



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

2. 6. 2025. – 6. 6. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 9. 6. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 2. 6. 2025. – 6. 6. 2025.

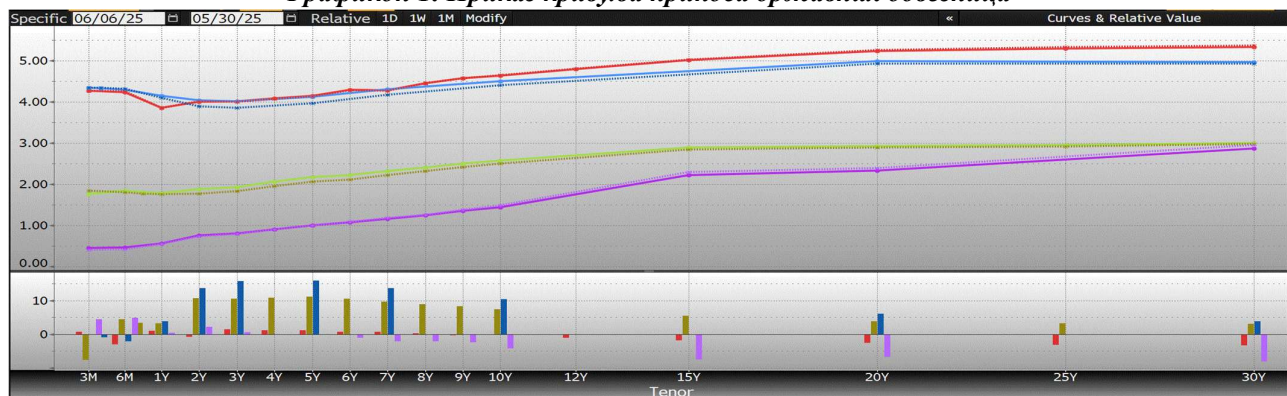
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	1,78	-	1,88	↗	3,90	-	4,04	↗	4,02	-	4,01	↘
5 година	2,06	-	2,18	↗	3,96	-	4,12	↗	4,14	-	4,16	↗
10 година	2,50	-	2,58	↗	4,40	-	4,51	↗	4,65	-	4,64	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	30.5.25	-	6.6.25	
3 мјесеца	1,890	-	1,810	↘
6 мјесеци	1,802	-	1,847	↗
1 година	1,772	-	1,805	↗

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 6. 6. 2025. године (пуне линије) и 30. 5. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графика је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

OECD предвиђа успоравање глобалног економског раста на 2,9% ове године, што је пад у односу на прошлогодишњих 3,3%, наводећи као примарни разлог неизвјесност трговинске политике САД-а. Трговинске баријере, укључујући царине, гуше економски раст како глобални, тако и САД-а. У извјештају је наведено да ће нагло успоравање економског раста забиљежити и Мексико и Канада. OECD позива владе да смање царине, склопе трговинске споразуме и повећају инвестирање у стамбени, пословни и јавни сектор да би се супротставили успоравању и подстакли економски раст.

ЗОНА ЕВРА

У односу на претходну седмицу приноси обвезница зоне евра су повећани дуж цијеле криве, посебно на предњем и средњем дијелу. Приноси њемачких обвезница су забиљежили раст између 8 и 11 базних поена, приноси француских обвезница између 9 и 11 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 2 и 10 базних поена. ЕЦБ је, у складу с очекивањима, на сједници 5. јуна смањила каматне стопе, осми пут у посљедњих годину дана (од јуна 2024. године), након што је инфлација пала испод 2%, а привреда више пута претрпјела ударе америчких царина. **Све три кључне каматне стопе су смањене за по 25 базних поена, те каматна стопа на депозите (DFR) сада износи 2,0%.** Док се очекује да ће неизвјесност око трговинске политике утицати на пословне инвестиције и извоз, посебно у кратком року, истакнуто је да ће све веће

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.

државне инвестиције у одбрану и инфраструктуру све више подржавати економски раст у средњем року. Нове кварталне пројекције ЕЦБ-а показале су инфлацију испод циља у 2026. години, односно ниво од 1,6%, док су пројекције за 2027. годину непромијењене (2%). Прогнозирана стопа БДП-а у текућој години је задржана на нивоу од 0,9%, док је за наредну годину благо смањена на 1,1% с претходно прогнозираних 1,2%. Прогнозирана стопа БДП-а за 2027. годину је непромијењена у односу на раније прогнозе (1,3%). У благом сценарију, инфлација би у просјеку могла да износи 1,7% у 2026. години, што је изнад тренутне прогнозе од 1,6%. Песимистичан сценарио који укључује више америчке тарифе и одмазду ЕУ могао би да снизи инфлацију на 1,5% у 2026. и 1,8% у 2027. години.

Предсједница ЕЦБ-а Легард (Lagarde) је истакла да би трговинске тензије могле да утичу на успоравање економског раста у зони евра, док би снажно тржиште рада, растући приходи и сектор одбране, с друге стране, могли подржати исти. Поновила је опрезан став и принцип „састанак по састанак“ у контексту даљњих потеза, односно смањења каматних стопа, те нагласила да је исто „на столу“ у зависности од глобалне трговинске неизвјесности. Легард је наговјестила да се циклус монетарног попуштања ближи крају, те упозорила да би глобални трговински рат могао значајно да утиче на путању инфлације у зони евра. Након сједнице неколико чланова УВ ЕЦБ је дало сличне изјаве које указују на могућност приближавања крају циклуса смањења каматних стопа.

ЕУ је упозорила да би могла убрзати контрамјере ако предсједник САД-а испуни своју пријетњу увођењем пореза од 50% на увоз челика и алуминијума. Чланице ЕУ су гласале за ограничавање приступа кинеским произвођачима медицинских уређаја уговорима о јавним набавкама.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – EZ (Q/Q) F I квартал	0,4%	0,6%	0,3%
2.	Стопа инфлације – EZ P МАЈ	2,0%	1,9%	2,2%
3.	Базна стопа инфлације – EZ P МАЈ	2,4%	2,3%	2,7%
4.	Стопа инфлације – Холандија P МАЈ	3,8%	3,0%	4,1%
5.	PMI композитни индекс – EZ F МАЈ	49,5	50,2	50,4
6.	Произвођачке цијене – EZ (G/G) АПР	1,1%	0,7%	1,9%
7.	Запосленост – EZ (Q/Q) F I квартал	0,3%	0,2%	0,1%
8.	Малопродаја – EZ (G/G) АПР	1,5%	2,3%	1,9%
9.	Малопродаја – Италија (G/G) АПР	-	3,7%	-2,7%
10.	Малопродаја – Холандија (G/G) АПР	-	4,2%	4,0%
11.	Потрошња становништва – Холандија (G/G) АПР	-	0,2%	1,2%
12.	Трговински биланс – Њемачка (у милијардама EUR) АПР	19,1	14,6	21,3
13.	Трговински биланс – Француска (у милијардама EUR) АПР	-	-7,97	-6,27
14.	Фабричке поруцбине – Њемачка (G/G) АПР	3,9%	4,8%	3,7%
15.	Индустријска производња – Њемачка (G/G) АПР	-1,0%	-1,8%	-0,7%
16.	Индустријска производња – Француска (G/G) АПР	-0,3%	-2,1%	0,1%
17.	Индустријска производња – Шпанија (G/G) АПР	-	0,6%	0,9%
18.	Прерађивачка производња – Француска (G/G) АПР	-	-1,6%	-0,1%
19.	Стопа незапослености – EZ АПР	6,2%	6,2%	6,3%
20.	Стопа незапослености – Италија АПР	6,1%	5,9%	6,1%
21.	Стопа незапослености – Белгија АПР	-	6,4%	6,3%
22.	Промјена броја незапослених (у '000) МАЈ	-	-57,8	-67,4

САД

У најновијем извјештају OECD-а се наводи да је агресивна трговинска политика Трампа (Trump) довела до успоравања глобалног економског раста, а економија САД-а је међу најтеже погођеним. Канцеларија за буџет Конгреса САД-а процјењује да Трампове тарифе имају потенцијал да донесу више јавних прихода него што

ће бити изгубљено његовим огромним планом за смањење пореза. Саопштено је да би тарифе могле смањити буџетски дефицит за 2,8 билиона долара током једне деценије, док би Закон о порезу додао 2,4 билиона долара на јаз.

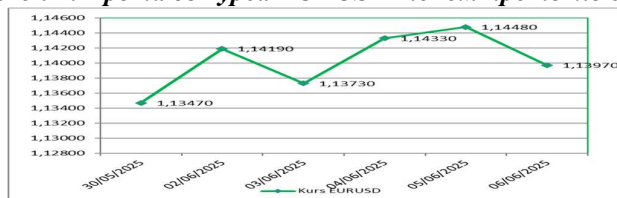
У контексту коментара званичника FED-а, предсједник FED-а из Минеаполиса Кашкари (Kashkari) је изјавио да је FED у доброј позицији да сачека и види како тарифна политика утиче на економију прије него што прилагоди каматне стопе. Бостик (Bostic) из Атланте је изјавио да нема потребе за промтним смањењем каматних стопа, те је додао да жели видјети много већи напредак у погледу смањења инфлаторних притисака. Логан (Logan) из Даласа је истакла ризик од укоријењивања виших краткорочних инфлаторних очекивања, што имплицира да FED може задржати стрпљив приступ. Напоменула је да би тарифе могле повећати и незапосленост и инфлацију, потенцијално доводећи у сукоб двоструке циљеве FED-а, а то су стабилне цијене и максимална запосленост.

Протекле седмице је објављен FED-ов извјештај о стању у привреди САД-а, познатији као „Beige Book“, у којем је наведено да је економска активност у САД-у благо смањена у последњих неколико седмица, што указује на то да царине и повећана неизвјесност таласају економију. Све регије су пријавиле повишене нивое економске и политичке несигурности, што је довело до опрезног приступа одлукама у пословању и домаћинствима.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености МАЈ	4,2%	4,2%	4,2%
2.	Промјена запослених нефармерски сектор МАЈ	126.000	139.000	147.000
3.	Промјена запослених приватни сектор МАЈ	120.000	140.000	146.000
4.	Промјена запослених прерађивачки сектор МАЈ	-5.000	-8.000	5.000
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 31. мај	235.000	247.000	239.000
6.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 24. мај	1.910.000	1.904.000	1.907.000
7.	ADP индекс промјене броја запослених МАЈ	114.000	37.000	60.000
8.	PMI индекс прерађивачког сектора F МАЈ	52,3	52,0	50,2
9.	Потрошња грађевинског сектора (М/М) АПР	0,2%	-0,4%	-0,8%
10.	ISM индекс прерађивачког сектора МАЈ	49,5	48,5	48,7
11.	Број захтјева за хипотекарне кредите 30. мај	-	-3,9%	-1,2%
12.	Фабричке поруџбине АПР	-3,2%	-3,7%	3,4%
13.	ISM индекс услужног сектора МАЈ	52,0	49,9	51,6
14.	Трговински биланс (у млрд USD) АПР	-66,0	-61,6	-138,3

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1347 на ниво од 1,1397.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Говорећи пред Одбором за финансије, званичници ВоЕ су нагласили опрезан приступ смањењу каматних стопа услијед економске неизвјесности. Гувернер ВоЕ је истакао да је успоравање раста плата кључни фактор даљњег смањења, те је указао на несклад између раста БДП и пословних анкета. Замјеница гувернера Сарах Бриден (Sarah Breeden) је подржала постепено смањење стопа, наводећи да инфлација попушта, али је

упозорила на ризике на ланце снабдијевања услјед тарифа САД-а. Чланица МРС Суати (Swati) се zaloжила за брже смањење каматних стопа, уз наглашавање потребне јаче британске трговинске стратегије и критику негативног економског утицаја Брексита. Тржишта очекују још два смањења каматне стопе у овој години. OECD је позвао Британију да смањи задуживања и јавни дуг, али да очува јавне инвестиције које доприносе продуктивности. OECD прогнозира раст БДП од 1,3% у 2025. години, те његово успорење на 1,0% у 2026. години услед трговинских тензија и пословне неизвјесности.

Велика Британија је од стране САД-а добила одлагање царина на метале, а тарифе остају на претходном нивоу од 25% да би двије земље имале времена да до 9. јула постигну нове договоре.

Извозна потражња се опоравила, а прогнозе у вези с производњом су достигле највиши ниво у последњих 7 мјесеци. Трошкови рада и даље представљају изазов због повећања плата и доприноса за национално осигурање, док се смањење броја запослених наставило, али споријим темпом. Притисци конкуренције су успорили раст цијена, што је донијело одређено олакшање ВоЕ у вези са забринутошћу због инфлације. Министарка финансија Ривес (Reeves) планира да најави стотине милијарди фунти за инвестирање у инфраструктуру током ревизије буџетске потрошње заказане за 11. јуни, укључујући 15 милијарди GBP за транспорт у Сјеверној и Централној Енглеској. Ревизијом ће бити распоређено 600 милијарди GBP годишње за потрошњу током три године с фокусом на транспорт, енергетику и обнову школа и болница. Ривес се суочава с притиском у вези са потенцијалним реалним смањењем буџета у јавним службама које нису заштићене и упозорењима на слабо стање јавних финансија, при прогнозама економиста за значајно повећање пореза у јесењем буџету.

Из Британског завода за статистику (ONS) су признали да су прецијенили априлски ниво инфлације за 0,1% због погрешних података о порезу на аутомобиле. Подаци неће бити ретроактивно исправљени, него ће исправни подаци бити приказани у извјештају за мај. Грешка није утицала на одлуке ВоЕ, с обзиром на то да су подаци из априла објављени послје смањења референтне каматне стопе.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Nationwide цијене кућа (G/G)	МАЈ	2,8%	3,5%	3,4%
2.	Број одобрених кредита	АПР	62.800,0	60.463,0	63.603,0
3.	PMI индекс прерађивачког сектора F	МАЈ	45,1	46,4	45,4
4.	PMI композитни индекс F	МАЈ	49,4	50,3	48,5
5.	PMI индекс услужног сектора F	МАЈ	50,2	50,9	49,0
6.	Број регистрација нових аутомобила (G/G)	МАЈ	-	1,62	-10,3
7.	PMI грађевински индекс	МАЈ	47,3	47,9	46,6

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,84316 на ниво од 0,84239. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3459 на ниво од 1,3528.

ЈАПАН

Јапан планира да повећа стране директне инвестиције на 120 билиона JPY до 2030. године, што је 20% више од тренутног циља од 100 билиона JPY, уз дугорочни циљ да достигне 150 билиона JPY почетком 2030-их. План има за циљ ревитализацију регионалних економија и да ријеша недостатак радне снаге кроз измјене пореских закона, унапређење инфраструктуре и подршку инвестирањима у кључне секторе као што су вјештачка интелигенција и полупроводници. Иако су стране директне инвестиције удвостручене у последњој деценији, у 2023. години су чинила само 5,89% БДП-а, што истиче изазове које Јапан има у привлачењу страног капитала. Гувернер ВоЈ Уеда (Ueda) је истакао да напетост тржиште рада помаже расту плата, док основна инфлација постепено расте према циљаних 2% упркос привременој стагнацији. Уеда је нагласио важност праћења основне инфлације и неизвјесности трговинске политике, иако се трговински споразум између САД-а и Кине сматра позитивним. Премијер Јапана Ишиба (Ishiba) би могао да распусти Доњи дом Парламента да би спријечио да се изгласа неповјећење јер његова коалиција нема већину. ВоЈ

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.

разматра успоравање темпа смањења откупа обвезница од наредне фискалне године да би се умањили поремећаји на нестабилном тржишту јапанских државних обвезница гдје су приноси на супер дугорочне обвезнице недавно достигли рекордно високе нивое због забринутости у вези с јавним финансијама. Одлука се очекује на састанку о монетарној политици средином јуна. Јапан је у четвртак започео ревизију своје политике у вези с рижом након што су високе цијене житарица погодиле потрошаче, а све у циљу повећања производње и спречавања несташница залиха. Премијер Јапана Ишиба је обећао да ће обезбиједити стабилно снабдијевање рижом будући да су цијене удвостручене посљедњих годину дана, што је подстакло власти да пусте велике залихе у промет да би ублажиле скок цијена. Трговински преговарач Јапана Рјосеи (Ryosei) је потврдио да Јапан остаје при ставу да тражи потпуно укидање тарифа од САД-а. Ови преговори се одржавају пред самит чланица G7, на којем Јапан планира поново да покрене питање у вези с тарифама.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Капитална потрошња (G/G) I квартал	3,8%	6,4%	-0,2%
2.	PMI индекс прерађивачког сектора Ф МАЈ	-	49,4	48,7
3.	Монетарна база (G/G) МАЈ	-	-3,4%	-4,8%
4.	PMI композитни индекс F МАЈ	-	50,2	51,2
5.	PMI индекс услужног сектора F МАЈ	-	51,0	52,4
6.	Зараде радника (G/G) АПР	2,6%	2,3%	2,3%
7.	Реалне зараде (G/G) АПР	-1,6%	-1,8%	-1,8%
8.	Потрошња домаћинства (G/G) АПР	1,5%	-0,1%	2,1%
9.	Водећи индекс Р АПР	103,9	103,4	107,6
10.	Коинцидирајући индекс Р АПР	115,4	115,5	115,8

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 163,46 на ниво од 165,06. JPY је благо депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа 144,02 на ниво од 144,85.

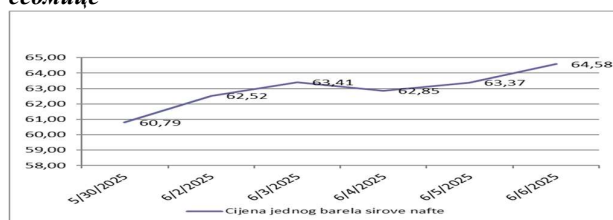
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 60,79 USD (53,57 EUR).

Током протекле седмице цијена нафте је имала узлазну тенденцију (изузев сриједе). Првог радног дана је цијена овог енергента забиљежила изражен раст подстакнут украјинским нападима дроновима на војне аеродроме у Русији и скромним повећањем производње ОПЕКС+ од 411.000 барела дневно. У уторак је настављен раст цијене нафте под утицајем прекида у снабдијевању због пожара у Канади, који су зауставили производњу сирове нафте од 350.000 барела дневно. Слабији долар је, такође, пружио додатну подршку цијени овог енергента. На почетку трговања у сриједу цијена нафте је иницијално биљежила раст, да су трговински преговори на релацији САД - ЕУ показали напредак, а ЕИА пријавила пад залиха сирове нафте за 4,3 милиона барела, што је највећи пад од новембра. Међутим, иста је до краја трговања коригована на ниже, након што је објављено да Саудијска Арабија жели да ОПЕКС+ настави са повећањем производње у наредним мјесецима. У четвртак је забиљежен раст цијене нафте након оптимизма изазваног телефонским разговором Трампа и Хија, а што је протумачено као потенцијално смиривање трговинских тензија између САД-а и Кине. Фактор који је допринио расту цијене овог енергента су већ споменути пожари у Канади који ремете производњу и изазивају пад залиха сирове нафте у САД-у. Наставак трговинских преговора између САД-а и Кине, те Канаде и САД-а су фактори који су позитивно утицали на тржиште нафте на крају седмице.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 64,58 USD (56,66 EUR), што представља раст од 6,23% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

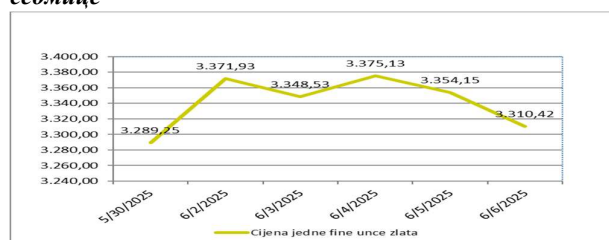


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 3.289,25 USD (2.898,78 EUR).

Током протекле седмице цијена злата је била волатилна. Повећана потражња инвеститора за активама безбједног уточишта у комбинацији с депрецијацијом USD је утицала на раст цијене злата на почетку седмице. Иста је у уторак забиљежила смањење под утицајем апрецијације USD и објављивања података с тржишта рада у САД-у (бољи од очекиваних). Након објављивања ISM податка о услужном сектору у САД, те под утицајем депрецијације USD, цијена једне fine унце злата је током трговања у сриједу забиљежила раст. Иницијално, након отварања тржишта у четвртак цијена злата је повећана на ниво изнад 3.400 USD по унци након слабијих од очекиваних података о америчкој економији, али је касније коригована наниже. Апрецијација USD, након објављивања бољих од очекиваних података са тржишта рада у САД-у, се одразила на смањење цијене на крају седмице. Аналитичари из Goldman Sachs-а наводе да су централне банке и даље покретачка снага достизања рекордно високих цијена овог племенитог метала. Глобално, акумулирају око 80 метричких тона злата мјесечно, у вриједности од око 8,5 милијарди USD по тренутним цијенама. Знатан број куповина није транспарентан, иако званични подаци показују да Кина чини велики дио куповина, заједно с другим неидентификованим купцима преко Швајцарске.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 3.310,42 USD (2.904,64 EUR), што представља раст од 0,64% 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 ЦББХ. 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.