



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

14. 4. 2025. – 18. 4. 2025.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 21. 4. 2025. godine**

**SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**14. 4. 2025. – 18. 4. 2025.**

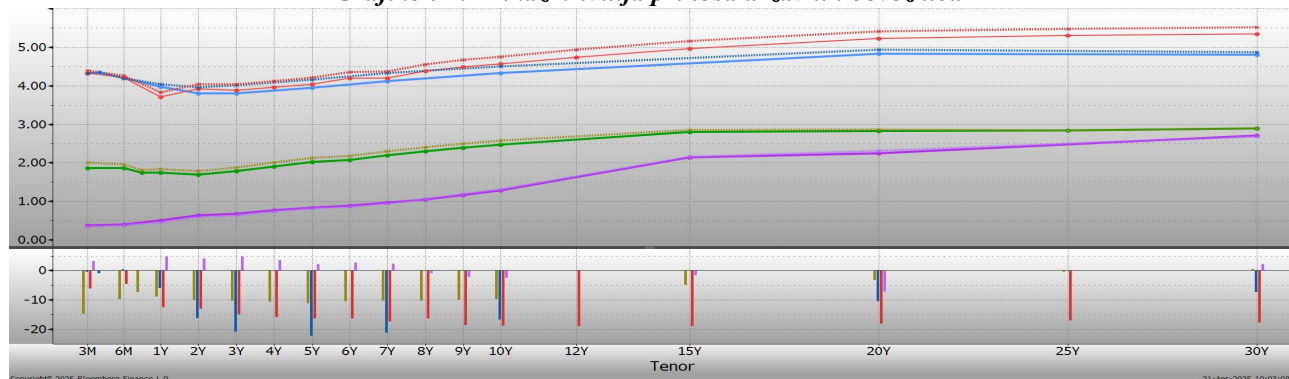
*Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona		SAD		Velika Britanija		Japan	
	11.4.25	18.4.25	11.4.25	18.4.25	11.4.25	18.4.25	11.4.25	18.4.25
2 godine	1,79	1,69	3,96	3,80	4,05	3,92	0,61	0,65
5 godina	2,13	2,02	4,16	3,94	4,21	4,04	0,82	0,85
10 godina	2,57	2,47	4,49	4,32	4,75	4,57	1,32	1,29

*Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove*

Dospijeće	Prinosi	
	11.4.25	18.4.25
3 mjeseca	2,057	1,894
6 mjeseci	1,953	1,856
1 godina	1,852	1,770

*Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica*



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 18. 4. 2025. godine (pune linije) i 11. 4. 2025. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

## EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su smanjeni duž cijele krive, pri čemu su prinosi njemačkih i francuskih obveznica zabilježili pad između 9 i 11 baznih poena, a prinosi italijanskih obveznica između 13 i 18 baznih poena. U fokusu tržišta su, kao i u proteklom periodu, bile vijesti koje se odnose na tarifnu politiku SAD-a i odgovori drugih zemalja na iste. Prema objavljenim vijestima trgovinski pregovori na relaciji EU-SAD nisu postigli bitniji napredak, pri čemu zvaničnici SAD-a signaliziraju da će većina tarifa na EU proizvode ostati na snazi, uključujući 10-20% na automobile i metale. Istovremeno, EU je predložila da se sve industrijske tarife ukinu, što su SAD odbile, sugerišući povećanje investicija i izvoza umjesto toga. Ministarstvo ekonomije Njemačke je u mjesečnom izvještaju upozorilo na značajne izazove za izvoznike i industrijsku proizvodnju zbog tarifa, navodeći da je neizvjesnost oko izvozne trgovine još uvijek visoka, te da se ne očekuje oporavak zbog povećanog protekcionizma. Također, industrijska proizvodnja se suočava s dodatnim slabljenjem zbog tarifa i smanjenih porudžbina.

**ECB je proteklog četvrtka, kao što je bilo očekivano, smanjila sve tri ključne kamatne stope po 25 baznih poena, pri čemu kamatna stopa na depozite (DFR) sada iznosi 2,25%.** Posljednje smanjenje kamatnih stopa predstavlja sedmo po redu od juna prošle godine. Tržišni učesnici sada očekuju još tri smanjenja kamatnih stopa do kraja ove godine, pri čemu se naredno smanjenje očekuje na sjednici u junu, a konačna DFR stopa do kraja godine bi mogla iznositi 1,50%. Iz ECB-a je saopšteno da su izgledi ekonomskog rasta pogoršani zbog rastućih trgovinskih

tenzija. Predsjednica Lagarde je izjavila da su povećani silazni rizici po ekonomski rast, ali je naglasila da će biti potrebno još vremena da u potpunosti bude jasan uticaj američkih tarifa. Dodala je da bi eskalacija globalnih trgovinskih tenzija većih razmjera i povezanih neizvjesnosti vjerovatno mogla da utiče na slabiji ekonomski rast eurozone, na način što će usporiti izvoz, a moglo bi doći i do usporenja investicija i potrošnje. Pogoršano raspoloženje na finansijskom tržištu bi, prema Lagarde, moglo dovesti do pooštavanja finansijskih uslova. Prema istraživanju ECB-a, banke u eurozoni su pooštrile standarde kreditiranja za kompanije u I kvartalu, navodeći rastuće ekonomske rizike, te očekuju da će se pooštavanje nastaviti za sve segmente kreditiranja u II kvartalu.

Prema istraživanju Bloomberg, analitičari očekuju da će inflacija bilježiti sporiji rast nego što je ranije prognozirano usljed većih američkih tarifa. Očekuje se da će sljedeće godine inflacija u eurozoni u prosjeku iznositi 1,9%, a u 2027. godini 2,0%, što je za 0,1% manje u odnosu na prethodno istraživanje za obje navedene godine. Očekuje se da će ekonomija rasti 0,8% u ovoj godini (blago manje nego što je ranije očekivano) prije nego što dobije na snazi. Za ECB očekuju da će na narednoj sjednici u junu ponovo smanjiti kamatne stope.

Finansijska tržišta u Evropi su zbog praznika bila zatvorena u petak.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Stopa inflacije – EZ F	MAR	2,2%	2,3%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ F	MAR	2,4%	2,6%
3.	Stopa inflacije – Italija F	MAR	2,1%	1,7%
4.	Stopa inflacije – Francuska F	MAR	0,9%	0,9%
5.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	MAR	0,4%	0,7%
6.	Proizvođačke cijene – Portugal (G/G)	MAR	-	-0,2%
7.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	FEB	-0,7%	-0,5%
8.	Bilans tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	FEB	-	40,3
9.	Bilans tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	FEB	-	-3,87
10.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	FEB	-	-0,289
11.	Trgovinski bilans – Irska (u milijardama EUR)	FEB	-	13,85
12.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	APR	10,0	51,6
13.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	MAR	3,8%	3,8%
14.	Izvoz – Holandija (G/G)	FEB	-	4,4%
15.	Uvoz – Holandija (G/G)	FEB	-	2,4%

## SAD

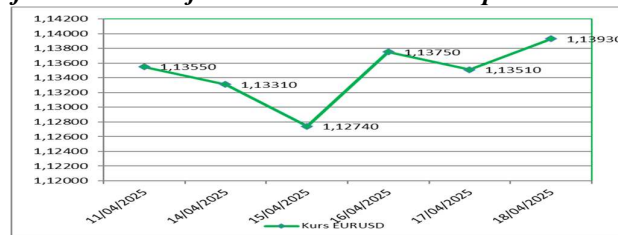
Prinosi američkih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje duž cijele krive, nakon što je predsjednik FED-a Powell ugasio nadu tržišnim učesnicima po pitanju smanjenja kamatnih stopa. Powell je izjavio da je fokus FED-a na tome da spriječi povećanje cijena koje je izazvano carinama, a koje bi moglo dovesti do trajne inflacije. Zvaničnici FED-a su signalizirali da su spremni zadržati kamatne stope na sadašnjim nivoima kako bi smanjili rizik da visoke tarife izazovu trajni rast inflacije. Predsjednik FED-a iz Atlante Bostic je naglasio da zvaničnici moraju pričekati daljnje razjašnjenje politike predsjednika Trumpa prije nego što prilagode kamatne stope. Član FOMC-a Waller je predstavio dva scenarija u vezi s tim kako bi se trgovinska politika predsjednika Trumpa mogla odraziti na ekonomiju SAD, ali je istakao da bi inflatorni uticaj bilo kojeg od njih vjerovatno bio privremen. Waller je novu tarifnu politiku nazvao „jednim od najvećih šokova koji su pogodili ekonomiju SAD-a u posljednjim decenijama“. Očekuje se da će tarife, koje sada iznose prosječno 25%, odložiti povratak inflacije na cilj od 2% do 2027. godine i usporiti rast BDP-a na nešto više od 1% ove godine. Eskalacija trgovinskih tenzija i tarifa, posebno s Kinom, povećala je zabrinutost u vezi s rastućom inflacijom, usporenim rastom ekonomije i potencijalnom recesijom. FED je saopštio da je pokrenuo potencijalnu reviziju stres testova za velike banke koji bi u prosjeku imali rezultate za dvije godine i dali dodatno vrijeme da se prilagode novim kapitalnim zahtjevima. Saopšteno je da se namjerava odgoditi datum stupanja na snagu godišnjeg zahtjeva za kapitalnim rezervama za tržišne šokove od 1. oktobra do 1.

januara sljedeće godine. Prijedlog bi trebao donijeti „ciljane promjene“ kako bi se pojednostavilo prikupljanje podataka vezanih za stres testove.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks cijena uvezenih dobara (G/G)	MAR	1,4%	0,9%	1,6%
2.	Indeks cijena izvezenih dobara (G/G)	MAR	1,8%	2,4%	2,6%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	11. apr	-	-8,5%	20,0%
4.	Maloprodaja (M/M)	MAR	1,4%	1,4%	0,2%
5.	Industrijska proizvodnja (M/M)	MAR	-0,2%	-0,3%	0,8%
6.	Iskorištenost kapaciteta	MAR	77,9%	77,8%	78,2%
7.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	12. apr	225.000	215.000	224.000
8.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	5. apr	1.870.000	1.885.000	1.844.000
9.	Indeks započelih kuća (M/M)	MAR	-5,4%	-11,4%	9,8%
10.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	MAR	-0,6%	1,6%	-1,0%

**Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,1355 na nivo od 1,1393.

## VELIKA BRITANIJA

Prošle sedmice su objavljeni podaci o inflaciji u Velikoj Britaniji. **Stopa inflacije je na godišnjem nivou u martu smanjena na 2,6% sa 2,8%, koliko je iznosila u februaru (očekivano 2,7%).** Ovo je najniži nivo inflacije u prva tri mjeseca tekuće godine. Ekonomisti očekuju da će u aprilu inflacija rasti iznad 3% usljed viših troškova za energiju i vodu, ali će najviši nivo možda biti ispod 3,7%, koliko iznose očekivanja BoE za treći kvartal. Tržišta smatraju da postoji vjerovatnoća od 86% da će kamatne stope biti smanjene u maju. Očekuje se da će kamatne stope BoE do kraja godine biti smanjene na 3,6%, što je najniži nivo od januara 2023. godine.

Bez obzira na promjene u pravilima plaćanja такси u Engleskoj i Sjevernoj Irskoj, niže stope na hipotekarne kredite i povećana kupoprodajna aktivnost pokazuju da je tržište otporno. Velika Britanija je ukinula tarife na 89 proizvoda, štedeći 17 miliona GBP godišnje, te povećala sredstva Agencije Vlade Velike Britanije za izvoz za 20 milijardi GBP na 80 milijardi GBP kako bi podržala izvoznike u periodu uvođenja tarifa SAD-a. Velika Britanija želi da postigne trgovinske dogovore s EU, Indijom, unijom zemalja Persijskog zaliva (GCC), Švicarskom i Južnom Korejom, istovremeno se suočavajući s trgovinskim pregovorima sa SAD-om. Vance, zamjenik predsjednika SAD-a, izjavio je da postoji velika šansa da SAD i Velika Britanija postignu dobar trgovinski dogovor.

Prema istraživanju Bloomberg, ekonomski rast Velike Britanije će u 2025. godini iznositi 0,9%, u 2026. 1,3%, a u 2027. godini 1,5%. Očekuje se da će BDP na kvartalnom nivou biti povećan za 0,3% u prvom kvartalu, a za 0,2% u drugom kvartalu (prethodno očekivano 0,3%). Prema ovom istraživanju, stopa inflacije će u ovoj godini iznositi 3,1% na godišnjem nivou, a u 2026. godini 2,3%. Očekuje se smanjenje referentne kamatne stope BoE, koja trenutno iznosi 4,50%, na 4,25% do kraja drugog kvartala, a vjerovatnoća nastupanja recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 40%. Tržište rada u Velikoj Britaniji pokazuje znakove slabljenja. Bez obzira na to, rast plata je i dalje značajan.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Rightmove indeks cijena kuća (G/G)	APR	-	1,3%	1,0%
2.	Prosječne sedmične zarade u tri mjeseca (G/G)	FEB	5,7%	5,6%	5,6%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (tromjesečno)	FEB	4,4%	4,4%	4,4%
4.	Mjesečna promjena broja zaposlenih	MAR	-15.000	-78.000	-8.000
5.	Promjena broja zahtjeva nezaposlenih za pomoć	MAR	-	18.700	16.500
6.	<b>Stopa inflacije (G/G)</b>	<b>MAR</b>	2,7%	<b>2,6%</b>	2,8%
7.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	MAR	3,4%	3,4%	3,5%
8.	Stopa inflacije u sektoru usluga (G/G)	MAR	4,8%	4,7%	5,0%
9.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G)	MAR	3,2%	3,2%	3,4%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio smanjenje s nivoa od 0,86835 na nivo od 0,85708. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3087 na nivo od 1,3296.

## JAPAN

Zabrinutosti tržišta zbog dodatnih fiskalnih izdataka proizlaze iz visokog odnosa duga prema BDP-u Japana, za koji se očekuje da će u 2025. godini iznositi 232,7%. Ministar finansija Japana Kato naglasio je nestabilnost finansijskog tržišta zbog tarifa SAD-a i rastućih cijena. Predsjednik SAD-a Trump je najavio prisustvo trgovinskim pregovorima s Japanom, gdje će se pregovarati u vezi s tarifama, vojnim troškovima i deviznim kursovima. Trump je kritikovao Japan zbog održavanja slabijeg JPY i mogao bi izvršiti pritisak na Tokio da ojača JPY, što bi bilo od koristi za proizvođače SAD. Japan se suočava s tarifom SAD-a na izvoz od 24%, uključujući carinu na automobile od 25%, iako su neke tarife privremeno smanjene na 10% tokom 90 dana.

Guverner BoJ Ueda je nagovijestio moguće prilagođavanje monetarne politike ako tarife SAD-a nanese štetu ekonomiji Japana, koja se u velikoj mjeri oslanja na izvoz. Očekuje se da će BoJ pauzirati s povećanjem referentne kamatne stope na sastanku krajem aprila, dok analitičari predviđaju naredno povećanje referentne kamatne stope u septembru. Sektori izvoza, uključujući automobilsku i mašinsku industriju, izvijestili su o padu porudžbina i povećanoj neizvjesnosti usljed globalnih trgovinskih tenzija. Ministar za ekonomska pitanja Japana Akazawa vodit će trgovinske pregovore sa SAD-om, koji će biti pažljivo praćeni kao mogući model za postizanje dogovora s Trumpom. Akazawa, koji je blizak s premijerom Ishibom, ima za cilj da postigne trgovinski dogovor sa SAD-om, prije isteka roka od 90 dana pauze od tarifa.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	FEB	0,3%	0,1%	2,2%
2.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	FEB	-	-1,1%	4,5%
3.	Porudžbine osnovnih mašina (G/G)	FEB	-0,9%	1,5%	4,4%
4.	Trgovinski bilans (milijardi JPY)	MAR	464,9	544,1	590,5
5.	Izvoz (G/G)	MAR	4,4%	3,9%	11,4%
6.	Uvoz (G/G)	MAR	3,1%	2,0%	-0,7%
7.	Stopa inflacije (G/G)	MAR	3,7%	3,6%	3,7%
8.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	MAR	2,9%	2,9%	2,6%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 163,03 na nivo od 161,97. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio smanjenje s nivoa 143,54 na nivo od 142,18.

### **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.

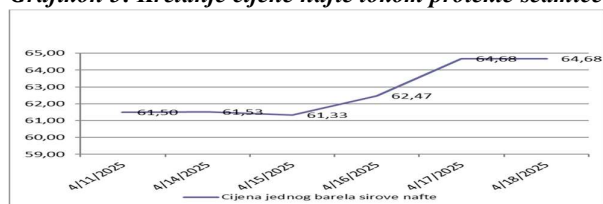
## **NAFTA I ZLATO**

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 61,50 USD (54,16 EUR).

Izuzeće elektronike iz postojećih tarifa, te oporavak uvoza sirove nafte u Kinu su faktori koji su uticali na blagi oporavak cijene nafte na početku sedmice, ali su zabrinutost zbog trgovinskog rata i niža prognoza potražnje OPEC-a faktori koji i dalje utiču na volatilnost tržišta ovog energenta. U utorak je cijena nafte blago smanjena, nakon što je IEA smanjila prognoze za rast globalne potražnje za naftom na 730.000 barela dnevno sa 1,03 miliona barela dnevno za 2025. godinu, nakon slične revizije OPEC-a. OPEC je smanjio prognoze rasta potražnje za naftom u ovoj i narednoj godini za oko 100.000 barela dnevno, na 1,3 miliona barela, navodeći kao razlog američke carine. Procjene OPEC-a su i dalje veće od ostalih, a EIA predviđa 900.000 barela dnevno. Sredinom sedmice cijena nafte je povećana za skoro 2%, nakon što su SAD nametnule nove sankcije za kineske uvoznike iranske nafte, s ciljem da svedu iranski izvoz nafte na nulu. OPEC je najavio daljnja smanjenja outputa Iraka i Kazahstana, što podržava rast cijene. Prema podacima EIA, zalihe sirove nafte u SAD-u su povećane za 515.000 barela prošle sedmice. Cijena nafte je nastavila bilježiti rast u četvrtak zbog očekivanja da bi se trgovinski rat između SAD-a i ključnih trgovinskih partnera mogao ublažiti, kao i zbog potencijala za manje ponude iz Irana.

Tržište nafte u SAD-u u petak je bilo zatvoreno zbog praznika. Na zatvaranju tržišta u četvrtak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 64,68 USD (56,98 EUR), što predstavlja rast od 5,17% na sedmičnom nivou.

**Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**

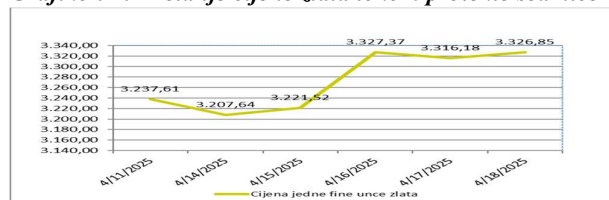


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 3.237,61 USD (2.851,26 EUR).

U ponedjeljak je cijena zlata zabilježila smanjenje usljed poboljšanja raspoloženja investitora prema riziku. Zalihe zlata, koje su preplavile skladišta u SAD-u, počele su polako da se smanjuju. Prilika za arbitražu je okončana kada je Washington potvrdio da će poluge biti izuzete iz Trumpovih mjera. Dok su analitičari upozoravali na stalnu volatilnost uzrokovanu tarifama, odgoda tarifa je povećala apetit za rizikom, signalizirajući potencijalnu fleksibilnost Bijele kuće. U utorak je cijena zlata zabilježila rast, koji je nastavljen i tokom trgovanja u srijedu, kada je zabilježena nova rekordno visoka vrijednost ovog plemenitog metala. Rast cijene je bio podstaknut slabljenjem USD na vrijednost blizu najniže vrijednosti u posljednje tri godine i eskalacijom trgovinskih tenzija između SAD-a i Kine. Cijena zlata je ove godine porasla za skoro 700 USD po unci, čemu su doprinijeli kupovine centralnih banaka, očekivanja smanjenja kamatnih stopa i globalne trgovinske neizvjesnosti. Pod uticajem aprecijacije USD cijena zlata je u četvrtak zabilježila blagu korekciju naniže. Iz ANZ banke je saopšteno da je prognozirana cijena zlata do kraja godine revidirana naviše, te da iznosi 3.600 USD po unci. Narodna banka Kine je izdala nove kvote za uvoz zlata komercijalnim bankama, kako bi odgovorila na rastuću potražnju institucionalnih i maloprodajnih investitora usred eskalacije trgovinskih tenzija.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 3.326,85 USD (2.920,08 EUR), što predstavlja rast od 2,76% na sedmičnom nivou.

**Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**



**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.