



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

4. 8. 2025. – 8. 8. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ ОФИС)



Сарајево, 11. 8. 2025. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 4. 8. 2025. – 8. 8. 2025.**

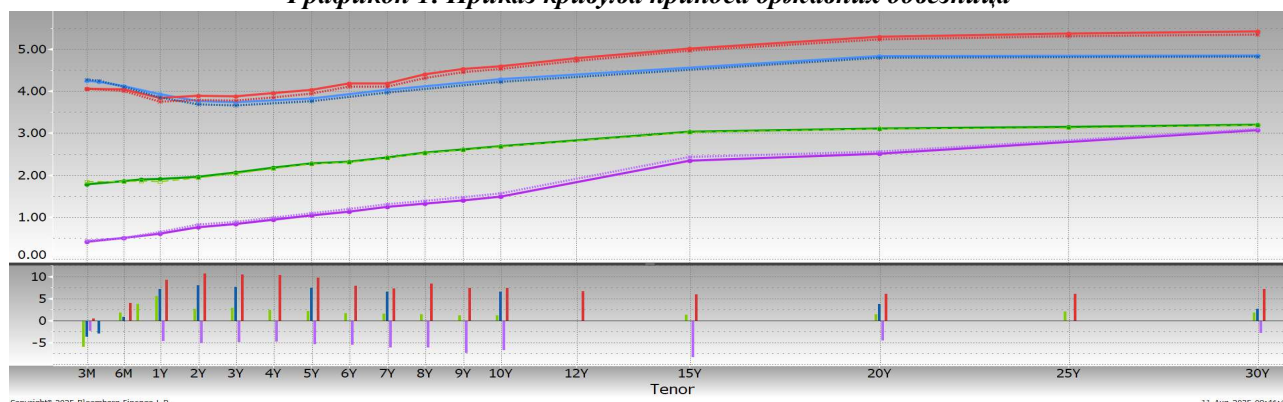
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	1.8.25	-	8.8.25	1.8.25	-	8.8.25	1.8.25	-	8.8.25	1.8.25	-	8.8.25
2 године	1,93	-	1,96	↗	3,68	-	3,76	↗	3,79	-	3,90	↗
5 година	2,26	-	2,28	↗	3,76	-	3,83	↗	3,94	-	4,04	↗
10 година	2,68	-	2,69	↗	4,22	-	4,28	↗	4,53	-	4,60	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	1.8.25	-	8.8.25	
3 мјесеца	1,858	-	1,907	↗
6 мјесеци	1,835	-	1,853	↗
1 година	1,859	-	1,920	↗

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 8. 8. 2025. године (пуне линије) и 1. 8. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графика је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра нису забиљежили веће промјене у односу на претходну седмицу, те су углавном забиљежили благи раст на предњем и средњем дијелу, док су благо смањени на крајњем дијелу криве.

ЕУ је обезбиједила свеобухватну царинску стопу од 15% за робу која улази у САД, искључујући челик и алуминијум, који су и даље предмет одвојених преговора. Истовремено, ЕУ преговара о листи есенцијалних производа за царинска изузећа, те се усагласила да повећа увоз меса америчког бизона. Иако споразум нуди олакшање, званичници ЕУ су нагласили да то није разлог за славље, јер се настављају даљни преговори о царинама на челик и другим спорним детаљима из споразума. Министар трговине Француске Сен-Мартен (Saint-Martin) је истакао ризике на извоз и инвестиције настале након увођења Трампових (Trump) тарифа од 15% на европску трговину у вриједности од 320 милијарди USD. Позвао је Европу на повећање конкурентности, критикујући трговински споразум ЕУ-САД као неизбалансиран. Извоз Немачке у САД у првој половини ове године је смањен за 3,9% због већих тарифа, док је истовремено кинески увоз повећан за 10,7%, чиме је смањена трговинска разлика између САД-а и Кине као највећих трговинских партнера Немачке. Аналитичари упозоравају да ће америчке тарифе смањити извоз Немачке за 20-25% током идуче двије године и тако довести до тога да Кина поново постане највећи трговински партнер ове земље. Земље које су некада биле суочене с проблемима, попут Италије, Шпаније и Грчке, постале су најбољи избори на

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.

тржишту капитала, надмашивши Њемачку и Француску, како је повјерење инвеститора промијењено током економског оправка и политике САД.

Аналитичари очекују да би ублажавање инфлације могло довести до још једног смањења каматних стопа ЕЦБ-а ове године. Члан УВ ЕЦБ Холцман (Holzmann) је изјавио да нема потребе за даљним смањењима каматних стопа, истичући потребу за чекањем и праћењем даљњег економског развоја прије доношења одлука. Такође, истакао је да је инфлација на циљаном нивоу од 2% и да су каматне стопе у складу с очекивањима тржишта. Идући састанак ЕЦБ-а је заказан за 11. септембар.

Италија је одобрила буџет од 13,5 милијарди EUR за изградњу моста који ће повезати Сицилију с копном након 50 година пропалих покушаја, истичући овај пројект као приоритет националне безбједности. Влада Француске планира да уштеди 4,2 милијарде EUR државног буџета тако што ће елиминисати два државна празника, почевши од 2026. године.

Табела 3: Кретање економских индикатора за еурозону

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно	Претходни
				стање	период
1.	Sentix индекс повјерења инвеститора – EZ	ABГ	6,9	-3,7	4,5
2.	Композитни PMI индекс – EZ F	ЈУЛ	51,0	50,9	50,6
3.	PMI индекс услужног сектора – EZ F	ЈУЛ	51,2	51,0	50,5
4.	Индекс произвођачких цијена – EZ (G/G)	ЈУН	0,6%	0,6%	0,3%
5.	Малопродаја – EZ (G/G)	ЈУН	2,6%	3,1%	1,9%
6.	Промјена броја незапослених – Шпанија	ЈУЛ	-	-1.400	-48.900
7.	Стопа незапослености – Ирска	ЈУЛ	4,9%	4,0%	4,6%
8.	Стопа незапослености – Француска (Q/Q)	II квартал	7,5%	7,5%	7,5%
9.	Индустријска производња – Француска (G/G)	ЈУН	-0,5%	2,0%	-1,1%
10.	Индустријска производња – Њемачка (G/G)	ЈУН	-1,0%	-3,6%	-0,2%
11.	Индустријска производња – Италија (G/G)	ЈУН	-	-0,9%	-1,0%
12.	Индустријска производња – Грчка (G/G)	ЈУН	-	0,5%	-2,0%
13.	Индустријска производња – Ирска (G/G)	ЈУН	-	12,8%	34,4%
14.	Индустријска производња – Аустрија (G/G)	ЈУН	-	0,6%	1,1%
15.	Индустријска производња – Финска (G/G)	ЈУН	-	0,4%	5,2%
16.	Стопа инфлације – Ирска (G/G) F	ЈУЛ	1,60%	1,60%	1,58%
17.	Стопа инфлације – Грчка (G/G)	ЈУЛ	-	3,7%	3,6%
18.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR)	ЈУН	17,3	14,9	18,5
19.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR)	ЈУН	-	-7,62	-7,63
20.	Биланс текућег рачуна – Француска (у милијардама EUR)	ЈУН	-	-3,4	-2,6
21.	Прерађивачка производња – Француска (G/G)	ЈУН	-	2,4%	-0,4%
22.	Прерађивачка производња – Холандија (G/G)	ЈУН	-	-0,2%	0,8%
23.	Фабричке поруцбине – Њемачка (G/G)	ЈУН	2,1%	0,8%	6,1%
24.	Потрошња становништва – Холандија (G/G)	ЈУН	-	0,7%	2,6%

САД

Приноси америчких државних обвезница су током протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве. Према тржишним очекивањима, вјероватноћа смањења референтне каматне стопе FED-а за 25 базних поена у септембру износи око 90%. Предсједник САД-а Трамп је увео додатних 25% царина Индији због куповине руске енергије, чиме је укупан износ царине порастао на 50%, узрокујући ескалацију трговинских тензија након неуспјелих преговора и критикујући трговинску политику и чланство Индије у БРИКС-у. Трамп је нагласио да ће се сектор производње чипова суочити са царином од око 100%, осим ако се производе у САД-у.

У контексту коментара званичника FED-а, Дејли (Daly) из Сан Франциска је изјавила да се ближи вријеме за смањење каматних стопа с обзиром на податке с тржишта рада, те узимајући у обзир да нема знакова трајне

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.

инфлације узроковане царинама. Чланица FOMC-а Кук (Cook) је назвала извјештај о запослености за јули „забрињавајућим“, те је истакла да би исти могао сигнализирати прекретницу за америчку економију. Предсједник FED-а из Минеаполиса Кашкари (Kashkari) је сугерисао да би смањење каматних стопа ускоро могло бити прикладно због успоравања америчке економије, док је задржао своја очекивања о два смањења до краја године. Истакао је неизвјесност око царина и њиховог инфлаторног утицаја, напомињући да би FED могао да прилагоди каматне стопе, чак и без потпуне јасноће. Кашкари је признао могућност мањег броја смањења ако инфлаторни ефекти царина потрају. Предсједник FED-а из Атланте Бостик (Bostic) је истакао да очекује једно смањење референтне каматне стопе у овој години, те да сумња у привремену природу инфлације узроковане царинама, наводећи промјењив и структуран утицај истих на америчке ланце снабдијевања, који би могао да потраје и до 2026. године. Упозорио је да би продужени ефекти царина могли повећати инфлаторна очекивања.

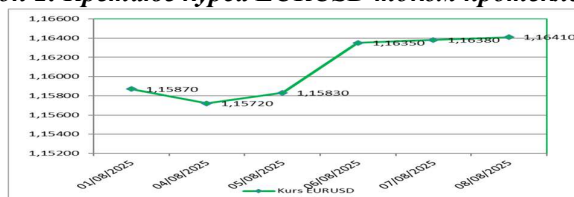
Упркос томе што су каматне стопе прошле седмице остале стабилне, слабији од очекиваних подаци о запослености изазвали су сумње у опрезан приступ FED-а, а креатори монетарне политике траже више јасности прије састанка у септембру.

Фокус тржишних учесника је усмјерен на потенцијалне кандидате за предсједника FED-а које предсједник Трамп треба да номинује. Трамп је искључио именовање министра финансија Бесента (Bessent) за предсједника FED-а, наводећи да Бесент преферира да остане на својој тренутној позицији. Трамп разматра четири кандидата за замјену актуелног предсједника FED-а Пауела (Powell) када му мандат истекне у мају 2026. године, укључујући Хасета и Ворша (Hassett и Warsh), док је Волер (Waller), актуелни члан FOMC-а, потенцијални интерни кандидат. Трамп је у више наврата критиковао Пауела (Powell) због одржавања каматних стопа на тренутним нивоима, те је изразио опрез у вези с избором следећег предсједника. Bloomberg је објавио вијест да је актуелни члан FOMC-а Волер водећи кандидат, према избору предсједника Трампа. Иако се Волер залагао за блажи став, укључујући смањење референтне каматне стопе за 50 базних поена у 2025. години, тржишта га перципирају мање благим од другог кандидата Хасета.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Трговински биланс (у млрд. USD)	ЈУН	-61,0	-60,2	-71,7
2.	PMI индекс услужног сектора F	ЈУЛ	55,2	55,7	52,9
3.	Број захтјева за хипотекарне кредите	1. авг	-	3,1%	-3,8%
4.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	2. авг	222.000	226.000	219.000
5.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	26. јул	1.950.000	1.974.000	1.936.000
6.	ISM индекс услужног сектора	ЈУЛ	51,5	50,1	50,8
7.	Фабричке поруџбине	ЈУН	-4,8%	-4,8%	8,3%
8.	Поруџбине трајних добара F	ЈУН	-9,3%	-9,4%	16,5%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1587 на ниво од 1,1641.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

ВоЕ је на сједници прошле седмице одлучила да смањи референтну каматну стопу на 4,00% са 4,25% након што су одржана два круга гласања по први пут у 28 година постојања MPC. Наиме, након што је у првом кругу један од чланова (Алан Тејлор/Alan Taylor) подржао смањење каматне стопе за 50 базних

поена, у другом кругу је гласање завршено са 5:4 у корист смањења за 25 базних поена, које је и он подржао да би се избјегло њихово задржавање на ранијем нивоу. ВоЕ је повећала своје прогнозе за инфлацију у септембру на 4% (дупло више од циљане стопе) са 3,7%. Тржишта новца су смањила очекивања за даљна ублажавања монетарне политике. Мишљења креатора монетарне политике у вези с упорношћу инфлаторних притисака су и даље подијељена. Главни економиста ВоЕ Пил (Pill) је упозорио да квартална смањења каматних стопа можда треба да се успоре због поновног појављивања инфлације. Пил је гласао против смањења и сматра да би се инфлаторни ризици могли задржати дуже него што је очекивано. Раст плата је и даље изнад нивоа које је биљежио прије пандемије, а РМІ подаци указују на то да су и даље присутни трошковни притисци. Прогнозира се да ће минимална плата у Великој Британији, након раста од 6,7% у априлу, у 2026. години порастати за додатних 4,1%, на 12,71 GBP по сату, што је у складу с циљем Владе да минимална плата износи двије трећине просјечне плате. Влада такође планира да укине ниске плате за раднике који имају између 18 и 20 година. РМІ индекс грађевинског сектора је забиљежио најнижи ниво од маја 2020. године, а изградња кућа и нискоградња су значајно смањени. Овакви резултати повећавају сумње у вези с остваривањем циља Владе да изгради 1,5 милиона кућа до средине 2029. године, без обзира на планиране реформе.

Министарка финансија Ривес (Reeves) се суочава с растућим притисцима у вези с јавним финансијским дефицитом од 50 милијарди GBP, а Национални економски институт и Niesr (Social Research) позивају на повећавање пореза или уштеду од 51,1 милијарду GBP да би се испунила фискална правила. Успоравање раста, слабо тржиште рада и реформе лабуриста продубили су недостатке и дефиците, а Niesr упозорава на то да би повећање пореза могло бити неизбежно.

ВоЕ је упозорила на то да би њене куповине дугорочних обвезница могле да смањи ликвидност тржишта државних обвезница, што сигнализује могућност успоравања квантитативног заоштравања.

Акције британских банака су порасле након што је Врховни суд ублажио забринутост у вези с таксама за финансирање аутомобила, смањујући потенцијалне обавезе на 9-18 милијарди GBP.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Број новорегистрованих аутомобила (G/G)	ЈУЛ	-	-5,0%	6,7%
2.	PMI индекс услужног сектора F	ЈУЛ	51,2	51,8	52,8
3.	PMI композитни индекс F	ЈУЛ	51,0	51,5	52,0
4.	PMI индекс грађевинског сектора	ЈУЛ	48,8	44,3	48,8
5.	Промјена званичних резерви (у млн. USD)	ЈУЛ	-	-906	1.221

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,87257 на ниво од 0,86565. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3279 на ниво од 1,3452.

ЈАПАН

Иако је на глобалном нивоу забиљежен раст приноса државних обвезница током протекле седмице, у Јапану је забиљежено смањење истих дуж цијеле криве. ВоЈ је сигнализирала да је спремна за додатно повећање референтне каматне стопе, наводећи као разлог упорну инфлацију цијена хране и напредак ка остваривању циљаног нивоа инфлације од 2%.

Влада Јапана је ревидирала прогнозу економског раста за фискалну 2025. годину на 0,7% са претходних 1,2%, наводећи тарифе САД и упорну инфлацију као кључне изазове. Инфлација се сада очекује на нивоу од 2,4%, што је више у односу на претходних 2% и што повећава шпекулације о могућем повећању референтне каматне стопе ВоЈ, упркос успоравању привредног раста. Ипак, Влада очекује да ће примарни буџетски суфицит за фискалну 2026. годину премашити процјену из јануара од 2,2 билиона JPY, захваљујући вишим пореским приходима. Очекује се да ће буџетски дефицит за текућу фискалну годину, која се завршава у марту, бити мањи од претходне процјене (4,5 билиона JPY). Премијер Јапана Ишиба (Ishiba) је најавио да је Влада спремна да састави додатни буџет да би ублажила утицај тарифа САД-а на економију, иако би то

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.

додатно оптеретило финансије Јапана, чији дуг већ износи 250% БДП-а. Ишиба је под притиском од стране опозиционих партија да повећа јавну потрошњу и смањи порез на промет, који тренутно износи 10%, али остаје опрезан због улоге пореза у финансирању социјалне заштите за старију популацију.

Према ријечима трговинског преговараца Аказаве (Akazawa), инвестиција Јапана у износу од 550 милијарди USD у САД, у оквиру недавног трговинског споразума, биће усмјерена у обострану корист, нарочито у изградњи ланаца снабдијевања. Док се Јапан залаже за укидање тарифа САД-а на јапанске аутомобиле, Аказава тражи појашњење у вези са „сабирањем“ тарифа, које се разликује од претходних споразума.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Монетарна база (G/G)	ЈУЛ	-	-3,9%	-3,5%
2.	PMI индекс услужног сектора F	ЈУЛ	53,5	53,6	51,7
3.	PMI композитни индекс F	ЈУЛ	51,5	51,6	51,5
4.	Водећи индекс P	ЈУН	106,0	106,1	104,8
5.	Коинцидирајући индекс P	ЈУН	116,6	116,8	116,0
6.	Потрошња домаћинства (G/G)	ЈУН	2,7%	1,3%	4,7%
7.	Трговински биланс (у млрд JPY)	ЈУН	402,1	469,6	-522,3
8.	Текући рачун (у млрд JPY)	ЈУН	1.806,1	1.348,2	3.463,4

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с нивоа од 170,79 на ниво од 172,03. JPY је благо депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 147,40 на ниво од 147,74.

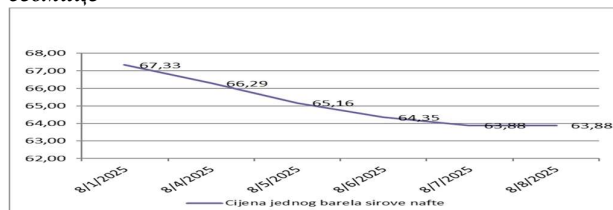
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 67,33 USD (58,11 EUR).

Цијена нафте је биљежила свакодневни пад током протекле седмице. На почетку седмице је забиљежила смањење након што је ОПЕС+ најавио повећање output-а за 547.000 барела дневно у септембру. Чланице ОПЕС+ су у јулу произвеле просјечно 28,31 милион барела дневно, што је скоро исти износ као и у претходном мјесецу. У уторак и сриједу цијена овог енергента је наставила да пада након упозорења председника Трампа да ће увести додатне економске „пенале” Русији уколико примирје с Украјином не буде постигнуто у року од 10 дана. Иако је раније пријетио санкцијама за купце руске нафте, остаје питање у вези с тим какве би акције могле бити предузете, имајући у виду његове преференције ка нижим цијенама. САД су упозориле Кину, која је најзначајнији купац руске нафте, да слиједи увођење високих тарифа уколико се куповина настави. Аналитичари очекују да ће се Кина одупријети овим пријетњама, док је Индија пристала на смањење увоза, што би могло имати негативне ефекте на извоз руске нафте у износу од 2,3 милиона барела дневно. Цијена нафте је забиљежила смањење и у четвртак након вијести о састанку председника Путина с председником Трампом и могућности завршетка рата у Украјини. Индијске нафтне рафинерије престају са спот куповином руске нафте због повишених притисака од стране САД-а, као и тарифа на извоз. На крају седмице цијена нафте се кретала у уском распону. Производња земаља чланица ОПЕС-а је забиљежила повећање од 270.000 барела дневно у јулу на 27,38 милиона, предвођено повећаном производњом УАЕ и Саудијске Арабије. Повећање је настало након договора земаља чланица ОПЕС+ да престану са смањењима производње, док је даљни раст био ограничен додатним смањењима од стране Ирака и нападима дронова на нафтна поља Курдистана.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 63,88 USD (54,88 EUR), што представља смањење од 5,12% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

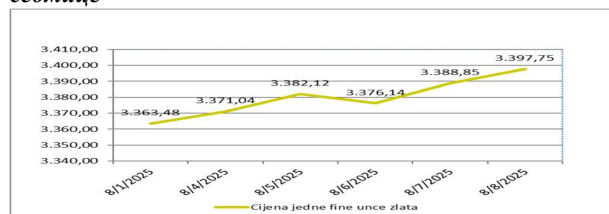


На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 3.363,48 USD (2.902,80 EUR).

Цијена злата је у понедељак и уторак забиљежила раст, јер су лошији подаци о запослености у САД-у повећали очекивања да ће FED смањити каматне стопе у септембру и децембру. Раст цијене злата је био подржан и обнављањем забринутости у вези са независношћу FED-а након што је чланица FOMC-а Каглер (Kugler) поднијела оставку, чиме је председник Трамп добио шансу да на њено мјесто постави неког од креатора монетарне политике који ће се, као и он, залагати за смањивање каматних стопа. Инвеститори и аналитичари прогнозирају наставак раста цијене злата, уз наставак куповина од стране централних банака, као и потенцијално смањивање каматних стопа. Средином седмице цијена овог племенитог метала је благо коригована наниже, а раст је настављен већ у четвртак, након саопштења Financial Times да су уведене америчке тарифе на увоз златних полуга од 1кг. Овај потез САД-а би могао изазвати нове нестабилности на свјетским тржиштима, као и промијенити трговинска кретања злата из Швајцарске, Лондона и Хонг Конга. Раст цијене злата је настављен и у петак, након саопштења САД-а да постоји могућност увођења тарифа одређеним државама на увоз златних полуга. Асоцијација за злато Швајцарске је истакла забринутост око негативног утицаја америчких тарифа на физичко кретање злата. Аналитичари су нагласили да би овај потез могао негативно утицати на тржиште злата.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 3.397,75 USD (2.918,78 EUR), што представља раст од 1,02% 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 последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.