



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

16. 12. 2024. – 20. 12. 2024.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



Sarajevo, 23. 12. 2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
16. 12. 2024. – 20. 12. 2024.

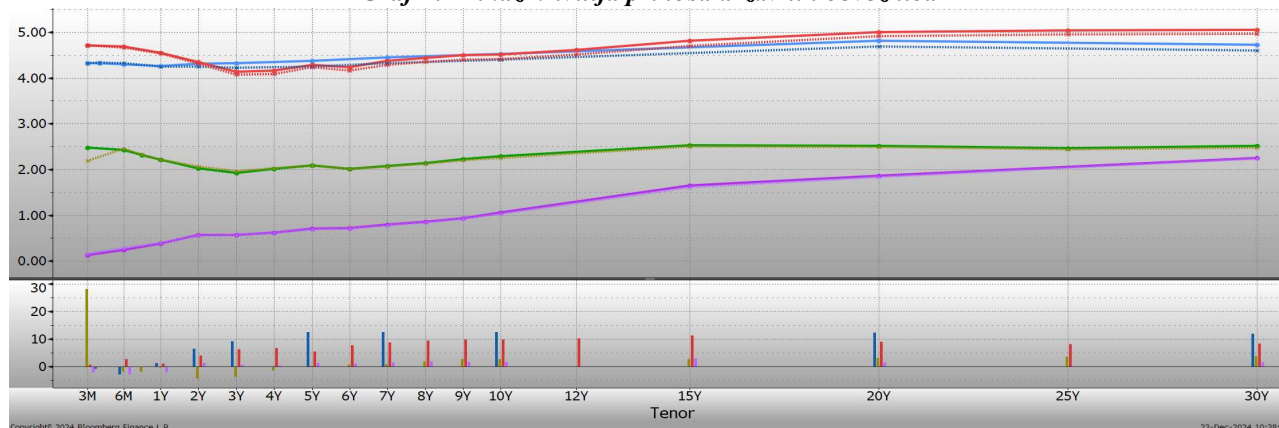
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tablica 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 obveznica



Graf prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 20. 12. 2024. godine (pune crte) i 13. 12. 2024. godine (isprekidane crte). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene nadnevke.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su u odnosu na prethodni tjedan na prednjem dijelu smanjeni, na krajnjem dijelu krivulje povećani, dok na srednjem dijelu nisu zabilježene veće promjene. Prinosi dvogodišnjih njemačkih obveznica su smanjeni za 4 bazna boda, dok su prinosi desetogodišnjih obveznica povećani za 3 bazna boda. Prinosi dvogodišnjih francuskih i talijanskih obveznica su smanjeni za 1 i 2 bazna boda, a prinosi desetogodišnjih obveznica su povećani za 4 i 5 baznih bodova, respektivno.

Veći broj predstavnika ESB je tijekom proteklog tjedna uglavnom najavio nastavak trenda smanjenja kamatnih stopa ove institucije, s tim da su neki naglasili potrebu postupnog smanjenja istih, koje bi trebalo ovisiti o ekonomskim podacima objavljenim u sljedećem razdoblju. Neki članovi UV ESB-a suglasni su s tržišnim očekivanjima od ukupno 5 smanjenja po 25 baznih bodova, dok drugi smatraju da se ne treba obvezivati na bilo koju putanju kamatnih stopa. Predsjednica ESB Lagarde je najavila daljnje smanjenje kamatnih stopa kako se bliži cilj inflacije od 2%, napominjući da je domaća inflacija i dalje visoka, ali se smanjuje. Istaknula je da se očekuje da će se inflacija u uslužnom sektoru smanjiti u sljedećem razdoblju. Pored toga, nekoliko članova je upozorilo na moguće rizike koji

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.

proizlaze iz najavljenih uvođenja tarifa na EU proizvode. Tako je potpredsjednik ESB De Guindos izjavio da bi potencijalni trgovinski rat, izazvan novim tarifama SAD-a, značajno negativno utjecao na ekonomsku ekspanziju, sa završnim ishodom koji je nemoguće predvidjeti.

ESB je blago povećao 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 proračuna kojim se omogućava Vladi nastavljajući funkcioniranje od siječnja. Guverner Središnje banke Francuske De Galhau je izjavio da nova Vlada još uvijek mora ciljati na značajno smanjenje deficita u sljedećoj godini, a kako bi se približila razini od 5% BDP-a, nakon što je u ovoj godini dostigao 6,1%, kako bi se povratilo povjerenje investitora. Središnja 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 prošlog tjedna izjavila da se osjećala „pozitivnije“ nakon sastanka s 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. veljače. Unicredit banka je objavila da je povećala udio u vlasništvu Commerzbank na oko 28% s 21%. Ovaj potez iz Njemačke vide kao „neprikladan“, te su pozvali Unicredit na prodaju dionica ove banke neposredno nakon ove objave.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. Br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno	
			stanje	razdoblje	
1.	Stopa inflacije – EZ (final.)	STU	2,3%	2,2%	2,0%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (final.)	STU	2,7%	2,7%	2,7%
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ (prelim.)	PRO	45,3	45,2	45,2
4.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ (prelim.)	PRO	49,5	51,4	49,5
5.	PMI kompozitni indeks – EZ (prelim.)	PRO	48,2	49,5	48,3
6.	Output građevinskog sektora – EZ (G/G)	LIS	-	0,2%	-2,0%
7.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	LIS	11,6	6,1	12,6
8.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	LIS	-	25,8	38,8
9.	Troškovi rada – EZ (Q/Q)	III. tromjesečje	-	4,6%	5,2%
10.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR)	LIS	-	-3,93	-3,29
11.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	STU	-0,3%	0,1%	-1,1%
12.	Proizvođačke cijene – Francuska (G/G)	STU	-	-5,2%	-6,0%
13.	Proizvođačke cijene – Italija (G/G)	STU	-	-0,7%	-3,8%
14.	Indeks povjerenja potrošača – EZ (prelim.)	PRO	-14,0	-14,5	-13,8
15.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	PRO	97,0	96,3	96,6
16.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	SIJ	-22,5	-21,3	-23,1
17.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	PRO	-	17,0	12,5
18.	IFO indeks poslovne klime – Njemačka	PRO	85,5	84,7	85,6
19.	Javni dug – Italija (u milijardama EUR)	LIS	-	2.981,3	2.961,4
20.	Industrijske prodaje – Italija (G/G)	LIS	-	-5,3%	-5,7%
21.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	STU	3,8%	3,7%	3,7%

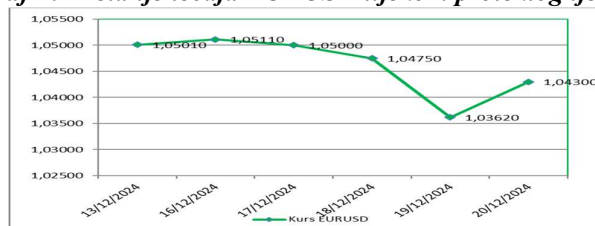
SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su zabilježili rast duž cijele krivulje tijekom proteklog tjedna. U fokusu tržišnih sudionika, pored sjednice FOMC-a, bilo je objavljivanje ključnih podataka: PCE indeksa cijena za studeni i završnog podatka o BDP-u u III. tromjesečju. Sredinom tjedna završen je dvodnevni **sastanak FOMC-a, na kojem je, sukladno očekivanjima, odlučeno o smanjenju referentne kamatne stope za 25 baznih bodova, 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 bodova više nego što je bilo prognozirano na sastanku u rujnu. Dugoročno gledano, projektirana referentna kamatna stopa, kompatibilna s dvostrukim mandatom Fed-a o maksimalnom zapošljavanju i stabilnosti cijena, povećana je na 3,0% s 2,9%, koliko je iznosila prethodna prognoza. Prognoza ekonomskog rasta za 2025. godinu revidirana je 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 projektirana na 4,3% u 2025. godini, malo manje u usporedbi s 4,4% tri mjeseca ranije. Predsjednik Fed-a, Powell izjavio je 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 glasovala protiv ove odluke, zalažući se za održavanje statusa quo.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za prosinac, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija SAD-a 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 sljedeću godinu povećana na 2,5% s prethodno prognoziranih 2,3%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP (Q/Q) – svedeno na godišnju razinu F III. tromjesečje	2,8%	3,1%	3,0%
2.	Indeks osobne potrošnje F III. tromjesečje	3,6%	3,7%	2,8%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 13. pro	-	-0,7%	5,4%
4.	PCE deflator (G/G) STU	2,5%	2,4%	2,3%
5.	Indeks osobnih prihoda STU	0,4%	0,3%	0,7%
6.	Indeks osobnih rashoda STU	0,5%	0,4%	0,3%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 14. pro	230.000	220.000	242.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 7. pro	1.892.000	1.874.000	1.879.000
9.	Industrijska proizvodnja (M/M) STU	0,3%	-0,1%	-0,4%
10.	Iskorištenost kapaciteta STU	77,3%	76,8%	77,0%
11.	PMI indeks prerađivačkog sektora P PRO	49,5	48,3	49,7
12.	PMI indeks uslužnog sektora P PRO	55,8	58,5	56,1
13.	Indeks cijena uvezenih dobara (G/G) STU	1,0%	1,3%	0,6%
14.	Indeks cijena izvezenih dobara (G/G) STU	0,3%	0,8%	0,1%

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad s razine od 1,0501 na razinu od 1,0430.

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.

VELIKA BRITANIJA

BoE je na sastanku održanom prošlog tjedna zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenom na razini 4,75%, sukladno očekivanjima, pri čemu je upozoreno da bi uporna inflacija mogla odložiti smanjenje kamatnih stopa. BoE prognozira da u IV. tromjesečju ove godine ekonomija neće zabilježiti rast (ranije očekivano +0,3%), te navodi utjecaj neizvjesnosti u svezi s ekonomskim utjecajem viših troškova zapošljavanja. Nakon što je inflacija zabilježila rast dostigavši najvišu razinu u posljednjih 8 mjeseci, investitori sada očekuju da će BoE sljedeće godine dva puta smanjiti kamatne stope za po 25 baznih bodova. Rast inflacije je potaknut cijenama goriva i odjeće. PMI podaci pokazuju da su britanske tvrtke smanjile broj zaposlenih najbrže u posljednje skoro 4 godine, povećale cijene i postale pesimističnije uslijed 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 tvrtkama za trgovinu naftom, 2Rivers DMCC i 2Rivers Pte Ltd. kako bi se smanjili ruski prihodi od trgovine naftom.

Ministrica financija Reeves namjerava stabilizirati javne financije bez novih povećanja poreza ili pozajmljivanja, o čemu će izdati priopćenje 26. ožujka s novim prognozama Ureda za proračunsku odgovornost. Međutim, njeni fiskalni planovi nailaze na izazove zbog oslabljenog rasta i visokih troškova pozajmljivanja. Troškovi dugoročnog pozajmljivanja Vlade Velike Britanije približavaju se najvišoj razini od 1998. godine. Prinosi tridesetogodišnjih obveznica su dostigli razinu od 5,16%, nakon sedam uzastopnih povećanja.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

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

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirao u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad s razine od 0,83223 na razinu od 0,82970. GBP je deprecirao u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,2619 na razinu od 1,2570.

JAPAN

BoJ je, sukladno očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na razini 0,25%. Ueda je naglasio da je potrebno više informacija o plaćama i politikama predsjednika Trampa prije odluke o povećanju kamatnih stopa, vjerojatno u siječnju ili ožujku 2025. godine. Uedini komentari doveli su tržišne sudionike do očekivanja sporijeg tempa povećanja kamatnih stopa. Akihiro je ponovio opreznu ekonomsku prognozu Uede, naglašavajući potrebu za rastom plaća prije povećanja referentne kamatne stope. Kombinacija indikacija Feda o sporijem smanjenju kamatnih stopa i indikacija BoJ o sporijem povećanju kamatnih stopa rezultirala je naglom prodajom JPY. Premijer Ishiba odlučio je ponovno uvesti komunalne subvencije od siječnja do ožujka kao dio ekonomskog stimulativnog paketa, što će vjerojatno utjecati na inflaciju.

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.

Vlada Japana je izvijestila o umjerenom ekonomskom oporavku u prosincu, ali je upozorila na rizike kao što su visoke kamatne stope u inozemstvu i politike SAD-a. Vladajuće stranke Japana odobrile su plan porezne reforme za sljedeću godinu bez postizanja dogovora s ključnom opozicijskom strankom, riskirajući dublju političku blokadu za manjinsku Vladu premijera Ishibe. Plan je podizanje praga neoporezovanog prihoda na 1,23 milijuna JPY, ali to ne ispunjava zahtjev Demokratske stranke za narod od 1,78 milijuna JPY.

Honda i Nissan istražuju mogućnost spajanja, što bi na kraju moglo biti prošireno i na Mitsubishi.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Narudžbe osnovnih strojeva (G/G)	LIS	1,0%	5,6%	-4,8%
2.	PMI kompozitni indeks P	PRO	-	50,8	50,1
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	PRO	-	49,5	49,0
4.	PMI indeks uslužnog sektora P	PRO	-	51,4	50,5
5.	Uslužni indeks (M/M)	LIS	-0,1%	0,3%	-0,1%
6.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	STU	-687,9	-117,62	-462,13
7.	PPI Indeks proizvođačkih cijena	STU	3,4%	3,7%	3,6%
8.	Izvoz (G/G)	STU	2,5%	3,8%	3,1%
9.	Uvoz (G/G)	STU	0,8%	-3,8%	0,4%
10.	Inflacija (G/G)	STU	2,9%	2,9%	2,3%
11.	Temeljna inflacija (G/G)	STU	2,4%	2,4%	2,3%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 161,37 na razinu od 163,12. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio rast s razine 153,65 na razinu od 156,31.

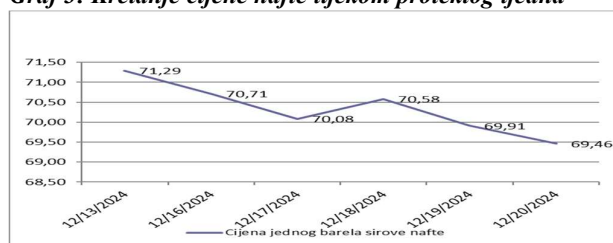
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 71,29 USD (67,89 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je bilježila trend smanjenja (izuzev srijede). Početkom tjedna cijena je bilježila smanjenje zbog slabih ekonomskih podataka iz Kine, najvećeg svjetskog uvoznika sirove nafte. Kineska prerada sirove nafte je u studenom zabilježila najnižu razinu u posljednjih pet mjeseci, a potražnja za naftom pala je za 2,1% na godišnjoj razini. U utorak je nastavljeno smanjenje cijene ovog energenta, a u srijedu je uslijedila korekcija naviše. Američke zalihe sirove nafte pale su za 4,69 milijuna barela prošlog tjedna, 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, usprkos sporazumima OPEC+ o suzbijanju proizvodnje. Zemlja je u kolovozu priopćila da cilja 97,2 milijuna metričkih tona proizvodnje sirove nafte 2025. godine. U četvrtak je nastavljeno smanjenje cijene nafte, usprkos padu zaliha sirove nafte u SAD-u, nakon najava Feda o usporavanju smanjenja kamatnih stopa u 2025. godini, što bi potencijalno smanjilo potražnju za gorivom. Iz tvrtki Sinopec priopćeno je 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 tjednog 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 tjednoj razini.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.648,23 USD (2.521,88 EUR).

Do sredine tjedna cijena zlata se kretala u uskom rasponu. Pod utjecajem rasta prinosa američkih državnih obveznica 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 nisku razinu. Službenici su dvostruko prebrojali pošiljke zlata nakon promjene metodologije u srpnju, potencijalno precijenivši uvoz u studenom za do 50 tona. Ako se potvrde, podaci o trgovini i devizni tečaj mogu biti revidirani. Trgovinski deficit Indije dostigao je 37,8 milijardi USD u studenom, 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 korigiran na niže, a pod utjecajem objavljivanja završnih podataka za BDP SAD-a u III. tromjesečju. Krajem tjedna cijena zlata bilježila rast, pod utjecajem smanjenja prinosa američkih državnih obveznica i deprecijacije USD, a nakon objavljivanja podataka o PCE indeksu cijena u SAD-u. Središnja banka Turske je priopćila da su u prosincu rezerve zlata povećane za 39% u odnosu na isto razdoblje 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 tjednoj razini.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

