



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

9. 6. 2025. – 13. 6. 2025.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

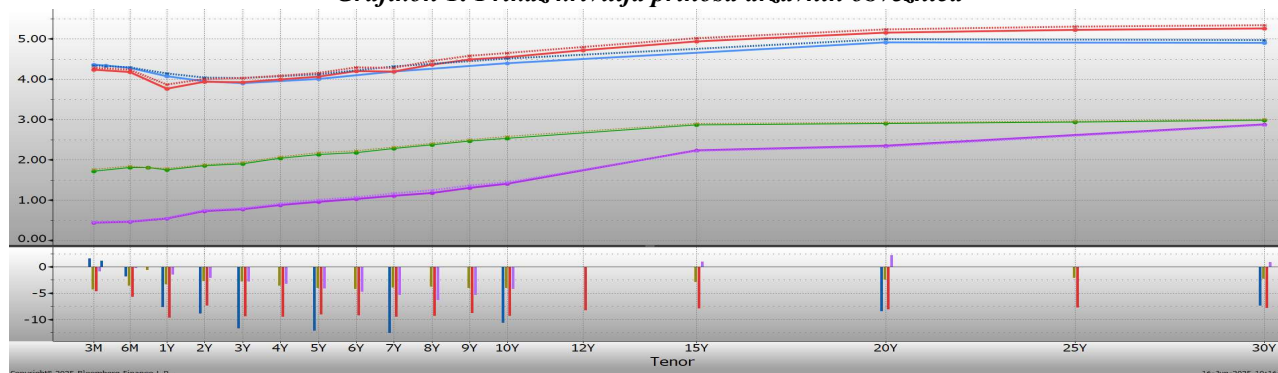


Sarajevo, 16. 6. 2025. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**
9. 6. 2025. – 13. 6. 2025.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

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	↘

Tablica 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 razdoblja 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 bilježili su blagi pad sve do četvrtka, ali su u petak korigirani naviše. U odnosu na prethodni tjedan prinosi su većinom zabilježili blagi pad, pri čemu su prinosi njemačkih obveznica smanjeni za 2 do 4 bazna boda, dok prinosi francuskih i italijanskih obveznica nisu zabilježili veće promjene.

Alatka koju ECB koristi za praćenje rasta plaća pokazala je kako se očekuje da bi u eurozoni moglo doći do naglog pada ovog pokazatelja, odnosno da bi plaće u IV. tromjesečju 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 plaća 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 stabilizirati na ciljanih 2%, neki ekonomisti strahuju da bi navedeni rast plaća mogao biti previše smanjen da bi ovaj cilj bio održiv.

Glavni ekonomist ECB Lane je izjavio da posljednje smanjenje kamatnih stopa ima za cilj sprječavanje da inflacija ostane trajno ispod razine od 2%. Trenutačna razina inflacije nalazi se blago ispod ciljanih 2%, a ECB očekuje da će se dodatno smanjiti i tijekom 2026. godine, prije nego se nakon toga oporavi na prosječnih 2% u godini. Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da je ECB stabilizirala cijene na razini koju 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, posebice uzimajući u obzir neizvjesnost prouzrokovanu američkim tarifama.

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.

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 poreznih olakšica u vrijednosti od 46 milijardi EUR, kao i 500 milijardi EUR vrijedan infrastrukturni fond. Ipak, trgovinske politike i američke tarife mogle bi 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 utjecati na privatnu potrošnju. Središnja banka Španjolske je smanjila prognoze ekonomskog rasta zemlje za ovu godinu, navodeći visoku razinu ekonomske neizvjesnosti uslijed američkih trgovinskih politika. Sada se očekuje da će BDP biti povećan za 2,4% u usporedbi s 2,7%, koliko je očekivano u ožujku. Unatoč smanjenim prognozama, još uvijek se očekuje da ekonomija Španjolske premaši prosjek eurozone, zahvaljujući turizmu, IT industriji i migracijama. Središnja 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%.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ	TRA	-5,5	0,2	-8,1
2.	Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)	TRA	18,3	14,0	28,8
3.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR)	TRA	-	-7,97	-6,27
4.	Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)	TRA	-	2,48	4,71
5.	Trgovinska bilanca – Portugal (u milijardama EUR)	TRA	-	-3,02	-2,48
6.	Bilanca tekućeg računa – Njemačka (u milijardama EUR)	TRA	-	23,5	32,9
7.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	TRA	1,2%	0,8%	3,7%
8.	Industrijska proizvodnja – Austrija (G/G)	TRA	-	3,7%	1,2%
9.	Industrijska proizvodnja – Irska (G/G)	TRA	-	18,1%	47,8%
10.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G)	TRA	-	10,1%	7,8%
11.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	TRA	-1,1%	0,3%	-1,8%
12.	Industrijska proizvodnja – Grčka (G/G)	TRA	-	-4,3%	1,6%
13.	Prerađivačka proizvodnja – Nizozemska (G/G)	TRA	-	-0,5%	1,4%
14.	Stopa inflacije – Njemačka F	SVI	2,1%	2,1%	2,2%
15.	Stopa inflacije – Francuska F	SVI	0,6%	0,6%	0,9%
16.	Stopa inflacije – Nizozemska F	SVI	3,0%	2,9%	4,1%
17.	Stopa inflacije – Španjolska F	SVI	1,9%	2,0%	2,2%
18.	Stopa inflacije – Irska F	SVI	-	1,4%	2,0%
19.	Stopa inflacije – Portugal F	SVI	-	1,7%	2,1%
20.	Stopa neuposlenosti – Italija (Q/Q)	I. tromjesečje	6,0%	6,1%	6,1%

SAD

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

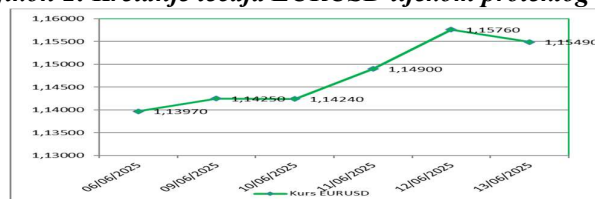
geopolitičkom neizvjesnošću, drže FED opreznim. Analitičari predviđaju pristup „opreznog strpljenja“, a projekcije sugeriraju dva smanjenja kamatnih stopa u 2025. godini.

Ured Kongresa za proračun (CBO) procjenjuje da bi Trumpov porezni zakon mogao za oko 1.600 USD godišnje smanjiti dohodak 10% najsiromašnijih američkih kućanstava, dok bi oni u prvih 10% ostvarili dobit od oko 12.000 USD godišnje. Na taj bi se način trebalo dodati 2,4 trilijuna USD američkom deficitu tijekom jednog desetljeća.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa inflacije (G/G)	SVI	2,4%	2,3%
2.	Temeljna inflacija (G/G)	SVI	2,9%	2,8%
3.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	SVI	2,6%	2,5%
4.	Proračunski saldo (u mlrd USD)	SVI	-314,0	-316,4
5.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	6. lip	-	12,5%
6.	Inicijalni zahtjevi neuposlenih za pomoć	7. lip	242.000	248.000
7.	Kontinuirani zahtjevi neuposlenih za pomoć	31. svi	1.910.000	1.956.000

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1397 na razinu od 1,1549.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi državnih obveznica Velike Britanije smanjeni su tijekom prošlog tjedna, a posebice nakon objavljivanja lošijih podataka o tržištu rada od očekivanja, prilikom čega je zabilježena najviša razina neuposlenosti još od svibnja 2021. godine. Usporavanje tržišta rada u Velikoj Britaniji dešava se u isto vrijeme kad i povećanje doprinosa za socijalno osiguranje za 25 milijardi GBP i rast minimalnih plaća za 6,7% iz travnja, a i slabi podatci BDP-a doprinose padu prinosa obveznica. Ekonomisti očekuju dodatne izazove za ekonomiju Velike Britanije uslijed nastavka trgovinskih i fiskalnih pritisa. Istraživanja pokazuju da su poslodavci u Velikoj Britaniji dodatno smanjili zapošljavanje u svibnju usred naglih poreznih povećanja i globalnog trgovinskog rata. Ministrica financija Velike Britanije Reeves objavila je višegodišnju reviziju potrošnje, kojom je preko 2 bilijuna GBP određeno za javnu potrošnju, s realnim očekivanim rastom proračuna 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 tijekom zime, vraćajući subvencije za 9 milijuna umirovljenika 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. lipnja zadržati referentu kamatnu stopu na razini od 4,25%, a ekonomisti predviđaju nova smanjenja od 25 baznih bodova u kolovozu 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 svibnju je iznosila 3,2% u usporedbi s 3,4% iz veljače. Dugoročna očekivanja kretanja inflacije (u narednih 5 godina) su nepromijenjena, te iznose 3,6%, što je najviša razina od 2019. godine. Ovi rezultati dolaze nakon što su mjesečni podatci o kretanju inflacije pokazali da je ista u travnju povećana na razinu 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 bilancu za 100 milijardi GBP godišnje.

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.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	ILO stopa neuposlenosti (tromjesečno)	TRA	4,6%	4,6%	4,5%
2.	Prosječne tjedne zarade (tromjesečno)	TRA	5,3%	5,2%	5,5%
3.	BDP (M/M)	TRA	-0,1%	-0,3%	0,2%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G)	TRA	-0,2%	-0,3%	-0,7%
5.	Prerađivačka proizvodnja (G/G)	TRA	0,5%	0,4%	-0,8%
6.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	TRA	-0,1%	-0,4%	0,4%
7.	Output građevinskog sektora (G/G)	TRA	2,5%	3,3%	1,4%
8.	Trgovinska bilanca (u milijardama GBP)	TRA	-4,48	-7,03	-3,70

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio rast s razine od 0,84239 na razinu od 0,85108. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3528 na razinu od 1,3571.

JAPAN

U mjesečnom izvješću 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 osiguraju izuzeća. BDP se smanjio za 0,2% u I. tromjesečju, a korporativni profiti su suočeni s neizvjesnošću, dok će stvarni efekti biti vidljivi u podacima za II. tromjesečje. Japan se suočava s izazovima na tržištu obveznica jer su prinosi na ultraduge japanske državne obveznice naglo porasli zbog zabrinutosti uslijed prevelike ponude i političkih pritisaka u vezi s fiskalnom ekspanzijom. Ministarstvo financija Japana razmatra otkup ultradugih državnih obveznica, uz smanjenje emisije obveznica ročnosti od 20 do 40 godina. Očekuje se da će BoJ na ovoj tjednoj sjednici zadržati kratkoročnu kamatnu stopu na razini 0,5% i razmotriti usporavanje programa postupnog 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 lipanj, 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. tromjesečja, dok vjerojatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 35%.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	BDP (Q/Q) – godišnja razina – fin.	I. tromjesečje	-0,7%	-0,2%	2,2%
2.	Tekući račun (u mlrd JPY)	TRA	2.596,4	2.258,0	3.678,1
3.	Trgovinska bilanca (u mlrd JPY)	TRA	-174,8	-32,8	516,5
4.	Monetarni agregat M2 (G/G)	SVI	-	0,6%	0,5%
5.	Monetarni agregat M3 (G/G)	SVI	-	0,2%	0,1%
6.	Porudžbine strojarских alata (G/G) P	SVI	-	3,4%	7,7%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) P	SVI	-	3,4%	7,7%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	TRA	-	0,5%	1,0%
9.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	TRA	0,2%	0,3%	-1,0%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio povećanje s razine od 165,06 na razinu od 166,37. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine 144,85 na razinu od 144,07.

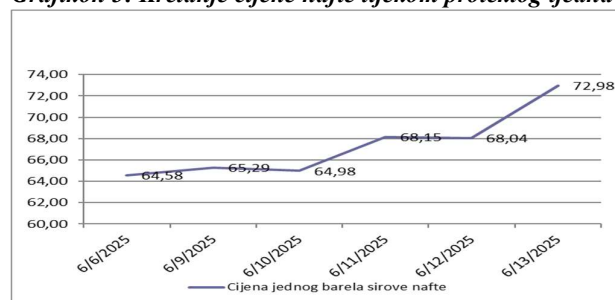
NAFTA I ZLATO

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

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala uzlaznu tendenciju. Početkom tjedna 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 veleposlanstva SAD-u u Bagdadu, zbog potencijala za regionalne nemire. Prema podacima koje je objavio API, zalihe sirove nafte su u tjednu zaključno sa 6. lipnjem smanjene za 370.000 barela. Službeni EIA podatci su pokazali pad zaliha sirove nafte veći od očekivanog (-3,64 milijuna barela) u poređenju s procijenjenim (-2,6 milijuna barela). Na kraju tjedna, pod utjecajem 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 najvišu razinu u posljednjih pet mjeseci. Tržišni sudionici 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 tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



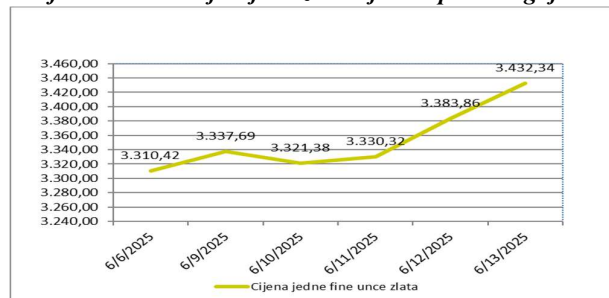
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 3.310,42 USD (2.904,64 EUR).

Početkom tjedna cijena zlata je zabilježila rast, podržan vijestima da je Kina u svibnju dodala zlatne rezerve 7. mjesec zaredom. Investitori koji ulažu u plemenite metale u vodećim svjetskim bankama su zaradili 500 milijuna USD u I. tromjesečju, dijelom zahvaljujući arbitražnoj prilici koja je izazvala nagli priliv zlata u SAD. Cijena ovog plemenitog metala je u utorak blago smanjena pod utjecajem 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 utjecajem objavljivanja slabijih od očekivanih podataka o temeljnoj inflaciji u SAD-u. Ista je u četvrtak povećana pod utjecajem deprecijacije USD, a rast je nastavljen i tijekom trgovanja u petak, nakon vijesti o eskalaciji tenzija na Bliskom istoku. Eskalacija sukoba na relaciji Iran-Izrael je potaknula potražnju za aktivama sigurnog utočišta, te je cijena zlata u petak zabilježila rekordno visoke razine.

Prema izvješću 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 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.