



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

27.10.2025. – 31.10.2025.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 3.11.2025. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **27.10.2025. – 31.10.2025.**

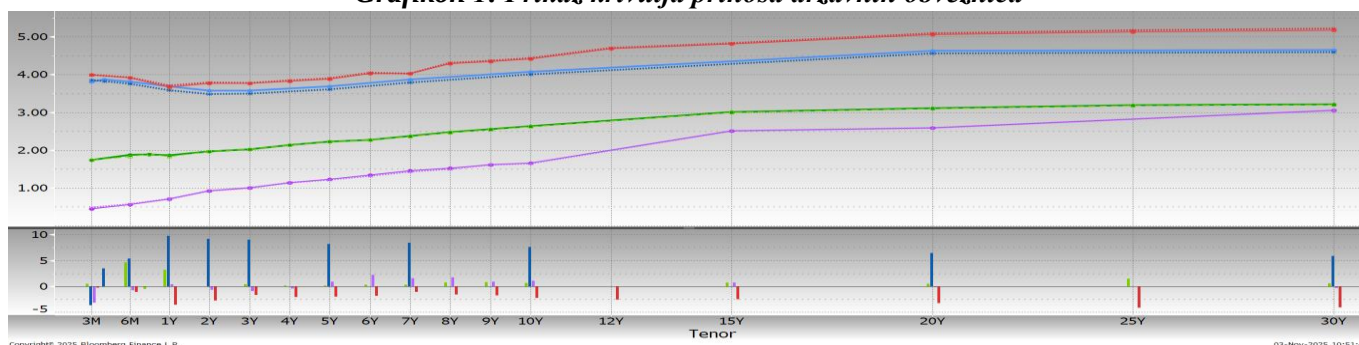
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	24.10.25 - 31.10.25				24.10.25 - 31.10.25				24.10.25 - 31.10.25				24.10.25 - 31.10.25			
2 godine	1,97	-	1,97	→	3,48	-	3,57	↗	3,80	-	3,77	↘	0,93	-	0,93	→
5 godina	2,23	-	2,23	→	3,61	-	3,69	↗	3,90	-	3,88	↘	1,22	-	1,23	↗
10 godina	2,63	-	2,63	→	4,00	-	4,08	↗	4,43	-	4,41	↘	1,66	-	1,67	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	24.10.25	-	31.10.25
3 mjeseca	1,766	-	1,765 ↘
6 mjeseci	1,832	-	1,878 ↗
1 godina	1,857	-	1,878 ↗

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 31.10.2025. godine (pune linije) i 24.10.2025. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Evropska kriva prinosa, tokom prethodne sedmice, nije zabilježila značajnije promjene. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili blagi rast do 1 bazni poen, dok su prinosi francuskih zabilježili smanjenje do 2 bazna poena, a italijanskih do 3 bazna poena.

ECB je na sastanku održanom 30. oktobra, u skladu s očekivanjima, zadržala referentne kamatne stope nepromijenjene (DFR na nivou od 2,0%, MRR na 2,15% te MFL na 2,4%), a kao argumenti za ovu odluku navedeni su niska inflacija koja se kreće oko srednjoročnog ciljanog nivoa i stabilan ekonomski rast uprkos globalnim trgovinskim neizvjesnostima. Predsjednica ECB Lagarde je istakla smanjene rizike nakon najnovijih vijesti o napretku trgovinskih sporazuma između SAD-a i Kine, napominjući da i dalje postoje neizvjesnosti. Snažan euro i dalje utiče na smanjenje inflacije. Ipak, nedavna stabilizacija i stimulativna politika FED-a mogu ograničiti daljnju aprecijaciju valute eurozone. Napomenuto je da se pri donošenju odluka o monetarnoj politici na svakom sastanku primjenjuje pristup koji se zasniva na podacima, te da odluke o kamatnim stopama zavise od ocjene inflatornih izgleda i povezanih rizika, a na osnovu najnovijih dostupnih makroekonomskih podataka, te dinamike temeljne inflacije i jačine transmisije monetarne politike. Član UV ECB Simkus je ponovio da su trenutne kamatne stope usklađene s ekonomskim uslovima, a očekuje se usporavanje inflacije prema ciljanom nivou od 2%. Većina ekonomista očekuje da će ECB zadržati kamatne stope na istim nivoima, podržane štednjom domaćinstava, povećanom potrošnjom Njemačke i oporavkom inflacije. Također, ECB planira lansirati digitalni euro do 2029. godine, uzimajući u obzir pravne okvire, kako bi smanjila oslanjanje na američke platne firme i riješila zabrinutost oko kripto valute Stablecoin.

Guverner Centralne banke Italije Panetta je istakao da, iako je italijanski bankarski sistem solidan, dobro kapitaliziran i među najprofitabilnijim u Evropi, suočava se s rizicima zbog globalne ekonomske ranjivosti i potencijalnih tržišnih

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.

šokova. Panetta je pozvao banke da iskoriste trenutne uslove za jačanje otpornosti na nepovoljne scenarije, investiranje u kibernetičku sigurnost i tehnologiju, te podršku ekonomskom rastu.

Francuska Socijalistička stranka bi mogla pozvati na glasanje o nepovjerenju kako bi smijenila premijera Lecornua ako u budžet za narednu godinu ne bude uključeno značajno povećanje poreza na bogatstvo.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) SEP	2,7%	2,8%	2,9%
2.	Stopa rasta BDP – EZ (Q/Q) P III kvartal	0,1%	0,2%	0,1%
3.	Stopa rasta BDP – Njemačka (Q/Q) P III kvartal	0,2%	0,3%	0,3%
4.	Stopa rasta BDP – Francuska (Q/Q) P III kvartal	0,2%	0,5%	0,3%
5.	Stopa rasta BDP – Španija (Q/Q) P III kvartal	0,6%	0,6%	0,8%
6.	Stopa inflacije –EZ P OKT	2,1%	2,1%	2,2%
7.	Stopa temeljne inflacije –EZ P OKT	2,3%	2,4%	2,4%
8.	Stopa inflacije – Njemačka P OKT	2,2%	2,3%	2,4%
9.	Stopa inflacije – Francuska P OKT	0,9%	0,9%	1,1%
10.	Stopa inflacije – Španija P OKT	3,0%	3,2%	3,0%
11.	Stopa inflacije – Italija P OKT	1,6%	1,3%	1,8%
12.	Stopa nezaposlenosti –EZ SEP	6,3%	6,3%	6,3%
13.	Povjerenje potrošača – EZ OKT	-	-14,2	-14,9
14.	Gfk indeks pov. pot. – Njemačka NOV	-22,0	-24,1	22,5
15.	Bilans tekućeg računa –Španija (mlrd EUR) AUG	-	5,1	6,3

SAD

Protekle sedmice je **FED, u skladu s očekivanjima, po drugi put uzastopno smanjio referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena, na nivo do 3,75%-4%**, a s ciljem jačanja tržišta rada jer su dostupni podaci ukazivali na usporavanje otvaranja radnih mjesta i rastuće rizike zapošljavanja, te usporen ekonomski rast. Član FOMC-a Miran je glasao za veće smanjenje, dok njegov kolega Schmid nije bio za smanjenje referentne kamatne stope. Predsjednik FED-a Powell je upozorio da je smanjenje referentne kamatne stope u decembru daleko od sigurnog zbog različitih stavova unutar odbora i rastućeg raspoloženja za odgađanje daljih smanjenja. Powellova izjava se odrazila na smanjenje vjerovatnoće da će FED na decembarskom sastanku smanjiti referentnu kamatnu stopu na 70% sa prethodnih 90%. Najavljeno je da će period kvantitativnog zaoštavanja (QT) biti završen 1. decembra, čime će se neutralizovati drugi krug kupovina MBS neto kupovinama trezorskih zapisa.

MMF predviđa da će zaduženost američke vlade, po prvi put u ovom stoljeću, premašiti italijansku i grčku, dostizanjem 143,4% BDP-a do 2030. godine, uz godišnje budžetske deficite iznad nivoa od 7% BDP-a.

U kontekstu trgovinske politike predsjednici SAD-a i Kine Trump i Xi Jinping su se dogovorili da smanje carine. Između ostalog dogovoreno je da SAD smanje carine na kineski uvoz sa 57% na 47%, dok se Kina obavezala da će se uhvatiti ukoštac s trgovinom fentanilom, nastaviti kupovinu američke soje, pauzirati kontrolu izvoza rijetkih metala na godinu dana i obustaviti carine od 24% na američku robu. Dok je Trump izrazio optimizam, tržišta su reagovala oprezno, vidjevši sporazum kao krhko primirje, s neriješenim pitanjima poput Tajvana i dostupnosti Nvidijinih AI čipova.

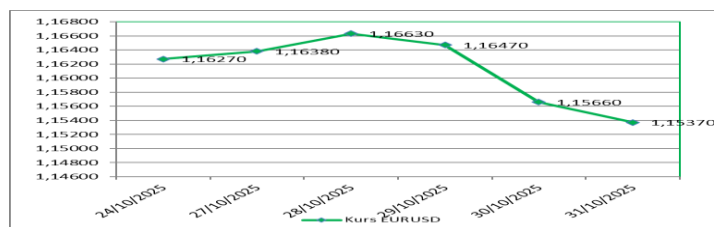
Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks povjerenja potrošača OKT	93,4	94,6	95,6
2.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 24. okt	-	7,1%	-0,3%
3.	FHFA indeks cijena nekretnina (M/M) AUG	-0,1%	0,4%	

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.

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio smanjenje s nivoa od 1,1627 na nivo od 1,1537.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje duž cijele krive. Ministrica finansija Reeves nastoji da poveća fiskalni zaštitni fond, koji trenutno iznosi 9,9 milijardi GBP, kako bi do 2030. godine izbalansirala zaduživanje i poreske prihode. Premijer Starmer nije isključio mogućnost povećanja poreza na dohodak, doprinosa za osiguranje ili PDV-a u budžetu koji će biti predstavljen 26. novembra, što bi moglo značiti odstupanje od predizbornih obećanja Laburističke partije. Starmer je kritikovao prethodne vlade koje su bile konzervativnog stava zbog ekonomskih problema u zemlji, ali je izbjegao da iznese konkretne planove o porezima. Prema izvještajima, povećanje poreza na dohodak se razmatra, dok pojedini istraživački centri predlažu smanjenje doprinosa za osiguranje i povećanje poreza na dohodak radi povećanja budžetskih prihoda.

Vjerovatnoća smanjenja referentne kamatne stope BoE za 25 baznih poena u decembru je povećana iznad 50%. Investitori predviđaju dva smanjenja kamatnih stopa do sredine 2026. godine, što bi moglo dovesti do jednog od najvećih padova šestomjesečnih implicitnih kamatnih stopa među valutama članica G10 u ovom kvartalu. Repo kamatne stope u funtama su porasle na preko 25 baznih poena iznad depozitne kamatne stope BoE zbog privremenog nedostatka gotovine uzrokovanog kvantitativnim pooštavanjem centralne banke i otplatom kredita banaka iz doba pandemije, poput programa TFSME. Kako bi se riješio ovaj pritisak, banke su posudile rekordnih 98 milijardi GBP iz jednodnevnog kreditnog aranžmana za likvidnost BoE.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	SEP	64.000	65.944	64.960
2.	Potrošački kredit (G/G)	SEP	-	7,3%	7,2%
3.	Monetarni agregat MG (G/G)	SEP	-	3,6%	3,4%
4.	CBI indeks prodaje	OKT	-	-27	-29

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio povećanje s nivoa od 0,87359 na nivo od 0,87722. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3311 na nivo od 1,3152.

JAPAN

Premijerka Japana Takaichi je pohvalila diplomatske napore predsjednika Trumpa i najavila značajna ulaganja Japana u odbranu, što ukazuje na poboljšanje odnosa SAD-a i Japana nakon ranijih trgovinskih tenzija. Ministar SAD-a Bessent je pohvalio ekspanzivnu fiskalnu politiku premijerke Takaichi, te je istakao njen doprinos rekordnom rastu na tokijskoj berzi, nazivajući isti "Sanaenomikom" kao nastavak Abenomike. Ministar trgovine Japana Akazawa je otkrio da su u SAD-u već u fazi realizacije projekti u vrijednosti od 400 milijardi USD, a koji se finansiraju iz japanskog investicionog fonda ukupne vrijednosti od 550 milijardi USD. Ovaj fond, koji je dio trgovinskog sporazuma između Trumpa i Takaichi, ima za cilj jačanje ekonomskih veza i podršku ključnim industrijama.

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.

Guverner BoJ Ueda je izjavio da se vjerovatnoća ekonomskog oporavka BoJ postepeno povećava i ponovio je spremnost BoJ da poveća referentnu kamatnu stopu ukoliko se ekonomski oporavak realizuje. Ueda očekuje da će se kretanja cijena uskladiti s ciljem BoJ o inflaciji u drugoj polovini tekućeg perioda, uz napomenu da je ekonomski oporavak umjeren, ali s određenim slabostima. **BoJ je zadržala svoju referentnu kamatnu stopu na 0,5% uz rezultat glasanja 7-2, što je ista odluka kao i u septembru.**

Analitičari očekuju povećanje kamatne stope u skorije vrijeme, pri čemu većina predviđa povećanje na 0,75% do marta 2026. godine. Politički faktori, uključujući inauguraciju premijerke koja podržava stimulativnu monetarnu politiku, dodatno komplikuju proces odlučivanja BoJ. Centralna banka ostaje usmjerena na obezbjeđivanje održivog rasta plata u firmama, dok pažljivo prati vanjske rizike, poput tarifa SAD-a i globalnih ekonomskih uslova.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Proizvođačke cijene (G/G)	SEP	2,7%	3,0%	2,7%
2.	Indeks povjerenja potrošača	OKT	35,5	35,8	35,3
3.	Stopa nezaposlenosti	SEP	2,5%	2,6%	2,6%
4.	Odnos broja slobodnih radnih mjesta i broja prijavljenih	SEP	1,20	1,20	1,20
5.	Inflacija u Tokiju (G/G)	OKT	2,4%	2,8%	2,5%
6.	Temeljna inflacija u Tokiju (G/G)	SEP	2,6%	2,8%	2,5%
7.	Maloprodaja (G/G)	SEP	0,7%	0,5%	-0,9%
8.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	SEP	1,8%	3,4%	-1,6%
9.	Broj započetih kuća (G/G)	SEP	-7,8%	-7,3%	-9,8%

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio blago smanjenje s nivoa od 177,77 na nivo od 177,67. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio povećanje s nivoa od 152,86 na nivo od 153,99.

NAFTA I ZLATO

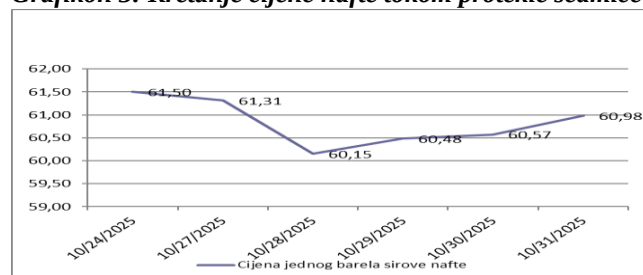
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 61,50 USD (52,89 EUR).

Početkom sedmice cijena je zabilježila smanjenje podstaknuta optimizmom usljed trgovinskog sporazuma Kine i SAD-a. S druge strane, povećava se zabrinutost oko viška ponude zbog slabe globalne potražnje, povećanja proizvodnje članica OPEC+ i američkih proizvođača, te rekordno visokog volumena nafte na moru, koji se približava iznosu od 1,4 milijarde barela. Cijena nafte je u srijedu korigovana navise pod uticajem sankcija na ruske proizvođače nafte, padom američkih zaliha za 6,9 miliona barela i smanjenjem ponude ovog energenta. Rast cijene nafte je nastavljen i u četvrtak usljed prijetnje SAD-a sankcijama na Rosneft i Lukoil naftu, te uvođenja tarifa. Trumpov sporazum o smanjenju tarifa. Kini je smatran smirivanjem napetosti, ali ne i strukturnom promjenom dovoljno jakom da ima efekta na kretanje cijene ovog energenta. Tri velike indijske rafinerije su zaustavile kupovinu ruske nafte nakon američkih sankcija, što bi potencijalno moglo smanjiti uvoz Indije za 920.000 barela dnevno. U SAD i dalje postoje zabrinutosti zbog viška ponude uz snažno smanjenje zaliha sirove nafte od 6,86 miliona barela.

Na kraju sedmice cijena nafte je zabilježila blagi rast. Članice OPEC+, tokom sastanka u nedjelju, odlučile su da povećaju proizvodnju za oko 137.000 barela dnevno u decembru, ali i da će pauzirati daljnja povećanja za naredna tri mjeseca.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 60,98 USD (52,86 EUR), što predstavlja smanjenje od 0,85% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

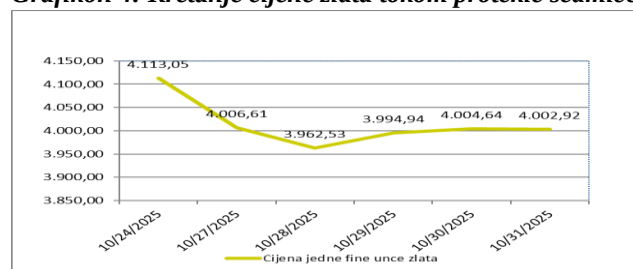


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.113,05 USD (3.537,50 EUR).

Cijena zlata je u ponedjeljak i utorak zabilježila smanjenje zbog smirivanja trgovinskih tenzija između SAD-a i Kine. Centralna banka Južne Koreje razmatra povećanje svojih zlatnih rezervi po prvi put od 2013. godine, usvajajući princip „srednjoročne do dugoročne“ strategije. Nekoliko centralnih banaka je na LMBA konferenciji iznijelo svoje planove da nastave držati zlatne rezerve u Londonu, dok druge centralne banke, kao što je Centralna banka Kambodže, traže načine da diverzifikuju gdje čuvaju svoje zlato. Anketa provedena na navedenoj konferenciji je pokazala da se očekuje rast cijene zlata ka nivou od 4.980,30 USD do sljedeće konferencije koja je planirana 5. oktobra 2026. godine. Sredinom sedmice je cijena ovog plemenitog metala korigovana navise usljed smanjenja referentne kamatne stope FED-a i izvještaja WGC o rekordnoj globalnoj potražnji od 1.313 tona u III kvartalu tekuće godine (+3% godišnje), procijenjenoj na 146 milijardi USD (+44% godišnje). Investicije su bile glavni pokretač, s porastom kupovine ETF-ova od 222 tone, dok je potražnja za polugama i kovanicama premašila vrijednost od 300 tona četvrti kvartal zaredom. Na kraju sedmice cijena zlata je korigovana naniže zbog aprecijacije USD i odluke Kine da ukine dugogodišnje poreske olakšice za neke investitore.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.002,92 USD (3.469,64 EUR), što predstavlja smanjenje od 2,68% 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.