



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

9. 6. 2025. – 13. 6. 2025.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 16. 6. 2025. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **9. 6. 2025. – 13. 6. 2025.**

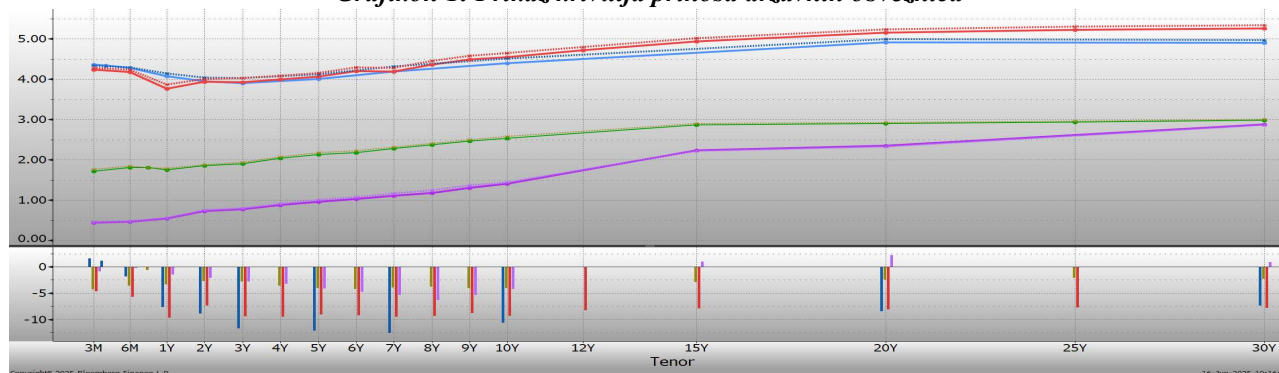
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	6.6.25	-	13.6.25	6.6.25	-	13.6.25	6.6.25	-	13.6.25	6.6.25	-	13.6.25
2 godine	1,88	-	1,86	↘	4,04	-	3,95	↘	4,01	-	3,94	↘
5 godina	2,18	-	2,14	↘	4,12	-	4,00	↘	4,16	-	4,06	↘
10 godina	2,58	-	2,54	↘	4,51	-	4,40	↘	4,64	-	4,55	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	6.6.25	-	13.6.25	
3 mjeseca	1,810	-	1,755	↘
6 mjeseci	1,847	-	1,811	↘
1 godina	1,805	-	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 13. 6. 2025. godine (pune linije) i 6. 6. 2025. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone su bilježili blagi pad sve do četvrtka, ali su u petak korigovani naviše. U odnosu na prethodnu sedmicu prinosi su većinom zabilježili blagi pad, pri čemu su prinosi njemačkih obveznica smanjeni za 2 do 4 bazna poena, dok prinosi francuskih i italijanskih obveznica nisu zabilježili veće promjene.

Alatka koju ECB koristi za praćenje rasta plata je pokazala da se očekuje da bi u eurozoni moglo doći do naglog pada ovog pokazatelja, odnosno da bi plate u IV kvartalu ove godine mogle zabilježiti godišnji rast od 1,7%, što je znatno manje od prošlogodišnjeg rekordnog povećanja (5,4%). Očekuje se da će prosječan rast plata u ovoj godini iznositi 3,1%, te da će se dodatno smanjiti na 2,8% u 2026. i 2027. godini. Iako ovo ide u korist uvjerenju ECB da će se inflacija stabilizovati na ciljanih 2%, neki ekonomisti strahuju da bi navedeni rast plata mogao biti previše smanjen da bi ovaj cilj bio održiv.

Glavni ekonomista ECB Lane je izjavio da posljednje smanjenje kamatnih stopa ima za cilj sprečavanje da inflacija ostane trajno ispod nivoa od 2%. Trenutni nivo inflacije se nalazi blago ispod ciljanih 2%, a ECB očekuje da će se dodatno smanjiti i tokom 2026. godine, prije nego se nakon toga oporavi na prosječnih 2% u godini. Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da je ECB stabilizovala cijene na nivou koji su očekivali, da se inflacija nalazi u okviru srednjoročnog cilja od 2%, te da se ECB nalazi u dobroj poziciji da izdrži buduće šokove. Član IV ECB Schnabel je izjavila da bi ciklus smanjenja kamatnih stopa ECB mogao uskoro biti završen, kako su i inflacija i ekonomija na dobrom putu. Drugi članovi UV ECB su većinom imali slične izjave iako nisu isključili moguću potrebu dodatnih smanjenja kamatnih stopa, posebno uzimajući u obzir neizvjesnost prouzrokovanu američkim tarifama.

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.

Očekuje se da će BDP Njemačke zabilježiti rast od 0,3% u ovoj godini, čime bi se okončala dvogodišnja kontrakcija, dok su prognoze za 2026. godinu povećane na 1,5%-1,6%. Očekivani rast je podržan fiskalnim mjerama, uključujući paket poreskih olakšica u vrijednosti od 46 milijardi EUR, kao i 500 milijardi EUR vrijedan infrastrukturni fond. Ipak, trgovinske politike i američke tarife bi mogle smanjiti rast za 0,1% u ovoj godini i za 0,3% u 2026. godini. Ministarstvo ekonomije Njemačke je upozorilo da bi značajne neizvjesnosti koje proizlaze iz američke trgovinske politike mogle ugroziti ekonomski oporavak. DIW (Njemački institut za razvoj) je upozorio da bi rastuće cijene nafte, koje proizlaze iz konflikta Izrael-Iran, mogle ometati oporavak ekonomije Njemačke, tako što će negativno uticati na privatnu potrošnju. Centralna banka Španije je smanjila prognoze ekonomskog rasta zemlje za ovu godinu, navodeći visok nivo ekonomske neizvjesnosti usljed američkih trgovinskih politika. Sada se očekuje da će BDP biti povećan za 2,4% u poređenju sa 2,7%, koliko je očekivano u martu. Uprkos smanjenim prognozama, još uvijek se očekuje da ekonomija Španije premaši prosjek eurozone, zahvaljujući turizmu, IT industriji i migracijama. Centralna banka Francuske je smanjila prognoze ekonomskog rasta sve do 2027. godine, te optužila trgovinske tenzije sa SAD-om za smanjenjem BDP-a za 0,4%.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	APR	-5,5	0,2	-8,1
2.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	APR	18,3	14,0	28,8
3.	Trgovinski bilans – Francuska (u milijardama EUR)	APR	-	-7,97	-6,27
4.	Trgovinski bilans – Italija (u milijardama EUR)	APR	-	2,48	4,71
5.	Trgovinski bilans – Portugal (u milijardama EUR)	APR	-	-3,02	-2,48
6.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	APR	-	23,5	32,9
7.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	APR	1,2%	0,8%	3,7%
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	APR	-	3,7%	1,2%
9.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	APR	-	18,1%	47,8%
10.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	APR	-	10,1%	7,8%
11.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	APR	-1,1%	0,3%	-1,8%
12.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	APR	-	-4,3%	1,6%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Holandija (G/G)	APR	-	-0,5%	1,4%
14.	Stopa inflacije – Njemačka F	MAJ	2,1%	2,1%	2,2%
15.	Stopa inflacije – Francuska F	MAJ	0,6%	0,6%	0,9%
16.	Stopa inflacije – Holandija F	MAJ	3,0%	2,9%	4,1%
17.	Stopa inflacije – Španija F	MAJ	1,9%	2,0%	2,2%
18.	Stopa inflacije – Irska F	MAJ	-	1,4%	2,0%
19.	Stopa inflacije – Portugal F	MAJ	-	1,7%	2,1%
20.	Stopa nezaposlenosti – Italija (Q/Q)	I kvartal	6,0%	6,1%	6,1%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje duž cijele krive. Analitičari iz JPMorgan Chase & Co. smatraju da prijedlog da se ukine plaćanje kamate na sredstva koja banke deponuju kod FED-a rizikuje da izazove potres u industriji, finansijskim tržištima i američkoj monetarnoj politici. Podaci o mjesečnom istraživanju koje je proveo FED iz New Yorka impliciraju da su se očekivanja potrošača o budućim cjenovnim pritiscima poboljšala u svim horizontima tokom maja, a pesimizam domaćinstava u pogledu tržišta rada donekle je ublažen. Tržišni učesnici očekuju da će FED na sjednici ove sedmice zadržati referentnu kamatnu stopu, balansirajući pomiješane ekonomske signale i geopolitičke rizike. Dok podaci o usporavanju inflacije i podaci o manjem broju zaposlenih podržavaju potencijalno smanjenje referentne kamatne stope, eskalirajuće tenzije između Izraela i Irana su podstakle snažan rast cijene nafte, povećavajući zabrinutost za inflaciju. Predsjednik SAD-a Trump je pozvao na dramatično smanjenje kamatnih stopa, ali neriješena trgovinska i budžetska pitanja, u kombinaciji s

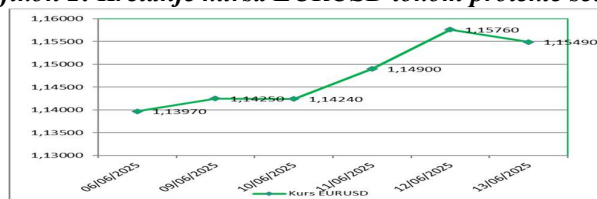
geopolitičkom neizvjesnošću, drže FED opreznim. Analitičari predviđaju pristup „opreznog strpljenja“, a projekcije sugerišu dva smanjenja kamatnih stopa u 2025. godini.

Ured Kongresa za budžet (CBO) procjenjuje da bi Trumpov porezni zakon mogao za oko 1.600 USD godišnje smanjiti dohodak 10% najsiromašnijih američkih domaćinstava, dok bi oni u prvih 10% ostvarili dobit od oko 12.000 USD godišnje. Na taj način bi se trebalo dodati 2,4 triliona USD američkom deficitu tokom jedne decenije.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa inflacije (G/G) MAJ	2,4%	2,4%	2,3%
2.	Temeljna inflacija (G/G) MAJ	2,9%	2,8%	2,8%
3.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) MAJ	2,6%	2,6%	2,5%
4.	Budžetski saldo (u mlrd USD) MAJ	-314,0	-316,4	-347,1
5.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 6. jun	-	12,5%	-3,9%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 7. jun	242.000	248.000	248.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 31. maj	1.910.000	1.956.000	1.902.000

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast s nivoa od 1,1397 na nivo od 1,1549.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi državnih obveznica Velike Britanije smanjeni su tokom prošle sedmice, a posebno nakon objavljivanja lošijih podataka o tržištu rada od očekivanja, prilikom čega je zabilježen najviši nivo nezaposlenosti još od maja 2021. godine. Usporevanje tržišta rada u Velikoj Britaniji se dešava u isto vrijeme kad i povećanje doprinosa za socijalno osiguranje za 25 milijardi GBP i rast minimalnih plata za 6,7% iz aprila, a i slabi podaci BDP-a doprinose padu prinosa obveznica. Ekonomisti očekuju dodatne izazove za ekonomiju Velike Britanije usljed nastavka trgovinskih i fiskalnih pritisaka. Istraživanja pokazuju da su poslodavci u Velikoj Britaniji dodatno smanjili zapošljavanje u maju usred naglih poreskih povećanja i globalnog trgovinskog rata. Ministrica finansija Velike Britanije Reeves je objavila višegodišnju reviziju potrošnje, kojom je preko 2 biliona GBP određeno za javnu potrošnju, s realnim očekivanim rastom budžeta odjela od 2,3% godišnje. Ovaj plan naglašava fiskalne izazove jer bi rastuće zaduživanje i potencijalno povećanje poreza moglo izazvati zabrinutost po pitanju ekonomskih izgleda Velike Britanije. Vlada je najavila poništavanje prethodnih rezova na plaćanje goriva tokom zime, vraćajući subvencije za 9 miliona penzionera s troškom od 1,25 milijardi GBP, a što dolazi nakon političkog pritiska i pobjede opozicije na lokalnim izborima. Prognozira se da će BoE na sastanku 19. juna zadržati referentnu kamatnu stopu na nivou od 4,25%, a ekonomisti predviđaju nova smanjenja od 25 baznih poena u augustu i ponovo krajem godine. Ekonomisti smatraju i da će ekonomija Velike Britanije u 2025. godini porasti za 1,0%, iako se očekuje da će kratkoročni rast biti usporen. Prema objavljenom tromjesečnom istraživanju BoE, očekivana inflacija za narednih 12 mjeseci u maju je iznosila 3,2% u poređenju sa 3,4% iz februara. Dugoročna očekivanja kretanja inflacije (u narednih 5 godina) su nepromijenjena, te iznose 3,6%, što je najviši nivo od 2019. godine. Ovi rezultati dolaze nakon što su mjesečni podaci o kretanju inflacije pokazali da je ista u aprilu povećana na nivo od 3,5% s prethodnih 2,6%.

BoE je pozvala banke da koriste likvidnosne olakšice kod ove institucije, uključujući kratkoročne i šestomjesečne repo operacije, kako bi upravljali rutinskom likvidnošću jer BoE smanjuje bilans za 100 milijardi GBP godišnje.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	APR	4,6%	4,5%
2.	Prosječne sedmične zarade (kvartalno)	APR	5,3%	5,5%
3.	BDP (M/M)	APR	-0,1%	0,2%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G)	APR	-0,2%	-0,7%
5.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	APR	0,5%	-0,8%
6.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	APR	-0,1%	0,4%
7.	Output građevinskog sektora (G/G)	APR	2,5%	1,4%
8.	Trgovinski bilans (u milijardama GBP)	APR	-4,48	-3,70

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio rast s nivoa od 0,84239 na nivo od 0,85108. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3528 na nivo od 1,3571.

JAPAN

U mjesečnom izvještaju Vlade Japana je upozoreno na rizike za ekonomski rast od američkih carina, uključujući uvozne carine od 24% i carinu na vozila od 25%, osim ako se ne obezbijede izuzeća. BDP se smanjio za 0,2% u I kvartalu, a korporativni profiti su suočeni sa neizvjesnošću, dok će stvarni efekti biti vidljivi u podacima za II kvartal. Japan se suočava s izazovima na tržištu obveznica jer su prinosi na ultraduge japanske državne obveznice naglo porasli zbog zabrinutosti usljed prevelike ponude i političkih pritisaka u vezi s fiskalnom ekspanzijom. Ministarstvo finansija Japana razmatra otkup ultradugih državnih obveznica, uz smanjenje emisije obveznica ročnosti od 20 do 40 godina. Očekuje se da će BoJ na ovosedmičnoj sjednici zadržati kratkoročnu kamatnu stopu na nivou 0,5% i razmotriti usporavanje programa postepenog smanjivanja obveznica od fiskalne 2026. godine kako bi se spriječile nepravilnosti na tržištu. Guverner Ueda je naglasio da postoje rizici zbog uporne inflacije cijena hrane, naročito riže, te izjavio da BoJ oprezno pristupa normalizaciji monetarne politike. Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za juni, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija Japana u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 0,8%, dok se za 2026. i 2027. godinu prognoziraju stope od 0,7% i 0,8%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je nepromijenjena i iznosi 2,8%, dok za narednu godinu iznosi 1,8%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će BoJ zadržati referentnu kamatnu stopu do kraja II kvartala, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 35%.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP (Q/Q) – godišnji nivo – fin. I kvartal	-0,7%	-0,2%	2,2%
2.	Tekući račun (u mlrd JPY)	APR	2.596,4	3.678,1
3.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	APR	-174,8	516,5
4.	Monetarni agregat M2 (G/G)	MAJ	-	0,5%
5.	Monetarni agregat M3 (G/G)	MAJ	-	0,1%
6.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	MAJ	-	7,7%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) P	MAJ	-	7,7%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	APR	-	1,0%
9.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	APR	0,2%	-1,0%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio povećanje s nivoa od 165,06 na nivo od 166,37. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio smanjenje s nivoa 144,85 na nivo od 144,07.

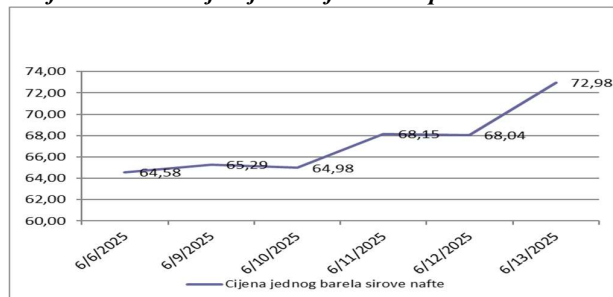
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 64,58 USD (56,66 EUR).

Tokom protekle sedmice cijena nafte je imala uzlaznu tendenciju. Početkom sedmice je cijena ovog energenta blago povećana, dok su investitori čekali pozitivne ishode trgovinskih pregovora između Kine i SAD-a u Londonu. Nakon blagog smanjenja zabilježenog u utorak, cijena nafte je u srijedu zabilježila značajan rast, nakon vijesti da State Department priprema djelimičnu evakuaciju ambasade SAD-u u Bagdadu, zbog potencijala za regionalne nemire. Prema podacima koje je objavio API, zalihe sirove nafte su u sedmici zaključno sa 6. junom smanjene za 370.000 barela. Službeni EIA podaci su pokazali pad zaliha sirove nafte veći od očekivanog (-3,64 miliona barela) u poređenju s procijenjenim (-2,6 miliona barela). Na kraju sedmice, pod uticajem eskalacije tenzija na Bliskom istoku, nakon napada Izraela na Iran, a kasnije obostranih sukoba, cijena nafte je zabilježila dnevni rast od skoro 8%, čime je povećana na najviši nivo u posljednjih pet mjeseci. Tržišni učesnici su zabrinuti da bi sukob između Irana i Izraela mogao poprimiti šire regionalne razmjere.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 72,98 USD (63,19 EUR), što predstavlja rast od 13,01% 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 3.310,42 USD (2.904,64 EUR).

Početkom sedmice cijena zlata je zabilježila rast, podržan vijestima da je Kina u maju dodala zlatne rezerve 7. mjesec zaredom. Investitori koji ulažu u plemenite metale u vodećim svjetskim bankama su zaradili 500 miliona USD u I kvartalu, dijelom zahvaljujući arbitražnoj prilici koja je izazvala nagli priliv zlata u SAD. Cijena ovog plemenitog metala je u utorak blago smanjena pod uticajem opadajuće potražnje za aktivama sigurnog utočišta, dok su investitori čekali pozitivan ishod tekućih trgovinskih pregovora između SAD-a i Kine. U srijedu je zabilježen blagi rast cijene zlata pod uticajem objavljivanja slabijih od očekivanih podataka o temeljnoj inflaciji u SAD-u. Ista je u četvrtak povećana pod uticajem deprecijacije USD, a rast je nastavljen i tokom trgovanja u petak, nakon vijesti o eskalaciji tenzija na Bliskom istoku. Eskalacija sukoba na relaciji Iran-Izrael je podstakla potražnju za aktivama sigurnog utočišta, te je cijena zlata u petak zabilježila rekordno visoke nivoe.

Prema izvještaju ECB-a, zlato je u 2024. godini rangirano kao druga najveća rezervna imovina, čineći 20% globalnih rezervi. Centralne banke su kupile rekordnih 1.000 metričkih tona zlata, vođene diverzifikacijom i geopolitičkim rizicima.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 3.432,34 USD (2.971,98 EUR), što predstavlja rast od 3,68% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

