



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

9. 6. 2025. – 13. 6. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 16. 6. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 9. 6. 2025. – 13. 6. 2025.

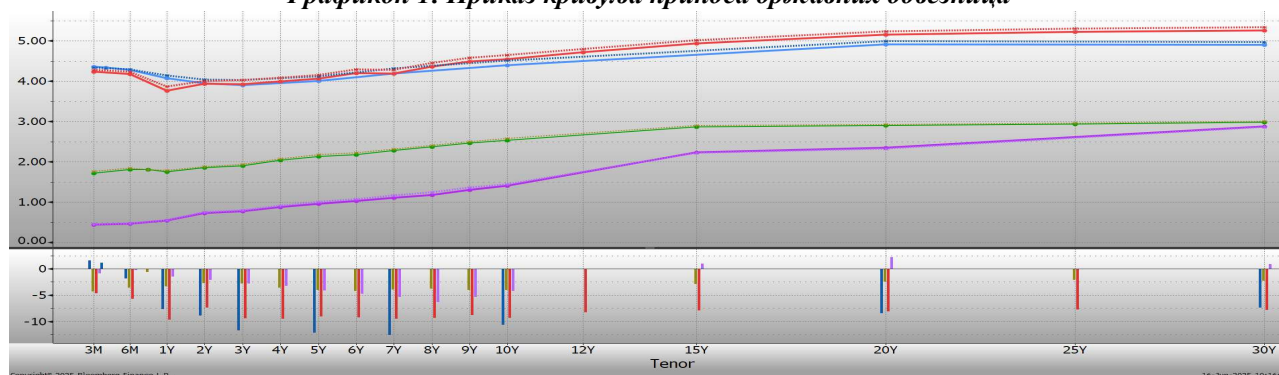
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	1,88	-	1,86	4,04	-	3,95	4,01	-	3,94	0,76	-	0,74
5 година	2,18	-	2,14	4,12	-	4,00	4,16	-	4,06	1,01	-	0,97
10 година	2,58	-	2,54	4,51	-	4,40	4,64	-	4,55	1,46	-	1,41

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси		
	6.6.25	-	13.6.25
3 мјесеца	1,810	-	1,755
6 мјесеца	1,847	-	1,811
1 година	1,805	-	1,770

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 13. 6. 2025. године (пуне линије) и 6. 6. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графика је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра су биљежили благи пад све до четвртка, али су у петак кориговани навише. У односу на претходну седмицу приноси су већином забиљежили благи пад, при чему су приноси њемачких обвезница смањени за 2 до 4 базна поена, док приноси француских и италијанских обвезница нису забиљежили веће промјене.

Алатка коју ЕЦБ користи за праћење раста плата је показала да се очекује да би у зони евра могло доћи до наглог пада овог показатеља, односно да би плате у IV кварталу ове године могле да забиљеже годишњи раст од 1,7%, што је знатно мање од прошлогодишњег рекордног повећања (5,4%). Очекује се да ће просјечан раст плата у овој години износити 3,1%, те да ће се додатно смањити на 2,8% у 2026. и 2027. години. Иако ово иде у корист увјерењу ЕЦБ да ће се инфлација стабилизovati на циљаних 2%, неки економисти страхују да би наведени раст плата могао бити превише смањен да би овај циљ био одржив.

Главни економиста ЕЦБ Лејн (Lane) је изјавио да посљедње смањење каматних стопа има за циљ спречавање да инфлација остане трајно испод нивоа од 2%. Тренутни ниво инфлације се налази благо испод циљаних 2%, а ЕЦБ очекује да ће се додатно смањити и током 2026. године, прије него се након тога опорави на просјечних 2% у години. Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је изјавила да је ЕЦБ стабилизovala цијене на нивоу који су очекивали, да се инфлација налази у оквиру средњорочног циља од 2%, те да се ЕЦБ налази у доброј позицији да издржи будуће шокове. Члан ИВ ЕЦБ Шнебел (Schnabel) је изјавила да би циклус

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.

смањења каматних стопа ЕЦБ могао ускоро да буде завршен, како су и инфлација и економија на добром путу. Други чланови УВ ЕЦБ су већином имали сличне изјаве иако нису искључили могућу потребу додатних смањења каматних стопа, посебно узимајући у обзир неизвјесност проузроковану америчким тарифама.

Очекује се да ће БДП Њемачке забиљежити раст од 0,3% у овој години, чиме би се окончала двогодишња контракција, док су прогнозе за 2026. годину повећане на 1,5%-1,6%. Очекивани раст је подржан фискалним мјерама, укључујући пакет пореских олакшица у вриједности од 46 милијарди EUR, као и 500 милијарди EUR вриједан инфраструктурни фонд. Ипак, трговинске политике и америчке тарифе би могле да смање раст за 0,1% у овој години и за 0,3% у 2026. години. Министарство економије Њемачке је упозорило да би значајне неизвјесности које произлазе из америчке трговинске политике могле да угрозе економски опоравак. DIW (Њемачки институт за развој) је упозорио да би растуће цијене нафте, које произлазе из конфликта Израел-Иран, могле ометати опоравак економије Њемачке, тако што ће негативно утицати на приватну потрошњу. Централна банка Шпаније је смањила прогнозе економског раста земље за ову годину, наводећи висок ниво економске неизвјесности услјед америчких трговинских политика. Сада се очекује да ће БДП бити повећан за 2,4% у поређењу са 2,7%, колико је очекивано у марту. Упркос смањеним прогнозама, још увијек се очекује да економија Шпаније премаши просјек зоне евра, захваљујући туризму, ИТ индустрији и миграцијама. Централна банка Француске је смањила прогнозе економског раста све до 2027. године, те оптужила трговинске тензије са САД-ом за смањењем БДП-а за 0,4%.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Sentix индекс повјерења инвеститора – EZ	АПР	-5,5	0,2	-8,1
2.	Трговински биланс – EZ (у милијардама EUR)	АПР	18,3	14,0	28,8
3.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	АПР	-	-7,97	-6,27
4.	Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR)	АПР	-	2,48	4,71
5.	Трговински биланс – Португал (у милијардама EUR)	АПР	-	-3,02	-2,48
6.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (у милијардама EUR)	АПР	-	23,5	32,9
7.	Индустријска производња – EZ (G/G)	АПР	1,2%	0,8%	3,7%
8.	Индустријска производња – Аустрија (G/G)	АПР	-	3,7%	1,2%
9.	Индустријска производња – Ирска (G/G)	АПР	-	18,1%	47,8%
10.	Индустријска производња – Финска (G/G)	АПР	-	10,1%	7,8%
11.	Индустријска производња – Италија (G/G)	АПР	-1,1%	0,3%	-1,8%
12.	Индустријска производња – Грчка (G/G)	АПР	-	-4,3%	1,6%
13.	Прерађивачка производња – Холандија (G/G)	АПР	-	-0,5%	1,4%
14.	Стопа инфлације – Њемачка F	МАЈ	2,1%	2,1%	2,2%
15.	Стопа инфлације – Француска F	МАЈ	0,6%	0,6%	0,9%
16.	Стопа инфлације – Холандија F	МАЈ	3,0%	2,9%	4,1%
17.	Стопа инфлације – Шпанија F	МАЈ	1,9%	2,0%	2,2%
18.	Стопа инфлације – Ирска F	МАЈ	-	1,4%	2,0%
19.	Стопа инфлације – Португал F	МАЈ	-	1,7%	2,1%
20.	Стопа незапослености – Италија (Q/Q)	I квартал	6,0%	6,1%	6,1%

САД

Приноси америчких државних обвезница су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве. Аналитичари из JPMorgan Chase & Co. сматрају да приједлог да се укине плаћање камате на средства која банке депонују код FED-а ризикује да изазове потрес у индустрији, финансијским тржиштима и америчкој монетарној политици. Подаци о мјесечном истраживању које је провео FED из Њујорка имплицирају да су се очекивања потрошача о будућим цјеновним притисцима побољшала у свим хоризонтима током маја, а песимизам домаћинстава у погледу тржишта рада донекле је ублажен. Тржишни учесници очекују да ће FED на сједници ове седмице задржати референтну каматну стопу, балансирајући помијешане економске сигнале

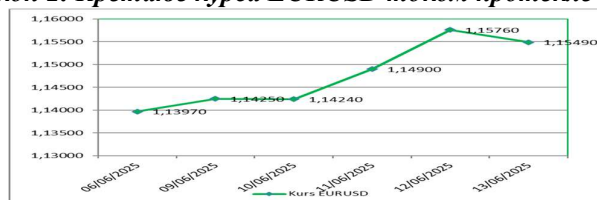
и геополитичке ризике. Док подаци о успоравању инфлације и подаци о мањем броју запослених подржавају потенцијално смањење референтне каматне стопе, ескалирајуће тензије између Израела и Ирана су подстакле снажан раст цијене нафте, повећавајући забринутост за инфлацију. Предсједник САД-а Трамп (Trump) је позвао на драматично смањење каматних стопа, али неријешена трговинска и буџетска питања, у комбинацији с геополитичком неизвјесношћу, држе FED опрезним. Аналитичари предвиђају приступ „опрезног стрпљења“, а пројекције сугеришу два смањења каматних стопа у 2025. години.

Канцеларија Конгреса за буџет (CBO) процјењује да би Трампов порезни закон могао за око 1.600 USD годишње смањити доходак 10% најсиромашнијих америчких домаћинстава, док би они у првих 10% остварили добит од око 12.000 USD годишње. На тај начин би се требало додати 2,4 трилиона USD америчком дефициту током једне деценије.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (G/G)	МАЈ	2,4%	2,3%
2.	Базна инфлација (G/G)	МАЈ	2,9%	2,8%
3.	Индекс произвођачких цијена (G/G)	МАЈ	2,6%	2,5%
4.	Буџетски салдо (у млрд USD)	МАЈ	-314,0	-316,4
5.	Број захтјева за хипотекарне кредите	6. јун	-	12,5%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	7. јун	242.000	248.000
7.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	31. мај	1.910.000	1.956.000

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1397 на ниво од 1,1549.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси државних обвезница Велике Британије смањени су током прошле седмице, а посебно након објављивања лошијих података о тржишту рада од очекивања, приликом чега је забиљежен највиши ниво незапослености још од маја 2021. године. Успоравање тржишта рада у Великој Британији се дешава у исто вријеме кад и повећање доприноса за социјално осигурање за 25 милијарди GBP и раст минималних плата за 6,7% из априла, а и слаби подаци БДП-а доприносе паду приноса обвезница. Економисти очекују додатне изазове за економију Велике Британије услјед наставка трговинских и фискалних притисака. Истраживања показују да су послодавци у Великој Британији додатно смањили запошљавање у мају усред наглих пореских повећања и глобалног трговинског рата. Министарка финансија Велике Британије Ривес (Reeves) је објавила вишегодишњу ревизију потрошње, којом је преко 2 билиона GBP одређено за јавну потрошњу, с реалним очекиваним растом буџета одјелјења од 2,3% годишње. Овај план наглашава фискалне изазове јер би растуће задуживање и потенцијално повећање пореза могло да изазове забринутост по питању економских изгледа Велике Британије. Влада је најавила поништавање претходних резова на плаћање горива током зиме, враћајући субвенције за 9 милиона пензионера с трошком од 1,25 милијарди GBP, а што долази након политичког притиска и побједе опозиције на локалним изборима. Прогнозира се да ће ВоЕ на састанку 19. јуна задржати референту каматну стопу на нивоу од 4,25%, а економисти предвиђају нова смањења од 25 базних поена у августу и поново крајем године. Економисти сматрају и да ће економија Велике Британије у 2025. години порасти за 1,0%, иако се очекује да ће краткорочни раст бити успорен. Према објављеном

тримјесечном истраживању ВоЕ, очекивана инфлација за наредних 12 мјесеци у мају је износила 3,2% у поређењу са 3,4% из фебруара. Дугорочна очекивања кретања инфлације (у наредних 5 година) су непромијењена, те износе 3,6%, што је највиши ниво од 2019. године. Ови резултати долазе након што су мјесечни подаци о кретању инфлације показали да је иста у априлу повећана на ниво од 3,5% с претходних 2,6%.

ВоЕ је позвала банке да користе ликвидносне олакшице код ове институције, укључујући краткорочне и шестомјесечне репо операције, да би управљали рутинском ликвидношћу јер ВоЕ смањује биланс за 100 милијарди GBP годишње.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	ILO стопа незапослености (квартално) АПР	4,6%	4,6%	4,5%
2.	Просјечне седмичне зараде (квартално) АПР	5,3%	5,2%	5,5%
3.	БДП (М/М) АПР	-0,1%	-0,3%	0,2%
4.	Индустријска производња (G/G) АПР	-0,2%	-0,3%	-0,7%
5.	Прерађивачка производња (G/G) АПР	0,5%	0,4%	-0,8%
6.	Индекс услужног сектора (М/М) АПР	-0,1%	-0,4%	0,4%
7.	Output грађевинског сектора (G/G) АПР	2,5%	3,3%	1,4%
8.	Трговински биланс (у милијардама GBP) АПР	-4,48	-7,03	-3,70

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио раст с нивоа од 0,84239 на ниво од 0,85108. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3528 на ниво од 1,3571.

ЈАПАН

У мјесечном извјештају Владе Јапана је упозорено на ризике за економски раст од америчких царина, укључујући увозне царине од 24% и царину на возила од 25%, осим ако се не обезбиједи изузећа. БДП се смањио за 0,2% у I кварталу, а корпоративни профити су суочени са неизвјесношћу, док ће стварни ефекти бити видљиви у подацима за II квартал. Јапан се суочава с изазовима на тржишту обвезница јер су приноси на ултрадуге јапанске државне обвезнице нагло порасли због забринутости услијед превелике понуде и политичких притисака у вези с фискалном експанзијом. Министарство финансија Јапана разматра откуп ултрадугих државних обвезница, уз смањење емисије обвезница рочности од 20 до 40 година. Очекује се да ће ВоЈ на овоседмичној сједници задржати краткорочну каматну стопу на нивоу 0,5% и размотрити успоравање програма постепеног смањивања обвезница од фискалне 2026. године да би се спријечиле неправилности на тржишту. Гувернер Уеда (Уеда) је нагласио да постоје ризици због упорне инфлације цијена хране, нарочито риже, те изјавио да ВоЈ опрезно приступа нормализацији монетарне политике. Према резултатима истраживања Bloomberg-а за јуни, економски аналитичари прогнозирају да ће економија Јапана у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 0,8%, док се за 2026. и 2027. годину прогнозирају стопе од 0,7% и 0,8%, респективно. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је непромијењена и износи 2,8%, док за наредну годину износи 1,8%. Већина анкетираних економиста очекује да ће ВоЈ задржати референтну каматну стопу до краја II квартала, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 35%.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП (Q/Q) – годишњи ниво – фин. I квартал	-0,7%	-0,2%	2,2%
2.	Текући рачун (у млрд JPY) АПР	2.596,4	2.258,0	3.678,1
3.	Трговински биланс (у млрд JPY) АПР	-174,8	-32,8	516,5
4.	Монетарни агрегат M2 (G/G) МАЈ	-	0,6%	0,5%

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.

5.	Монетарни агрегат М3 (G/G)	МАЈ	-	0,2%	0,1%
6.	Поруцбине машинских алата (G/G) P	МАЈ	-	3,4%	7,7%
7.	Индекс произвођачких цијена (G/G) P	МАЈ	-	3,4%	7,7%
8.	Индустријска производња (G/G) F	АПР	-	0,5%	1,0%
9.	Индекс услужног сектора (M/M)	АПР	0,2%	0,3%	-1,0%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 165,06 на ниво од 166,37. JPY је благо апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа 144,85 на ниво од 144,07.

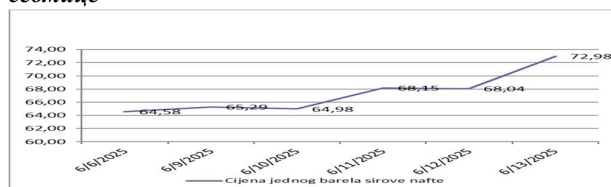
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 64,58 USD (56,66 EUR).

Током протекле седмице цијена нафте је имала узлазну тенденцију. Почетком седмице је цијена овог енергента благо повећана, док су инвеститори чекали позитивне исходе трговинских преговора између Кине и САД-а у Лондону. Након благог смањења забиљеженог у уторак, цијена нафте је у сриједу забиљежила значајан раст, након вијести да State Department припрема дјелимичну евакуацију амбасаде САД-у у Багдаду, због потенцијала за регионалне немире. Према подацима које је објавио API, залихе сирове нафте су у седмици закључно са 6. јуном смањене за 370.000 барела. Службени EIA подаци су показали пад залиха сирове нафте већи од очекиваног (-3,64 милиона барела) у поређењу с процијењеним (-2,6 милиона барела). На крају седмице, под утицајем ескалације тензија на Блиском истоку, након напада Израела на Иран, а касније обостраних сукоба, цијена нафте је забиљежила дневни раст од скоро 8%, чиме је повећана на највиши ниво у посљедњих пет мјесеци. Тржишни учесници су забринути да би сукоб између Ирана и Израела могао да поприми шире регионалне размјере.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 72,98 USD (63,19 EUR), што представља раст од 13,01% на седмичном нивоу.

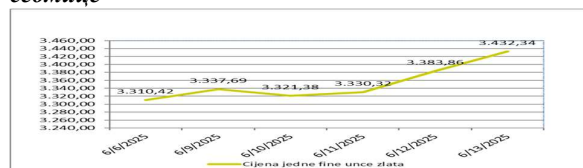
Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 3.310,42 USD (2.904,64 EUR).

Почетком седмице цијена злата је забиљежила раст, подржан вијестима да је Кина у мају додала златне резерве 7. мјесец заредом. Инвеститори који улажу у племените метале у водећим свјетским банкама су зарадили 500 милиона USD у I кварталу, дијелом захваљујући арбитражној прилици која је изазвала нагли прилив злата у САД. Цијена овог племенитог метала је у уторак благо смањена под утицајем опадајуће потражње за активама безбједног уточишта, док су инвеститори чекали позитиван исход текућих трговинских преговора између САД-а и Кине. У сриједу је забиљежен благи раст цијене злата под утицајем објављивања слабијих од очекиваних података о базној инфлацији у САД-у. Иста је у четвртак повећана под утицајем депрецијације USD, а раст је настављен и током трговања у петак, након вијести о ескалацији тензија на Блиском истоку. Ескалација сукоба на релацији Иран-Израел је подстакла потражњу за активама безбједног уточишта, те је цијена злата у петак забиљежила рекордно високе нивое. Према извјештају ЕЦБ-а, злато је у 2024. години рангирано као друга највећа резервна имовина, чинећи 20% глобалних резерви. Централне банке су купиле рекордних 1.000 метричких тона злата, вођене диверзификацијом и геополитичким ризицима. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 3.432,34 USD (2.971,98 EUR), што представља раст од 3,68% на седмичном нивоу.

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.