



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

24. 2. 2025. – 28. 2. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА ФРОНТ ОФИС (FRONT OFFICE)



Сарајево, 3. 3. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 24. 2. 2025. – 28. 2. 2025.

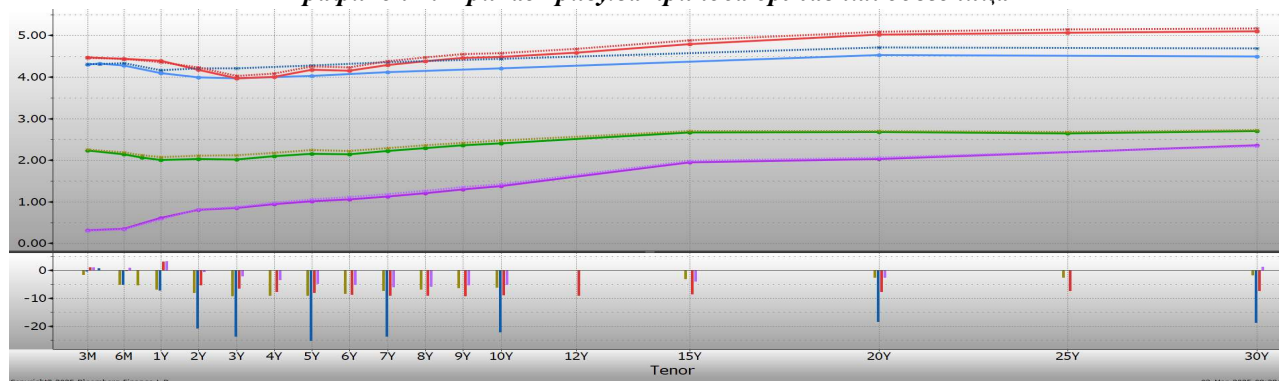
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	21.2.25	-	28.2.25	21.2.25	-	28.2.25	21.2.25	-	28.2.25	21.2.25	-	28.2.25
2 године	2,11	-	2,03	4,20	-	3,99	4,23	-	4,17	0,82	-	0,81
5 година	2,24	-	2,15	4,27	-	4,02	4,25	-	4,17	1,06	-	1,01
10 година	2,47	-	2,41	4,43	-	4,21	4,57	-	4,48	1,43	-	1,38

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси		
	14.2.25	-	21.2.25
3 мјесеца	2,386	-	2,301
6 мјесеца	2,233	-	2,185
1 година	2,097	-	2,086

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 28. 2. 2025. године (пуне линије) и 21. 2. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графикона је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

У протеклој седмици приноси обвезница зоне евра су забиљежили пад дуж цијеле криве. У односу на претходну седмицу приноси њемачких обвезница су смањени за 6 до 9 базних поена, приноси француских обвезница за 7 до 12 базних поена, а приноси италијанских обвезница за 2 до 14 базних поена.

Лидер конзервативаца у Њемачкој Мерц (Merz) је на почетку прошле седмице изјавио да ће одржати брзе преговоре са социјалдемократима за формирање коалиционе владе, након што је његова странка побиједила на изборима. Deutsche Bundesbank подржава повећање ограничења на дефицит Владе (тренутно 0,35% БДП-а) услјед ниског јавног дуга и потребе за инвестицијама у инфраструктуру и одбрану, што је била кључна тема током избора, а што би вјероватно нови канцелар Мерц могао узети у обзир за реформе. ЕУ је процјенила да би први талас тарифа из САД-а на челик и алуминијум могао погодити 28 милијарди EUR вриједан извоз ове регије.

Члан ИВ ЕЦБ Шнебел (Schnabel) је предложила опрезност при смањењу каматних стопа, наводећи да тренутна монетарна политика можда није рестриктивна, те да још увијек постоји велики вишак ликвидности. Такође, указала је на то да би неутрална каматна стопа могла бити виша него што се прије мислило, као и да слаб економски раст зоне евра не представља доказ да је монетарна политика рестриктивна. Чланови УВ ЕЦБ

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

Негел (Nagel) и Казакс (Kazaks) навели су неизвјесност и непредвидивост америчке политике, те позвали на умјерен, корак по корак приступ.

Раст плата у зони евра је успорио на крају прошле године, при чему је у IV кварталу испреговарано повећање плата износило 4,1% годишње, мање од рекордних 5,4% из претходног квартала. Компаније у зони евра очекују да ће се раст плата смањити на 3,6% у овој години са 4,3%, колико је износио у претходној години, док се додатно смањење очекује у 2027. години. Овакав податак иде у прилог наставку смањења каматних стопа ЕЦБ. Такође, према мјесечном истраживању ЕЦБ, очекивана стопа инфлације у наредних годину дана у јануару је смањена на 2,6%, иако је очекивано да ће остати непромијењена у односу на претходни мјесец (2,8%). Очекивана стопа инфлације у наредне три године у истом мјесецу је непромијењена, на нивоу од 2,4%, а очекиван је благи раст на 2,5%. Према непотврђеним изворима, очекује се да би ЕЦБ у марту могла благо да повећа инфлаторне прогнозе за текућу годину, због већих од очекиваних цијена енергената забиљежених на почетку године. Ово прилагођавање би могло да одгоди достизање циљаног нивоа инфлације од 2% за неколико мјесеци. У записнику са сједнице ЕЦБ-а одржане крајем јануара наведено је да се примјећује приближавање инфлације циљаном нивоу, али се упозорава у вези са будућим смањењима каматних стопа. Иако инвеститори очекују још једно смањење од 25 базних поена на наредној сједници у марту, ЕЦБ се није обавезала на додатна смањења, али је сигнализирала да би каматне стопе могле да се крећу ка неутралним поставкама уколико инфлација остане под контролом.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – EZ F ЈАН	2,5%	2,5%	2,4%
2.	Базна стопа инфлације – EZ F ЈАН	2,7%	2,7%	2,7%
3.	Монетарни агрегат M3 – EZ (G/G) ЈАН	3,8%	3,6%	3,4%
4.	Стопа инфлације – Њемачка P ФЕБ	2,7%	2,8%	2,8%
5.	Стопа инфлације – Француска P ФЕБ	1,1%	0,9%	1,8%
6.	Стопа инфлације – Шпанија P ФЕБ	2,9%	2,9%	2,9%
7.	Стопа инфлације – Италија P ФЕБ	1,8%	1,7%	1,7%
8.	Стопа инфлације – Ирска P ФЕБ	-	1,3%	1,7%
9.	Стопа инфлације – Португал P ФЕБ	-	2,4%	2,7%
10.	БДП – Њемачка (Q/Q) F IV квартал	-0,2%	-0,2%	0,1%
11.	БДП – Француска (Q/Q) F IV квартал	-0,1%	-0,1%	0,4%
12.	БДП – Белгија (Q/Q) F IV квартал	0,2%	0,2%	0,3%
13.	БДП – Финска (Q/Q) IV квартал	-	-0,2%	0,5%
14.	Индекс економског повјерења – EZ ФЕБ	95,9	96,3	95,3
15.	Ифо индекс пословне климе – Њемачка ФЕБ	85,8	85,2	85,2
16.	Ифо индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка ФЕБ	85,0	85,4	84,3
17.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка МАР	-21,6	-24,7	-22,6
18.	Произвођачке цијене – Аустрија (G/G) ЈАН	-	-0,4%	-1,1%
19.	Произвођачке цијене – Француска (G/G) ЈАН	-	-2,1%	-3,8%
20.	Произвођачке цијене – Финска (G/G) ЈАН	-	0,4%	-0,8%
21.	Произвођачке цијене – Шпанија (G/G) ЈАН	-	2,6%	2,3%
22.	Стопа незапослености – Њемачка ФЕБ	6,2%	6,2%	6,2%
23.	Стопа незапослености – Финска ЈАН	-	9,5%	8,1%
24.	Промјена броја запослених – Француска (Q/Q) IV квартал	-	-0,3%	0,1%
25.	Малопродаја – Њемачка (G/G) ЈАН	1,7%	3,5%	2,0%
26.	Потрошња становништва – Француска (G/G) ЈАН	-	0,4%	0,5%
27.	Индустријске продаје – Италија (G/G) ДЕЦ	-	-7,2%	-2,5%

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

САД

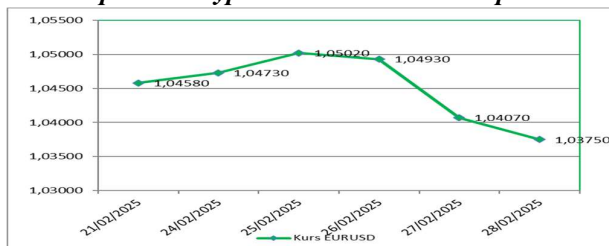
У фокусу тржишних учесника у САД протекле седмице је била трговинска политика председника Трампа (Trump), који је најавио још агресивнију политику према Кини. Трамп је најавио да ће царине од 25% на Канаду и Мексико бити уведене 4. марта, заједно с додатним порезом од 10% на увоз из Кине. Најава је изазвала забринутост на финансијским тржиштима и довела до лобирања Канаде и Мексика за одлагање истих. У коментарима званичника FED-а, председница FED-а из Даласа Логан (Logan) је предложила да се мали дио биланса FED-а алоцира у зајмове и репо уговоре, уз свакодневне аукције зајмова у оквиру механизма кредитирања FED-а, да би се побољшала ликвидност и ефикасност политике. Логан је, такође, препоручила усклађивање биланса FED-а с роковима доспијећа америчких државних обвезница, преласком с дугорочних на краткорочне обвезнице. Баркин (Barkin) из Ричмонда (Richmond) је изјавио да би FED требало да остане „благо рестриктиван“ да би обезбједио да се инфлација врати на циљ од 2%. Упркос недавним смањењима каматних стопа, Баркин је нагласио потребу за опрезом усред економске неизвјесности и потенцијалних инфлаторних притисака због федералног дефицита, трендова на тржишту рада и миграционих промјена. Председница FED-а из Кливленда Хамак (Hamack) је изјавила да каматне стопе нису „значајно рестриктивне“ и да би требало да остану стабилне неко вријеме, док званичници чекају на доказе да се инфлација враћа на циљ од 2%. Поред тога, нови одбор Конгреса, предвођен представником Френком Лукасом (Frank Lucas), пажљиво ће испитати одлуке FED-а о каматним стопама, фокусирајући се на то да ли контрола инфлације треба имати предност над запошљавањем. Инвеститори у америчке државне обвезнице почињу да шпекулишу да ће FED ускоро морати да премјести фокус са инфлације на забринутост због успоравања економског раста. У међувремену, аналитичари у Morgan Stanley истичу да принос десетогодишњих државних обвезница има простора да падне испод 4% ако се преовлађујући фокус FED-а донекле промијени.

Према анализи Ројтерса, у првом мјесецу новог мандата председника Трампа, потрошња владе САД-а је повећана у односу на исти период прошле године, упркос његовим напорима да смањи трошкове. Трамп је замрзнуо милијарде долара стране помоћи и отпустио више од 20.000 радника у јавном сектору, а савјетник за буџетска питања Илон Маск (Elon Musk) тврди да су реализоване значајне уштеде. Међутим, већа потрошња на здравство, пензионе програме и све веће отплате камата надмашиле су ове уштеде. Влада је потрошила око 710 милијарди USD од 21. јануара до 20. фебруара, у односу на 630 милијарди USD прошле године. Стручњаци то приписују структурним неравнотежама због превише обећаних програма пензионисања, здравствене заштите и растућег дуга.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП (Q/Q) – годишњи ниво – прел. IV квартал	2,3%	2,3%	3,1%
2.	Лична потрошња – фин. IV квартал	4,1%	4,2%	3,7%
3.	ПЦЕ дефлатор (G/G) ЈАН	2,5%	2,5%	2,6%
4.	Индекс личних прихода ЈАН	0,4%	0,9%	0,4%
5.	Индекс личних расхода ЈАН	0,2%	-0,2%	0,8%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 22. феб	221.000	242.000	220.000
7.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 15. феб	1.871.000	1.862.000	1.867.000
8.	Индекс потрошачког повјерења ФЕБ	102,5	98,3	105,3
9.	Број захтјева за хипотекарне кредите 21. феб	-	-1,2%	-6,6%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад са нивоа од 1,0458 на ниво од 1,0375.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Премијер Стармер (Starmer) се у четвртак прошле седмице састао с предсједником САД-а Трампом у Вашингтону. Након овог састанка, Трамп је најавио планове за наставак преговора о трговини са Великом Британијом, те навео да се Стармер потрудио да га увјери да не уведе тарифе Великој Британији. Обојица лидера су изразили оптимизам у вези са постизањем трговинског договора, а Трамп је изјавио да су административни званичници већ почели да раде на томе. Стармер је истакао да су за Велику Британију најважније везе са САД-ом и то на свим пољима, укључујући одбрану, безбједност, трговину, технологију и финансије.

Инвеститори су били фокусирани на говоре званичника БоЕ. Према Сапорти (Saporta), извршном директору БоЕ за тржишта, БоЕ прати раст индекса SONIA (Sterling Overnight Index Average) у односу на своју каматну стопу да би уочила знакове евентуалног пада ликвидности у финансијском систему Велике Британије. Сапорта је навео да би раст SONIA индекса био показатељ стабилнијих резерви. Распон између индекса SONIA и референтне стопе БоЕ премашио је 5 базних поена раније ове године, показујући невољност банака да прихвате више стопе за депозите. Дингра (Dhingra) је објаснила свој позив на оштро смањивање каматних стопа, наводећи да би постепени приступ могао да успори раст и развој британске економије у овој години. Дилема БоЕ у вези с даљним смањивањем каматних стопа појачала се након што је Ofgem објавио да ће ограничење цијене енергије за домаћинства од априла бити повећано за 6,4%. Ово би могло узроковати раст инфлације у Великој Британији изнад највише прогнозиране стопе за 2025. годину (3,7%), чак и до 4%. Виша инфлација би спријечила БоЕ да проведе два смањења каматних стопа за по 25 базних поена, која су очекивана до новембра. Секретар одбране Велике Британије Хили (Healey) је изјавио да ће повећање потрошње на сектор одбране вјероватно бити мање него што је најавио премијер Стармер. Наиме, премијер је навео да ће годишње повећање износити 13,4 милијарде GBP од 2027. године, те да ће бити финансирано из смањења стране помоћи. Економисти сматрају да је овај податак нетачан и процјењују да је износ ближе 6 милијарди GBP. Министарка Ривес (Reeves) је нагласила важност постизања стабилног мировног споразума између Русије и Украјине, који би донио позитивне економске ефекте.

Замјеник гувернера БоЕ Рамзден (Ramsden) изјавио је да сматра да су ризици који изазивају раст и пад инфлације сада избалансиран, те су могући и инфлаторни и дезинфлаторни сценарио. БоЕ очекује да ће инфлација порасти на 3,7% у трећем кварталу прије него што се врати на ниво од 2% крајем 2027. године. Рамзден је такође изразио забринутост због слабог економског раста и његовог утицаја на тржиште рада и инфлацију.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Nationwide индекс цијена кућа (M/M) ФЕБ	0,2%	0,4%	0,1%
2.	Nationwide индекс цијена кућа (G/G) ФЕБ	3,4%	3,9%	4,1%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,82789 на ниво од 0,82494. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,2632 на ниво од 1,2577.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

ЈАПАН

Индикатор који прати краткорочне вриједности JPY је порастао почетком седмице близу шестоседмичног максимума. Имплицирана волатилност курса USDJPY је порасла на 10,77% за мјесец дана, што је највиши ниво од 15. јануара јер су инвеститори подијељени у вези са темпом повлачења новчаног подстицаја, док су недавни подаци о инфлацији сугерисали да ће бити више повећања каматних стопа. Ово је помогло JPY да ојача близу 4% у фебруару, чинећи га једном од најбољих водећих валута.

Гувернер БоЈ Уеда (Ueda) изјавио је да још увијек постоји неизвјесност у вези с политиком царина САД и у вези с тим како ће друге земље реаговати. Уеда је рекао да ће БоЈ донијети одлуку о монетарној политици након пажљиве процјене утицаја политике САД-а на глобалну економију, тржишта и економију Јапана.

БоЈ је повећала референтну каматну стопу у јануару и ревидирала своје прогнозе инфлације навише, што би могло довести до потенцијалног даљњег повећања референтне каматне стопе. Ова очекивања су довела до раста приноса на државне обвезнице Јапана на највиши ниво у задњих 15 година, иако су се они мало смањили након упозорења гувернера Уеде о могућој интервенцији на тржишту. Влада Јапана је ревидирала буџет за фискалну годину која почиње од априла на 115,2 билиона JPY, што је мање у односу на претходни план (115,5 билиона JPY). Ова ревизија укључује повећање субвенција за домаћинства са средњошколцима и средства за покривање издатака за медицинске услуге. Упркос овим додацима, укупна потрошња биће смањена за 343,7 милијарди JPY кроз смањење резервних накнада. Ово означава прву ревизију буџета у посљедњих 29 година, након одобрења Кабинета.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

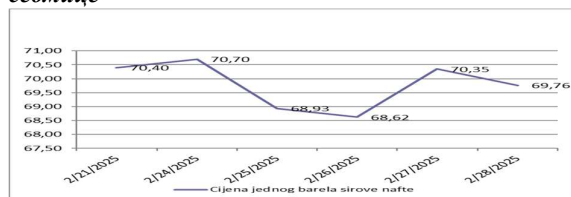
Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс произвођачких цијена у услужном сектору (G/G)	ЈАН	3,1%	3,1%	3,0%
2.	Продаје широм земље (G/G)	ЈАН	-	5,2%	2,8%
3.	Поруцбине машинских алата (G/G) F	ЈАН	4,7%	4,7%	12,6%
4.	Водећи индекс F	ДЕЦ	108,9%	108,3%	107,8%
5.	Коинцидирајући индекс F	ДЕЦ	116,8%	116,4%	115,4%
6.	Стопа инфлације у Токију (G/G)	ФЕБ	3,2%	2,9%	3,4%
7.	Стопа темељне инфлације у Токију (G/G)	ФЕБ	2,0%	1,9%	1,9%
8.	Индустријска производња (G/G) F	ЈАН	2,8%	2,6%	-1,6%
9.	Малопродаја (G/G)	ЈАН	3,9%	3,9%	3,5%
10.	Број започетих кућа (G/G)	ЈАН	-2,7%	-4,6%	-2,5%

JPY је током протекле седмице благо депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с нивоа од 156,15 на ниво од 156,27. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа 149,27 на ниво од 150,63.

НАФТА И ЗЛАТО

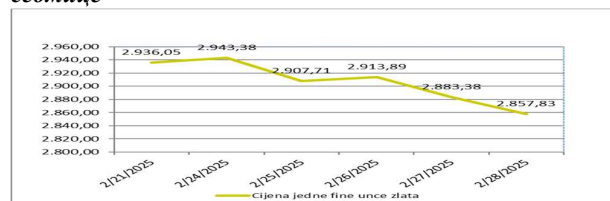
Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 70,40 USD (67,32 EUR). На почетку седмице цијена нафте је забиљежила раст, док је већ наредни дан смањена због вањске политике председника Трампа, укључујући залагање за мир у Украјини, тарифни рат са савезницима и нове санкције Ирану. Аналитичари сугеришу да би укидање руских санкција могло повећати понуду, док би царине на канадски и мексички увоз могле смањити глобалну потражњу за нафтом. Тржишни учесници су фокусирани на глобалне изгледе за снабдијевање, укључујући потенцијалне мировне преговоре у Украјини и обнављање курдског извоза нафте у Ираку. Тржиште је и даље нестабилно због геополитичких ризика и потенцијалних промјена санкција на извоз нафте из Русије. САД су санкционисале преко 30 појединаца и нафтних танкера у Кини, УАЕ, Индији и другим регијама због финансирања Ирана и подршке нападима милитаната. Средином седмице цијена нафте је смањена на најниже нивое у посљедња два мјесеца, због потенцијалног мира између Русије и Украјине, а упркос подацима о смањењу залиха сирове нафте у САД. Залихе сирове нафте у САД-у смањене су за 2,3 милиона барела у седмици која се завршила 21. фебруара, према подацима Управе за енергетске информације (EIA). Прије објављивања ових података, Амерички институт за нафту (API) пријавио је пад од 640.000 барела. У четвртак је цијена овог енергента забиљежила раст, након што је председник Трамп одузео Chevron-у лиценцу за рад у Венецуели, што је изазвало забринутост око снабдијевања, посебно за рафинерије у САД. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 69,76 USD (67,24 EUR), што представља пад од 0,91% на седмичном нивоу и шесту седмицу узастопног смањења.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 2.936,05 USD (2.807,47 EUR). Током протекле седмице цијена злата је биљежила силазни тренд с рекордно високог нивоа забиљеженог у понедјељак. Раст цијене је био подстакнут потражњом за активама безбједног уточишта усред забринутости због тарифних планова председника Трампа и прилива у највећи свјетски берзански фонд који је подржан златом. Инвеститори, очекујући наставак апрецијације цијене злата због неизвјесности која траје, се фокусирају на границу од 3.000 USD по унци, са растом вриједност за више од 12% од почетка године. Улагања SPDR Gold Trust-а порасла су на 904,38 тона, што је највише од августа 2023. године. Ројтерс је извјестио да се очекује да ће увоз злата у Индији у односу на прошлу годину достићи 5%, мање у односу на претходних 8%, што је уједно најнижи ниво у посљедњих 20 година због рекордно високих цијена. У уторак је цијена злата смањена, али потражња за активама сигурног уточишта остаје јака због страха од трговинског рата и тарифних планова председника Трампа. Средином седмице цијена злата се кретала у уском распону, док је у четвртак смањена под утицајем нагле апрецијације USD, а након најаве председника Трампа око додатних царина на увоз из Кине, поред већ најављених за Канаду и Мексико. На крају седмице настављен је пад цијене злата подстакнут наставком апрецијације USD, након објављивања података о инфлацији у САД. Индонезија је покренула прве банке које тргују златом како би у свој финансијски систем привукла процијењених 1.800 тона приватног злата, након сличних напора Турске и Индије посљедњих година. Очекује се да ће овај потез убрзати штетњу, повећати резерве злата и повећати монетарну стабилност. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 2.857,83 USD (2.754,53 EUR), што представља пад од 2,66% на седмичном нивоу, односно први седмични пад од почетка ове године.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.