



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

10.11.2025. – 14.11.2025.

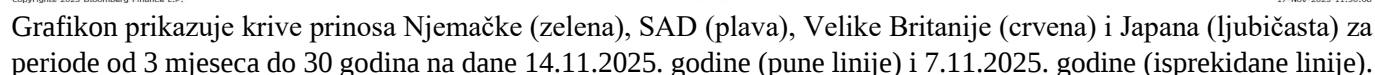
ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Prinosi obveznica sigurnijih zemalja eurozone su tokom protekle sedmice zabilježili rast duž cijele krive (do 6 baznih poena), kao i prinosi obveznica perifernih zemalja. Potpredsjednik ECB de Guindos je izjavio da trenutne kamatne stope ostaju na odgovarajućem nivou osim ako se ne promijene ekonomski ili inflatorni uslovi. Naglasio je potrebu za oprezom uprkos smanjenoj neizvjesnosti nakon trgovinskog sporazuma između EU i SAD-a. ECB, prema riječima kreatora monetarne politike Eldersona i Vujčića, smatra da su inflatorni rizici u eurozoni uravnoteženi, s većim rastom od očekivanog. Izrazili su povjerenje u održavanje stabilnih kamatnih stopa, iako i dalje postoji zabrinutost zbog prevelikog pada inflacije, što bi potencijalno moglo dovesti do ublažavanja monetarne politike do 2026. godine. Tržišta predviđaju minimalnu vjerovatnoću smanjenja referentnih kamatnih stopa ECB do kraja tekuće godine, dok vjerovatnoća da će do smanjenja doći do sredine 2026. godine iznosi 40%. Članica IV ECB Schnabel je upozorila da su inflatorni rizici u eurozoni usmjereni prema gore, odbacujući zabrinutost da bi inflacija mogla duže biti ispod cilja od 2%. Uprkos mogućnosti da bi inflacija mogla pasti ispod ciljanog nivoa sljedeće godine, faktori poput oporavka ekonomije, fiskalnih stimulansa, stabiliziranih deviznih kurseva i smanjenog kineskog izvoza u EU, ublažavaju dezinflatorne pritiske. Schnabel je, također, istakla geopolitičku fragmentaciju, poremećaje u lancima snabdijevanja i visoke cijene hrane kao potencijalne pokretače veće inflacije.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesениh na osnovu njih.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa rasta BDP – EZ (Q/Q) II P III kvartal	0,2%	0,2%	0,1%
2.	Stopa inflacije – Njemačka F OKT	2,3%	2,3%	2,4%
3.	Stopa inflacije – Francuska F OKT	0,9%	0,8%	1,1%
4.	Stopa inflacije – Španija F OKT	3,2%	3,2%	3,0%
5.	Stopa inflacije – Holandija F OKT	3,0%	3,0%	3,0%
6.	Stopa nezaposlenosti – Francuska III kvartal	7,6%	7,7%	7,6%
7.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G) SEP	1,9%	1,2%	1,2%
8.	Industrijska proizvodnja – Finska (G/G) SEP	-	-1,8%	-2,6%
9.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G) SEP	-0,5%	1,5%	-3,0%
10.	Sentix indeks povjerenja investitora – EZ NOV	-4,0	-7,4	-5,4
11.	ZEW indeks očekivanja investitora – Njemačka NOV	41,0	38,5	39,3
12.	Bilans tekućeg računa – Njemačka (mlrd EUR) SEP	-	18,6	9,5
13.	Trgovinski bilans – Italija (mlrd EUR) SEP	-	2,85	1,88
14.	Javni dug – Italija (mlrd EUR) SEP	-	3.080,9	3.081,3

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su protekle sedmice zabilježili rast duž cijele krive. Vijest koja je obilježila finansijsko tržište u SAD-u je bila da je predsjednik Trump potpisao sporazum kojim se okončava najduža blokada Vlade u historiji SAD-a. Predstavnički dom je glasanjem 222 za i 209 protiv usvojio paket kojim se produžava finansiranje do 30. januara, omogućavajući Vladi da nastavi dodavati oko 1,8 biliona USD godišnje na svoj dug od 38 biliona USD.

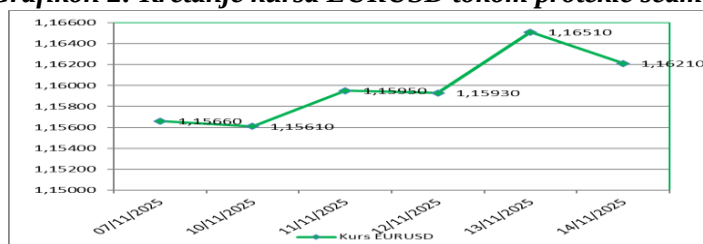
Predsjednica FED-a iz San Francisca Daly je istakla pad potražnje i smanjenje rasta plata kao znakove "negativnog šoka potražnje". Naglasila je važnost balansiranja kontrole inflacije s ekonomskim rastom i upozorila na pretjerano korigovanje inflacije na štetu produktivnosti. Musalem iz St. Louisa očekuje snažan oporavak američke ekonomije u prvom kvartalu 2026. godine pod uticajem fiskalnih mjera, prethodnih smanjenja kamatnih stopa, deregulacije i okončanja blokade Vlade. Pozvao je na oprez u pogledu daljnjeg smanjenja kamatnih stopa, napominjući da inflacija ostaje iznad cilja od 2%, dok su vrijednosti imovine, poput cijena kuća i dionica, povišene. Član FOMC-a Miran podržava stimulativnu monetarnu politiku i predložio je smanjenje referentne kamatne stope za 50 baznih poena u decembru, navodeći da zatvaranje Vlade nije uticalo na ekonomske izgleda.

Vjerovatnoća da će FED u decembru smanjiti referentnu kamatnu stopu je smanjena na 45% sa preko 50%, nakon što je predsjednik FED-a iz Kansas Cityja Schmid ponovio zabrinutost zbog inflacije, upozoravajući da bi daljnja smanjenja kamatnih stopa mogla uticati na ciljanu inflaciju od 2%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
5.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 7. nov	-	0,6%	-1,9%

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast s nivoa od 1,1566 na nivo od 1,1621.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

VELIKA BRITANIJA

Nedavna anketa BoE je pokazala da su očekivanja rasta plata porasla na 3,7% u oktobru, iako se očekuje da će redovni rast plata usporiti na 4,6% u septembru. BoE je na posljednjoj sjednici zadržala kamatne stope na nivou od 4%, ali je i dalje oprezna u pogledu inflatornih rizika rasta plata s obzirom na potencijalno smanjenje kamatnih stopa u decembru. Kreatorica monetarne politike BoE Greene je pozdravila usporavanje rasta plata na 4,8% u tri mjeseca do septembra, ali je izrazila zabrinutost zbog kompanija koje planiraju povećanje plata od 3,5% sljedeće godine, što bi moglo ometati postizanje ciljane inflacije od 2%. Green je upozorila da bi politički pritisak predsjednika Trumpa na FED mogao uticati na stavove Velike Britanije prema nezavisnosti centralne banke. Naglasila je značaj iste za održavanje javnog povjerenja i inflatornih očekivanja.

Guverner BoE Bailey je branio dugoročne koristi programa kvantitativnog popuštanja centralne banke, procjenjujući da je isti Vladi uštedio 50-125 milijardi GBP troškova zaduživanja smanjenjem prinosa, uprkos neto gubicima od 60-120 milijardi GBP. BoE smanjuje svoja ulaganja u obveznice putem aktivne prodaje i prirodnih smanjenja obima obveznica, a očekuje se da će portfolio pasti ispod 500 milijardi GBP do sljedećeg septembra.

Budžet koji će biti predstavljen 26. novembra fokusirat će se na smanjenje troškova života i upravljanje nacionalnim dugom, dajući prioritet pravednosti i ekonomskom rastu. Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Fitch je naglasila važnost pridržavanja fiskalnih pravila od strane Velike Britanije, uključujući uravnoteženje budžeta do 2029/30. godine, kako bi održala svoj kreditni rejting na nivou od AA-. Fitch je upozorio da bi slabljenje ove obaveze moglo povećati fiskalne rizike. Prognozira se da će se deficit Velike Britanije smanjiti na 4,7% BDP-a do 2026. godine, s projektovanim omjerom duga i BDP-a od 106% do 2027. godine.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP (Q/Q) P III kvartal	0,2%	0,1%	0,3%
2.	BDP (G/G) P III kvartal	1,4%	1,,3%	1,4%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (mjerena tromjesečno) SEP	4,9%	5,0%	4,8%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) SEP	-1,3%	-2,5%	-0,5%
5.	Trgovinski bilans (u mlrd GBP) SEP	-3,1	-1,1	-1,3

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio povećanje s nivoa od 0,87877 na nivo od 0,88224. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3162 na nivo od 1,3171.

JAPAN

Deprecijacija JPY potaknuta blagim stavom BoJ i jakim USD i dalje nastavlja uticati na inflatorne ciljeve BoJ. Premijerka Japana Takaichi je predložila novi višegodišnji fiskalni cilj kojim bi se dao prioritet ekonomskom rastu u odnosu na fiskalnu konsolidaciju, ističući mjere za rješavanje rastućih troškova života, podsticanje investicija i stimulisanje potražnje, uz potencijalno buduće smanjenje poreza na promet. Pozvala je BoJ da se fokusira na postizanje inflacije od 2% kroz rast plata, te je upozorila na povećanje kamatnih stopa u decembru jer se ekonomija vjerovatno smanjila u trećem kvartalu.

Premijerka Takaichi i guverner BoJ Ueda su signalizirali da neće biti trenutnog povećanja kamatnih stopa, a vjerovatnoća za smanjenje od 25 baznih poena u decembru, prema tržišnim očekivanjima, iznosi 34%. Analitičari upozoravaju da bi Takaichijevi planovi potrošnje i potencijalna povećanja kamatnih stopa BoJ mogli pogoršati visoki dug Japana, odgađajući dostizanje ciljanog primarnog budžetskog suficita za 2025-2026.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Vodeći indeks P	SEP	107,9	108,0	107,0
2.	Koincidirajući indeks P	SEP	114,5	114,6	112,8
3.	Indeks uslužnog sektora (M/M)	SEP	0,3%	0,3%	0,1%
4.	Bilans tekućeg računa (u mlrd JPY)	SEP	2.456,6	4.483,3	3.701,4
5.	Trgovinski bilans (u mlrd JPY)	SEP	-100,1	236,0	105,9
6.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) P	OKT	-	16,8%	11,0%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	OKT	2,5%	2,7%	2,8%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast s nivoa od 177,44 na nivo od 179,61. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio rast s nivoa od 153,42 na nivo od 154,55.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

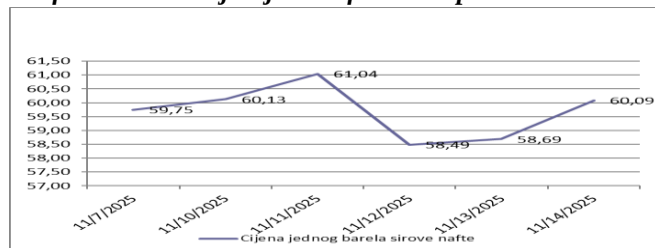
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 59,75 USD (51,66 EUR).

Početkom sedmice cijena je zabilježila blagi rast kako je potražnja za rafiniranim proizvodima poput benzina i dizela ublažila zabrinutost zbog slabijeg tržišta sirove nafte i potencijalnog globalnog viška. Mađarska je nakon sastanka premijera Orbana i američkog predsjednika Trumpa osigurala jednogodišnje izuzeće od američkih sankcija kako bi nastavila uvoziti naftu od ruskog proizvođača Lukoil. Orban, koji se protivi planovima EU da postepeno ukine rusku energiju do 2027. godine, očekuje da će izuzeće biti produženo na duže od godinu dana. Rast cijene ovog energenta je zaustavljen u srijedu nakon što su članice OPEC-a povećale procjene ponude na globalnim tržištima nafte u trećem kvartalu, prešavši iz deficita u suficit usljed povećanja proizvodnje u SAD koja je premašila očekivanja, dok je sama grupa povećala zalihe. IEA, također, predviđa rekordni višak nafte u 2025. godini, dok premije za rafinirana goriva ostaju visoke zbog prekida rada rafinerija. U četvrtak je cijena ovog energenta korigovana navise usljed balansiranja zabrinutosti tržišnih učesnika zbog prekomjerne ponude s rizicima od američkih sankcija ruskim energetske kompanijama i napada Ukrajine na rusku infrastrukturu. EIA je prognozirala rekordni višak od preko četiri miliona barela dnevno u 2026. godini, dok povećanje proizvodnje OPEC+, predvođeno Saudijskom Arabijom, doprinosi tom višku.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 60,09 USD (51,71 EUR), što predstavlja rast od 0,57% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

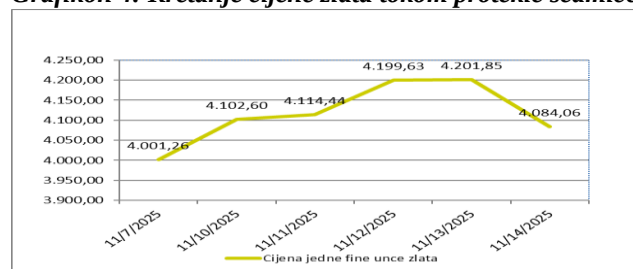


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.001,26 USD (3.459,50 EUR).

Cijena zlata je u ponedjeljak i utorak bilježila rast pod uticajem vijesti o porastu prodaje kineskih ETF-ova za 164% u odnosu na prethodnu godinu, slabljenju USD, te razočaravajućih podataka sa tržišta rada u SAD-u. Kina je tokom 2025. godine povećala svoje rezerve zlata za 23,95 tona, čime je ojačala stabilnost juana, smanjila ovisnost o rezervama američkog dolara i povećala ekonomsku otpornost na finansijske rizike i geopolitičke tenzije. U srijedu i četvrtak je cijena ovog plemenitog metala nastavila bilježiti rast pod uticajem izjave predsjednika FED-a iz New Yorka Williamsa da se rezerve američkih banaka približavaju "obilnim" nivoima. Tajne kupovine zlata od strane Kine, koje potencijalno premašuju 250 tona ove godine, pokreću rekordni rast, usljed diverzifikacije portfolija i smanjenja zavisnosti od američkog dolara. Analitičari vjeruju da stvarne kupovine daleko premašuju službene izvještaje, a neprijavljene transakcije dodaju netransparentnost tržišnim prognozama. Učešće zlata u globalnim rezervama je zabilježilo rast, ali sve manje centralnih banaka otkriva svoje kupovine, često iz strateških razloga. U petak je zabilježena korekcija cijene ovog plemenitog metala naniže.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.084,06 USD (3.514,38 EUR), što predstavlja rast od 2,07% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.