



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

10.11.2025. – 14.11.2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 17.11.2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 10.11.2025. – 14.11.2025.

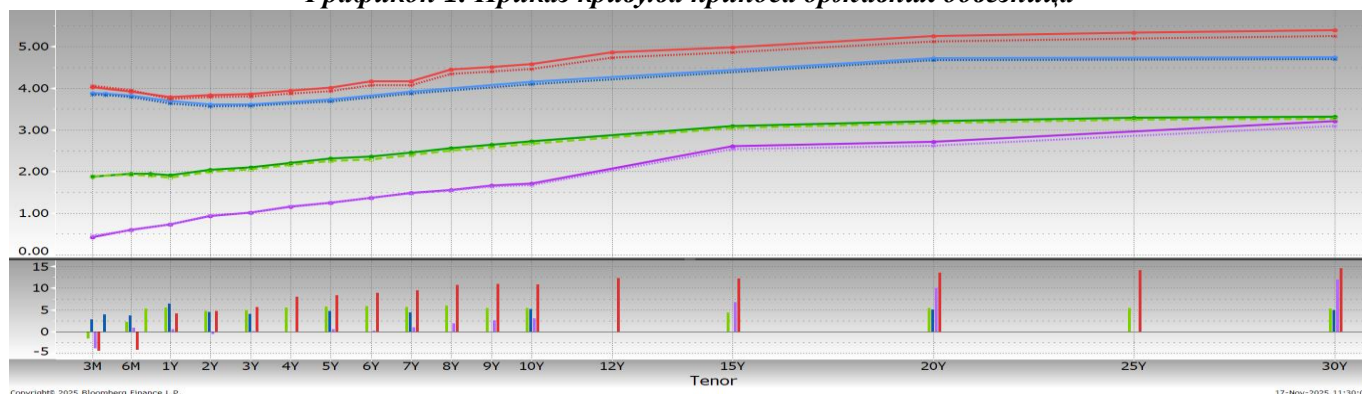
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	7.11.25		14.11.25		7.11.25		14.11.25		7.11.25		14.11.25		7.11.25		14.11.25	
2 године	1.99	-	2.04	↗	3.56	-	3.61	↗	3.80	-	3.85	↗	0.94	-	0.94	➡
5 година	2.26	-	2.31	↗	3.68	-	3.73	↗	3.93	-	4.01	↗	1.25	-	1.26	↗
10 година	2.67	-	2.72	↗	4.10	-	4.15	↗	4.47	-	4.57	↗	1.68	-	1.71	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubill-ове

Доспијеће	Приноси		
	7.11.25	-	14.11.25
3 мјесеца	1,902	-	1,895
6 мјесеци	1,918	-	1,940
1 година	1,869	-	1,925

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 14.11.2025. године (пуне линије) и 7.11.2025. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница безбједнијих земаља зоне евра су током протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве (до 6 базних поена), као и приноси обвезница периферних земаља. Потпредсједник ЕЦБ де Гиндос (de Guindos) је изјавио да тренутне каматне стопе остају на одговарајућем нивоу осим ако се не промијене економски или инфлаторни услови. Нагласио је потребу за опрезом упркос смањеној неизвјесности након трговинског споразума између ЕУ и САД-а. ЕЦБ, према ријечима креатора монетарне политике Елдерсона и Вујчића, сматра да су инфлаторни ризици у зони евра уравнотежени, с већим растом од очекиваног. Изразили су повјерење у одржавање стабилних каматних стопа, иако и даље постоји забринутост због превеликог пада инфлације, што би потенцијално могло довести до ублажавања монетарне политике до 2026. године. Тржишта предвиђају минималну вјероватноћу смањења референтних каматних стопа ЕЦБ до краја текуће године, док вјероватноћа да ће до смањења доћи до средине 2026. године износи 40%. Чланица ИВ ЕЦБ Шнебел (Schnabel) је упозорила да су инфлаторни ризици у зони евра усмјерени према горе, одбацујући забринутост да би инфлација могла дуже бити испод циља од 2%. Упркос могућности да би инфлација могла пасти испод циљаног нивоа следеће године, фактори попут опоравка економије, фискалних стимуланса, стабилованих девизних курсева и смањеног кинеског извоза у ЕУ, ублажавају дезинфлаторне притиске. Шнебел је, такође, истакла геополитичку фрагментацију, поремећаје у ланцима снабдијевања и високе цијене хране као потенцијалне покретаче веће инфлације.

Одрцање 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.

ЕЦБ се припрема за значајну реконструкцију руководства до 2027. године, при чему ће четири од шест позиција у Извршном савјету, укључујући предсједничку позицију Легард (Lagarde), постати упражњене.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа раста БДП – ЕЗ (Q/Q) II Р III квартал	0,2%	0,2%	0,1%
2.	Стопа инфлације – Немачка F ОКТ	2,3%	2,3%	2,4%
3.	Стопа инфлације – Француска F ОКТ	0,9%	0,8%	1,1%
4.	Стопа инфлације – Шпанија F ОКТ	3,2%	3,2%	3,0%
5.	Стопа инфлације – Холандија F ОКТ	3,0%	3,0%	3,0%
6.	Стопа незапослености –Француска III квартал	7,6%	7,7%	7,6%
7.	Индустријска производња – ЕЗ (G/G) СЕП	1,9%	1,2%	1,2%
8.	Индустријска производња – Финска (G/G) СЕП	-	-1,8%	-2,6%
9.	Индустријска производња – Италија (G/G) СЕП	-0,5%	1,5%	-3,0%
10.	Sentix индекс повјерења инвеститора – ЕЗ НОВ	-4,0	-7,4	-5,4
11.	ЗЕW индекс очекивања инвеститора – Немачка НОВ	41,0	38,5	39,3
12.	Биланс текућег рачуна – Немачка (млрд EUR) СЕП	-	18,6	9,5
13.	Трговински биланс – Италија (млрд EUR) СЕП	-	2,85	1,88
14.	Јавни дуг – Италија (млрд EUR) СЕП	-	3.080,9	3.081,3

САД

Приноси америчких државних обвезница су протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве. Вијест која је обиљежила финансијско тржиште у САД-у је била да је предсједник Трамп (Trump) потписао споразум којим се окончава најдужа блокада Владе у историји САД-а. Представнички дом је гласањем 222 за и 209 против усвојио пакет којим се продужава финансирање до 30. јануара, омогућавајући Влади да настави додавати око 1,8 билиона USD годишње на свој дуг од 38 билиона USD.

Предсједница FED-а из Сан Франциска Дели (Daly) је истакла пад потражње и смањење раста плата као знакове "негативног шока потражње". Нагласила је важност балансирања контроле инфлације с економским растом и упозорила на претјерано кориговање инфлације на штету продуктивности. Мусалем (Musalem) из Ст. Луиса очекује снажан опоравак америчке економије у првом кварталу 2026. године под утицајем фискалних мјера, претходних смањења каматних стопа, дерегулације и окончања блокаде Владе. Позвао је на опрез у погледу даљњег смањења каматних стопа, напомињући да инфлација остаје изнад циља од 2%, док су вриједности имовине, попут цијена кућа и дионица, повишене. Члан FOMC-а Миран (Miran) подржава стимулативну монетарну политику и предложио је смањење референтне каматне стопе за 50 базних поена у децембру, наводећи да затварање Владе није утицало на економске изгледе.

Вјероватноћа да ће FED у децембру смањити референту каматну стопу је смањена на 45% са преко 50%, након што је предсједник FED-а из Канзас Ситија Шмид (Schmid) поновио забринутост због инфлације, упозоравајући да би даљна смањења каматних стопа могла утицати на циљану инфлацију од 2%.

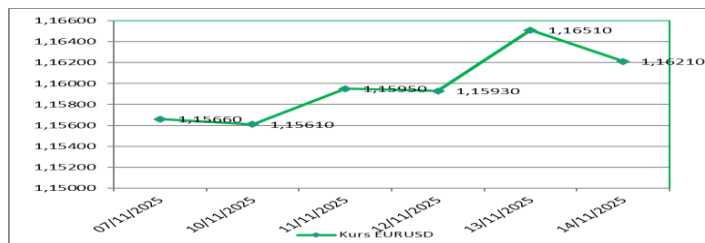
Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
5.	Број захтјева за хипотекарне кредите 7. нов	-	0,6%	-1,9%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице

Одржавање 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.



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1566 на ниво од 1,1621.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Недавна анкета ВоЕ је показала да су очекивања раста плата порасла на 3,7% у октобру, иако се очекује да ће редовни раст плата успорити на 4,6% у септембру. ВоЕ је на посљедњој сједници задржала каматне стопе на нивоу од 4%, али је и даље опрезна у погледу инфлаторних ризика раста плата с обзиром на потенцијално смањење каматних стопа у децембру. Креаторица монетарне политике ВоЕ Грин (Greene) је поздравила успоравање раста плата на 4,8% у три мјесеца до септембра, али је изразила забринутост због компанија које планирају повећање плата од 3,5% сљедеће године, што би могло ометати постизање циљане инфлације од 2%. Грин је упозорила да би политички притисак председника Трампа на FED могао утицати на ставове Велике Британије према независности централне банке. Нагласила је значај исте за одржавање јавног повјерења и инфлаторних очекивања.

Гувернер ВоЕ Бејли (Bailey) је бранио дугорочне користи програма квантитативног попуштања централне банке, процјењујући да је исти Влади уштедио 50-125 милијарди GBP трошкова задуживања смањењем приноса, упркос нето губицима од 60-120 милијарди GBP. ВоЕ смањује своја улагања у обвезнице путем активне продаје и природних смањења обима обвезница, а очекује се да ће портфељ пасти испод 500 милијарди GBP до сљедећег септембра.

Буџет који ће бити представљен 26. новембра фокусираће се на смањење трошкова живота и управљање националним дугом, дајући приоритет праведности и економском расту. Агенција за додјелу кредитног рејтинга Фич (Fitch) је нагласила важност придржавања фискалних правила од стране Велике Британије, укључујући уравнотежење буџета до 2029/30. године, да би одржала свој кредитни рејтинг на нивоу од AA-. Фич је упозорио да би слабљење ове обавезе могло повећати фискалне ризике. Прогнозира се да ће се дефицит Велике Британије смањити на 4,7% БДП-а до 2026. године, с пројектованим омјером дуга и БДП-а од 106% до 2027. године.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП (Q/Q) Р III квартал	0,2%	0,1%	0,3%
2.	БДП (G/G) Р III квартал	1,4%	1,3%	1,4%
3.	ILO стопа незапослености (мјерена тромјесечно) СЕП	4,9%	5,0%	4,8%
4.	Индустријска производња (G/G) СЕП	-1,3%	-2,5%	-0,5%
5.	Трговински биланс (у млрд GBP) СЕП	-3,1	-1,1	-1,3

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање с нивоа од 0,87877 на ниво од 0,88224. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3162 на ниво од 1,3171.

ЈАПАН

Депрецијација JPY потакнута благим ставом ВоЈ и јаким USD и даље наставља утицати на инфлаторне циљеве ВоЈ. Премијерка Јапана Такаичи (Takaichi) је предложила нови вишегодишњи фискални циљ којим би се дао приоритет економском расту у односу на фискалну консолидацију, истичући мјере за рјешавање

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.

растућих трошкова живота, подстицање инвестиција и стимулисање потражње, уз потенцијално будуће смањење пореза на промет. Позвала је ВоЈ да се фокусира на постизање инфлације од 2% кроз раст плата, те је упозорила на повећање каматних стопа у децембру јер се економија вјероватно смањила у трећем кварталу. Премијерка Такаичи и гувернер ВоЈ Уеда (Ueda) су сигнализovali да неће бити тренутног повећања каматних стопа, а вјероватноћа за смањење од 25 базних поена у децембру, према тржишним очекивањима, износи 34%. Аналитичари упозоравају да би Такаичијеви планови потрошње и потенцијална повећања каматних стопа ВоЈ могли погоршати високи дуг Јапана, одгађајући достизање циљаног примарног буџетског суфицита за 2025-2026.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Водећи индекс Р СЕП	107,9	108,0	107,0
2.	Коинцидирајући индекс Р СЕП	114,5	114,6	112,8
3.	Индекс услужног сектора (М/М) СЕП	0,3%	0,3%	0,1%
4.	Биланс текућег рачуна (у млрд ЈРЈ) СЕП	2.456,6	4.483,3	3.701,4
5.	Трговински биланс (у млрд ЈРЈ) СЕП	-100,1	236,0	105,9
6.	Порудбине машинских алата (G/G) Р ОКТ	-	16,8%	11,0%
7.	Индекс произвођачких цијена (G/G) ОКТ	2,5%	2,7%	2,8%

ЈРЈ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с нивоа од 177,44 на ниво од 179,61. ЈРЈ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио раст с нивоа од 153,42 на ниво од 154,55.

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.

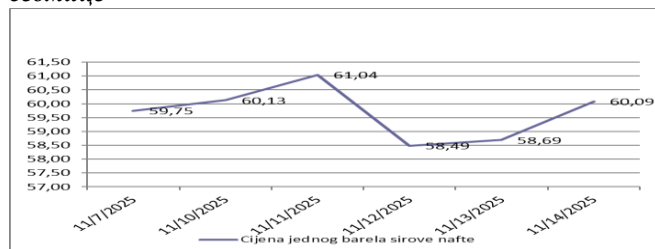
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 59,75 USD (51,66 EUR).

Почетком седмице цијена је забиљежила благи раст како је потражња за рафинисаним производима попут бензина и дизела ублажила забринутост због слабијег тржишта сирове нафте и потенцијалног глобалног вишка. Мађарска је након састанка премијера Орбана и америчког предсједника Трампа обезбиједила једногодишње изузеће од америчких санкција да би наставила увозити нафту од руског произвођача Лукоил. Орбан, који се противи плановима ЕУ да постепено укине руску енергију до 2027. године, очекује да ће изузеће бити продужено на дуже од годину дана. Раст цијене овог енергента је заустављен у сриједу након што су чланице ОПЕС-а повећале процјене понуде на глобалним тржиштима нафте у трећем кварталу, прешавши из дефицита у суфицит услед повећања производње у САД која је премашила очекивања, док је сама група повећала залихе. IEA, такође, предвиђа рекордни вишак нафте у 2025. години, док премије за рафинисана горива остају високе због прекида рада рафинерија. У четвртак је цијена овог енергента коригована навише услед балансирања забринутости тржишних учесника због прекомјерне понуде с ризицима од америчких санкција руским енергетским компанијама и напада Украјине на руску инфраструктуру. EIA је прогнозирала рекордни вишак од преко четири милиона барела дневно у 2026. години, док повећање производње ОПЕС+, предвођено Саудијском Арабијом, доприноси том вишку.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 60,09 USD (51,71 EUR), што представља раст од 0,57% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

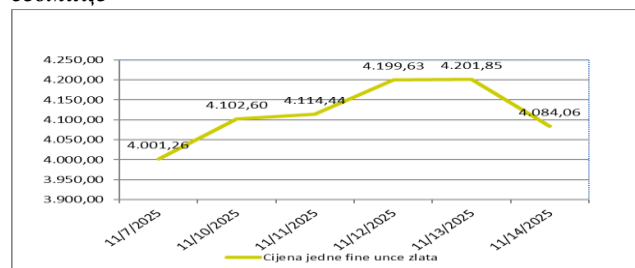


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 4.001,26 USD (3.459,50 EUR).

Цијена злата је у понедјељак и уторак биљежила раст под утицајем вијести о порасту продаје кинеских ETF-ова за 164% у односу на претходну годину, слабљењу USD, те разочаравајућих података са тржишта рада у САД-у. Кина је током 2025. године повећала своје резерве злата за 23,95 тона, чиме је ојачала стабилност јуана, смањила оvisност о резервама америчког долара и повећала економску отпорност на финансијске ризике и геополитичке тензије. У сриједу и четвртак је цијена овог племенитог метала наставила биљежити раст под утицајем изјаве предсједника FED-а из Њујорка Вилијамса (Williams) да се резерве америчких банака приближавају "обилним" нивоима. Тајне куповине злата од стране Кине, које потенцијално премашују 250 тона ове године, покрећу рекордни раст, услед диверзификације портфеља и смањења зависности од америчког долара. Аналитичари вјерују да стварне куповине далеко премашују службене извјештаје, а непријављене трансакције додају нетранспарентност тржишним прогнозама. Учешће злата у глобалним резервама је забиљежило раст, али све мање централних банака открива своје куповине, често из стратешких разлога. У петак је забиљежена корекција цијене овог племенитог метала наниже.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.084,06 USD (3.514,38 EUR), што представља раст од 2,07% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Одржавање 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.