



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

25. 8. 2025. – 29. 8. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 1. 9. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 25. 8. 2025. – 29. 8. 2025.

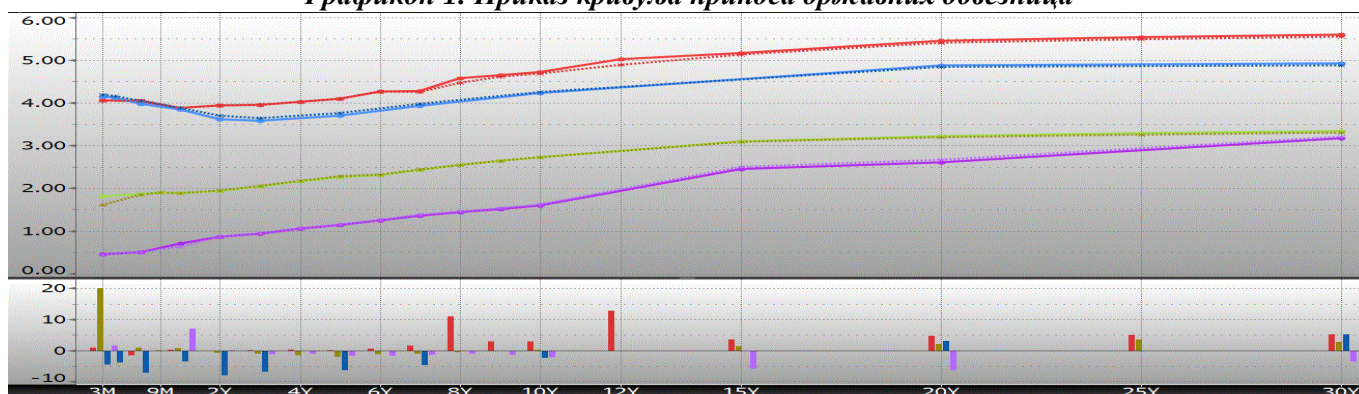
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	22.8.25	-	29.8.25	22.8.25	-	29.8.25	22.8.25	-	29.8.25	22.8.25	-	29.8.25
2 године	1.95	-	1.94	3.70	-	3.62	3.94	-	3.94	0.87	-	0.87
5 година	2.28	-	2.26	3.76	-	3.70	4.10	-	4.10	1.17	-	1.15
10 година	2.72	-	2.72	4.25	-	4.23	4.69	-	4.72	1.63	-	1.60

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси		
	22.8.25	-	29.8.25
3 мјесеца	1.680	-	1.857
6 мјесеци	1.855	-	1.864
1 година	1.897	-	1.901

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 29. 8. 2025. године (пуне линије) и 22. 8. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графика је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница сигурнијих земаља зоне евра нису биљежили значајније промјене током протекле седмице. Приноси италијанских државних обвезница су повећани између 1 и 6 базних поена. Приноси француских десетогодишњих обвезница су порасли на 3,53%, што је највиши ниво од марта ове године. Разлика између приноса десетогодишњих њемачких и француских обвезница је достигла највиши ниво од априла ове године (ниво од 80 базних поена), док су приноси француских тридесетогодишњих обвезница повећани на 4,45%, што представља рекордну вриједност у задњих четрнаест година. Аналитичари су упозорили да ће и у случају нове владе бити потешкоћа с реформама фискалне политике, а појавиле су се и шпекулације да би разлика између приноса њемачких и француских обвезница могла достићи и 100 базних поена у случају погоршања кризе.

Према објављеном записнику с посљедње сједнице ЕЦБ каматна стопа на депозите је остала непромијењена (2%) због добро балансираних инфлаторних ризика и отпорне економије зоне евра. Иако су предлагана и даљња смањења каматне стопе на депозите, већина креатора монетарне политике подржала је стабилност. Економисти очекују да неће бити смањења каматних стопа на идућој сједници ЕЦБ, док је могуће смањење у децембру. Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је поновила да ће више тарифе САД-а имати минималан

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.

утицај на економију зоне евра, која се приближава опоравку. Навела је да ће се компаније прилагодити стању када се трговинске политике стабилизују, те додала да се инфлација налази на нивоу од 2% и да се очекује само благи утицај трговинског договора на инфлацију.

Члан УВ ЕЦБ Рен (Rehn) је упозорио да би напади предсједника Трампа (Trump) на независност FED-а могли довести до раста глобалне инфлације и поремећаја на тржиштима, истичући увјерење да ће евро заштитити аутономију ЕЦБ. Додао је да је могуће да ће се стопа инфлације у зони евра смањити на ниво испод 2% због јаког евра и ниских цијена енергената, али да је ЕЦБ спремна да реагује на све промјене ако до њих дође. Рен је упозорио на могуће смањење доминације USD уколико се наруше легитимност и основни принципи институција.

ЕУ ради на измјенама трговинског споразума са циљем уклањања тарифа на америчка индустријска добра, као противмјеру за смањење америчких тарифа на увоз аутомобила из ЕУ. ЕУ разматра и секундарне мјере као начин спречавања земаља трећег свијета да помогну Русији да превазиђе тренутне казнене мјере. Њемачка и Француска се залажу за увођење секундарних санкција компанијама које подржавају рат између Русије и Украјине, настојећи да се смањи зарада од продаје руске нафте.

Француска би могла да се суочи с политичком и финансијском кризом због велике вјероватноће да ће Влада премијера Бејруа (Bayrou) пасти након гласања повјерења за његов план смањења дефицита од 44 милијарде EUR 8. септембра. Министар финансија Француске Ломбард (Lombard) је одбацио могућност настанка финансијске кризе, те изразио увјерење да ће циљани ниво дефицита из 2025. године бити постигнут, од 5,4% БДП-а, као и план наставка смањења задуживања у 2026. години, упркос политичкој неизвјесности због гласања повјерења премијеру Бејрују (Bayrou).

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарни агрегат МЗ – EZ (G/G)	ЈУЛ	3,5%	3,4%	3,3%
2.	Стопа БДП – Француска (Q/Q) F	II квартал	0,3%	0,3%	0,1%
3.	Стопа БДП – Белгија (Q/Q) F	II квартал	-	0,2%	0,4%
4.	Стопа инфлације – Њемачка P	АВГ	2,0%	2,1%	1,8%
5.	Стопа инфлације – Француска P	АВГ	0,9%	0,8%	0,9%
6.	Стопа инфлације – Шпанија P	АВГ	2,8%	2,7%	2,7%
7.	Стопа инфлације – Италија P	АВГ	1,8%	1,7%	1,7%
8.	Стопа инфлације – Португал P	АВГ	-	2,5%	2,5%
9.	Индекс повјерења потрошача – EZ F	АВГ	-15,5	-15,5	-14,7
10.	Ifo индекс очекиваног. повј. инв. – Њемачка	АВГ	90,5	91,6	90,8
11.	Ifo индекс пословне климе – Њемачка	АВГ	88,8	89,0	88,6
12.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка	СЕП	-21,5	-23,6	-21,7
13.	Произвођачке цијене – Финска (G/G)	ЈУЛ	-	-1,5%	-1,8%
14.	Произвођачке цијене – Шпанија (G/G)	ЈУЛ	-	0,3%	1,0%
15.	Стопа незапослености – Њемачка	АВГ	6,3%	6,3%	6,3%
16.	Стопа незапослености – Финска	ЈУЛ	-	9,3%	9,9%
17.	Биланс текућег рачуна – Шпанија (млрд EUR)	ЈУН	-	5,0	6,4
18.	Малопродаја – Њемачка (G/G)	ЈУЛ	2,5%	2,3%	2,4%

САД

Приноси америчких државних обвезница су током протекле седмице биљежили смањење дуж цијеле криве. Почетак седмице је обиљежила вијест да је предсједник Трамп одлучио да отпусти чланицу FOMC-а Кук (Cook) због оптужби да је фалсификовала документе. Наведено је повећало забринутост за независност централне банке, уз страх од тога да ће смањења каматних стопа у кратком року водити вишим каматним стопама у дугом року јер борба FED-а против инфлације и даље траје. Касније током седмице Кук је поднијела тужбу против предсједника Трампа, сматрајући да су тврдње недоказане и претходе њеној потврди у Сенату.

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.

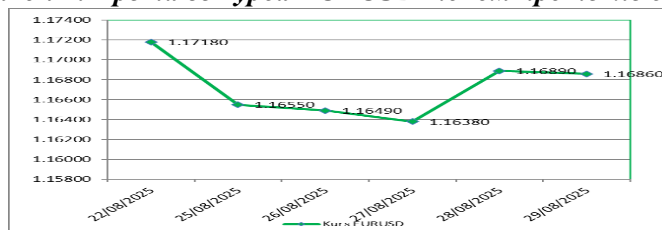
У контексту коментара званичника FED-а Баркин (Barkin) из Ричмонда очекује умјерена кретања у економији САД-а, што подразумева и умјерена кретања каматних стопа. Предсједница FED-а из Даласа Логан (Logan) је изјавила да ће се тржишта новца можда суочити с привременим притисцима на крају квартала, а предсједник FED-а из Њујорка сматра да крај ере ниских неутралних каматних стопа није близу. Вилиамс (Williams) из Њујорка је изјавио да ће наредна сједница бити „жива“, сигнализујући могућност промјене референтне каматне стопе.

Према резултатима истраживања Bloomberg-а за август, економски аналитичари прогнозирају да ће економија САД-а у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 1,6%, док се за 2026. и 2027. годину прогнозирају стопе од 1,7% и 2,0%, респективно. Прогнозирана стопа РСЕ дефлатора за текућу годину је задржана на годишњем нивоу од 2,7%, док је за наредну годину повећана на 2,7% с претходно прогнозираних 2,6%. За 2027. годину прогнозирана стопа ПЦЕ дефлатора је задржана на нивоу од 2,2%. Већина анкетираних економиста очекује да ће FED смањити референтну каматну стопу за 25 базних поена на септембарској сједници, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 32%.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходн и период
1.	ГДП (Q/Q) – годишњи ниво – прел. П квартал	3,1%	3,3%	-0,5%
2.	Лична потрошња – прел. П квартал	1,6%	1,6%	0,5%
3.	РСЕ дефлатор (G/G) ЈУЛ	2,6%	2,6%	2,6%
4.	Индекс личних прихода ЈУЛ	0,4%	0,4%	0,3%
5.	Индекс личних расхода ЈУЛ	0,5%	0,5%	0,4%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 23. авг	230.000	229.000	234.000
7.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 16. авг	1.966.000	1.954.000	1.961.000
8.	Индекс потрошачког повјерења АВГ	96,5	97,4	98,7
9.	Број захтјева за хипотекарне кредите 22. авг	-	-0,5%	-1,4%
10.	Поруцбине трајних добара Р ЈУЛ	-3,8%	-2,8%	-9,4%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апречирио у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад с нивоа од 1,1718 на ниво од 1,1686.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

У понедјелјак су тржишта у Великој Британији била затворена због празника. Приноси државних обвезница Велике Британије су током трговања у уторак претходне седмице забиљежили највиши ниво у посљедњих 27 година. Ово је повећало притисак на Владу премијера Стармера (Starmer) да смањи потрошњу или да повећа порезе јер раст трошкова позајмљивања, забринутост због инфлације и смањена потражња пензионих фондова напрежу фискалну политику.

Гувернер ВоЕ Бејли (Bailey) је на конференцији у Џексон Холеу упозорио на то да број радно способних становника у Великој Британији остаје испод нивоа који је биљежен прије пандемије, што није случај у другим развијеним економијама. Ово компликује борбу да се инфлација смањи на циљани ниво од 2% (тренутно 3,8%).

Антимигрантски протести су се појачали широм Велике Британије, а на мети су хотели који пружају смјештај онима који траже азил. Економисти упозоравају да би споменута повећања пореза могла бити неопходна да би се испунили фискални захтјеви (правила), а министарка Ривес (Reeves) се суочава с изазовима при

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.

креирању јесењег буџета. Ман (Mann) из ВоЕ се залаже за задржавање високих трошкова позајмљивања да би се наставила борба против упорне инфлације, те наводи да монетарна политика није довољно рестриктивна с обзиром на тренутне прогнозе које подразумевају два смањења каматних стопа следеће године. ВоЕ предвиђа да ће инфлација достићи ниво од 4% у септембру. Повећани трошкови рада и слаба тражња смањују профитне марже, што приморава фирме да смањују инвестиције и запошљавање. Продајне цијене су у августу порасле најбрже од краја 2023. године, мада се у септембру очекује спорији раст истих. Према подацима британске Канцеларије за националну статистику (ONS), најсиромашнија домаћинства у Великој Британији се суочавају с вишом инфлацијом, при чему су трошкови живота до јуна порасли за 4,1% годишње, у поређењу са 3,8% за најбогатији слој становништва. Бивша премијерка Велике Британије Лиз Трас (Liz Truss) је критиковала централне банке, ВоЕ, FED и ЕЦБ због непреузимања одговорности, те похвалила председника Трампа и подржала критику на рачун председника FED-а Пауела (Powell). Према подацима Института за истраживање јавне политике, министарка Ривес би увођењем пореза на добит за комерцијалне банке могла да сакупи 32,3 милијарде GBP у року од 5 година. Вриједност акција банака у Великој Британији је смањена јер је повећана забринутост због потенцијалног увођења нових пореза у буџету да би се суочили с проблемом фискалног дефицита од 20 милијарди GBP.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	BRC индекс цијена у радњама (G/G) ABГ	1,0%	0,9%	0,7%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,86651 на ниво од 0,86554. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3525 на ниво од 1,3504.

ЈАПАН

Министарство финансија Јапана је затражило рекордних 32,4 билиона JPY за финансирање јавног дуга у наредној фискалној години, што је 4,2 JPY билиона више у односу на буџет из претходне године, јер растући приноси на обвезнице повећавају трошкове сервисирања дуга. Укупан захтијевани буџет за годину која почиње у априлу 2026. износи 34,1 билион JPY.

Премијер Ишиба (Ishiba) се суочава с притисцима након губитка на изборима и споразума о укидању пореза на гориво, чиме се ризикује губитак прихода од 1,5 билиона JPY. Министар финансија Като (Kato) је обећао одговорно управљање дугом да би се одржало повјерење на тржишту. Инвеститори продају централној банци јапанске државне обвезнице по нижим цијенама. Најнижи прихваћени принос на операцијама куповине обвезница подударао се с прихваћеним просјеком, што сугерише да је цијена ниска, а ова аномалија се није догодила од 2013. године.

Иако се економија Јапана опоравља „умјереним темпом“, а лична потрошња побољшава, и даље постоји забринутост због утицаја тарифа САД-а на привредни раст. Недавним трговинским споразумом између САД-а и Јапана уведене су тарифе од 15% на увоз Јапана уз инвестициони пакет од 550 милијарди USD.

Економисти очекују да ће ВоЈ задржати референтну каматну стопу на следећем састанку који се завршава 19. септембра. Члан MPC ВоЈ Накагава (Nakagawa) потврдила је спремност ВоЈ да повећа референтну каматну стопу уколико то услови дозволе, наводећи јако тржиште рада и раст плата који подржавају инфлацију. Шпекулације у вези с повећањем референтне каматне стопе су повећане након критика САД-а, што је довело до раста приноса на јапанске десетогодишње обвезнице на највиши ниво у посљедњих 17 година. Накагава је нагласила да је потребно наставити с монетарним олакшицама да би се подстакла економија.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Водећи индекс F	ЈУН	-	105,6	104,8
2.	Коинцидирајући индекс F	ЈУН	-	116,7	116,0
3.	Продаје широм земље (G/G)	ЈУЛ	-	-6,2%	-7,8%
4.	Произвођачке цијене (G/G)	ЈУЛ	3,2%	2,9%	3,2%
5.	Стопа незапослености	ЈУЛ	2,5%	2,3%	2,5%
6.	Однос броја слободних радних мјеста и броја пријављених	ЈУЛ	1,23	1,22	1,22
7.	Инфлација (G/G)	АВГ	2,6%	2,6%	2,9%
8.	Базна инфлација (G/G)	АВГ	3,0%	3,0%	3,1%
9.	Индустријска производња (G/G) P	ЈУЛ	-0,6%	-0,9%	4,4%
10.	Малопродаја (G/G)	ЈУЛ	1,6%	0,3%	1,9%
11.	Број започетих кућа (G/G)	ЈУЛ	-9,8%	-9,7%	-15,5%
12.	Индекс повјерења потрошача	АВГ	34,2	34,9	33,7

JPY је током протекле седмице благо апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио смањење с нивоа од 172,19 на ниво од 171,86. JPY је благо депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 146,94 на ниво од 147,05.

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.

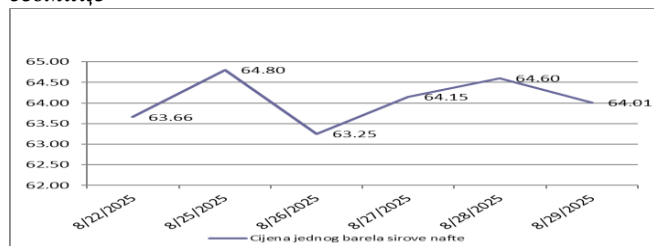
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 63,66 USD (54,33 EUR).

Почетком седмице цијена нафте је повећана услјед раста геополитичких ризика и тренутне динамике тржишта. У уторак је цијена коригована наниже како су инвеститори ишчекивали јасније податке о понуди нафте, те пратили повећану волатилност тржишта изазвану покушајима председника Трампа да отпусти чланицу FOMC-а Кук. Након напада украјинских дронова на руске рафинерије и увођења америчких санкција Индији због куповине руске нафте, цијена овог енергента је повећана. Неизвјесност у вези с акцијама које би САД могле да предузму негативно је утицала на тржишне учеснике јер су напади на рафинерије у Русији утицали на дневно повећање америчког извоза нафте у августу за 200.000 барела на дневном нивоу. У четвртак је цијена овог енергента поново повећана услјед саопштења њемачког канцелара Мерца (Merz) да се састанак између председника Русије и Украјине неће одржати. Украјина је повећала број напада дроновима на руску нафтну инфраструктуру, што је довело до смањења извоза руске нафте. Очекује се да ће Саудијска Арабија смањити цијене нафте азијским купцима између 40 и 70% по барелу због слабе потражње и вишка понуде. Раст цијене овог енергента посљедњих мјесеци је довео до смањења интересовања за куповину, као и преласка азијских купаца на куповину руске и америчке нафте, чија је цијена била снижена. На крају седмице је цијена нафте коригована наниже. Забринутост око вишка понуде, геополитичких тензија и америчких санкција Индији су фактори који доминирају на тржишту овог енергента. IAE је прогнозирала рекордни вишак нафте како су чланице ОПЕКС+ обновили производне капацитете.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 64,01 USD (54,77 EUR), што представља раст од 0,55% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

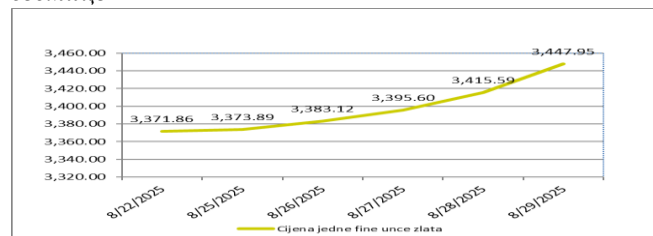


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 3.371,86 USD (2.877,50 EUR).

Цијена злата је током претходне седмице имала тенденцију раста. Прва три радна дана посматране седмице раст је био узрокован реакцијом инвеститора на покушај председника САД-а да отпусти једну од гувернерки FED-а Лизу Кук, услјед оптужби за превару у вези с хипотекама, а што је довело и до повећања забринутости за независност FED-а. Раст цијене овог племенитог метала је настављен и у четвртак упркос објављивању позитивних, бољих од очекиваних, података о економији САД-а. Крајем седмице је раст цијене злата био под утицајем позива Њемачке и Француске на секундарне санкције земљама које помажу Русији, док су америчке санкције Индији, због куповине руске нафте, пружиле додатну подршку расту цијене злата.

На затварању тржишта у петак је цијена једне fine унце злата износила 3.447,95 USD (2.950,50 EUR), а што представља повећање од 2,26% 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.