u državne obaveznice Velike Britanije su zabrinuti zbog uticaja stagnacije domaće ekonomije i ubrzanja inflacije na održivost duga.

Implicirana volatilnost jednomjesečnih opcija na GBP je porasla na 10%, što je najviši nivo od bankarske krize iz marta 2023. godine. Zamjenik ministrice Reeves Jones je izjavio da Vlada ne komentariše pojedinačna tržišna kretanja, te da tržišta obaveznica u Velikoj Britaniji funkcionišu uobičajeno. Sarah Breeden iz BoE je odbacila zabrinutost zbog rasta prinosa obaveznica i slabljenja GBP, podržavajući i dalje nastavak smanjenja kamatnih stopa. Bez obzira na to, neki ekonomisti smatraju da će BoE morati da uspori sa ublažavanjem monetarne politike. DMP istraživanje BoE je pokazalo da kompanije očekuju rast inflacije outputa u narednih godinu dana (na tromjesečnom nivou) na nivo od 3,8% sa prethodnog nivoa od 3,7%. Bivši zvaničnik BoE Gieve je upozorio na to da će Reeves možda morati da smanji finansiranje javnih usluga ukoliko troškovi pozajmljivanja porastu. U međuvremenu, rezerve plina u Velikoj Britaniji su na zabrinjavajuće niskom nivou zbog nedavnih hladnih vremenskih uslova.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Promjene zvaničnih rezervi (u mln USD)	DEC	-	-1.262	-979
2.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	DEC	51,4	51,1	50,8
3.	PMI kompozitni indeks (final.)	DEC	50,5	50,4	50,5
4.	PMI indeks građevinskog sektora	DEC	54,4	53,3	55,2

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast sa nivoa od 0,82967 na nivo od 0,83898. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2423 na nivo od 1,2207.

JAPAN

Firme u Japanu očekuju da će se nastaviti sa rastom plata zbog nedostatka radne snage, što bi moglo dovesti do povećanja kamatnih stopa u kratkom roku. Na sjednici u januaru BoJ će analizirati faktore rasta plata, pri čemu pojedini analitičari očekuju povećanje kamatne stope od 0,25%. Premijer Ishiba je obećao implementaciju mjera za povećanje plata i potrošnje s ciljem održavanja pozitivnog zamaha ka postizanju ciljane inflacije BoJ od 2%. Bivši guverner BoJ Kuroda predviđa još povećanja kamatnih stopa kako ciljani nivoi inflacije budu postignuti, dok očekuje da će ekonomija Japana rasti za preko 1% godišnje zbog rasta realnih plata.

Japan je izdao prvo upozorenje špekulantima u 2025. godini nakon što je vrijednost JPY dostigla najniži nivo od jula. Ministar finansija Kato je izrazio duboku zabrinutost zbog iznenadnog i jednostranog kretanja na valutnom tržištu i nagovijestio mogućnost intervencije, ističući da će se preduzeti odgovarajuće mjere ukoliko JPY nastavi da slabi. Bloomberg je izvijestio da je ranije slabljenje JPY bila posljedica odliva kapitala i smanjenih očekivanja povećanja kamatnih stopa BoJ, pri čemu su pojedini analitičari pomjerali prognoze povećanja kamatnih stopa za mart. Japan mora objasniti SAD da je razvoj ekonomskih odnosa dvije zemlje u interesu Vašingtona. Ministar vanjskih poslova Iwawa je izjavio da bi želio objasniti vlastima SAD da je zaustavljena akvizicija US Steela od strane Nippon Steela bila posao koji bi kreirao vezu u kojoj svi dobijaju i imaju korist. SAD su odobrile produženje roka do 18. jula za Nippon Steel Corp. da odustane od svoje akvizicije od 14,1 milijarde USD.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	PMI indeks uslužnog sektora (final.)	DEC	51,4	50,5
2.	PMI kompozitni indeks (final.)	DEC	50,8	50,1
3.	Monetarna baza (G/G)	DEC	-	0,3%
4.	Indeks potrošačkog povjerenja	DEC	36,6	36,4
5.	Zarade radnika (G/G)	NOV	2,7%	2,2%
6.	Realne zarade (G/G)	NOV	-0,6%	-0,4%
7.	Potrošnja domaćinstva (G/G)	NOV	-0,9%	-1,3%
8.	Vodeći indeks (prelim.)	NOV	107,2	109,1
9.	Koincidirajući indeks (prelim.)	NOV	115,3	116,8

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio pad sa nivoa od 162,08 na nivo od 161,59. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio blagi rast sa nivoa 157,26 na nivo od 157,73.

NAFTA I ZLATO

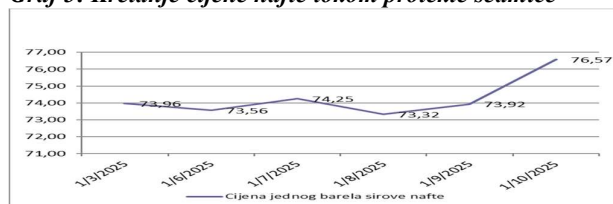
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 73,96 USD (71,75 EUR).

Kao faktori koji su protekle sedmice uticali na cijenu nafte se navode hladnije vrijeme, kretanje USD i očekivanja strožih sankcija izvozu nafte iz Irana i Rusije. Početkom sedmice cijena ovog energenta je blago smanjena. Predsjednik SAD Biden je službeno zabranio eksploataciju nafte i prirodnog plina na moru u 625 miliona hektara američkih obalnih voda. Uz to, Saudi Aramco je podigao cijene sirove nafte za Aziju, što ukazuje na veća očekivanja potražnje. Prema procjenama analitičara cijena referentne vrijednosti Brenta (sirove nafte iz atlanskog bazena) će ove godine u prosjeku iznositi 65 USD po barelu jer nova proizvodnja nafte iz zemalja koje nisu članice OPEC-a, nadmašuje rast globalne potrošnje sirove nafte. U utorak je cijena nafte zabilježila rast zbog smanjene ponude Rusije i Irana usred eskalacije zapadnih sankcija. Sredinom sedmice cijena ovog energenta je smanjena zbog jačanja dolara. Prema podacima EIA zalihe sirove nafte u SAD su u sedmici zaključno sa 3. januarom pale za manje od očekivanih 959.000 barela. Cijena ovog energenta je nastavila bilježiti rast i u četvrtak pod uticajem smanjenja zaliha u SAD, potencijalnih rizika u snabdijevanju iz Irana za vrijeme drugog Trumpovog mandata i hladnog vremena koje povećava potražnju za gorivom za grijanje.

Na kraju sedmice cijena nafte je zabilježila dnevni rast od preko 3,5%, na najviši nivo od početka oktobra prošle godine, jer SAD planira uvesti ozbiljne sankcije ruskoj naftnoj industriji, ciljajući 180 brodova, desetine investitora, dvije velike naftne kompanije i najviše ruske naftne rukovodioce. Navedeno bi se trebalo odraziti na smanjenje zaliha ovog energenta na globalnom tržištu. Reuters je objavio vijest da se rafinerije nafte u Indiji spremaju za nove sankcije SAD koje bi pogodile tokove iz Rusije.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 76,57 USD (74,75 EUR), što predstavlja rast od 3,53% 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 2.640,22 USD (2.561,33 EUR).

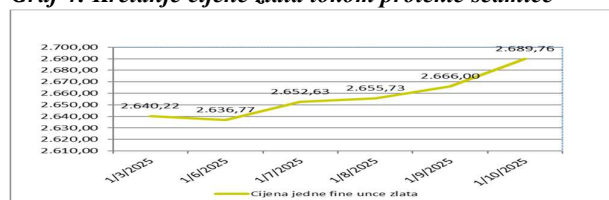
Cijena zlata je protekle sedmice, izuzev ponedjeljka, bilježila trend rasta. Rast prinosa američkih državnih obaveznica na krajnjem dijelu krive imao je silazni pritisak na cijenu zlata početkom sedmice. U utorak je cijena zlata zabilježila rast pod uticajem vijesti da je Kina povećala zlatne rezerve drugi mjesec zaredom, pri čemu su njene zlatne rezerve porasle na 73,29 miliona finih trojnih unci na kraju decembra, u odnosu na 72,96 miliona u prethodnom mjesecu. Uvoz zlata u Indiju je u novembru iznosio 9,84 milijarde USD. Sredinom sedmice cijena zlata je nastavila bilježiti rast, nakon što su podaci sa tržišta rada za decembar, lošiji od očekivanja, nagovijestili da bi Fed mogao biti manje oprezan u pogledu smanjenja kamatnih stopa ove godine. Do kraja sedmice cijena zlata je nastavila da bilježi rast.

Prema prognozama analitičara, globalne centralne banke će vjerovatno zadržati trend kupovina zlata u narednom periodu, dok međunarodna tržišta imaju prostora da povećaju ulaganja u zlatne poluge, što dodatno doprinosi rastu cijene ovog plemenitog metala. Analitičari HSBC da očekuju nastavak uzlaznog trenda cijene zlata u bliskoj budućnosti, odnosno početkom ove godine, dok kombinacija fizičkih i finansijskih tržišnih faktora može obuzdati rast i dovesti cijenu zlata do umjereno nižeg nivoa do kraja naredne godine.

World Gold Council je izvijestio da su u decembru prošle godine ETF-ovi koji ulažu u zlato zabilježili svoj prvi pozitivan decembar od 2019. godine, sa prilivom od 778 miliona USD, predvođeni Azijom i Evropom. Ukupna imovina kojom se upravlja (AUM) dostigla je rekordnih 271 milijardu USD, uprkos blagom padu kolektivnog vlasništva. Ključni faktori uključuju neizvjesnost izbora u SAD, geopolitičke tenzije i cikluse stimulativne monetarne politike od strane centralnih banaka.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.689,76 USD (2.625,69 EUR), što predstavlja rast od 1,88% 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.