



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

25. 11. 2024. – 29. 11. 2024.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA *FRONT OFFICE*



Sarajevo, 02.12.2024. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
25. 11. 2024. – 29. 11. 2024.

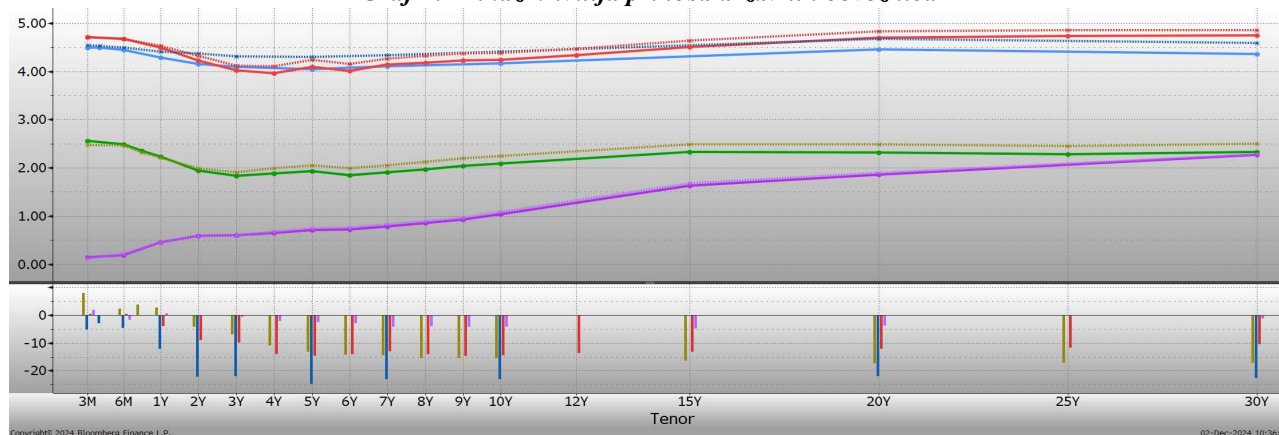
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	22.11.24	29.11.24	22.11.24	29.11.24	22.11.24	29.11.24	22.11.24	29.11.24
2 godine	1,99	1,95	4,37	4,15	4,33	4,23	0,59	0,59
5 godina	2,06	1,93	4,29	4,05	4,24	4,09	0,75	0,72
10 godina	2,24	2,09	4,40	4,17	4,39	4,24	1,09	1,05

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	22.11.24	29.11.24	
3 mjeseca	2,510	2,603	↗
6 mjeseci	2,464	2,487	↗
1 godina	2,225	2,246	↗

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 29. 11. 2024. godine (pune crte) i 22. 11. 2024. godine (isprekidane crte). Na donjem dijelu grafa prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene nadnevke.

EUROZONA

Prinosi obveznica sigurnijih zemalja eurozone tijekom proteklog tjedna zabilježili su smanjenje duž cijele krivulje, posebno na krajnjem dijelu. Prinosi njemačkih obveznica smanjeni su između 4 i 16 baznih bodova, dok su prinosi talijanskih obveznica zabilježili smanjenje između 10 i 23 bazna bodova. Službenici ESB-a Villeroy de Galhau, Luis de Guindos, Kazaks, Joachim Nagel i Stouraras podržavaju nastavak smanjenja kamatnih stopa jer se očekuje da će inflacija u eurozoni dostići razinu od 2% do sredine 2025. godine uslijed zabrinutosti zbog inflacije u uslužnom sektoru i potencijalnih američkih tarifa. Glavni ekonomist ESB-a Lane izjavio je da ESB treba ostati „otvorenog uma“ po pitanju brzine i veličine prilagođavanja kamatnih stopa. Sličnog mišljenja je i član UV Nagel, koji je izjavio da ESB ne treba požurivati sa smanjenjem kamatnih stopa, navodeći još uvijek prisutne rizike po izgledu potrošačkih cijena. Zamjenik predsjednice ESB-a De Guindos izjavio je da bi moglo doći do još smanjenja kamatnih stopa, ukoliko se prognoze članova UV za inflaciju pokažu točnim. Ponovio je da bi do prvog novog smanjenja moglo doći na sljedećoj sjednici (12. prosinca). Član UV ESB-a Centeno upozorio je na mogućnost da se inflacija ne smanji ispod 2% uslijed ekonomskih rizika kao što je mogućnost uvođenja tarifa od strane SAD-a, uz naglašavanje potrebe

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja utemeljen je 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.

da se izbjegne niska stopa inflacije u posljednjem desetljeću od 0,8%. De Galhau je naveo da bi politike predsjednika Trumpa mogle imati ograničen utjecaj na europsku inflaciju, ali da bi mogle utjecati na kamatne stope kreditiranja. Jedna od ključnih mjera dugoročnih prognoza inflacije u eurozoni (*5y5y forward inflation rate*) smanjena je u studenom ispod 2%, (prvi put od srpnja 2022. godine), a što predstavlja signal da su investitori zabrinuti oko ekonomskog rasta i da bi inflacija mogla zabilježiti razinu ispod ciljane razine ESB-a. Inflatorna očekivanja među potrošačima u eurozoni su porasla na 2,5% u sljedećih 12 mjeseci u listopadu, u odnosu na 2,4% u rujnu. Ovi rezultati dolaze usred očekivanja prosinačkog smanjenja referentne stope ESB-a. Očekuje se da će ESB nastaviti smanjivati kamatne stope, uz očekivano smanjenje za 25 baznih bodova.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih pokazatelja za eurozonu

Red. Br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G) P- EZ	STU	2,3%	2,0%
2.	Temeljna inflacija (G/G) P – EZ	STU	2,8%	2,7%
3.	Indeks potrošačkog povjerenja F – EZ	STU	-	-12,5%
4.	Monetarni agregat M3 (G/G)	LIS	3,4%	3,2%
5.	Ifo indeks poslovne klime – Njemačka	STU	86,0	86,5
6.	Stopa nezaposlenosti – Finska	LIS	-	8,1%
7.	Stopa inflacije (G/G) P – Španjolska	STU	2,4%	1,8%
8.	Stopa inflacije (G/G) P – Nizozemska	STU	3,7%	3,3%
9.	Stopa inflacije (G/G) P – Francuska	STU	1,8%	1,6%
10.	Stopa inflacije (G/G) P – Italija	STU	1,4%	1,0%
11.	Promjena broja nezaposlenih (u 000) – Njemačka	STU	20.000	26.000

SAD

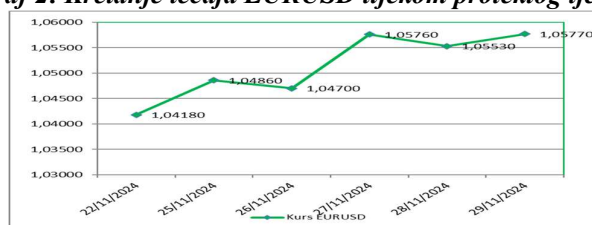
Tijekom proteklog tjedna smanjeni su i prinosi američkih državnih obveznica duž cijele krivulje. Nominacija Bessent Scotta za ministra financija SAD-a od strane novoizabranog predsjednika Trumpa povećala je zabrinutost tržišnih sudionika da će sljedeća administracija voditi agresivnu trgovinsku politiku, što se odrazilo na prilično smanjenje prinosa američkih državnih obveznica početkom tjedna. Ova vijest se odrazila i na deprecijaciju USD u odnosu na EUR, dok su američki indeksi dionica bilježili rast. Trump je izjavio da će uvesti dodatne carine od 25% na sve proizvode iz Meksika i Kanade i 10% na robu iz Kine, povezujući taj potez sa suzbijanjem migranata i ilegalnih droga koje prolaze preko američkih granica. Predsjednik Fed iz Minneapolisa Kashkari izjavio je da je prikladno da Fed razmotri još jedno smanjenje referentne kamatne stope na predstojećoj sjednici (18. prosinca). Goolsbee iz Chicaga se, također, zalaže za nastavak smanjenja kamatnih stopa, „osim u slučaju objavljivanja nekih uvjerljivih dokaza o pregrijavanju ekonomije“, te da bi bilo „savršeno razumno“ da središnja banka uspori tempo smanjenja kamatnih stopa kako se približava onome što smatra neutralnom politikom. U fokusu proteklog tjedna bilo je objavljivanje podataka o stopi GDP i PCE deflatora. Prema trenutnim očekivanjima, vjerojatnoća smanjenja referentne kamatne stope za 25 baznih bodova na sjednici koja se održava 18. prosinca iznosi 60%.

Proteklog tjedna objavljen je zapisnik s posljednje sjednice FOMC-a koji ukazuje na to da tvorcima monetarne politike preferiraju postupni pristup budućem smanjenju kamatnih stopa. Početkom mjeseca predsjednik Fed Powell je istaknuo da ekonomija SAD-a ne šalje signale da tvorcima monetarne politike moraju žuriti s daljnjim smanjenjem kamatnih stopa.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PCE deflator (G/G) LIS	2,3%	2,3%	2,1%
2.	Indeks osobnih prihoda LIS	0,3%	0,6%	0,3%
3.	Indeks osobnih rashoda LIS	0,4%	0,4%	0,6%
4.	GDP (Q/Q) – drugi prelim. III. tromjesečje	2,8%	2,8%	3,0%
5.	Indeks potrošačkog povjerenja STU	111,8	111,7	109,6
6.	Broj odobrenih zahtjeva za hipotekarne kredite 22. stu	-	6,3%	1,7%
7.	Broj inicijalnih zahtjeva za nezaposlenost 23. stu	215.000	213.000	215.000
8.	Broj kontinuiranih zahtjeva nezaposlenih za pomoć 16. stu	1.892.000	1.907.000	1.898.000
9.	Narudžbe trajnih dobara P LIS	0,5%	0,2%	-0,4%

Graf 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,0418 na razinu od 1,0577.

VELIKA BRITANIJA

Velika Britanija se suočava s ekonomskim izazovima, a zamjenik guvernera Lombardelli izrazio je zabrinutost zbog stope inflacije koja je viša od očekivane, zauzimajući se za postupna smanjenja kamatnih stopa. Bez obzira na nedavna smanjenja kamatnih stopa i dalje je prisutan inflatorni pritisak potaknut značajnim rastom plaća i potencijalnim pogoršanjem u ekonomiji. Kao odgovor na neočekivani rast poreza za 25 milijardi GBP, britanski poslodavci planiraju smanjenje ulaganja i radnih mjesta, što bi moglo prigušiti ekonomski rast. Konfederacija britanske industrije (CBI) upozorava da ovakve mjere, uz rastuće troškove državnog osiguranja i minimalnih plaća, čine Veliku Britaniju manje privlačnom za ulaganja.

Cijene u prodavaonicama u Velikoj Britaniji značajno su smanjene ovog mjeseca, što nagovještava nove pritiske potrošnje stanovništva. Starmer nije želio potvrditi obećanje koje je dala Reeves u svezi s tim da se neće dalje povećavati troškovi pozajmljivanja i porezi. Istaknuo je da je Laburistička vlada usredotočena na rješavanje problema proračunskog deficita od 22 milijarde GBP. Očekivanja potrošača za ekonomsko stanje za sljedeću godinu su pogoršana, te su sada suglasna s prognozama Vlade. Očekuje se kontrakcija britanske ekonomije za 0,2% u tekućoj godini.

Testovi BoE pokazuju da su britanske banke dobro kapitalizirane i da im je likvidnost visoka. Potpuni stres testovi će se sprovoditi na dvogodišnjoj razini od 2025. godine.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih pokazatelja za UK

Red. br.	Ekonomski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno Razdoblje
1.	BRC indeks maloprodajnih cijena (G/G) STU	-0,6%	-0,6%	-0,8%
2.	Potrošački krediti (G/G) LIS	-	7,3%	7,5%
3.	Odobreni hipotekarni krediti (u tisućama GBP) LIS	64,5	68,3	66,1
4.	Monetarni agregat M4 (G/G) LIS	-	3,0%	3,5%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirao u odnosu na EUR pa je tečaj EURGBP zabilježio pad s razine od 0,83132 na razinu od 0,83059. GBP je aprecirao u odnosu na USD pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2530 na razinu od 1,2735.

JAPAN

Prema očekivanjima za 2025. godinu, ekonomija Japana značajno će se promijeniti jer se predviđa da će BoJ zauzeti oštriji stav uz povećanje kamatnih stopa kako bi se borila protiv inflacije. Ovo je uslijedilo nakon ukidanja negativnih kamata i ranijih povećanja, vođenih nastojanjem da se osigura ciljana razina inflacije 2% i rast plaća koje su od ključnog značaja za ekonomski rast. Usprkos političkim nesigurnostima, uključujući manjinsku Vladu premijera Ishibe i opoziciju Demokratske stranke za narod, očekuje se da će BoJ najvjerojatnije povećati kamate, s mogućnošću dostizanja razine od 1% do srpnja.

Izvješće iz studenog naglašava povećanje zaposlenosti i prihoda. Rizici uključuju usporavanje stranih ekonomija, visoke kamatne stope u SAD-u i Europi, te stagnaciju tržišta nekretnina u Kini. Pregovori o plaćama u ovoj godini dostigli su najvišu razinu u posljednje 33 godine, s velikim sindikatima koji su uspjeli povećati plaće za više od 5%. Kyodo News je objavio da Japan planira emitirati 6,7 bilijuna JPY (oko 44 milijuna USD) u novim državnim obveznicama kako bi financirao dodatni proračun za stimulatívni paket premijera Ishibe. Dodatna emisija obveznica pogoršat će fiskalno stanje Japana.

Usprkos gubitku većine na izborima, dogovor o poreznoj politici s opozicijom pruža stabilnost. Dodatni proračun uključuje 5,75 bilijuna JPY za rast ekonomije, 3,39 bilijuna JPY za sprečavanje inflacije i 4,79 bilijuna JPY za sigurnosne i socijalne politike. Ova potrošnja značajno povećava dug Japana, koji trenutno iznosi preko 250% japanske ekonomije.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Ekonomski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Vodeći indeks F	RUJ	-	109,1	106,9
2.	Koicidirajući indeks F	RUJ	-	115,3	114,0
3.	Prodaje širom zemlje (G/G)	LIS	-	-0,7%	2,3%
4.	Indeks uslužnog sektora (G/G)	LIS	2,5%	2,9%	2,8%
5.	Stopa nezaposlenosti	LIS	2,5%	2,5%	2,4%
6.	Odnos broja slobodnih radnih mjesta i broja prijavljenih	LIS	1,24	1,25	1,24
7.	Indeks započelih kuća (G/G)	LIS	-2,0%	-2,9%	-0,6%
8.	Indeks povjerenja potrošača	STU	36,5	36,4	36,2
9.	Inflacija u Tokiju (G/G)	STU	2,2%	2,6%	1,8%
10.	Temeljna inflacija u Tokiju (G/G)	STU	2,0%	2,2%	1,8%
11.	Maloprodaja (G/G)	LIS	2,0%	1,6%	0,5%
12.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	LIS	2,0%	1,6%	-2,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 161,24 na razinu od 158,41. JPY je aprecirao i u odnosu na USD te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine 154,78 na razinu od 149,77.

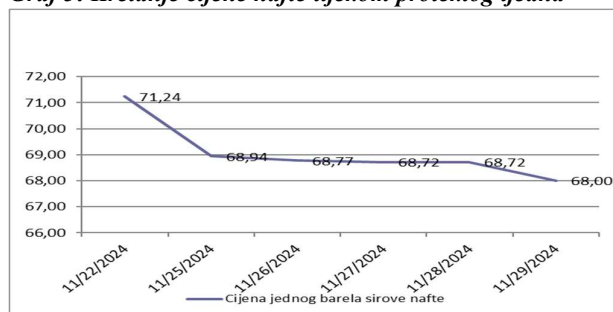
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 71,24 USD (68,38 EUR).

Početkom tjedna cijena nafte je smanjena za preko 3%, nakon izvješća da su Izrael i Libanon dogovorili sporazum o prekidu vatre kako bi se okončao sukob Izraela i Hezbolaha. Na otvaranju tržišta u utorak cijena ovog energenta inicijalno je bilježila rast nakon rasprodaje potaknute reakcijama tržišta na predložene tarife novoizabranog predsjednika Trumpa za Meksiko i Kanadu i planove za povećanje proizvodnje sirove nafte u SAD-u. Do kraja trgovanja cijena ovog energenta je korigirana naniže. Smanjenje cijene je nastavljeno i sredinom tjedna. Analitičari smatraju da je pad cijene nafte u ponedjeljak, iniciran vijesću o prekidu vatre između Izraela i Libanona, bio pretjeran. OPEC+ bi na predstojećem sastanku mogao zadržati trenutna smanjenja proizvodnje zbog zabrinutosti oko globalne potražnje. Bloomberg je izvijestio da OPEC+ razmatra odgađanje planiranog ponovnog pokretanja proizvodnje nafte u siječnju za nekoliko mjeseci zbog globalne zabrinutosti uslijed prevelike ponude. Do kraja tjedna cijena nafte se kretala u uskom rasponu. Zalihe sirove nafte u SAD-u su prošlog tjedna pale za 1,8 milijuna barela na 428,4 milijuna barela, premašivši očekivani pad od 500.000 barela, zbog manjeg uvoza, a usprkos većoj domaćoj proizvodnji ovog energenta. Prigušena reakcija cijena pokazuje da su tržišta manje zabrinuta zbog nestašice nafte sada kada tenzije na Bliskom istoku popuštaju. Generalno, cijena sirove nafte je nestabilna zbog tenzija na Bliskom istoku, slabljenja potražnje u Kini i potencijalnih političkih utjecaja novoizabranog predsjednika SAD-a Trumpa. U četvrtak je tržište nafte bilo zatvoreno zbog praznika u SAD-u.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte iznosila je 68,00 USD (64,29 EUR), što predstavlja pad od 4,55% na tjednoj razini.

Graf 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



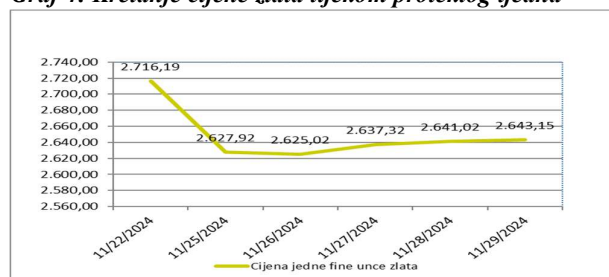
Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.716,19 USD (2.607,21 EUR).

Početkom tjedna zabilježen je priličan pad cijene ovog plemenitog metala od preko 3%, nakon vijesti o sporazumu između Izraela i Hezbolaha, koja je ublažila geopolitičke tenzije, te smanjila privlačnost zlata kao aktive sigurnog utočišta. Do kraja tjedna cijena zlata se kretala u uskom rasponu, uz blagi rast. Smanjenje prinosa američkih državnih obveznica i deprecijacija USD, nakon objavljivanja ključnih ekonomskih pokazatelja u SAD-u, doveli su do blagog rasta cijene zlata sredinom tjedna. Fokus tržišnih sudionika sada je više usmjeren na tenzije između Rusije i Ukrajine. Geopolitičke tenzije, neizvjesnosti na područjima Bliskog istoka i u Europi i dalje pružaju podršku rastu cijene ovog plemenitog metala. U II. tromjesečju Poljska je bila zemlja s najvećim kupovinama zlata, a pod utjecajem rasta zabrinutosti oko regionalnog širenja konflikta između Rusije i Ukrajine.

Analitičari iz Goldman Sachsa ukazali su na to da imenovanje i politika novoizabranog predsjednika Trumpa, koji vrši pritisak na Fed, povećavaju deficite i izazivaju zabrinutost oko financijske održivosti SAD-a, te u konačnici podržavaju cijenu zlata.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata iznosila je 2.643,15 USD (2.498,96 EUR), što predstavlja pad od 2,69% na tjednoj razini.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja utemeljen je 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.