



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

16.12.2024. – 20.12.2024.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 23.12.2024. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
16.12.2024. – 20.12.2024.

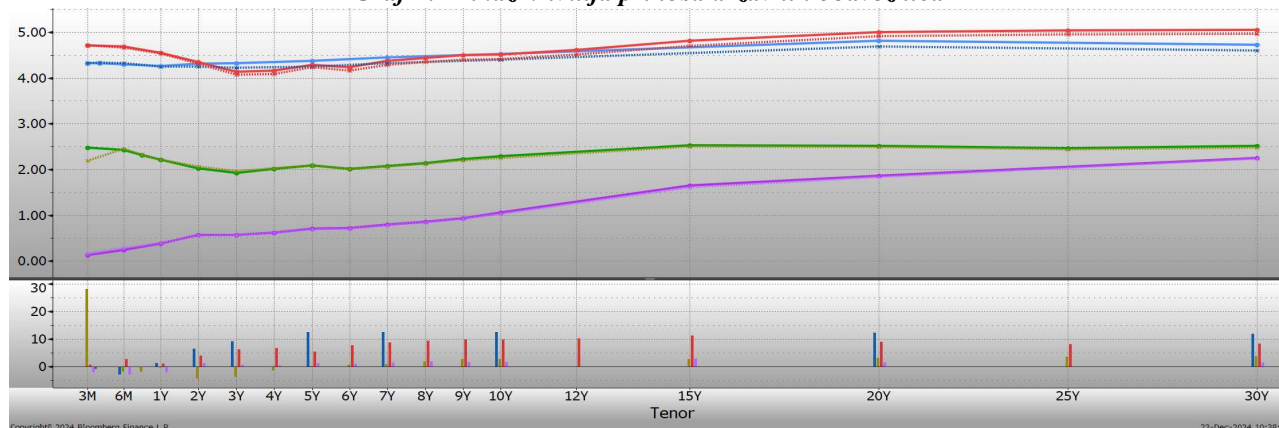
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obaveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	13.12.24	20.12.24	13.12.24	20.12.24	13.12.24	20.12.24	13.12.24	20.12.24
2 godine	2,07	2,03	4,24	4,31	4,31	4,35	0,57	0,58
5 godina	2,09	2,09	4,25	4,38	4,24	4,29	0,70	0,72
10 godina	2,26	2,29	4,40	4,52	4,41	4,51	1,04	1,06

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	13.12.24	20.12.24	
3 mjeseca	2,243	2,567	↗
6 mjeseci	2,450	2,431	↘
1 godina	2,227	2,248	↗

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 20.12.2024. godine (pune linije) i 13.12.2024. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obaveznica eurozone su u odnosu na prethodnu sedmicu na prednjem dijelu smanjeni, na krajnjem dijelu krive povećani, dok na srednjem dijelu nisu zabilježene veće promjene. Prinosi dvogodišnjih njemačkih obaveznica su smanjeni za 4 bazna poena, dok su prinosi desetogodišnjih obaveznica povećani za 3 bazna poena. Prinosi dvogodišnjih francuskih i italijanskih obaveznica su smanjeni za 1 i 2 bazna poena, a prinosi desetogodišnjih obaveznica su povećani za 4 i 5 baznih poena, respektivno.

Veći broj predstavnika ECB je tokom protekle sedmice uglavnom najavio nastavak trenda smanjenja kamatnih stopa ove institucije, s tim da su neki naglasili potrebu postepenog smanjenja, koje bi trebalo zavisiti od ekonomskih podataka objavljenih u narednom periodu. Neki članovi UV ECB su saglasni sa tržišnim očekivanjima od ukupno 5 smanjenja po 25 baznih poena, dok drugi smatraju da se ne treba obavezivati na bilo koju putanju kamatnih stopa. Predsjednica ECB Lagarde je najavila dalje smanjenje kamatnih stopa kako se bliži cilj inflacije od 2%, napominjući da je domaća inflacija i dalje visoka, ali se smanjuje. Istakla je da se očekuje da će se inflacija u uslužnom sektoru smanjiti u narednom periodu. Pored toga, nekoliko članova je upozorilo na moguće rizike koji proizilaze iz

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.

najavljenih uvođenja tarifa na EU proizvode. Tako je potpredsjednik ECB De Guindos izjavio da bi potencijalni trgovinski rat, izazvan novim tarifama SAD, značajno negativno uticao na ekonomsku ekspanziju, sa finalnim ishodom koji je nemoguće predvidjeti.

ECB je blago povećala kapitalne zahtjeve za najveće banke u regiji, na 11,3% za sljedeću godinu, pozivajući se na povećane geopolitičke rizike.

Nakon što je to učinio Donji dom, Senat Francuske je usvojio Zakon privremenog budžeta kojim se omogućava Vladi da nastavi da funkcioniše od januara. Guverner Centralne banke Francuske De Galhau je izjavio da nova Vlada još uvijek mora da cilja na značajno smanjenje deficita u sljedećoj godini, da se približi nivou od 5% BDP-a, nakon što je u ovoj godini dostigao 6,1%, kako bi se povratilo povjerenje investitora. Centralna banka Francuske je smanjila prognoze rasta BDP-a zemlje na 0,9% u 2025. godini. Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's, nakon što je nedavno smanjila rejting Francuske za jednu stepenicu, smanjila je i rejtinge sedam francuskih komercijalnih banaka, uključujući BNP Paribas i Credit Agricole. Predstavnica krajnjih desničara Le Pen je početkom prošle sedmice izjavila da se osjećala "pozitivnije" nakon sastanka sa novim premijerom Francuske Bayrouom, iako još uvijek sumnja u korisnost pregovora. Istovremeno, premijeru Njemačke Sholz je, kao što je i očekivano, izglasano nepovjerenje, a što je otvorilo put održavanju prijevremenih izbora 23. februara. Unicredit banka je objavila da je povećala učešće u vlasništvu Commerzbank na oko 28% sa 21%. Ovaj potez iz Njemačke vide kao "neprikladan", te su pozvali Unicredit da proda dionice ove banke neposredno nakon ove objave.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. Br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	NOV	2,3%	2,2%	2,0%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	NOV	2,7%	2,7%	2,7%
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	DEC	45,3	45,2	45,2
4.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	DEC	49,5	51,4	49,5
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	DEC	48,2	49,5	48,3
6.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	OKT	-	0,2%	-2,0%
7.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	OKT	11,6	6,1	12,6
8.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	OKT	-	25,8	38,8
9.	Troškovi rada – EZ (Q/Q)	III kvartal	-	4,6%	5,2%
10.	Trgovinski bilans – Španija (u milijardama EUR)	OKT	-	-3,93	-3,29
11.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	NOV	-0,3%	0,1%	-1,1%
12.	Proizvođačke cijene – Francuska (G/G)	NOV	-	-5,2%	-6,0%
13.	Proizvođačke cijene – Italija (G/G)	NOV	-	-0,7%	-3,8%
14.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	DEC	-14,0	-14,5	-13,8
15.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	DEC	97,0	96,3	96,6
16.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	JAN	-22,5	-21,3	-23,1
17.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	DEC	-	17,0	12,5
18.	Ifo indeks poslovne klime – Njemačka	DEC	85,5	84,7	85,6
19.	Javni dug - Italija (u milijardama EUR)	OKT	-	2.981,3	2.961,4
20.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	OKT	-	-5,3%	-5,7%
21.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	NOV	3,8%	3,7%	3,7%

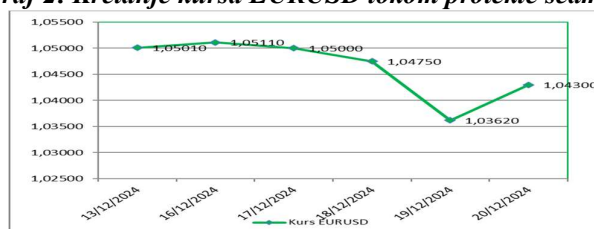
SAD

Prinosi američkih državnih obaveznica su zabilježili rast duž cijele krive tokom protekle sedmice. U fokusu tržišnih učesnika, pored sjednice FOMC-a, bilo je objavljivanje ključnih podataka: PCE indeksa cijena za novembar i finalnog podatka o BDP-u u III kvartalu. Sredinom sedmice je završen dvodnevni **sastanak FOMC-a na kojem je, u skladu sa očekivanjima, odlučeno o smanjenju referentne kamatne stope za 25 baznih poena, dok je ciljani raspon smanjen na 4,25–4,50%**. Sažetak ekonomskih projekcija je pokazao da članovi FOMC-a sada očekuju dva smanjenja u 2025. godini sa srednjom kamatnom stopom od 3,875% na kraju sljedeće godine, što je za 25 baznih poena više nego što je bilo prognozirano na sastanku u septembru. Dugoročno gledano, projektovana referentna kamatna stopa, kompatibilna sa dvostrukim mandatom Fed-a o maksimalnom zapošljavanju i stabilnosti cijena, povećana je na 3,0% sa 2,9%, koliko je iznosila prethodna prognoza. Prognoza ekonomskog rasta za 2025. godinu je revidirana naviše na 2,1%, kao i inflacije, na 2,5%. U sažetku objavljenih ekonomskih projekcija se navodi da su rizici smanjenja zaposlenosti ograničeniji, a nezaposlenost je sada projektovana na 4,3% u 2025. godini, malo manje u poređenju sa 4,4% tri mjeseca ranije. Predsjednik Fed-a Powell je izjavio da će buduće ublažavanje monetarne politike zahtijevati novi napredak u pogledu inflacije. Kreatori monetarne politike su smanjili i kamatnu stopu na obrnute repo transakcije (RRP) na 4,25%. Jedna članica FOMC-a (Beth Hammack) je glasala protiv ove odluke, zalažući se za održavanje statusa quo.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za decembar, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,7%, dok se za 2025. i 2026. godinu prognoziraju stope od 2,1% i 2,0%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je nepromijenjena (2%), dok je za narednu godinu povećana na 2,5% sa prethodno prognoziranih 2,3%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP (Q/Q) – svedeno na godišnji nivo F	III kvartal	2,8%	3,1%	3,0%
2.	Indeks lične potrošnje F	III kvartal	3,6%	3,7%	2,8%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	13. dec	-	-0,7%	5,4%
4.	PCE deflator (G/G)	NOV	2,5%	2,4%	2,3%
5.	Indeks ličnih prihoda	NOV	0,4%	0,3%	0,7%
6.	Indeks ličnih rashoda	NOV	0,5%	0,4%	0,3%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	14. dec	230.000	220.000	242.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	7. dec	1.892.000	1.874.000	1.879.000
9.	Industrijska proizvodnja (M/M)	NOV	0,3%	-0,1%	-0,4%
10.	Iskorištenost kapaciteta	NOV	77,3%	76,8%	77,0%
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	DEC	49,5	48,3	49,7
12.	PMI indeks uslužnog sektora P	DEC	55,8	58,5	56,1
13.	Indeks cijena uvezenih dobara (G/G)	NOV	1,0%	1,3%	0,6%
14.	Indeks cijena izvezenih dobara (G/G)	NOV	0,3%	0,8%	0,1%

Graf 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad sa nivoa od 1,0501 na nivo od 1,0430.

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.

VELIKA BRITANIJA

BoE je na sastanku održanom prošle sedmice zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenom na nivou 4,75%, u skladu sa očekivanjima, pri čemu je upozoreno da bi uporna inflacija mogla odložiti smanjenje kamatnih stopa. BoE prognozira da u IV kvartalu ove godine ekonomija neće zabilježiti rast (ranije očekivano +0,3%), te navodi uticaj neizvjesnosti u vezi za ekonomskim uticajem viših troškova zapošljavanja. Nakon što je inflacija zabilježila rast dostigavši najviši nivo u posljednjih 8 mjeseci, investitori sada očekuju da će BoE sljedeće godine dva puta smanjiti kamatne stope za po 25 baznih poena. Rast inflacije je potaknut cijenama goriva i odjeće. PMI podaci pokazuju da su britanske kompanije smanjile broj zaposlenih najbrže u posljednje skoro 4 godine, povećale cijene i postale pesimističnije usljed povećanja poreza, te ukazuju na stagnaciju ekonomije na kraju 2024. godine, uz mogućnost negativnog trenda u 2025. godini.

Istraživanja u poslovnom svijetu ukazala su na smanjenje potražnje za radnicima nakon povećavanja doprinosa za društveno osiguranje poslodavcima. Velika Britanija je uvela sankcije dvjema kompanijama za trgovinu naftom, 2Rivers DMCC i 2Rivers Pte Ltd. kako bi se smanjili ruski prihodi od trgovine naftom.

Ministrica finansija Reeves namjerava da stabilizuje javne finansije bez novih povećanja poreza ili pozajmljivanja, o čemu će izdati saopštenje 26. marta sa novim prognozama Kancelarije za budžetsku odgovornost. Međutim, njeni fiskalni planovi nailaze na izazove zbog oslabljenog rasta i visokih troškova pozajmljivanja. Troškovi dugoročnog pozajmljivanja Vlade Velike Britanije se približavaju najvišem nivou od 1998. godine. Prinosi tridesetogodišnjih obaveznica su dostigli nivo od 5,16%, nakon sedam uzastopnih povećanja.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni	
			stanje	period	
1.	Rightmove indeks cijena kuća (G/G)	DEC	-	1,4%	1,2%
2.	PMI prerađivačkog sektora P	DEC	48,5	47,3	48,0
3.	PMI uslužnog sektora P	DEC	51,0	51,4	50,8
4.	PMI kompozitni P	DEC	50,6	50,5	50,5
5.	Prosječne sedmične zarade u 3 mjeseca (G/G)	OKT	4,6%	5,2%	4,4%
6.	Stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	OKT	4,3%	4,3%	4,3%
7.	Promjena broja zahtjeva nezaposlenih za pomoć	NOV	-	300	-10.900
8.	Stopa inflacije (G/G)	NOV	2,6%	2,6%	2,3%
9.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	NOV	3,6%	3,5%	3,3%
10.	Stopa inflacije u uslužnom sektoru (G/G)	NOV	5,1%	5,0%	5,0%
11.	Stopa inflacije u maloprodajnom sektoru (G/G)	NOV	3,7%	3,6%	3,4%
12.	Neto pozajmljivanje javnog sektora (u mlrd. GBP)	NOV	-	11,2	18,2
13.	Maloprodaja (G/G)	NOV	1,0%	0,5%	2,0%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio pad sa nivoa od 0,83223 na nivo od 0,82970. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoa od 1,2619 na nivo od 1,2570.

JAPAN

BoJ je, u skladu sa očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na nivou 0,25%. Ueda je naglasio da je potrebno više informacija o platama i politikama predsjednika Trumpe prije odluke o povećanju kamatnih stopa, vjerovatno u januaru ili martu 2025. godine. Uedini komentari doveli su tržišne učesnike do očekivanja sporijeg tempa povećanja kamatnih stopa. Akihiro je ponovio opreznu ekonomsku prognozu Uede, naglašavajući potrebu za rastom plata prije povećanja referentne kamatne stope. Kombinacija indikacija Fedu o sporijem smanjenju kamatnih stopa i indikacija BoJ o sporijem povećanju kamatnih stopa rezultirala je naglom prodajom JPY. Premijer Ishiba odlučio je da ponovo uvede komunalne subvencije od januara do marta kao dio ekonomskog stimulativnog paketa, što će vjerovatno uticati na inflaciju.

Vlada Japana je izvijestila o umjerenom ekonomskom oporavku u decembru, ali je upozorila na rizike kao što su visoke kamatne stope u inostranstvu i politike SAD. Vladajuće stranke Japana odobrile su plan poreske reforme za narednu godinu bez postizanja dogovora sa ključnom opozicionom strankom, rizikujući dublju političku blokadu za manjinsku Vladu premijera Ishibe. Plan je podizanje praga neoporezovanog prihoda na 1,23 miliona JPY, ali to ne ispunjava zahtjev Demokratske stranke za narod od 1,78 miliona JPY. Honda i Nissan istražuju mogućnost spajanja, što bi na kraju moglo biti prošireno i na Mitsubishi.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Porudžbine osnovnih mašina (G/G)	OKT	1,0%	5,6%	-4,8%
2.	PMI kompozitni indeks P	DEC	-	50,8	50,1
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	DEC	-	49,5	49,0
4.	PMI indeks uslužnog sektora P	DEC	-	51,4	50,5
5.	Uslužni indeks (M/M)	OKT	-0,1%	0,3%	-0,1%
6.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	NOV	-687,9	-117,62	-462,13
7.	PPI Indeks proizvođačkih cijena	NOV	3,4%	3,7%	3,6%
8.	Izvoz (G/G)	NOV	2,5%	3,8%	3,1%
9.	Uvoz (G/G)	NOV	0,8%	-3,8%	0,4%
10.	Inflacija (G/G)	NOV	2,9%	2,9%	2,3%
11.	Temeljna inflacija (G/G)	NOV	2,4%	2,4%	2,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 161,37 na nivo od 163,12. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast sa nivoa 153,65 na nivo od 156,31.

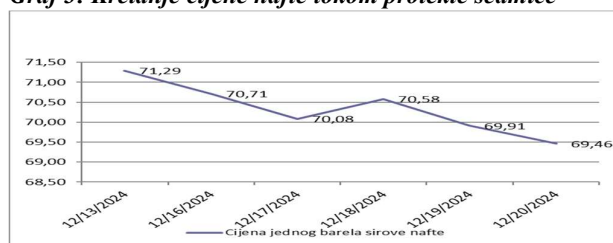
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 71,29 USD (67,89 EUR). Tokom protekle sedmice cijena nafte je bilježila trend smanjenja (izuzev srijede). Početkom sedmice cijena je bilježila smanjenje zbog slabih ekonomskih podataka iz Kine, najvećeg svjetskog uvoznika sirove nafte. Kineska prerada sirove nafte je u novembru zabilježila najniži nivo u posljednjih pet mjeseci, a potražnja za naftom pala je za 2,1% na godišnjem nivou. U utorak je nastavljeno smanjenje cijene ovog energenta, a u srijedu je uslijedila korekcija naviše. Američke zalihe sirove nafte pale su za 4,69 miliona barela prošle sedmice, prema podacima koje je objavio API, dok je EIA prijavila pad od 900.000 barela. Kazahstan se drži svog plana za povećanje proizvodnje nafte sljedeće godine, uprkos sporazumima OPEC+ o suzbijanju proizvodnje. Zemlja je u augustu saopštila da cilja 97,2 miliona metričkih tona proizvodnje sirove nafte 2025. godine. U četvrtak je nastavljeno smanjenje cijene nafte, uprkos padu zaliha sirove nafte u SAD, nakon najava Fed-a u sporavanju smanjenja kamatnih stopa u 2025. godini, što bi potencijalno smanjilo potražnju za gorivom. Iz kompanija Sinopec je saopšteno da očekuju da će potrošnja nafte u Kini dostići vrhunac do 2027. godine, dok bi uvoz sirove nafte u Kinu mogao dostići vrhunac do 2025. godine.

U petak je nastavljeno smanjenje cijene ovog energenta zbog zabrinutosti oko rasta potražnje u 2025. godini, posebno iz Kine, što je dovelo do sedmičnog pada od skoro 3%. Jači dolar i potencijalne EU carine od novoizabranog predsjednika Trumpa također su izvršili pritisak na cijenu ovog energenta.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 69,46 USD (66,60 EUR), što predstavlja pad od 2,57% 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 2.648,23 USD (2.521,88 EUR).

Do sredine sedmice cijena zlata se kretala u uskom rasponu. Pod uticajem rasta prinosa američkih državnih obaveznica i aprecijacije USD, a nakon sjednice FOMC-a, cijena zlata je zabilježila smanjenje. Bloomberg je izvijestio da je greška u kalkulaciji izazvala porast prijavljenog uvoza zlata, čime je povećan trgovinski deficit Indije, a indijska rupija zabilježila rekordno nizak nivo. Zvaničnici su dvostruko prebrojali pošiljke zlata nakon promjene metodologije u julu, potencijalno precijenivši novembarski uvoz za do 50 tona. Ako se potvrde, podaci o trgovini i devizni kurs mogu biti revidirani. Trgovinski deficit Indije dostigao je 37,8 milijardi USD u novembru, dok je uvoz zlata porastao na 14,8 milijardi USD, zbog povećane potražnje nakon smanjenja carina i porasta geopolitičkih tenzija. Na otvaranju tržišta u četvrtak cijena zlata je inicijalno bilježila rast, koji je do kraja trgovanja korigovan na niže, a pod utjecajem objavljivanja finalnih podataka za BDP SAD u III kvartalu. Krajem sedmice cijena zlata bilježila rast, pod uticajem smanjenja prinosa američkih državnih obaveznica i deprecijacije USD, a nakon objavljivanja podataka o PCE indeksu cijena u SAD. Centralna banka Turske je saopštila da su u decembru rezerve zlata povećane za 39% u odnosu na isti period prošle godine.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.622,91 USD (2.514,77 EUR), što predstavlja pad od 0,96% na sedmičnom nivou.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

