



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

6. 10. 2025. – 10. 10. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ ОФИС)



Сарајево, 13. 10. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 6. 10. 2025. – 10. 10. 2025.

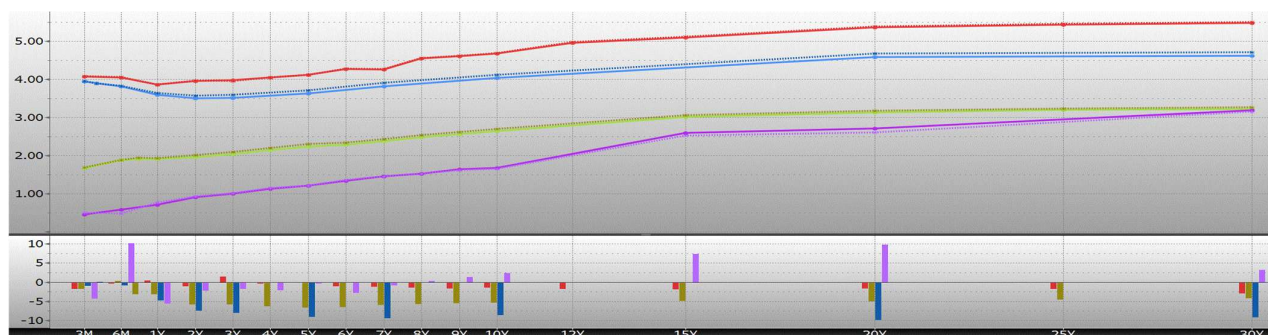
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	3.10.25 - 10.10.25				3.10.25 - 10.10.25				3.10.25 - 10.10.25				3.10.25 - 10.10.25			
2 године	2.02	-	1.96	↘	3.58	-	3.50	↘	3.97	-	3.96	↘	0.94	-	0.92	↘
5 година	2.30	-	2.24	↘	3.71	-	3.62	↘	4.12	-	4.12	→	1.22	-	1.22	→
10 година	2.70	-	2.64	↘	4.12	-	4.03	↘	4.69	-	4.68	↘	1.66	-	1.69	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vibill-ове

Доспијеће	Приноси			
	3.10.25	-	10.10.25	
3 мјесеца	1.732	-	1.699	↘
6 мјесеци	1.888	-	1.892	↗
1 година	1.953	-	1.917	↘

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 10. 10. 2025. године (пуне линије) и 3. 10. 2025. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

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

Према објављеном записнику са септембарске сједнице ЕЦБ је задржала каматне стопе непромијењене, наводећи да су тренутни нивои довољни за управљање инфлаторним ризицима. Креатори монетарне политике су примијенили приступ "чекај и види" због неизвјесности око тога да ли ће инфлација бити испод или изнад циљаног нивоа од 2%. Силазни инфлаторни притисци, укључујући америчке царине, снажан евро, пад њемачке индустрије, слабију потрошњу и смањење корпоративних профита, настављају да стварају притисак на економију зоне евра. Водећи економиста ЕЦБ-а Лејн (Lane) је изјавио да нема потребе за даљњим смањењима каматних стопа, док је чланица УВ ЕЦБ Шнебел (Schnabel) истакла да постоји ризик од наглих, оштрих тржишних корекција. Званичници ЕЦБ-а остају опрезни у погледу смањења каматних стопа, балансирајући отпорност економије с економским ризицима. Потпредсједник ЕЦБ де Гиндос (de Guindos) и главни економиста Лејн су сигнализovali да промјене нису хитне, предвиђајући успоравање инфлације на 1,7% до 2025. године, подржано фискалном потрошњом у Њемачкој и другим регијама. Ескрива (Escriva) из Шпаније је описао економско окружење као сложено, али је напоменуо да каматне стопе остају адекватне, с инфлацијом усидреном на 2%. Чланови УВ ЕЦБ Ескрива и Казакс (Kazaks) су упозорили да процјена имовине чија је тренутна вриједност виша од тржишне повећава ризике изненадних корекција, истичући лошу повезаност тржишног оптимизма и забринутости око регулације тржишта. Њихов колега Доленц (Dolenc) је упозорио да структурни изазови попут ниске продуктивности смањују ефективност монетарне политике.

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.

Упркос наведеним изазовима, предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је изјавила да је тренутни став у вези с монетарном политиком на задовољавајућем нивоу.

Предсједник Француске Макрон (Macron) је поново изабрао Себастијена Лекорнуа (Sebastien Lecornu) на мјесто премијера, након његове оставке. Француска се тренутно суочава с изазовима подијељеног парламента и усвајања плана буџета за 2026. годину. Политичка нестабилност је довела до повећања трошкова задуживања, гдје премијер Лекорну мора да балансира фискалну дисциплину с потражњом да би могао да изврши исправке реформи пензионог фонда, те да уведе порезе за богати дио становништва.

Италија и Европска комисија се противе америчким антидампиншким тарифама које иду до 92% за италијанске произвођаче тјестенине, што би могло да повећа укупне тарифе на 107%. Италија тврди да су мјере неосноване, угрожавајући половину њеног извоза тјестенине у САД. ММФ је истакао ризике у синтетичким трансферима ризика (CPT), упозоравајући на системски левериџ и нетранспарентне трансакције, посебно у Европи. С порастом издавања CPT-а, потребан је појачани надзор, док ЕУ разматра регулаторне промјене да би подржала тржишта секјуритизације.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – Холандија F СЕП	-	3,0%	2,4%
2.	Стопа инфлације – Португал F СЕП	-	1,9%	2,5%
3.	Стопа незапослености – Шпанија АВГ	-	6,1%	6,3%
4.	Потрошња становништва – Холандија (G/G) АВГ	-	1,1%	1,3%
5.	Sentix индекс повјерења инвеститора – EZ ОКТ	-7,7	-5,4	-9,2
6.	Малопродаја – EZ (G/G) АВГ	1,3%	1,0%	2,1%
7.	Индустријска производња – Шпанија (G/G) АВГ	-	0,4%	2,5%
8.	Индустријска производња – Италија (G/G) АВГ	0,6%	-2,7%	0,9%
9.	Индустријска производња – Њемачка (G/G) АВГ	-0,9%	-3,9%	1,5%
10.	Трговински биланс – Финска (млрд EUR) P АВГ	-	-0,69	-1,37
11.	Трговински биланс – Француска (млрд EUR) АВГ	-	-5,53	-5,74
12.	Трговински биланс – Њемачка (млрд EUR) АВГ	15,0	17,2	16,3
13.	Трговински биланс – Португал (млрд EUR) АВГ	-	-2,98	-3,31

САД

Раст трговинских тензија на релацији САД - Кина, те затварање Владе САД-а су фактори који су утицали на смањење приноса америчких државних обвезница дуж цијеле криве током протекле седмице. Предсједник Трамп (Trump) је запријетио Кини новим тарифама, те је нагласио да нема потребе за састанком с предсједником Кине, који је требало да се одржи у Сјеверној Кореји.

Усред актуелних неизвјесности, званичници FED-а су изнијели своје ставове у контексту монетарне политике. Предсједник FED-а из Атланте Бостик (Bostic) је примијетио турбуленције које погађају фирме и домаћинства, док је члан FOMC-а Миран (Miran) истакао да економска неизвјесност у комбинацији с рестриктивном монетарном политиком FED-а може да представља ризике. Кашкари (Kashkari) из Минеаполиса је упозорио да би свако драстично смањење каматних стопа могло подстаћи инфлацију. Шмид (Schmid) из Канзас Ситија је изјавио да званичници морају да наставе с борбом против инфлације, која је и даље упорно висока. С обзиром на то да је инфлација и даље превисока, монетарна политика би требало да се ослања на раст потражње да би се омогућио простор за раст понуде и ублажио цјеновни притисак у економији. Предсједник FED-а из Њујорка Вилијамс (Williams) је изјавио да подржава даљне смањење каматних стопа у 2025. години да би се ријешили проблеми на тржишту рада, упркос инфлацији која се креће изнад циљане вриједности FED-а.

Протекле седмице је објављен записник са септембарске сједнице FOMC-а у којем је истакнуто да је неколико креатора монетарне политике истакло да је важно наставити пратити услове на тржишту новца и процијенити колико су банкарске резерве близу "довољног" нивоа.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

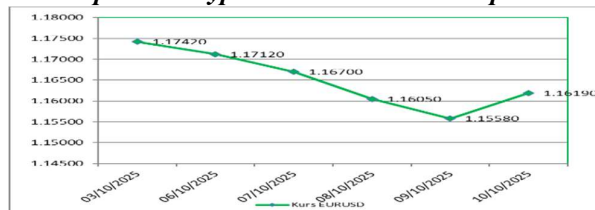
Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

FED из Њујорка је објавио резултате септембарског истраживања према којем се очекује да ће стопа инфлације у једногодишњем хоризонту износити 3,38% (претходно прогнозирано 3,20%). Прогнозиране стопе за трогодишњи и петогодишњи хоризонт су остале 3%, што је изнад циљаног нивоа од 2%. Већина економских индикатора за САД није објављена због затварања Владе.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Број захтјева за хипотекарне кредите	3. окт	-	-4,7%
2.	Нето потрошачки кредити (у млрд USD)	ABГ	14,0	0,36
				18,1

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио смањење с нивоа од 1,1742 на ниво од 1,1619.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Недавна анкета ВоЕ је показала да предузећа планирају да одрже стабилну запосленост у наредних 12 мјесеци, што одражава успоравање потражње за радним мјестима. ВоЕ је задржала опрезан приступ попуштања, а очекује се да ће инфлација достићи врхунац од 4% у септембру, што је и даље изнад циља од 2%.

Према Halifax-у, цијене некретнина у Великој Британији су у септембру забиљежиле раст од 1,3% у односу на претходну годину, што је најслабији годишњи пораст од априла 2024. године. Спорији раст ове године одражава економске забринутости и потенцијално повећање пореза на имовину, док министарка финансија Ривес (Reeves) тражи буџетска рјешења. С друге стране, Nationwide је извјестио о порасту од 0,5% на мјесечном нивоу у септембру, чиме је годишња инфлација цијена кућа достигла ниво од 2,2%. Британска индустрија челика је под значајном пријетњом, након што је ЕУ предложила царине од 50% на увоз челика који прелази смањене квоте, смањујући извоз без царина у блок за 45%.

Чланица MPC ВоЕ Ман (Mann) је изјавила да висока инфлација узрокује неизвјесност око прихода и слаб раст потрошње у Великој Британији. Ман је истакла да је одржавање рестриктивне монетарне политике дужи период неопходно да би се инфлација вратила на циљаних 2%, омогућавајући домаћинствима да наставе с потрошњом и штедњом, те подржавајући јачу потражњу.

Премијер Индије Моди (Modi) и премијер Велике Британије Стармер (Starmer) похвалили су нови трговински споразум, чији је циљ удвостручити трговину са 56 милијарди долара до 2030. године и повећати је за 34 милијарде долара до 2040. године. Стармер је најавио 1,3 милијарде фунти индијских инвестиција у Великој Британији, стварајући хиљаде радних мјеста. Споразум укључује смањење тарифа, сарадњу у области одбране и споразуме о вјештачкој интелигенцији и зеленим технологијама, истичући растуће партнерство између двије нације.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс грађевинског сектора	СЕП	46,0	46,2
2.	RICS индекс цијена некретнина	СЕП	-18%	-15%
				-18%

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.

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,87104 на ниво од 0,86985. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3480 на ниво од 1,3360.

ЈАПАН

ВоЈ је задржала оптимистичне економске изгледе, али је указано на неизвјесности због америчких тарифа које утичу на корпоративне профите, потенцијално одгађајући повећање каматних стопа. Раст плата, подржан недостатком радне снаге и растућим трошковима, могао би се успорити ако фирме обуздају раст због смањеног профита. Извоз и производња остају под притиском, иако потражња за умјетном интелигенцијом и ИТ услугама пружа одређену подршку.

Аналитичари предвиђају даљњу депрецијацију јена, ако новоизабрана лидерка владајуће ЛДП странке Такаичи (Takachi) задржи свој став да слаб јен користи јапанској економији. Иако се очекује да ће ВоЈ опрезно наставити с повећањем каматних стопа, стратегије упозоравају на ризике волатилности из прошлости, попут наглог раста јена у јулу 2024. године. Кандидаткиња за премијерку Јапана Такаичи је обећала брзе мјере за рјешавање проблема растућих трошкова живота, ако буде именована на ту позицију, укључујући смањење пореза на бензин и припрему допунског буџета да би се олакшао терет домаћинствима и подржала економија. Такаичи је, такође, изјавила да нема "намјеру да изазове претјерано слаб јен." Инфлаторни притисци у Јапану настављају да расту. Близу 90% домаћинстава у Јапану сада очекује раст цијена у наредних годину дана, што је повећање у односу на претходну анкету (85,1%). Квартално истраживање ВоЈ је, такође, показало да 84,8% испитаника очекује повећање цијена у наредних 5 година због виших цијена хране и енергије.

Према истраживању Bloomberg-а, очекује се раст економије Јапана за 1,1% у 2025. години, 0,7% у 2026. години и 0,8% у 2027. години. Вјероватноћа да ће доћи до рецесије у наредних годину дана износи 33%. За трећи квартал је прогнозирана контракција економског раста од 1,2% (претходно 0,1%), док се за четврти квартал очекује повећање за 0,5% (претходно 0,6%). Посматрано на годишњем нивоу, очекује се да инфлација остане на истом нивоу од 3,0% као и у претходној анкети, док се у 2026. години очекује повећање на 1,8%. Према прогнозама се очекује да ће референтна каматна стопа на крају последњег квартала у овој години износити 0,75% (тренутно 0,5%).

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Водећи индекс Р	АВГ	107,1	107,4
2.	Коинцидирајући индекс Р	АВГ	113,1	113,4
3.	Индекс зарада (G/G)	АВГ	2,7%	1,5%
4.	Биланс текућег рачуна (у млрд ЈПЈ)	АВГ	3.506,7	3.775,8
5.	Трговински биланс (у млрд ЈПЈ)	АВГ	-111,5	105,9
6.	Поруџбине машинских алата (G/G) Р	СЕП	-	9,9%
7.	Индекс произвођачких цијена (G/G)	СЕП	2,5%	2,7%

ЈПЈ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPЈ забиљежио повећање с нивоа од 173,19 на ниво од 175,79. ЈПЈ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPЈ забиљежио повећање с нивоа од 147,47 на ниво од 151,19.

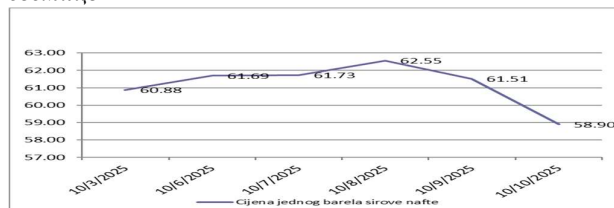
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 60,88 USD (51,85 EUR).

У понедјељак и уторак цијена нафте је забиљежила раст након што је ОПЕС+ пристао на умјерено повећање производње од 137.000 барела дневно, ублажавајући страхове од већег повећања. Одлука одражава опрезан приступ ОПЕС+ усред забринутости због прекомјерне понуде, при чему Међународна агенција за енергију предвиђа рекордни вишак за 2026. годину. Саудијска Арабија и Русија су имале различита мишљења прије састанка ОПЕС+, при чему је Саудијска Арабија дала приоритет тржишном удјелу, а Русија фаворизовала одбрану цијена. Аналитичари упозоравају да би слабење потражње и вишак понуде могли наставити да врше притисак на цијену овог енергента до краја 2025. године. Цијена нафте је наставила да расте и током трговања у сриједу. Залихе сирове нафте су према подацима Министарства енергетике САД повећане за 0,9% у односу на претходну седмицу, што указује на пораст понуде овог енергента. У четвртак је забиљежено смањење цијене нафте услед споразума о прекиду напада у Гази, који је повећао наду за смањење напетости на Блиском истоку. С друге стране, Ирак је наставио извоз нафте из Курдске регије путем нафтовода након 30-мјесечне суспензије, те након споразума између Багдада, Ербила и међународних нафтних компанија. На крају седмице цијена нафте је наставила да биљежи смањење услед ниже премије ризика на Блиском истоку изазване споразумом о престанку напада између Хамаса и Израела. Аналитичари су истакли потенцијалне дугорочне посљедице, као што су смањени напади Хутија на Црвеном мору и обновљени нуклеарни преговори с Ираном, који би могли да промијене динамику понуде нафте.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 58,90 USD (50,69 EUR), што представља смањење од 4,04% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

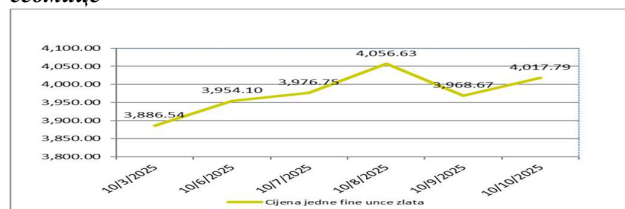


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 3.886,54 USD (3.309,95 EUR).

У понедјељак и уторак је забиљежен рекордни раст цијене злата јер су глобалне неизвјесности и потражња инвеститора за активама безбједног уточишта подстакли раст цијене овог племенитог метала. Очекивања потенцијалног смањења каматних стопа FED-а, што фаворизује имовину која не доноси приносе попут злата, додатно су подржала раст цијене злата. Политичка нестабилност у Француској, након оставке премијера Лекорнуа због буџетских спорова, те политичка дешавања у Јапану допринијели су фискалним забринутостима, што је додатно повећало привлачност злата. Од почетка године цијена злата порасла је за 50%, а удјели у ETF-овима подржаним златом премашили су 3.800 тона и привукли преко 60 милијарди долара прилива. Financial Times је овај пораст приписао страховима од инфлације и све већем укључивању злата у дугорочне портфолије. У сриједу је настављен раст цијене злата на рекордно високе нивое. Иста је у четвртак коригована наниже под утицајем апрецијације USD. Пољска континуирано купује злато, које сада чини четвртину девизних резерви (520 тона), као ослонац стабилности у времену геополитичких напетости, иако већина резерви остаје у обвезницама деноминираним у доларима. У петак је цијена овог племенитог метала забиљежила раст како су песимистична очекивања тржишних учесника довела до повећања потражње за активама сигурног уточишта, те под утицајем депрецијације USD.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.017,79 USD (3.457,95 EUR), што представља повећање од 3,38% 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.