



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

14. 4. 2025. – 18. 4. 2025.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

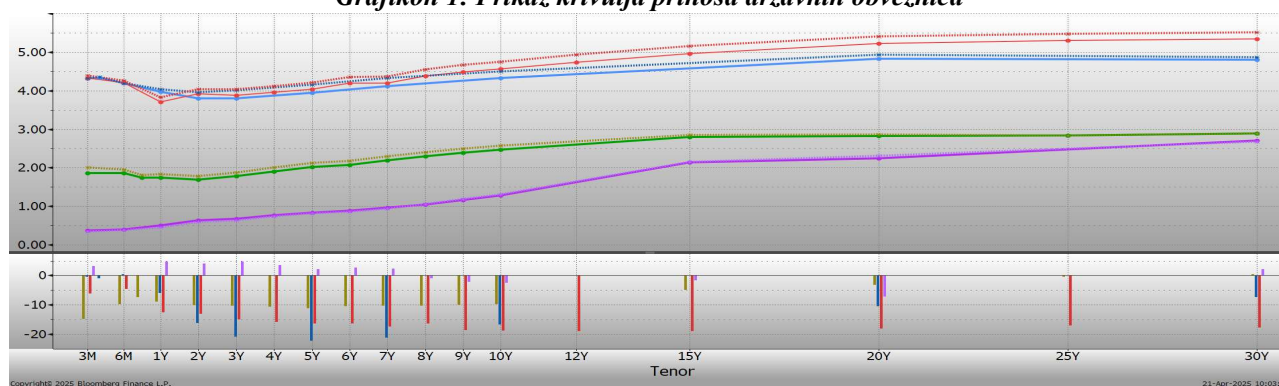


Sarajevo, 21. 4. 2025. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**
14. 4. 2025. – 18. 4. 2025.*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

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

Tablica 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 razdoblja 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 smanjeni su duž cijele krive, pri čemu su prinosi njemačkih i francuskih obveznica zabilježili pad između 9 i 11 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 13 i 18 baznih bodova. U fokusu tržišta su, kao i u proteklom razdoblju, 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 dužnosnici SAD-a signaliziraju da će većina tarifa na EU proizvode ostati na snazi, uključujući 10-20% na automobile i metale. Istodobno, EU je predložila da se sve industrijske tarife ukinu, što su SAD odbile, sugerirajući povećanje ulaganja i izvoza umjesto toga. Ministarstvo ekonomije Njemačke je u mjesečnom izvješću 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 bodova, pri čemu kamatna stopa na depozite (DFR) sada iznosi 2,25%. Posljednje smanjenje kamatnih stopa predstavlja sedmo po redu od lipnja prošle godine. Tržišni sudionici sada očekuju još tri smanjenja kamatnih stopa do kraja ove godine, pri čemu se naredno smanjenje očekuje na sjednici u lipnju, a konačna DFR stopa do kraja

godine bi mogla iznositi 1,50%. Iz ECB-a je saopćeno da su izgledi ekonomskog rasta pogoršani zbog rastućih trgovinskih tenzija. Predsjednica Lagarde izjavila je da su povećani silazni rizici po ekonomski rast, ali je naglasila kako će biti potrebno još vremena da u potpunosti bude jasan utjecaj američkih tarifa. Dodala je da bi eskalacija globalnih trgovinskih tenzija većih razmjera i povezanih neizvjesnosti vjerojatno mogla utjecati na slabiji ekonomski rast eurozone, na način što će usporiti izvoz, a moglo bi doći i do usporenja investicija i potrošnje. Pogoršano raspoloženje na financijskom tržištu bi, prema Lagarde, moglo dovesti do pooštavanja financijskih uvjeta. Prema istraživanju ECB-a, banke u eurozoni su pooštrile standarde kreditiranja za kompanije u I. tromjesečju, navodeći rastuće ekonomske rizike, te očekuju da će se pooštavanje nastaviti za sve segmente kreditiranja u II. tromjesečju. Prema istraživanju Bloomberg, analitičari očekuju da će inflacija bilježiti sporiji rast nego što je ranije prognozirano uslijed 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 lipnju ponovo smanjiti kamatne stope. Financijska tržišta u Europi su zbog blagdana bila zatvorena u petak.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ F	OŽU	2,2%	2,2%	2,3%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ F	OŽU	2,4%	2,4%	2,6%
3.	Stopa inflacije – Italija F	OŽU	2,1%	2,1%	1,7%
4.	Stopa inflacije – Francuska F	OŽU	0,9%	0,9%	0,9%
5.	Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)	OŽU	0,4%	-0,2%	0,7%
6.	Proizvođačke cijene – Portugal (G/G)	OŽU	-	-1,4%	-0,2%
7.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	VELJ	-0,7%	1,2%	-0,5%
8.	Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)	VELJ	-	34,3	40,3
9.	Bilanca tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR)	VELJ	-	1,60	-3,87
10.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	VELJ	-	4,47	-0,289
11.	Trgovinska bilanca – Irska (u milijardama EUR)	VELJ	-	12,93	13,85
12.	ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	TRA	10,0	-14,0	51,6
13.	Stopa neuposlenosti – Nizozemska	OŽU	3,8%	3,9%	3,8%
14.	Izvoz – Nizozemska (G/G)	VELJ	-	2,9%	4,4%
15.	Uvoz – Nizozemska (G/G)	VELJ	-	3,6%	2,4%

SAD

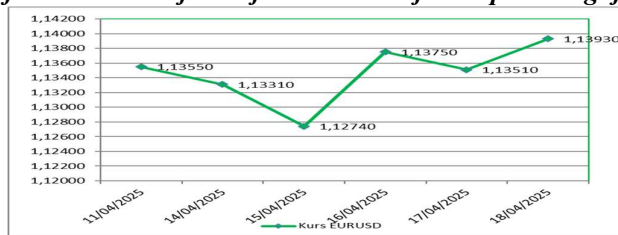
Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje duž cijele krive, nakon što je predsjednik FED-a Powell ugasio nadu tržišnim sudionicima po pitanju smanjenja kamatnih stopa. Powell je izjavio da je fokus FED-a na tome da spriječi povećanje cijena koje je izazvano carinama, a koje bi moglo dovesti do trajne inflacije. Dužnosnici FED-a su signalizirali da su spremni zadržati kamatne stope na sadašnjim razinama kako bi smanjili rizik da visoke tarife izazovu trajni rast inflacije. Predsjednik FED-a iz Atlante Bostic je naglasio da dužnosnici 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 istaknuo da bi inflatorni utjecaj bilo kojeg od njih vjerojatno bio privremen. Waller je novu tarifnu politiku nazvao „jednim od najvećih šokova koji su pogodili ekonomiju SAD-a u posljednjim desetljećima“. 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, posebice s Kinom, povećala je zabrinutost u vezi s rastućom inflacijom, usporenim rastom ekonomije i potencijalnom recesijom. FED je saopćio 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. Saopćeno je da se namjerava odgoditi datum stupanja na snagu godišnjeg zahtjeva za kapitalnim rezervama za tržišne šokove od 1. listopada do 1.

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

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks cijena uvezenih dobara (G/G)	OŽU	1,4%	0,9%
2.	Indeks cijena izvezenih dobara (G/G)	OŽU	1,8%	2,4%
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	11. tra	-	-8,5%
4.	Maloprodaja (M/M)	OŽU	1,4%	1,4%
5.	Industrijska proizvodnja (M/M)	OŽU	-0,2%	-0,3%
6.	Iskorištenost kapaciteta	OŽU	77,9%	77,8%
7.	Inicijalni zahtjevi neuposlenih za pomoć	12. tra	225.000	215.000
8.	Kontinuirani zahtjevi neuposlenih za pomoć	5. tra	1.870.000	1.885.000
9.	Indeks započetih kuća (M/M)	OŽU	-5,4%	-11,4%
10.	Indeks građevinskih dozvola (M/M)	OŽU	-0,6%	1,6%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1355 na razinu od 1,1393.

VELIKA BRITANIJA

Prošlog tjedna objavljeni su podatci o inflaciji u Velikoj Britaniji. **Stopa inflacije je na godišnjoj razini u ožujku smanjena na 2,6% sa 2,8%, koliko je iznosila u veljači (očekivano 2,7%).** Ovo je najniža razina inflacije u prva tri mjeseca tekuće godine. Ekonomisti očekuju da će u travnju inflacija rasti iznad 3% uslijed viših troškova za energiju i vodu, ali će najviša razina možda biti ispod 3,7%, koliko iznose očekivanja BoE za treće tromjesečje. Tržišta smatraju da postoji vjerojatnoća od 86% da će kamatne stope biti smanjene u svibnju. Očekuje se da će kamatne stope BoE do kraja godine biti smanjene na 3,6%, što je najniža razina od siječnja 2023. godine.

Bez obzira na promjene u pravilima plaćanja pristojbi 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 milijuna GBP godišnje, te povećala sredstva Agencije Vlade Velike Britanije za izvoz za 20 milijardi GBP na 80 milijardi GBP kako bi podržala izvoznike u razdoblju uvođenja tarifa SAD-a. Velika Britanija želi postignuti trgovinske dogovore s EU, Indijom, unijom zemalja Persijskog zaljeva (GCC), Švicarskom i Južnom Korejom, istodobno 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 tromjesečnoj razini biti povećan za 0,3% u prvom tromjesečju, a za 0,2% u drugom tromjesečju (prethodno očekivano 0,3%). Prema ovom istraživanju, stopa inflacije će u ovoj godini iznositi 3,1% na godišnjoj razini, a u 2026. godini 2,3%. Očekuje se smanjenje referentne kamatne stope BoE, koja trenutačno iznosi 4,50%, na 4,25% do kraja drugog tromjesečja, a vjerojatnoća nastupanja recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 40%. Tržište rada u Velikoj Britaniji pokazuje znakove slabljenja. Bez obzira na to, rast plaća je i dalje značajan.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Rightmove indeks cijena kuća (G/G)	TRA	-	1,3%	1,0%
2.	Prosječne tjedne zarade u tri mjeseca (G/G)	VELJ	5,7%	5,6%	5,6%
3.	ILO stopa neuposlenosti (tromjesečno)	VELJ	4,4%	4,4%	4,4%
4.	Mjesečna promjena broja uposlenika	OŽU	-15.000	-78.000	-8.000
5.	Promjena broja zahtjeva neuposlenih za pomoć	OŽU	-	18.700	16.500
6.	Stopa inflacije (G/G)	OŽU	2,7%	2,6%	2,8%
7.	Stopa temeljne inflacije (G/G)	OŽU	3,4%	3,4%	3,5%
8.	Stopa inflacije u sektoru usluga (G/G)	OŽU	4,8%	4,7%	5,0%
9.	Indeks maloprodajnih cijena (G/G)	OŽU	3,2%	3,2%	3,4%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio smanjenje s razine od 0,86835 na razinu od 0,85708. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3087 na razinu 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 financija Japana Kato naglasio je nestabilnost financijskog tržišta zbog tarifa SAD-a i rastućih cijena. Predsjednik SAD-a Trump je najavio nazočnost trgovinskim pregovorima s Japanom, gdje će se pregovarati u vezi s tarifama, vojnim troškovima i deviznim tečajevima. Trump je kritizirao 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% tijekom 90 dana.

Guverner BoJ Ueda je nagovijestio moguću prilagodbu 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 travnja, dok analitičari predviđaju naredno povećanje referentne kamatne stope u rujnu. Sektori izvoza, uključujući automobilsku i strojarску industriju, izvijestili su o padu porudžbina i povećanoj neizvjesnosti uslijed 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 postignuti trgovinski dogovor sa SAD-om, prije isteka roka od 90 dana pauze od tarifa.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	VELJ	0,3%	0,1%	2,2%
2.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	VELJ	-	-1,1%	4,5%
3.	Porudžbine osnovnih strojeva (G/G)	VELJ	-0,9%	1,5%	4,4%
4.	Trgovinska bilanca (milijardi JPY)	OŽU	464,9	544,1	590,5
5.	Izvoz (G/G)	OŽU	4,4%	3,9%	11,4%
6.	Uvoz (G/G)	OŽU	3,1%	2,0%	-0,7%
7.	Stopa inflacije (G/G)	OŽU	3,7%	3,6%	3,7%
8.	Temeljna stopa inflacije (G/G)	OŽU	2,9%	2,9%	2,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje s razine od 163,03 na razinu od 161,97. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine 143,54 na razinu od 142,18.

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 korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

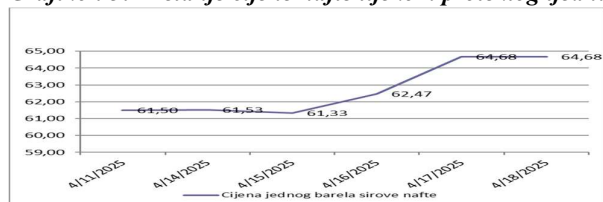
NAFTA I ZLATO

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 čimbenici koji su utjecali na blagi oporavak cijene nafte na početku tjedna, ali su zabrinutost zbog trgovinskog rata i niža prognoza potražnje OPEC-a čimbenici koji i dalje utječu 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 s 1,03 milijuna 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 milijuna barela, navodeći kao razlog američke carine. Procjene OPEC-a su i dalje veće od ostalih, a EIA predviđa 900.000 barela dnevno. Sredinom tjedna 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 prošlog tjedna. 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 blagdana. 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 tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna

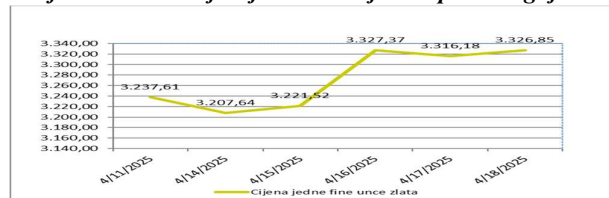


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 3.237,61 USD (2.851,26 EUR).

U ponedjeljak je cijena zlata zabilježila smanjenje uslijed poboljšanja raspoloženja investitora prema riziku. Zalihe zlata, koje su preplavile skladišta u SAD-u, počele su se polako smanjivati. 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 tijekom trgovanja u srijedu, kada je zabilježena nova rekordno visoka vrijednost ovog plemenitog metala. Rast cijene je bio potaknut 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 središnjih banaka, očekivanja smanjenja kamatnih stopa i globalne trgovinske neizvjesnosti. Pod utjecajem aprecijacije USD cijena zlata je u četvrtak zabilježila blagu korekciju naniže. Iz ANZ banke je saopćeno 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 tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



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 korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.