



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

13. 1. 2025. – 17. 1. 2025.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



Sarajevo, 20. 1. 2025. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA
13. 1. 2025. – 17. 1. 2025.

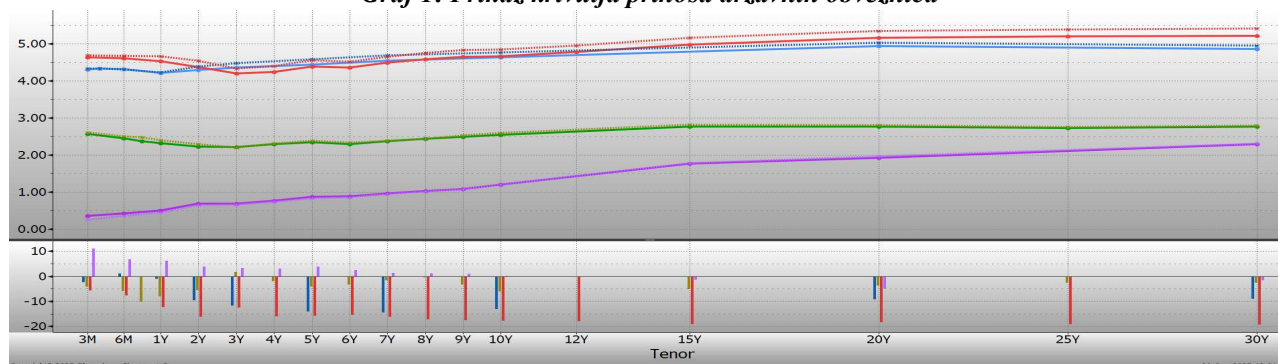
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	10.1.25	17.1.25	10.1.25	17.1.25	10.1.25	17.1.25	10.1.25	17.1.25
2 godine	2,28	2,23	4,38	4,28	4,54	4,38	0,65	0,69
5 godina	2,38	2,34	4,57	4,43	4,55	4,39	0,83	0,87
10 godina	2,60	2,54	4,76	4,63	4,84	4,66	1,20	1,20

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	10.1.25	17.1.25	
3 mjeseca	2,621	2,579	↓
6 mjeseci	2,499	2,439	↓
1 godina	2,405	2,322	↓

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 17. 1. 2025. godine (pune crte) i 10. 1. 2025. godine (isprekidane crte). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene nadnevke.

MMF je povećao prognozu globalnog ekonomskog rasta za 2025. godinu na 3,3%, potaknut jačim rastom u SAD-u od očekivanog, iako je prognoze za Njemačku i Francusku revidirao niže. MMF je upozorio na protekcionističke mjere kao što su carine i subvencije, koje bi mogle pogoršati trgovinske tenzije i poremetiti lance opskrbe. Naglašena je potreba za pažljivim nadzorom digitalnih valuta, dok su uočeni potencijalni inflatorni pritisci zbog povećanih trgovinskih tenzija. MMF je naglasio i važnost agilne i proaktivne monetarne politike za održavanje kredibiliteta i upravljanje inflatornim očekivanjima.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su u odnosu na prethodni tjedan zabilježili pad duž cijele krivulje, što predstavlja određenu korekciju u odnosu na tjedan ranije kada su isti zabilježili priličan rast. Iako je početkom tjedna nastavljen rast prinosa, do prilične korekcije je došlo u srijedu kada su objavljeni podaci o sporijem rastu proizvođačkih i potrošačkih cijena u SAD-u. Prinosi njemačkih obveznica su smanjeni za 4 do 6 baznih bodova, prinosi francuskih obveznica za 10 do 12 baznih bodova, a prinosi talijanskih obveznica za 11 do 12 baznih bodova. Na početku tjedna razlika između desetogodišnjih njemačkih i francuskih obveznica je ponovo zabilježila rast na oko 85 baznih bodova (najveća razina od oko 88 baznih bodova zabilježena je početkom prosinca), uslijed nemogućnosti odobrenja proračuna, ali je do kraja tjedna smanjena na razinu ispod 78 baznih bodova. Premijer Francuske Bayrou bi trebao pokušati predložiti manje ambiciozan plan kojim bi se deficit smanjio na razinu između 5% i 5,5% BDP-a, u odnosu

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.

na ranije predloženih 5%. Središnja banka Francuske je potvrdila prognoze rasta BDP-a zemlje od 0% u posljednjem tromjesečju 2024. godine.

Prema objavljenom zapisniku s prosinačke sjednice, ESB je naglasio potrebu opreznog i postupnog smanjenja kamatnih stopa, pri čemu je dodatno monetarno stimuliranje moguće. Iako je na toj sjednici ESB treći put uzastopno smanjio kamatne stope, navodeći usporenje inflacije, ipak ostaju neizvjesno vrijeme i tempo budućih smanjenja. ESB navodi da je ovakav oprezan pristup zajamčen zbog prisutnih neizvjesnosti, ali ukoliko se potvrde prognoze kretanja inflacije onda bi postupno smanjivanje restriktivne politike bilo odgovarajuće. Očekivanja tržišta su da će ESB na sjednici krajem mjeseca smanjiti kamatne stope za 25 baznih bodova i da će nastaviti sa smanjenjima sve dok krajem godine kamatna stopa na depozite (DFR) ne dostigne razinu oko 2%. Izjave predstavnika ESB-a tijekom proteklog tjedna su uglavnom ukazivale na spremnost nastavka praćenja putanje smanjenja kamatnih stopa, ali je nekoliko njih ukazalo na potrebu opreznosti, navodeći i dalje prisutnu visoku razinu neizvjesnosti, te još uvijek visoku razinu inflacije. ESB traži od banaka da u procjenama svoje financijske snage razmotre geopolitičke rizike, kao što su političke promjene i ratovi. Ovakav zahtjev ima za cilj identifikaciju najboljih praksi i razjašnjenje supervizorskih očekivanja, a dolazi u vrijeme kada raste zabrinutost zbog ekonomskih šokova izazvanih konfliktima u Ukrajini, na Bliskom istoku, te potencijalnim trgovinskim konfliktima tijekom Trumpovog predsjedavanja.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. Br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	PRO	2,4%	2,2%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	PRO	2,7%	2,7%
3.	Stopa inflacije – Njemačka (final.)	PRO	2,8%	2,4%
4.	Stopa inflacije – Italija (final.)	PRO	1,4%	1,5%
5.	Stopa inflacije – Francuska (final.)	PRO	1,8%	1,7%
6.	Stopa inflacije – Nizozemska (final.)	PRO	3,9%	3,8%
7.	Stopa inflacije – Irska (final.)	PRO	1,0%	0,5%
8.	Stopa inflacije – Španija (final.)	PRO	2,8%	2,4%
9.	Bilanca tekućeg računa – EU (u milijardama EUR)	STU	-	30,2
10.	Bilanca tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	STU	-	5,51
11.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	STU	11,5	7,0
12.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	STU	-	5,07
13.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	STU	-1,9%	-1,1%
14.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	STU	-2,3%	-3,5%
15.	Odnos duga i BDP-a – Njemačka (G/G)	2024.	-2,3%	-2,6%
16.	BDP – Njemačka (G/G)	2024.	-0,2%	-0,3%
17.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	STU	-	2.981,3
18.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	PRO	3,7%	3,7%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje duž cijele krivulje, a uglavnom pod utjecajem objavljivanja prosinačkog podatka o stopi inflacije. Među tržišnim sudionicima prevladavaju očekivanja da će Fed do kraja godine dva puta smanjiti referentnu kamatnu stopu za po 25 baznih bodova. Fed iz New Yorka je objavio prosinačka očekivanja godišnje inflacije, koja su na razini od 3,0%, što je više od prethodno očekivanih 2,97%. Predsjednik Feda iz New Yorka Williams je izrazio uvjerenje da će se inflacija smanjivati, ali da će za postizanje ciljanih 2% biti potrebno vrijeme. Usprkos zabrinutosti zbog tarifa, inflatorna očekivanja su još uvijek stabilna, dok snažno tržište rada smanjuje potrebu sa skorijim smanjenjem kamatnih stopa. Predsjednik Feda iz Richmonda Barkin predlaže postupan pristup smanjenju kamatnih stopa, dok je naglasio potrebu da se kamatne stope zadrže restriktivnim, iako postoji napredak u smanjenju inflacije ka ciljanih 2%.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

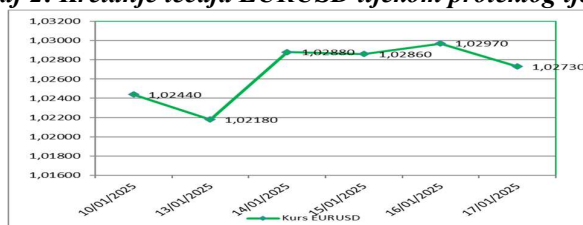
Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica uporabe ili nemogućnosti uporabe informacija,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

Fed je krajem tjedna priopćio da su se povukli iz Mreže za ozelenjivanje financijskog sustava (NGFS), globalne mreže središnjih banaka koja se bavi proučavanjem klimatskih rizika, koja je pokrenuta 2017. godine. U priopćenju je navedeno da, iako je FOMC cijenio angažman s NGFS-om i njegovim članovima, rad mreže se sve više širio po opsegu, pokrivajući širi spektar pitanja koja su izvan statutarnog mandata odbora.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelj	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	PRO	2,9%	2,7%
2.	Temeljna inflacija (G/G)	PRO	3,3%	3,3%
3.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	PRO	3,5%	3,0%
4.	Indeks cijena uvezenih dobara (G/G)	PRO	2,1%	1,4%
5.	Indeks cijena izvezenih dobara (G/G)	PRO	1,6%	0,9%
6.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	10. sij	-	33,3%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11. sij	210.000	203.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	4. sij	1.870.000	1.859.000
9.	Industrijska proizvodnja (M/M)	PRO	0,3%	0,2%
10.	Iskorištenost kapaciteta	PRO	77,0%	77,0%

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,0244 na razinu od 1,0273.

VELIKA BRITANIJA

Proteklog tjedna su objavljeni važni ekonomski podaci u Velikoj Britaniji, a posebno podaci o manjem rastu stope inflacije, kao i temeljne stope inflacije u prosincu. Prema podacima Ureda za nacionalnu statistiku, BDP Velike Britanije je u studenom povećan za 0,1% na mjesečnoj razini, nakon pada koji je iznosio 0,1% u rujnu, kao i u listopadu. Ekonomija ove zemlje bi trebala zabilježiti rast po stopi od najmanje 0,1% u prosincu kako bi se izbjegla kontrakcija u posljednjem tromjesečju 2024. godine. Ministrica financija Reeves je izjavila da će naložiti regulatorima da pronađu dodatne načine za stimuliranje rasta i izrazila je odlučnost u ubrzanju tog rasta.

Premijer Starmer je izjavio da ima puno povjerenje u ministricu Reeves bez obzira na rast troškova pozajmljivanja i nemire na tržištu. Naime, troškovi pozajmljivanja u Velikoj Britaniji su dostigli najvišu vrijednost u posljednjih 16 godina uslijed straha od stagflacije i globalne rasprodaje obveznica. Zamjenik premijera Kine He Lifeng i Reeves dogovorili su se poboljšanje komunikacije u oblasti makroekonomije, te fiskalne i monetarne politike. Reeves je odana svojim fiskalnim pravilima i smatra da nema potrebe za zabrinutošću zbog potencijalnih smanjenja potrošnje. Nakon objavlivanja gore navedenih podataka očekivano smanjenje kamatnih stopa na predstojećem sastanku 6. veljače povećano je na 23 bazna boda, s 18 baznih bodova, koliko je iznosilo na početku prošlog tjedna. Također, očekivanja smanjenja referentne kamatne stope BoE do kraja 2025. godine povećana su nakon objavlivanja podataka o inflaciji na skoro 50 baznih bodova, s 34 bazna bodova. Izvanjski član MPC BoE Taylor je izjavio da je vrijeme da se kamatne stope normaliziraju kako bi se osiguralo „meko slijetanje”, predlažući preventivna smanjenja. MMF je povećao prognoze ekonomskog rasta Velike Britanije u 2025. godini na 1,6%, što je učinilo ovu zemlju trećom najjačom u skupini G7, iza SAD-a i Kanade. Međutim, visok dug i niska stopa rasta, kao i zabrinutost zbog rasta troškova pozajmljivanja i potencijalnog utjecaja Trumpovog preuzimanja vlasti čine ekonomiju Velike Britanije i dalje ranjivom.

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.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	PRO	2,6%	2,5%	2,6%
2.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	PRO	3,4%	3,2%	3,5%
3.	Stopa inflacije u uslužnom sektoru (G/G)	PRO	4,8%	4,4%	5,0%
4.	Stopa inflacije u maloprodajnom sektoru (G/G)	PRO	3,8%	3,5%	3,6%
5.	Indeks cijena kuća (G/G)	STU	3,4%	3,3%	3,0%
6.	BDP (G/G)	STU	0,2%	0,1%	-0,1%
7.	Industrijska proizvodnja (G/G)	STU	-0,9%	-1,8%	-1,1%
8.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	STU	-0,5%	-1,2%	-0,4%
9.	Indeks usluga (M/M)	STU	0,1%	0,1%	-0,1%
10.	Output građevinskog sektora (G/G)	STU	0,1%	0,2%	-0,5%
11.	Trgovinska bilanca (u mln GBP)	STU	-3.600	-4.757	-5.014

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast s razine od 0,83898 na razinu od 0,84422. GBP je deprecirao i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen sa razine od 1,2207 na razinu od 1,2169.

JAPAN

Prinosi na četrdesetogodišnje prinose državnih obveznica Japana dostigli su rekordnu vrijednost od 2,755% uslijed globalne prodaje duga i očekivanja povećanja referentne kamatne stope BoJ. Prinosi na dvadesetogodišnje državne obveznice Japana su također dostigli najvišu razinu od svibnja 2011. godine. Reuters je objavio da su izgledi za održivi rast plaća u Japanu i viši troškovi uvoza potaknuti deprecijacijom JPY, te su povećali fokus BoJ na rastući inflatorni pritisak što bi moglo dovesti do ažuriranja prognoze cijena ovog mjeseca. BoJ bi mogla povećati referentnu kamatnu stopu na sjednici koja se održava krajem ovog tjedna ukoliko bude uvjerena da će rast plaća održati ciljanu inflaciju od 2%. Osnovna inflacija iznosila je 2,7% u studenom, a rast plaća doprinosi inflatornom pritisku. Službenici BoJ razmišljaju o povećanju referentne kamatne za 0,25%, ukoliko ekonomski podatci i politike SAD-a budu sukladni njihovim projekcijama. Ministar financija Kato, ponovio je da će Vlada poduzeti mjere protiv prekomjernog kretanja na deviznom tržištu, s obzirom na to da je JPY zabilježio visoku volatilnost pred ključni sastanak o monetarnoj politici. Bloomberg je objavio predviđanja od 30% vjerojatnoće za recesiju u narednih 12 mjeseci. BDP je bio nepromijenjen u četvrtom tromjesečju prethodne godine (1,3%) dok su predviđanja za prvo tromjesečje 2025. godine oko 1,1%. Promatrano na godišnjoj razini, prognoza inflacije za 2025. godinu iznosi oko 2,2%, a očekivana referentna kamatna stopa 0,5% do kraja prvog tromjesečja, što predstavlja rast od 25 baznih bodova s trenutnih 0,25%.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Bilanca tekućeg računa (u mlrd JPY)	STU	2.652,5	3.352,5	2.456,9
2.	Trgovinski bilanca (mlrd JPY)	STU	-34,6	97,9	-155,7
3.	Monetarna baza M2 (G/G)	PRO	-	1,3%	1,2%
4.	Monetarna baza M3 (G/G)	PRO	-	0,8%	0,7%
5.	Narudžbe strojarskih alata (G/G) prelim.	PRO	-	11,2%	3,0%
6.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	PRO	3,8%	3,8%	3,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 161,59 na razinu od 160,56. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine 157,73 na razinu od 156,30.

NAFTA I ZLATO

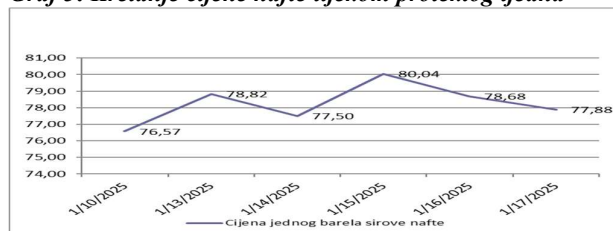
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 76,57 USD (74,75 EUR).

Proteklog tjedna cijena nafte je bilježila volatilna kretanja. Na početku tjedna zabilježen je dnevni rast cijene nafte od skoro 3%, nakon što su nove sankcije energetskej industriji Rusije povećale zabrinutost u vezi s opskrbom ovim energentom. Očekuje se da bi zbog američkih sankcija Indija mogla odbiti naftu iz Rusije, a prerađivači nafte u Indiji očekuju značajnije poremećaje koji bi mogli potrajati od 3 do 6 mjeseci i utjecati na uvoz do 800.000 barela dnevno. Već u utorak je cijena nafte zabilježila korekciju naniže, ali je ipak ostala podržana zabrinutošću zbog novih sankcija SAD-a vezano za iranski i ruski izvoz. Iz EIA smatraju da će se globalna tržišta nafte suočiti s viškom ponude od 800.000 barela dnevno u 2026. godini jer OPEC vraća proizvodnju na ranije razine, a output iz SAD-a i Kanade nastavlja rasti. Sredinom tjedna cijena ovog energenta je zabilježila rast na razini preko 80 USD po barelu jer su tržišta i dalje bila fokusirana na utjecaj sankcija na ruske brodove. Bloomberg je objavio da brodovi s ruskom naftom isplovljavaju s kineske obale kako bi izbjegli sankcije SAD-a. Sankcije su navele trgovce, proizvođače i kompanije za transport da traže nova rješenja, što je rezultiralo značajnom količinom sirove nafte „zaglavljene” na obalama Kine.

Prema IEA, ove sankcije mogu poremetiti lance opskrbe i izazvati zategnutosti na globalnom tržištu. Do kraja tjedna cijena nafte je bila pod silaznim pritiskom, posebno pod utjecajem najava o postizanju sporazuma između Izraela i Hamasa, što se reflektiralo na ublažavanje geopolitičkih tenzija na tom području.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 77,88 USD (75,81 EUR), što predstavlja rast od 1,71% na tjednoj razini.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.689,76 USD (2.625,69 EUR).

Na početku tjedna cijena zlata je smanjena uslijed globalnog rasta prinosa državnih obveznica, kao i snažnijeg USD. Nakon toga, do petka cijena je bilježila rast. U utorak su tržišta bila u iščekivanju objavljivanja podataka o indeksu potrošačkih cijena u SAD-u, kao naznake daljnjeg djelovanja Feda, prije svega u smislu tempa i intenziteta eventualnog daljnjeg smanjenja raspona referentne kamatne stope. Na značajniji rast cijene ovog plemenitog metala sredinom tjedna utjecalo je upravo objavljivanje podataka o inflaciji u SAD-u. Deprecijacija USD i pad prinosa državnih obveznica su čimbenici koji su utjecali na rast cijene zlata tijekom trgovanja u četvrtak. S druge strane, korekcija u vidu aprecijacije USD i rasta prinosa državnih obveznica u SAD-u odrazila se i na smanjenje cijene zlata u petak. Analitičari iz ANZ banke su istaknuli da su tržišna očekivanja smanjenja kamatnih stopa u SAD-u i dalje ključna, te da vjeruju da će zlato potvrditi svoju privlačnost diverzifikatora rizika usred makro i geopolitičke neizvjesnosti.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.703,25 USD (2.631,41 EUR), što predstavlja rast od 0,50% na tjednoj razini.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

