



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

29. 9. 2025. – 3. 10. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 6. 10. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 29. 9. 2025. – 3. 10. 2025.

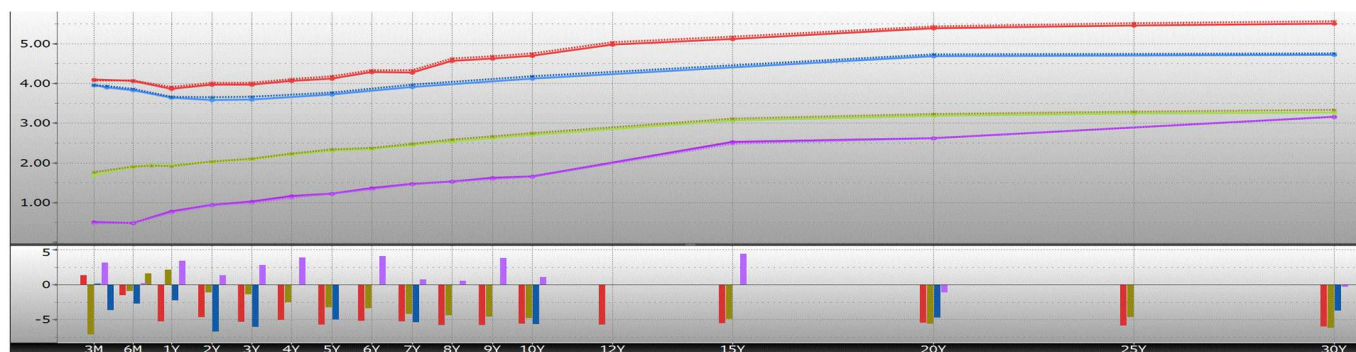
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	26.9.25	-	3.10.25	26.9.25	-	3.10.25	26.9.25	-	3.10.25	26.9.25	-	3.10.25
2 године	2.03	-	2.02	3.64	-	3.58	4.02	-	3.97	0.93	-	0.94
5 година	2.34	-	2.30	3.77	-	3.71	4.18	-	4.12	1.22	-	1.22
10 година	2.75	-	2.70	4.18	-	4.12	4.75	-	4.69	1.65	-	1.66

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке *Vibill*-ове

Доспијеће	Приноси		
	26.9.25	-	3.10.25
3 мјесеца	1.798	-	1.732
6 мјесеци	1.898	-	1.888
1 година	1.953	-	1.953

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 3. 10. 2025. године (пуне линије) и 26. 9. 2025. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Европска крива приноса је током претходне седмице помјерена наниже уз смањење нагиба. Приноси њемачких обвезница су смањени до 5 базних поена, француских до 6 базних поена, а италијанских до 7 базних поена.

Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) и водећи економиста ЕЦБ Лејн (Lane) су истакли добру избалансираност инфлаторних ризика у зони евра, те подржали стабилан приступ монетарној политици. ОВоЈе су изјавили да је мала вјероватноћа да ће се ниска стопа инфлације из времена прије пандемије Ковид-19 поновити, али да постоје ризици раста инфлације преко циљаног нивоа. ЕЦБ је на сједницама одржаним након јуна задржала каматну стопу коју примјењује на депозите банака (deposit facility rate) на нивоу од 2%, без назнака за даљна смањења исте. Дугорочне прогнозе предвиђају инфлацију испод циљаног нивоа услјед ограниченог ефекта тарифа на економију и смањења трговинске неизвјесности након потписивања споразума са САД-ом. Члан УВ ЕЦБ Вилерој де Галу (Villeroi de Galhau) је позвао на јачање интернационалне улоге евра кроз повећање емитовања сигурне aktive. Предложене мјере укључују спајање наднационалних задуживања (енг. supranational debts), издавање еврообвезница или осигуравање државних обвезница, да би се направила сигурна актива у износу од 6 билиона EUR. Де Галу је као изазове за доминацију долара навео глобалну неизвјесност, криптовалуту *stablecoin* и монетарну и фискалну политику САД-а. Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је позвала на строже мјере регулације небанкарских финансијских институција, као што су инвестициони фондови и осигуравајућа друштва, које сада држе имовину еквивалентну 350% регионалног

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.

БДП-а. Упозорила је да ове „банке из сјене“ представљају ризик за финансијску стабилност због њихове повезаности с традиционалним банкама. Легард је истакла потребу за поједностављивањем регулације банака без попуштања правила, те потребу за балансираним надзором у промјењивом финансијском окружењу.

Данас већ бивши, премијер Француске Лекорну (Lecornu) је предложио порезе за богатији дио становништва, који ће за циљ имати таргетирање финансијске имовине, да би добио подршку за приједлог буџета за 2026. годину. Овај приједлог је критиковала опозиција оптужујући га да је недовољно добар, те су тражили амбициозније реформе, као што су промјене у пензионој политици. Постоји могућност да ће Италија раније довести ниво буџетског дефицита до 3% БДП, а тиме и изаћи из ЕУ процедуре за санацију прекомјерног буџетског дефицита раније него што је очекивано. Ово би могло да побољша фискални кредибилитет и потенцијално омогући повећање трошкова одбране државе на 5% БДП који захтијева НАТО, те да омогући и побољшање кредитног рејтинга, а тиме и смањење трошкова задуживања.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – EZ P	СЕП	2,2%	2,2%	2,0%
2.	Стопа базне инфлације – EZ P	СЕП	2,3%	2,3%	2,3%
3.	Стопа инфлације – Њемачка P	СЕП	2,2%	2,4%	2,1%
4.	Стопа инфлације – Француска P	СЕП	1,3%	1,1%	0,8%
5.	Стопа инфлације – Шпанија P	СЕП	3,0%	3,0%	2,7%
6.	Стопа инфлације – Италија P	СЕП	1,7%	1,8%	1,6%
7.	Стопа незапослености –EZ	АВГ	6,2%	6,3%	6,2%
8.	Стопа незапослености – Њемачка	АВГ	6,3%	6,3%	6,3%
9.	PMI индекс прерађивачког сектора – EZ F	СЕП	49,5	49,8	50,7
10.	PMI индекс услужног сектора – EZ F	СЕП	51,4	51,3	50,5
11.	Композитни PMI индекс – EZ F	СЕП	51,2	51,2	51,0
12.	Произвођачке цијене – EZ (G/G)	АВГ	-0,4%	-0,6%	0,2%
13.	Повјерење потрошача – EZ P	СЕП	-	-14,9	-15,5
14.	Малопродаја – Њемачка (Г/Г)	АВГ	2,3%	-1,1%	3,3%
15.	Буџетски биланс – Француска (млрд EUR)	АВГ	-	-157,5	142,0
16.	Биланс текућег рачуна – Шпанија (млрд EUR)	АВГ	-	6,3	5,4

САД

Америчка крива приноса је током протекле седмице забиљежила паралелно смањење за око 6 базних поена. Кључни догађај који је обиљежио финансијско тржиште је блокада рада Владе САД-а. Блокада рада Владе је наступила након што законодавци нису успјели да одобре закон о финансирању прије истека рока. Сенат ће одржавати свакодневна гласања све док се не постигне компромис. Историја показује да се такви застоји могу одуговлачити (епизода из 2018. године је трајала 35 дана). За тржишта, кључни проблем није само политички застој, већ и обустава објављивања кључних података, укључујући извјештај с тришта рада који би требао бити водич за FED уочи састанка у октобру, што додатно доприноси неизвјесности око монетарне политике.

Предсједник FED-а из Њујорка Вилиамс (Williams) је изјавио да тржиште рада показује знакове слабљења, напомињући да монетарна политика и даље обуздава инфлацију након што је овог мјесеца референтна каматна стопа смањена за 25 базних поена. Мјузалем (Musalem) из Ст. Лоуиса је истакао да је отворен за даљне смањење каматних стопа, али да креатори монетарне политике треба да дјелују опрезно с обзиром на то да је инфлација и даље изнад циља централне банке. Предсједник FED-а из Чикага Гулсби (Goolsbee) је изјавио да ће недостатак службених података док је Влада САД-а затворена отежати централним банкарима тумачење економских кретања. Гулсби је поновио забринутост због недавног пораста инфлације у сектору услуга, што би, како је истакао, могло значити да су притисци на цијене и даље присутни у дијеловима економије који су најмање погођени царинама.

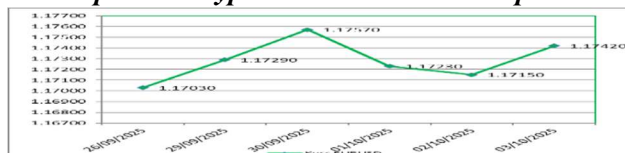
Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	JOLTS индекс отворених радних мјеста (у млн)	АВГ	7,2	7,23
2.	PMI индекс услужног сектора F	СЕП	53,9	54,2
3.	ADP индекс промјене броја запослених	СЕП	51.000	-32.000
4.	Број захтјева за хипотекарне кредите	26. сеп	-	-12,7%
5.	ISM индекс услужног сектора	СЕП	51,7	50,0
6.	PMI индекс прерађивачког сектора F	СЕП	52,0	52,0
7.	Индекс повјерења потрошача	СЕП	96,0	94,2

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1703 на ниво од 1,1742.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве за 5 до 6 базних поена. Истраживање које је провела ВоЕ је показало да компаније у Великој Британији имају најслабије планове запошљавања од 2020. године, те се очекује да запосленост остане непромијењена у наредних годину дана. Министарка финансија Ривес (Reeves) припрема кључни буџет за 26. новембар, да би се ријешило фискални мањак од 35 милијарди GBP, који је изазван растом трошкова задуживања и промјенама у фискалној политици. Упркос стабилним обвезницама Велике Британије, забринутост због могућег повећања пореза негативно утиче на GBP, а аналитичари прогнозирају даље смањење.

Замјеник гувернера ВоЕ Ремсен (Ramsden) је изразио увјереност у то да ће се инфлација вратити на циљани ниво од 2%, док се раст плата нормализује, а услови на тржишту рада ублажавају, што оправдава одлуку централне банке да задржи каматне стопе на нивоу од 4%. Ремсен је примијетио да су инфлациони притисци ублажени, а да се очекује да раст потрошачких цијена достигне 4% у септембру, након чега ће се смањити, мада је нагласио важност опрезног и постепеног приступа будућим смањењима каматних стопа.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	GDP (Q/Q) – фин.	II квартал	0,3%	0,7%
2.	GDP (Г/Г) – фин.	II квартал	1,2%	1,7%
3.	Лична потрошња (Q/Q)– фин.	II квартал	0,1%	0,3%
4.	Државна потрошња (Q/Q) – фин.	II квартал	1,2%	-0,2%
5.	Монетарни агрегат M4 (G/G)	АВГ	-	3,4%
6.	Број одобрених хипотекарних кредита	АВГ	64.700	65.200
7.	Nationwide индекс цијена некретнина (G/G)	СЕП	1,8%	2,2%
8.	PMI индекс прерађивачког сектора G	СЕП	46,2	47,0
9.	PMI индекс услужног сектора G	СЕП	51,9	50,8

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,87315 на ниво од 0,87104. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3402 на ниво од 1,3480.

Одржање 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.

ЈАПАН

Иако је ВоЈ на састанку у септембру задржала референтну каматну стопу на 0,5%, гласови који су били против указују на све већу забринутост због упорне инфлације, посебно због раста цијена хране, те су сугерисали да се услови за повећање каматне стопе можда већ формирају. Аналитичари очекују да ће вријеме за наредно повећање зависити од предстојећих економских података, укључујући Танкан пословну анкету и извјештаје регионалних филијала, док доносиоци одлука процјењују да ли економија Јапана може да издржи тарифе САД-а и шире глобалне ризике. Тржишта тренутно процјењују да постоји 60% шансе за повећање каматне стопе у октобру. Замјеник гувернера ВоЈ Шиничи Учида (Shinichi Uchida) је истакао да је побољшано пословно повјерење и снажан профит компанија, који је подржан трговинским споразумом између САД-а и Јапана, те је поновио да ће наредно повећање референтне каматне стопе зависити од економских и цјеновних кретања.

На изборима крајем протекле седмице за позицију лидера ЛДП је изабрана Такаичи (Takaichi) која је сигнализирала помјерање према експанзионим фискалним политикама, што је повећало очекивања раста, али “закомпликовало” монетарну политику. Такаичи, која ће вјероватно постати премијер Јапана, залаже се за стимулативне мјере као што су емисија дуга и смањење пореза да би се борила с растућим цијенама. Гувернер Уеда (Ueda) је истакао глобалне неизвјесности, укључујући тарифе САД-а и слабије тржишта рада, што би могло ометати раст плата, те оставити могућност раста референтне каматне стопе неизвјесном. Иако је инфлација на добром путу да достигне циљеве ВоЈ, Уеда је нагласио да је потребна опрезност, посебно због кашњења економских података из САД-а услјед затварања Владе.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	Водећи индекс F ЈУЛ	-	106,1	105,0
2.	Коинцидирајући индекс F ЈУЛ	-	114,1	115,9
3.	Индустријска производња (G/G) П АВГ	-0,9%	-1,3%	-0,4%
4.	Малопродаја (G/G) АВГ	1,1%	-1,1%	0,4%
5.	Број започетих кућа (G/G) АВГ	-5,2%	-9,8%	-9,7%
6.	PMI индекс прерађивачког сектора F СЕП	-	48,5	49,7
7.	Новчана база (G/G) СЕП	-	-6,2%	-4,1%
8.	Индекс повјерења потрошача СЕП	35,2	35,3	34,9
9.	Стопа незапослености АВГ	2,4%	2,6%	2,3%
10.	Однос броја слободних радних мјеста и броја пријављених АВГ	1,22	1,20	1,22
11.	PMI композитни индекс F СЕП	-	51,3	52,0
12.	PMI индекс услужног сектора F СЕП	-	53,3	53,1

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио смањење с нивоа од 174,95 на ниво од 173,19. JPY је апрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа од 149,49 на ниво од 147,47.

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.

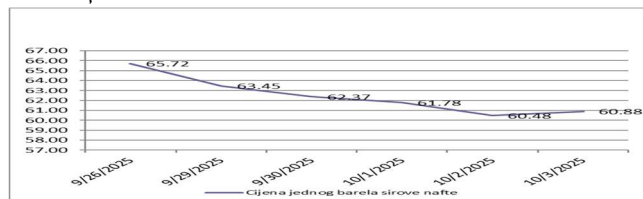
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте је на отварању тржишта у понедјељак износила 65,72 USD (56,16 EUR).

У понедјељак и уторак је цијена нафте биљежила смањење под утицајем саопштења чланица ОПЕС+ о повећању производње у новембру и наставка извоза овог енергента у Турску из Курдистана, а што је повећало очекивања раста глобалне понуде. Очекује се да ће се извоз нафте на глобалном нивоу повећати на ниво од 40,4 милиона барела дневно у септембру, подстакнут извозом из Саудијске Арабије и Ирака, те да ће се овај тренд раста извоза наставити и у октобру. Цијена нафте је и током трговања у сриједу и четвртак наставила биљежити смањење услјед раста залиха у САД-у по први пут у претходне три седмице, а прије састанка чланица ОПЕС+ гдје се очекује доношење одлуке о повећању производње у новембру. Укупне залихе су забиљежиле раст од 2,53 милиона барела. Извоз овог енергента из Саудијске Арабије је порастао на 6,42 милиона барела дневно у септембру као одраз пораста производње групације ОПЕС+. Повјерење тржишних учесника је смањено услјед забринутости због вишка понуде јер су чланице ОПЕС-а повећале производњу у септембру за 400.000 барела дневно, на ниво од 29,05 милиона барела. Венецуела је достигла рекордну вриједност извезене количине у посљедњих пет година, док је Ирак одржао производњу на нивоу од 4,32 милиона барела. На крају седмице цијена нафте је коригована благо навише. Чланице ОПЕС+ су повећале производњу за само 137.000 барела дневно, други мјесец заредом, у виду опрезног приступа тржишту. Ова одлука је одраз забринутости због раста понуде услјед прогноза аналитичара ИЕА да ће идуће године вишак нафте достићи рекордну вриједност.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 60,88 USD (51,85 EUR), што представља смањење од 6,94% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

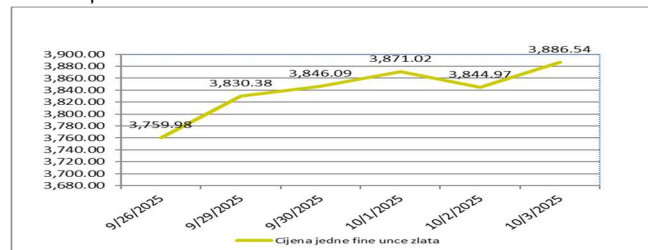


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 3.759,98 USD (3.212,83 EUR).

И током претходне седмице је настављен тренд раста цијене злата приближавајући се нивоу од 3.900 USD за једну fine унцу. У понедјељак и уторак је забиљежен рекордни раст цијене услед очекивања смањења референтне каматне стопе FED-а, повећања потражње за активама сигурног уточишта, потенцијалног престанка рада Владе САД-а, те геополитичких тензија. Раст цијене злата је одраз перформанси злата у временима глобалних неизвјесности, при чему је цијена забиљежила повећање од 45% током текуће године. Цијена овог племенитог метала је и у сриједу наставила да биљежи рекордне вриједности, док је у четвртак коригована наниже. У петак је цијена овог племенитог метала забиљежила нову рекордну вриједност услјед забринутости због блокаде рада Владе САД-а, те монетарне политике FED-а.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 3.886,54 USD (3.309,95 EUR), што представља повећање од 3,37% 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.