



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

23. 6. 2025. – 27. 6. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ ОФИС)



Сарајево, 30. 6. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 23. 6. 2025. – 27. 6. 2025.

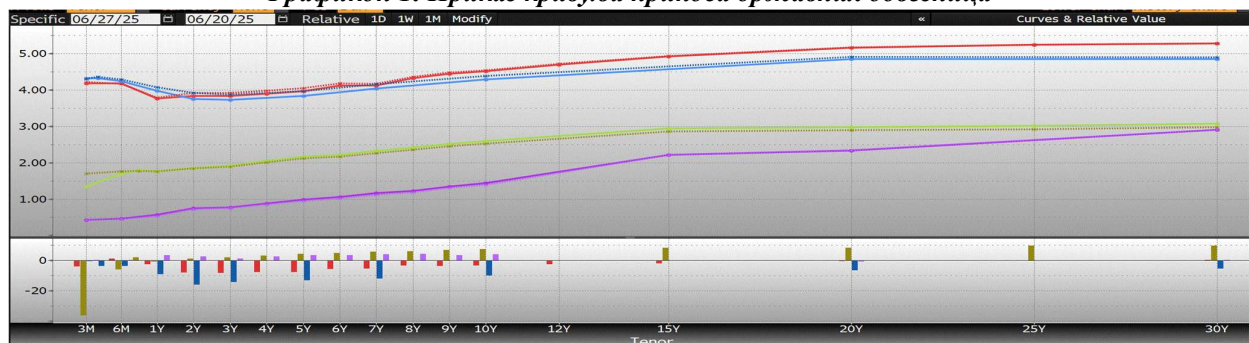
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	20.6.25	-	27.6.25	20.6.25	-	27.6.25	20.6.25	-	27.6.25	20.6.25	-	27.6.25
2 године	1,85	-	1,86	↗	3,91	-	3,75	↘	3,92	-	3,84	↘
5 година	2,12	-	2,16	↗	3,96	-	3,83	↘	4,04	-	3,97	↘
10 година	2,52	-	2,59	↗	4,38	-	4,28	↘	4,54	-	4,50	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	20.6.25	-	27.6.25	
3 мјесеца	1,734	-	1,408	↘
6 мјесеци	1,758	-	1,698	↘
1 година	1,770	-	1,770	→

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 27. 6. 2025. године (пуне линије) и 20. 6. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графикона је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра углавном нису забиљежили веће промјене на предњем дијелу криве, а већином су повећани на крајњем дијелу криве приноса.

Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је поновила да је ЕЦБ спремна да се посвети неизвјесностима, наводећи ризике од трговинске политике и тензија на Блиском истоку. Она је нагласила стабилизацију инфлације и унапређење дигиталног евра као стратешке приоритете. Члан УВ Негел (Nagel) поновио је да је потребна флексибилност, наводећи да је ЕЦБ добро позиционирана по питању каматних стопа и да може одговорити на развој инфлације без забринутости. Његов колега Де Галу (De Galhau) је изјавио да ЕЦБ још увијек може да смањи каматне стопе, упркос волатилности на тржишту нафте. Потпредсједник ЕЦБ Де Гиндос (De Guindos) је изјавио да промјене цијене нафте због конфликта Израела и Ирана нису пореметиле успоравање инфлације у зони евра, при чему се потрошачке цијене крећу ка циљаном нивоу од 2%. Ипак, позвао је на опрезност услјед трговинских тензија и геополитичке неизвјесности. Члан УВ Казимир (Kazimir) подржава задржавање каматних стопа на истом нивоу, док је главни економиста ЕЦБ Лејн (Lane) указао на то да је напредак још увијек потребан код инфлације услужног сектора. Инвеститори очекују паузирање циклуса смањења каматних стопа, с могућим смањењем касније током године.

ЕУ и САД су изразиле увјерење да би договор о тарифама могао бити постигнут до првобитног рока, до 9. јула.

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.

Шпанији је одобрен изузетак од циљане потрошње НАТО-а који је износио 5% БДП-а, те је најављено да ће ова земља потрошњу повећати на 2,1% БДП-а. Предсједник Трамп (Trump) је критиковао Шпанију јер није пристала на повећање потрошње НАТО-а за сектор одбране на 5% БДП-а, те је наговестио да би тарифе овој земљи могле бити удвостручене као одмазда. Истовремено, Њемачка планира да повећа потрошњу на одбрану на 3,5% БДП-а до 2029. године, а ове године да издвоји 95 милијарди EUR. Њемачка би у наредним мјесецима могла да се задужи за око 20% више него што је планирано да би финансирала оштар раст потрошње. Канцелар Мерц (Merz) је на НАТО самиту поновио спремност ове земље да направи најснажнију конвенционалну војску. У Њемачкој Влада планира да повећа минималну сатницу радника на 14,60 са 12,82 EUR до 2027. године, с првобитним повећањем на 13,90 EUR у 2026. години. Тако би радници могли почети да зарађују 2.500 EUR на мјесечном нивоу, чиме би Њемачка постала друга по реду ЕУ чланица по висини плата, након Луксембурга.

Француска планира да смањи потрошњу за додатних скоро 5 милијарди EUR у овој години у настојању да постигне циљани буџетски дефицит од 5,5% БДП-а, а да не врши ревизију закона.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно	Претходни
			стање	период
1.	PMI индекс прерађивачког сектора – EZ P	ЈУН	49,7	49,4
2.	PMI индекс услужног сектора – EZ P	ЈУН	50,0	49,7
3.	PMI композитни индекс – EZ P	ЈУН	50,4	50,2
4.	БДП – Холандија (Q/Q) F	I квартал	0,1%	0,5%
5.	БДП – Шпанија (Q/Q) F	I квартал	0,6%	0,7%
6.	Индекс економског повјерења – EZ	ЈУН	94,8	94,0
7.	Индекс повјерења потрошача – EZ F	ЈУН	-15,3	-15,1
8.	Индекс повјерења потрошача – Италија	ЈУН	97,0	96,1
9.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка	ЈУЛ	-19,2	-20,3
10.	Ifo индекс пословне климе – Њемачка	ЈУН	88,0	88,4
11.	Ifo индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	ЈУН	89,9	90,7
12.	Трговински биланс – Шпанија (у милијардама EUR)	АПР	-	-3,88
13.	Стопа инфлације – Француска P	ЈУН	0,7%	0,8%
14.	Стопа инфлације – Шпанија P	ЈУН	2,2%	2,2%
15.	Произвођачке цијене – Француска (G/G)	МАЈ	-	0,2%
16.	Произвођачке цијене – Ирска (G/G)	МАЈ	-	-1,8%
17.	Произвођачке цијене – Финска (G/G)	МАЈ	-	-2,0%
18.	Произвођачке цијене – Шпанија (G/G)	МАЈ	-	0,0%
19.	Произвођачке цијене – Италија (G/G)	МАЈ	-	2,8%
20.	Малопродаја – Шпанија (G/G)	МАЈ	4,2%	4,8%
21.	Потрошња становништва – Француска (G/G)	МАЈ	-	-0,5%
22.	Стопа незапослености – Финска	МАЈ	-	10,5%

САД

Приноси америчких државних обвезница су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве. У фокусу тржишних учесника је била трговинска политика (с обзиром на то да се ближи 9. јули, рок за постизање договора прије ступања на снагу најављених тарифа), геополитичка дешавања на релацији Иран-Израел, те објављивање података о БДП-у и РСЕ дефлатору.

Предсједник FED-а Пауел (Powell) је сугерисао да би нижа инфлација и слабији подаци с тржишта рада могли довести до ранијих смањења референтне каматне стопе, иако је изјавио да такву одлуку не би подржао до почетка јесени. Тржишни учесници очекују смањење референтне каматне стопе FED-а за 75 базних поена до краја године, почевши од септембра. Изјаве званичника FED-а указују на то да не постоји сагласност по

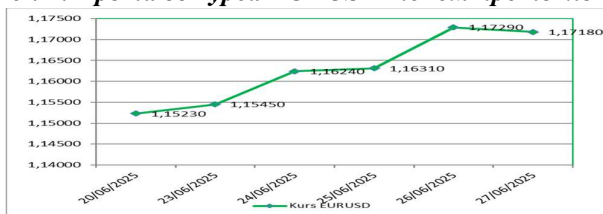
питању потребе смањења каматних стопа, те су поједини званичници изјавили да би се то могло десити већ у јулу, док су други мишљења да не постоји тренутна потреба за смањењем каматних стопа, па је консензус да ће FED одвојити вријеме да процијени утицај промјена тарифне политике прије прилагођавања каматних стопа. Предсједник FED-а Пауел је изјавио да FED још увијек процењује утицај тарифа на инфлацију, наглашавајући да је присутна неизвјесност, али и да FED снижавање каматних стопа не сматра хитним, упркос притиску предсједника Трампа. Пауел је напоменуо да би инфлација могла порасти касније ове године због тарифа.

Према резултатима истраживања Bloomberg-а за јуни, економски аналитичари прогнозирају да ће економија у САД-у у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 1,5%, док се за 2026. и 2027. годину прогнозирају стопе од 1,6% и 2,0%, респективно. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је благо смањена на 2,9% (претходно прогнозирано 3,0%), док је за наредну годину непромијењена у односу на раније прогнозе (2,8%).

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс прерађивачког сектора Р	ЈУН	51,0	52,0
2.	PMI индекс услужног сектора Р	ЈУН	53,0	53,1
3.	PMI композитни индекс Р	ЈУН	52,2	52,8
4.	Продаја постојећих кућа (М/М)	МАЈ	-1,3%	0,8%
5.	Биланс текућег рачуна (млрд USD)	I квартал	-445,5	-450,2
6.	Индекс повјерења потрошача	ЈУН	99,8	93,0
7.	Број захтјева за хипотекарним кредитима	20. јун	-	1,1%
8.	Број грађевинских дозвола F	МАЈ	1.393.000	1.394.000
9.	Продаја нових кућа	МАЈ	693.000	623.000
10.	БДП квартални сведен на годишњи ниво	I квартал	-0,2%	-0,2%
11.	Број континуираних захтјева незапослених за помоћ	14. јун	1.950.000	1.974.000
12.	Број иницијалних захтјева незапослених за помоћ	21. јун	243.000	236.000
13.	Број кућа које чекају на реализацију продаје	МАЈ	0,1%	1,8%
14.	Инвентар малопродаје Р	МАЈ	0,2%	-0,3%
15.	Поруцбине трајних добара Р	МАЈ	8,5%	16,4%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1523 на ниво од 1,1718.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Процењује се да ће економски раст у другом кварталу бити на нивоу 0,1%, што би било у складу с прогнозама ВоЕ. Гувернер ВоЕ Бејли (Bailey) је одбацио приједлог странке Реформа Велике Британије да се укину плаћања камате на резерве централне банке, наводећи да би то довело до непоузданог износа прихода и спријечило позајмљивање банке јер би смањило потражњу за резервама. Замјеник гувернера Ремсден (Ramsden) сигнализовао је да постоји могућност давања подршке за још једно смањење каматних стопа у августу, што је у складу с опрезним приступом ВоЕ у условима хлађења тржишта рада, које помаже у смањивању инфлације у услужним секторима који захтијевају много рада. Грин (Greene) из ВоЕ је упозорила

Одржање 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.

на то да је могуће да ће инфлација остати на нивоу изнад 3% услјед притисака плата и виших трошкова енергије и хране, али ипак подржава постепена смањења каматних стопа.

Према истраживањима Brightmine и Indeed, тржиште рада у Великој Британији слаби. Наиме, плате у приватном сектору биљеже раст нижи од стопе инфлације, а број огласа за посао је од марта смањен за 5% и сада је на нивоу који је за 21% испод нивоа који су биљежени прије пандемије, што је најгори резултат међу развијеним економијама. Број запослених у секторима за људске ресурсе, рачуноводство и маркетинг са постдипломским образовањем је значајно смањен, дијелом због утицаја вјештачке интелигенције.

Премијер Стармер (Starmer) остаје одлучан у томе да ће гласати за реформу социјалне заштите, без обзира на раст опозиције унутар његове Либералне странке. Он сматра да постојећи социјални систем није добар ни за кога и да треба бити унапријеђен за будућност. Стармер се суочава с дефицитом у буџету од 4,25 милијарди GBP након одустајања од планираних смањења одређених плаћања, што је повећало вјероватноћу повећавања пореза у јесењем буџету.

Гувернер ВоЕ Бејли нагласио је важност постепеног смањивања каматних стопа, односно опреза при ублажавању монетарне политике, те упозорио на нестабилности настале услјед недавног раста инфлације. У говору на конференцији Трговинске коморе Велике Британије он је навео слаба ограничења понуде која ограничавају економски раст без покретања раста инфлације, двостране инфлаторне ризике и слабије инвестиције услјед неизвјесности. Бејли је истакао да је порез на плате повећао трошкове и смањио зараде, те закомпликовао контролу инфлације.

Нова трговинска стратегија Велике Британије има за циљ појачавање одбране трговинског сектора, реорганизацију тијела надлежног за трговинске мјере и постизање бржих, практичнијих трговинских договора.

Званичник Велике Британије задужен за порезе Хашеми (Hashemi) нагласио је тренутне напоре у свијету за имплементацију другог стуба OECD-а, који подразумијева минималну пореску стопу од 15% за мултинационалне компаније.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	PMI прерађивачког сектора Р	ЈУН	46,8	47,7	46,4
2.	PMI услужног сектора Р	ЈУН	51,3	51,3	50,9
3.	PMI композитни Р	ЈУН	50,6	50,7	50,3

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,85655 на ниво од 0,85420. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3451 на ниво од 1,3716.

ЈАПАН

Премијер Јапана Ишиба (Ishiba) је обећао да ће обезбиједити већину за Либерално-демократску странку и Коменту у јулу на изборима за Горњи дом Парламента. Да би одговорио на забринутост бирача, нагласио је смањење цијене риже и обезбјеђење стабилног снабдијевања енергијом у условима тензија на Блиском истоку. Јапан је демантовао извјештаје да су САД директно затражиле од Токија да повећа своју одбрамбену потрошњу на ниво од 3,5%. Високи званичник је изјавио да је важније како Јапан унапређује своје војне капацитете него сама висина издвајања.

Влада Јапана разматра смањење прогноза привредног раста за фискалну 2025. годину са 1,2% на испод 1% због тарифа САД, а коначне пројекције се очекују крајем јула. ВоЈ је недавно смањила своје прогнозе раста за фискалну 2025. годину на 0,5% наводећи као разлог изазове у вези с тарифама. Члан МРС ВоЈ Наоки Тамура (Naoki Tamura) је упозорио на могуће ризике од повећања каматних стопа услјед више инфлације од очекиване, при чему је кључни показатељ цијена у Јапану достигао двогодишњи максимум у мају.

Трговински преговарач Јапана Аказава (Akazawa) је изјавио да Јапан не прихвата тарифе САД-а на аутомобиле од 25%, наводећи да јапански произвођачи аутомобила производе много више аутомобила у САД-у него што их извозе. Јапански произвођачи аутомобила произведу отприлике 3,3 милиона аутомобила

у САД-у током године. Тарифе су кључна тачка у билатералним преговорима, с тим да Јапан покушава да заштити свој кључни економски стуб док се САД фокусира на смањење трговинског дефицита.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI композитни индекс Р ЈУН	-	51,4	50,2
2.	PMI индекс прерађивачког сектора Р ЈУН	-	50,4	49,4
3.	PMI индекс услужног сектора Р ЈУН	-	51,5	51,0
4.	Продаје широм земље (G/G) МАЈ	-	-7,0%	-4,5%
5.	Произвођачке цијене у услужном сектору (G/G) МАЈ	3,1%	3,3%	3,4%
6.	Водећи индекс F АПР	-	104,2	107,6
7.	Коинцидирајући индекс F АПР	-	116,0	115,8
8.	Поруџбине машинских алата (G/G) F МАЈ	-	3,4%	7,7%
9.	Стопа незапослености МАЈ	2,5%	2,5%	2,5%
10.	Однос броја слободних радних мјеста и броја пријављених МАЈ	1,26	1,24%	1,26%
11.	Инфлација у Токију (G/G) ЈУН	3,3%	3,1%	3,4%
12.	Малопродаја (G/G) МАЈ	2,5%	2,2%	3,5%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 168,34 на ниво од 169,48. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа од 146,09 на ниво од 144,65.

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.

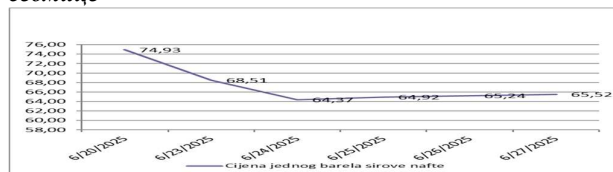
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 74,93 USD (65,03 EUR).

На почетку седмице цијена нафте је забиљежила смањење за преко 8,5% на дневном нивоу, након што је смањена забринутост да би на Блиском истоку могло доћи до поремећаја у снабдијевању овим енергентом, а након најаве примирја између Ирана и Израела. Предсједник САД-а Трамп је позвао произвођаче да смање цијене сирове нафте, упозоравајући на могуће поремећаје у понуди. Наведено је утицало и на наставак смањења цијене овог енергента у уторак, док је предсједник Трамп истакао да вјерује да ће примирје потрајати, иако је дошло до кршења истог са обје стране. У сриједу је цијена нафте повећана након извјештаја САД-а који је показао смањење залиха сирове нафте за 5,8 милиона барела, чиме су оне смањене на најнижи ниво у посљедњих 11 година. Ово смањење је премашило прогнозе аналитичара (1,3 милиона барела). ОПЕС+ се припрема за повећање производње за 411.000 барела дневно од 1. јула, те је могуће да ће се залихе повећати. Даљне одлуке ОПЕС-а се очекују 6. јула. Стратешке резерве САД су се смањиле на око 400 милиона барела, што је нешто изнад половине капацитета, након повлачења за вријеме мандата бившег предсједника Бајдена (Biden). Благи раст цијене нафте је настављен и током трговања у четвртак, подстакнут јаком потражњом у САД. На крају седмице цијена нафте се кретала у уском распону. Упркос текућим санкцијама усмјереним на иранску нафтну индустрију, недавни Трампови коментари сугеришу потенцијално ублажавање ограничења на куповину нафте Кине од Ирана.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 65,52 USD (55,91 EUR), што представља пад од 12,56% 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 3.368,39 USD (2.923,19 EUR).

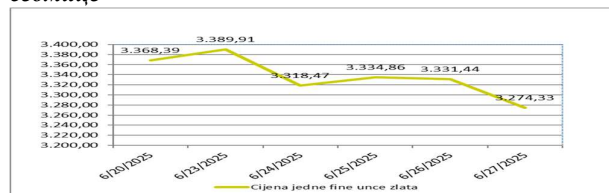
На почетку седмице цијена злата је повећана како су приноси америчких обвезница забиљежили пад, а USD депрецирао. Већ наредни дан услиједила је корекција исте наниже, за преко 71 USD, под утицајем прекида ватре између Израела и Ирана, у којем је посредовао предсједник САД-а Трамп.

Цијена овог племенитог метала је забиљежила раст средином седмице, док су тржишни учесници процјењивали утицаје примирја на Блиском истоку, коментаре FED-а и лоше економске показатеље у САД, који су повећали очекивања за смањење каматних стопа FED-а. Цијена злата, која је услијед трговских тензија и куповина централних банака повећана за 27% ове године, у посљедње вријеме се кретала између 3.300 и 3.400 USD. WGC истиче да су фискалне забринутости покретач раста цијене злата, уз каматне стопе и геополитичке тензије. Раст куповина централних банака и фискална рањивост САД-а, укључујући одрживост дуга и нестабилност тржишта, појачали су потражњу за златом. Иако не постоји значајна вјероватноћа настанка велике фискалне кризе, очекује се да ће мање кризе и потражња за сигурним активима одржати атрактивност злата.

До краја седмице цијена злата је наставила да биљежи смањење, које је било израженије у петак, када је цијена смањена за преко 57 USD. Ублажавање геополитичких тензија, укључујући примирје на Блиском истоку, додатно је допринијело распродаји, док су умјерена инфлација и пад потрошње у САД-у имали утицај на цијену овог племенитог метала.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 3.274,33 USD (2.794,27 EUR), што представља пад од 2,79% 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.