



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

2. 6. 2025. – 6. 6. 2025.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

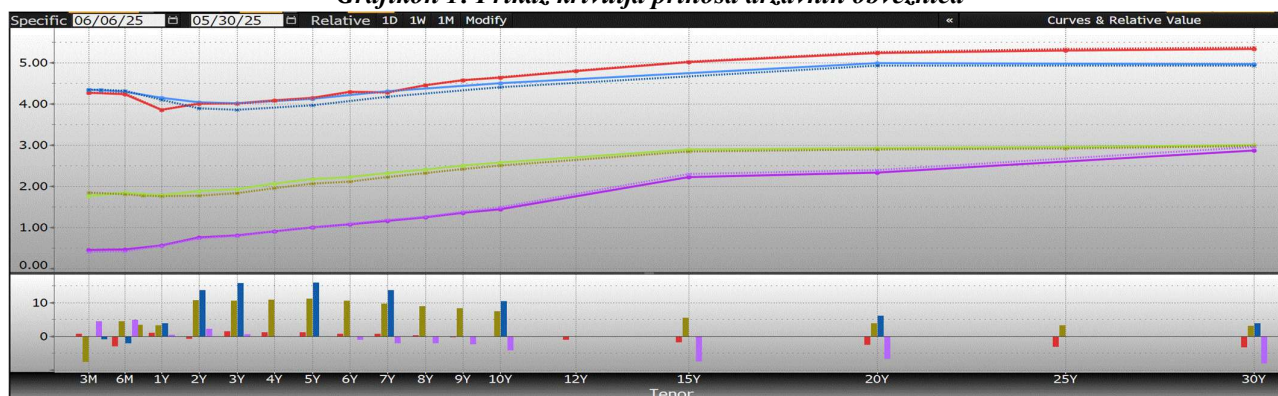


Sarajevo, 9. 6. 2025. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**
2. 6. 2025. – 6. 6. 2025.*Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice*

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	30.5.25	-	6.6.25	30.5.25	-	6.6.25	30.5.25	-	6.6.25	30.5.25	-	6.6.25
2 godine	1,78	-	1,88	↗	3,90	-	4,04	↗	4,02	-	4,01	↘
5 godina	2,06	-	2,18	↗	3,96	-	4,12	↗	4,14	-	4,16	↗
10 godina	2,50	-	2,58	↗	4,40	-	4,51	↗	4,65	-	4,64	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	30.5.25	-	6.6.25	
3 mjeseca	1,890	-	1,810	↘
6 mjeseci	1,802	-	1,847	↗
1 godina	1,772	-	1,805	↗

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica

Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 6. 6. 2025. godine (pune linije) i 30. 5. 2025. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

OECD predviđa usporavanje globalnog ekonomskog rasta na 2,9% ove godine, što je pad u odnosu na prošlogodišnjih 3,3%, navodeći kao primarni razlog neizvjesnost trgovinske politike SAD-a. Trgovinske barijere, uključujući carine, guše ekonomski rast kako globalni, tako i SAD-a. U izvješću je navedeno da će naglo usporavanje ekonomskog rasta zabilježiti i Meksiko i Kanada. OECD poziva vlade da smanje carine, sklope trgovinske sporazume i povećaju ulaganja u stambeni, poslovni i javni sektor kako bi se suprotstavili usporavanju i potakli ekonomski rast.

EUROZONA

U odnosu na prethodni tjedan prinosi obveznica eurozone su povećani duž cijele krive, posebice na prednjem i srednjem dijelu. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili rast između 8 i 11 baznih bodova, prinosi francuskih obveznica između 9 i 11 baznih bodova, a prinosi italijanskih obveznica između 2 i 10 baznih bodova. ECB je, sukladno očekivanjima, na sjednici 5. lipnja smanjila kamatne stope, osmi put u posljednjih godinu dana (od lipnja 2024. godine), nakon što je inflacija pala ispod 2%, a gospodarstvo više puta pretrpjelo udare američkih carina. **Sve tri ključne kamatne stope su smanjene za po 25 baznih bodova, te kamatna stopa na depozite (DFR) sada iznosi 2,0%.** Dok se očekuje da će neizvjesnost oko trgovinske politike utjecati na poslovna ulaganja i izvoz, posebice u kratkom roku, istaknuto je da će sva veća državna ulaganja u obranu i infrastrukturu sve više podržavati ekonomski rast u srednjem roku. Nove tromjesečne projekcije ECB-a pokazale su inflaciju ispod cilja u 2026. godini, odnosno razinu od 1,6%, dok su projekcije za 2027. godinu nepromijenjene (2%). Prognozirana stopa BDP-a u

tekućoj godini je zadržana na razini od 0,9%, dok je za narednu godinu blago smanjena na 1,1% s prethodno prognoziranih 1,2%. Prognozirana stopa BDP-a za 2027. godinu je nepromijenjena u odnosu na ranije prognoze (1,3%). U blagom scenariju, inflacija bi u prosjeku mogla iznositi 1,7% u 2026. godini, što je iznad trenutne prognoze od 1,6%. Pesimističan scenarij koji uključuje više američke tarife i odmazdu EU mogao bi sniziti inflaciju na 1,5% u 2026. i 1,8% u 2027. godini.

Predsjednica ECB-a Lagarde je istaknula da bi trgovinske tenzije mogle utjecati na usporavanje ekonomskog rasta u eurozoni, dok bi snažno tržište rada, rastući prihodi i sektor obrane, s druge strane, mogli podržati isti. Ponovila je oprezan stav i načelo „sastanak po sastanak“ u kontekstu daljnjih poteza, odnosno smanjenja kamatnih stopa, te naglasila da je isto „na stolu“ u ovisnosti o globalnoj trgovinskoj neizvjesnosti. Lagarde je nagovijestila da se ciklus monetarnog popuštanja bliži kraju, te upozorila da bi globalni trgovinski rat mogao značajno utjecati na putanju inflacije u eurozoni. Nakon sjednice nekoliko članova UV ECB je dalo slične izjave koje ukazuju na mogućnost približavanja kraju ciklusa smanjenja kamatnih stopa.

EU je upozorila da bi mogla ubrzati kontramjere ako predsjednik SAD-a ispuni svoju prijetnju uvođenjem poreza od 50% na uvoz čelika i aluminija. Članice EU su glasovale za ograničavanje pristupa kineskim proizvođačima medicinskih uređaja ugovorima o javnim nabavama.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP – EZ (Q/Q) F I. tromjesečje	0,4%	0,6%	0,3%
2.	Stopa inflacije – EZ P SVI	2,0%	1,9%	2,2%
3.	Temeljna stopa inflacije – EZ P SVI	2,4%	2,3%	2,7%
4.	Stopa inflacije – Nizozemska P SVI	3,8%	3,0%	4,1%
5.	PMI kompozitni indeks – EZ F SVI	49,5	50,2	50,4
6.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) TRA	1,1%	0,7%	1,9%
7.	Uposlenost – EZ (Q/Q) F I. tromjesečje	0,3%	0,2%	0,1%
8.	Maloprodaja – EZ (G/G) TRA	1,5%	2,3%	1,9%
9.	Maloprodaja – Italija (G/G) TRA	-	3,7%	-2,7%
10.	Maloprodaja – Nizozemska (G/G) TRA	-	4,2%	4,0%
11.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G) TRA	-	0,2%	1,2%
12.	Trgovinska bilanca – Njemačka (u milijardama EUR) TRA	19,1	14,6	21,3
13.	Trgovinska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) TRA	-	-7,97	-6,27
14.	Tvorničke porudžbine – Njemačka (G/G) TRA	3,9%	4,8%	3,7%
15.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) TRA	-1,0%	-1,8%	-0,7%
16.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) TRA	-0,3%	-2,1%	0,1%
17.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) TRA	-	0,6%	0,9%
18.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) TRA	-	-1,6%	-0,1%
19.	Stopa neuposlenosti – EZ TRA	6,2%	6,2%	6,3%
20.	Stopa neuposlenosti – Italija TRA	6,1%	5,9%	6,1%
21.	Stopa neuposlenosti – Belgija TRA	-	6,4%	6,3%
22.	Promjena broja neuposlenih (u '000) SVI	-	-57,8	-67,4

SAD

U najnovijem izvješću OECD-a se navodi da je agresivna trgovinska politika Trumpa dovela do usporavanja globalnog ekonomskog rasta, a ekonomija SAD-a je među najteže pogođenim. Ured za proračun Kongresa SAD-a procjenjuje da Trumpove tarife imaju potencijal da donesu više javnih prihoda nego što će biti izgubljeno njegovim ogromnim planom za smanjenje poreza. Saopćeno je da bi tarife mogle smanjiti proračunski deficit za 2,8 bilijuna dolara tijekom jednog desetljeća, dok bi Zakon o porezu dodao 2,4 bilijuna dolara na jaz.

U kontekstu komentara dužnosnika FED-a, predsjednik FED-a iz Minneapolisa Kashkari je izjavio kako je FED u dobroj poziciji da sačeka i vidi kako tarifna politika utječe na ekonomiju prije nego što prilagodi kamatne stope.

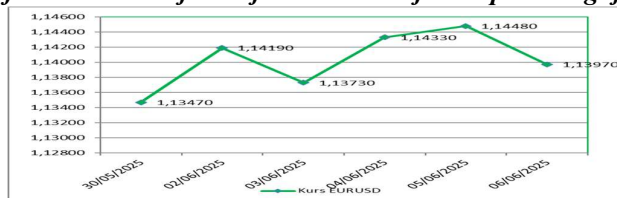
Bostic iz Atlante je izjavio da nema potrebe za promptnim smanjenjem kamatnih stopa, te je dodao da želi vidjeti mnogo veći napredak u pogledu smanjenja inflatornih pritisaka. Logan iz Dallasa je istaknula rizik od ukorijenjivanja viših kratkoročnih inflatornih očekivanja, što implicira da FED može zadržati strpljiv pristup. Napomenula je da bi tarife mogle povećati i neuposlenost i inflaciju, potencijalno dovodeći u sukob dvostruke ciljeve FED-a, a to su stabilne cijene i maksimalna uposlenost.

Proteklog tjedna je objavljeno FED-ovo izvješće o stanju u gospodarstvu SAD-a, poznatije kao „Beige Book“, u kojem je navedeno da je ekonomska aktivnost u SAD-u blago smanjena u posljednjih nekoliko tjedana, što ukazuje na to da carine i povećana neizvjesnost talasaju ekonomiju. Sve su regije prijavile povišene razine ekonomske i političke nesigurnosti, što je dovelo do opreznog pristupa odlukama u poslovanju i kućanstvima.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomske indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa neuposlenosti	SVI 4,2%	4,2%	4,2%
2.	Promjena uposlenih nefarmerski sektor	SVI 126.000	139.000	147.000
3.	Promjena uposlenih privatni sektor	SVI 120.000	140.000	146.000
4.	Promjena uposlenih prerađivački sektor	SVI -5.000	-8.000	5.000
5.	Inicijalni zahtjevi neuposlenih za pomoć	31. svi 235.000	247.000	239.000
6.	Kontinuirani zahtjevi neuposlenih za pomoć	24. svi 1.910.000	1.904.000	1.907.000
7.	ADP indeks promjene broja uposlenih	SVI 114.000	37.000	60.000
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	SVI 52,3	52,0	50,2
9.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	TRA 0,2%	-0,4%	-0,8%
10.	ISM indeks prerađivačkog sektora	SVI 49,5	48,5	48,7
11.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	30. svi -	-3,9%	-1,2%
12.	Tvorničke porudžbine	TRA -3,2%	-3,7%	3,4%
13.	ISM indeks uslužnog sektora	SVI 52,0	49,9	51,6
14.	Trgovinska bilanca (u mlrd USD)	TRA -66,0	-61,6	-138,3

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1347 na razinu od 1,1397.

VELIKA BRITANIJA

Govoreći pred Odborom za financije, dužnosnici BoE su naglasili oprezan pristup smanjenju kamatnih stopa uslijed ekonomske neizvjesnosti. Guverner BoE je istaknuo da je usporavanje rasta plaća ključni čimbenik daljnjeg smanjenja, te je ukazao na nesklad između rasta BDP i poslovnih anketa. Zamjenica guvernera Sarah Breden je podržala postupno smanjenje stopa, navodeći da inflacija popušta, ali je upozorila na rizike na lance opskrbe uslijed tarifa SAD-a. Članica MPC Swati se založila za brže smanjenje kamatnih stopa, uz naglašavanje potrebne jače britanske trgovinske strategije i kritiku negativnog ekonomskog utjecaja Brexita. Tržišta očekuju još dva smanjenja kamatne stope u ovoj godini. OECD je pozvao Britaniju da smanji zaduživanja i javni dug, ali da očuva javna ulaganja koja doprinose produktivnosti. OECD prognozira rast BDP od 1,3% u 2025. godini, te njegovo usporenje na 1,0% u 2026. godini uslijed trgovinskih tenzija i poslovne neizvjesnosti.

Velika Britanija je od strane SAD-a dobila odlaganje carina na metale, a tarife ostaju na prethodnoj razini od 25% kako bi dvije zemlje imale vremena da do 9. srpnja postignu nove dogovore.

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.

Izvozna potražnja se oporavila, a prognoze u vezi s proizvodnjom su dostigle najvišu razinu u posljednjih 7 mjeseci. Troškovi rada i dalje predstavljaju izazov zbog povećanja plaća i doprinosa za nacionalno osiguranje, dok se smanjenje broja uposlenih nastavilo, ali sporijim tempom. Pritisci konkurencije su usporili rast cijena, što je donijelo određeno olakšanje BoE u vezi sa zabrinutošću zbog inflacije. Ministrica financija Reeves planira najaviti stotine milijardi funti za ulaganje u infrastrukturu tijekom revizije proračunske potrošnje zakazane za 11. lipnja, uključujući 15 milijardi GBP za promet u Sjevernoj i Središnjoj Engleskoj. Revizijom će biti raspoređeno 600 milijardi GBP godišnje za potrošnju tijekom tri godine s fokusom na transport, energetiku i obnovu škola i bolnica. Reeves se suočava s pritiskom u vezi s potencijalnim realnim smanjenjem proračuna u javnim službama koje nisu zaštićene i upozorenjima na slabo stanje javnih financija, pri prognozama ekonomista za značajno povećanje poreza u jesenjem proračunu.

Iz Britanskog zavoda za statistiku (ONS) su priznali da su precijenili travanjsku razinu inflacije za 0,1% zbog pogrešnih podataka o porezu na automobile. Podatci neće biti retroaktivno ispravljeni, nego će ispravni podatci biti prikazani u izvješću za svibanj. Greška nije utjecala na odluke BoE, budući da su podatci iz travnja objavljeni poslije smanjenja referentne kamatne stope.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Nationwide cijene kuća (G/G)	SVI	2,8%	3,5%	3,4%
2.	Broj odobrenih kredita	TRA	62.800,0	60.463,0	63.603,0
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	SVI	45,1	46,4	45,4
4.	PMI kompozitni indeks F	SVI	49,4	50,3	48,5
5.	PMI indeks uslužnog sektora F	SVI	50,2	50,9	49,0
6.	Broj registracija novih automobila (G/G)	SVI	-	1,62	-10,3
7.	PMI građevinski indeks	SVI	47,3	47,9	46,6

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad s razine od 0,84316 na razinu od 0,84239. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3459 na razinu od 1,3528.

JAPAN

Japan planira povećati izravna inozemna ulaganja na 120 bilijuna JPY do 2030. godine, što je 20% više od trenutnog cilja od 100 bilijuna JPY, uz dugoročni cilj da dostigne 150 bilijuna JPY početkom 2030-ih. Plan ima za cilj revitalizaciju regionalnih ekonomija i da riješi nedostatak radne snage kroz izmjene poreznih zakona, unaprjeđenje infrastrukture i potporu ulaganjima u ključne sektore kao što su vještačka inteligencija i poluprovodnici. Iako su inozemna izravna ulaganja udvostručena u posljednjem desetljeću, u 2023. godini su činila samo 5,89% BDP-a, što ističe izazove koje Japan ima u privlačenju stranog kapitala. Guverner BoJ Ueda je istaknuo da napeto tržište rada pomaže rastu plaća, dok osnovna inflacija postupno raste prema ciljanih 2% unatoč privremenoj stagnaciji. Ueda je naglasio važnost praćenja osnovne inflacije i neizvjesnosti trgovinske politike, iako se trgovinski sporazum između SAD-a i Kine smatra pozitivnim. Premijer Japana Ishiba bi mogao raspustiti Donji dom Parlamenta kako bi spriječio da se izglasa nepovjerenje jer njegova koalicija nema većinu. BoJ razmatra usporavanje tempa smanjenja otkupa obveznica od naredne fiskalne godine kako bi se umanjili poremećaji na nestabilnom tržištu japanskih državnih obveznica gdje su prinosi na super dugoročne obveznice nedavno dostigli rekordno visoke razine zbog zabrinutosti u vezi s javnim financijama. Odluka se očekuje na sastanku o monetarnoj politici sredinom lipnja. Japan je u četvrtak započeo reviziju svoje politike u vezi s rižom nakon što su visoke cijene žitarica pogodile potrošače, a sve u cilju povećanja proizvodnje i sprječavanja nestašica zaliha. Premijer Japana Ishiba je obećao da će osigurati stabilnu opskrbu rižom budući da su cijene udvostručene posljednjih godinu dana, što je potaklo vlasti da puste velike zalihe u promet kako bi ublažile skok cijena. Trgovinski pregovarač Japana Ryosei je potvrdio da Japan ostaje pri stavu da traži potpuno ukidanje tarifa od SAD-a. Ovi pregovori se održavaju pred summit članica G7, na kojem Japan planira ponovo pokrenuti pitanje u vezi s tarifama.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Kapitalna potrošnja (G/G) I. tromjesečje	3,8%	6,4%	-0,2%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora F SVI	-	49,4	48,7
3.	Monetarna baza (G/G) SVI	-	-3,4%	-4,8%
4.	PMI kompozitni indeks F SVI	-	50,2	51,2
5.	PMI indeks uslužnog sektora F SVI	-	51,0	52,4
6.	Zarade radnika (G/G) TRA	2,6%	2,3%	2,3%
7.	Realne zarade (G/G) TRA	-1,6%	-1,8%	-1,8%
8.	Potrošnja kućanstva (G/G) TRA	1,5%	-0,1%	2,1%
9.	Vodeći indeks P TRA	103,9	103,4	107,6
10.	Koincidirajući indeks P TRA	115,4	115,5	115,8

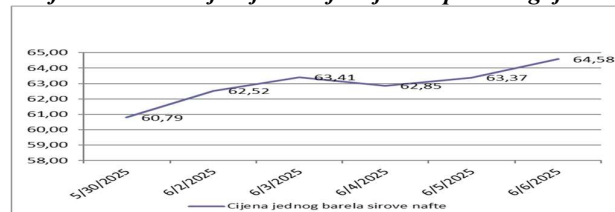
JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio povećanje s razine od 163,46 na razinu od 165,06. JPY je blago deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio povećanje s razine 144,02 na razinu od 144,85.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 60,79 USD (53,57 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena nafte je imala uzlaznu tendenciju (izuzev srijede). Prvog radnog dana je cijena ovog energenta zabilježila izražen rast potaknut ukrajinskim napadima dronovima na vojne zračne luke u Rusiji i skromnim povećanjem proizvodnje OPEC+ od 411.000 barela dnevno. U utorak je nastavljen rast cijene nafte pod utjecajem prekida u opskrbi zbog požara u Kanadi, koji su zaustavili proizvodnju sirove nafte od 350.000 barela dnevno. Slabiji dolar je, također, pružio dodatnu potporu cijeni ovog energenta. Na početku trgovanja u srijedu cijena nafte je inicijalno bilježila rast, kako su trgovinski pregovori na relaciji SAD - EU pokazali napredak, a EIA prijavila pad zaliha sirove nafte za 4,3 milijuna barela, što je najveći pad od studenog. Međutim, ista je do kraja trgovanja korigirana na niže, nakon što je objavljeno da Saudijska Arabija želi da OPEC+ nastavi s povećanjem proizvodnje u narednim mjesecima. U četvrtak je zabilježen rast cijene nafte nakon optimizma izazvanog telefonskim razgovorom Trumpa i Xija, a što je protumačeno kao potencijalno smirivanje trgovinskih tenzija između SAD-a i Kine. Čimbenik koji je doprinio rastu cijene ovog energenta su već spomenuti požari u Kanadi koji remete proizvodnju i izazivaju pad zaliha sirove nafte u SAD-u. Nastavak trgovinskih pregovora između SAD-a i Kine, te Kanade i SAD-a su čimbenici koji su pozitivno utjecali na tržište nafte na kraju tjedna. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 64,58 USD (56,66 EUR), što predstavlja rast od 6,23% na tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna

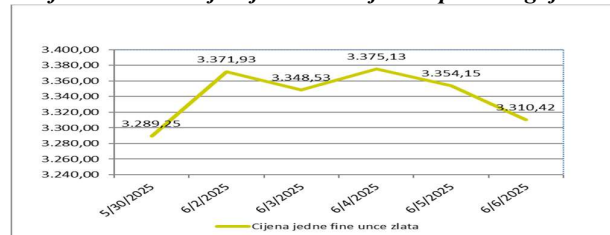


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 3.289,25 USD (2.898,78 EUR).

Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bila volatilna. Povećana potražnja investitora za aktivama sigurnog utočišta u kombinaciji s deprecijacijom USD je utjecala na rast cijene zlata na početku tjedna. Ista je u utorak zabilježila smanjenje pod utjecajem aprecijacije USD i objavljivanja podataka s tržišta rada u SAD-u (bolji od očekivanih). Nakon objavljivanja ISM podatka o uslužnom sektoru u SAD, te pod utjecajem deprecijacije USD, cijena jedne fine unce zlata je tijekom trgovanja u srijedu zabilježila rast. Inicijalno, nakon otvaranja tržišta u četvrtak cijena zlata je povećana na razinu iznad 3.400 USD po unci nakon slabijih od očekivanih podataka o američkoj ekonomiji, ali je kasnije korigirana naniže. Aprecijacija USD, nakon objavljivanja boljih od očekivanih podataka s tržišta rada u SAD-u, se odrazila na smanjenje cijene na kraju tjedna. Analitičari iz Goldman Sachs navode da su središnje banke i dalje pokretačka snaga dostizanja rekordno visokih cijena ovog plemenitog metala. Globalno, akumuliraju oko 80 metričkih tona zlata mjesečno, u vrijednosti od oko 8,5 milijardi USD po trenutačnim cijenama. Znatno broj kupovina nije transparentan, iako zvanični podatci pokazuju da Kina čini veliki dio kupovina, zajedno s drugim neidentificiranim kupcima preko Švicarske.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 3.310,42 USD (2.904,64 EUR), što predstavlja rast od 0,64% 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.