



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

17. 2. 2025. – 21. 2. 2025.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

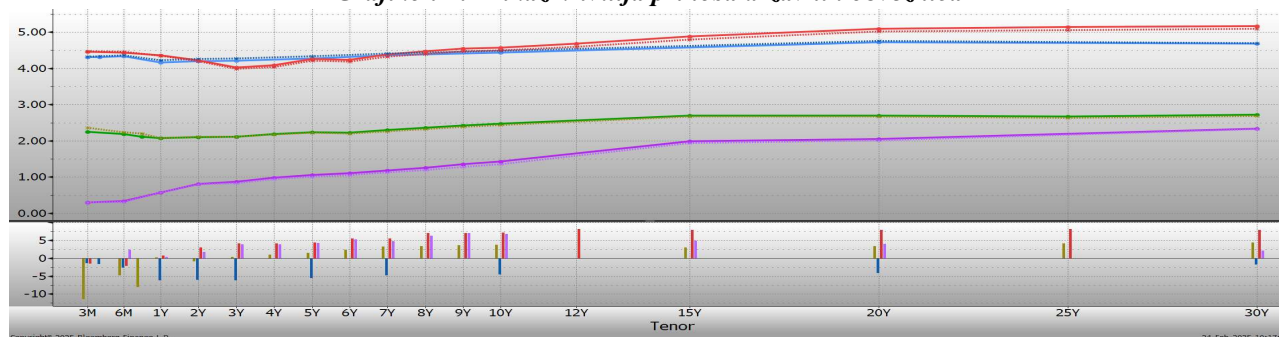


**Sarajevo, 24. 2. 2025. godine****TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**  
**17. 2. 2025. – 21. 2. 2025.****Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

| Prinosi   | Eurozona |   |         |   | SAD     |   |         |   | Velika Britanija |   |         |   | Japan   |   |         |   |
|-----------|----------|---|---------|---|---------|---|---------|---|------------------|---|---------|---|---------|---|---------|---|
|           | 14.2.25  | - | 21.2.25 |   | 14.2.25 | - | 21.2.25 |   | 14.2.25          | - | 21.2.25 |   | 14.2.25 | - | 21.2.25 |   |
| 2 godine  | 2,11     | - | 2,11    | ➔ | 4,26    | - | 4,20    | ↘ | 4,20             | - | 4,23    | ↗ | 0,80    | - | 0,82    | ↗ |
| 5 godina  | 2,23     | - | 2,24    | ↗ | 4,33    | - | 4,27    | ↘ | 4,21             | - | 4,25    | ↗ | 1,02    | - | 1,06    | ↗ |
| 10 godina | 2,43     | - | 2,47    | ↗ | 4,48    | - | 4,43    | ↘ | 4,50             | - | 4,57    | ↗ | 1,36    | - | 1,43    | ↗ |

**Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove**

| Dospijeće | Prinosi |   |         |   |
|-----------|---------|---|---------|---|
|           | 14.2.25 | - | 21.2.25 |   |
| 3 mjeseca | 2,386   | - | 2,301   | ↘ |
| 6 mjeseci | 2,233   | - | 2,185   | ↘ |
| 1 godina  | 2,097   | - | 2,086   | ↘ |

**Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica**

Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 21. 2. 2025. godine (pune linije) i 14. 2. 2025. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

**EUROZONA**

U proteklom tjednu prinosi obveznica eurozone su bilježili volatilna kretanja. U odnosu na prethodni tjedan prinosi obveznica kraće ročnosti su blago smanjeni, dok su prinosi obveznica srednje i duže ročnosti povećani. Na početku tjedna došlo je do rasta prinosa obveznica, kao i indeksa dionica, pod utjecajem špekulacija o povećanoj potrošnji na obranu na razinu EU. Ovakve špekulacije su uslijedile nakon sastanka europskih lidera u Parizu, kao odgovor na pregovore predsjednika Trumpa s Rusijom po pitanju Ukrajine. Financial Times je objavio da rastuća potrošnja na obranu Europe povećava dugoročne troškove za zemlje poput Njemačke i Velike Britanije, uslijed očekivanja dodatnih emisija duga. Nagib krivih prinosa je u porastu jer prinosi obveznica duže ročnosti rastu brže od onih s kraćim ročnostima, a što neki analitičari pripisuju većim deficitima, inflatornim rizicima, te neizvjesnosti zbog nove administracije SAD. Premijer Njemačke Scholz je izjavio da će EU odgovoriti na bilo koju vrstu tarifa predsjednika Trumpa, ali se umjesto toga nada da će se postići dogovor. Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je izjavio da je Njemačka osjetljiva na trgovinske tarife iz SAD-a, koje bi mogle spriječiti ekonomski rast i pogoršaju industrijsku recesiju u zemlji. Prognoze ukazuju na to da će ekonomije kako Njemačke, tako i SAD patiti, dok bi BDP Njemačke u 2027. godini mogao biti za 1,5% niži. Za tekuću godinu se očekuje rast BDP-a Njemačke od 0,2%, te 0,8% u narednoj godini. Međutim, inflatorni modeli Deutsche Bundesbank su pokazali različite rezultate u pogledu nametanja američkih carina.

**Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)**

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Veći broj predstavnika ECB je proteklog tjedna ukazao na potrebu opreznijeg pristupa budućim odlukama o kamatnim stopama. Iako se očekuje da će ECB na sjednici u ožujku već šesti put smanjiti kamatne stope, promjene monetarne politike nakon toga nisu više tako jasne. Neki dužnosnici su zabrinuti zbog uzlaznih cjenovnih rizika od visokih troškova energenata i američkih carina. S druge strane, neki drugi dužnosnici strahuju da bi slaba ekonomija Europe mogla inflaciju svesti na razinu ispod ciljanih 2%. Najveći utjecaj na tržišta imala je izjava članice IV ECB Schnabel koja je izjavila da će ECB uskoro morati raspravljati o pauziranju ili o potpunom okončanju kampanje smanjenja kamatnih stopa, odnosno da se više ne može sa sigurnošću tvrditi da je monetarna politika ECB još uvijek restriktivna. Nakon ove izjave na tržištu novca je došlo do pada očekivanog smanjenja kamatnih stopa u ovoj godini na 72 bazna boda, ali je do kraja tjedna ponovo došlo do njegovog porasta na oko 78 baznih bodova.

Prema mjesečnom istraživanju Bloomberg, ekonomija eurozone će u ovoj godini zabilježiti rast od 0,9% (ranije očekivano 1,0%), 1,2% u 2026. te 1,3% u 2027. godini. Prognoze kretanja inflacije od 2,1% u ovoj, te 1,9% u 2026. godini su nepromijenjene. Do kraja I. tromjesečja ove godine očekuje se da će kamatna stopa ECB na depozite banaka biti smanjena na 2,50% s trenutačnih 2,75%.

ECB je ostvarila rekordni gubitak od 7,9 milijardi EUR u 2024. godini, što dolazi nakon ranije poduzetih agresivnih povećanja kamatnih stopa kako bi se izborila s visokom inflacijom. Ovo je drugi po redu godišnji gubitak, a nakon što je u 2023. godini ostvaren gubitak od 1,3 milijarde EUR, prvi od 2004. godine. ECB je saopćila kako očekuje da budući gubici budu manji i da ima za cilj da se u konačnici vrati profitabilnosti, održavajući mandat cjenovne stabilnosti.

**Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

| Red. Br. | Ekonomski indikatori                                 |             | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|------------------------------------------------------|-------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Trgovinska bilanca – EZ (u milijardama EUR)          | PRO         | 14,5       | 14,6           | 13,3                |
| 2.       | Trgovinska bilanca – Italija (u milijardama EUR)     | PRO         | -          | 5,98           | 4,0                 |
| 3.       | Bilanca tekućeg računa – EZ (u milijardama EUR)      | PRO         | -          | 38,4           | 25,1                |
| 4.       | Bilanca tekućeg računa – Italija (u milijardama EUR) | PRO         | -          | 4,23           | -0,49               |
| 5.       | PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ P              | VELJ        | 47,0       | 47,3           | 46,6                |
| 6.       | PMI indeks uslužnog sektora – EZ P                   | VELJ        | 51,5       | 50,7           | 51,3                |
| 7.       | <b>PMI kompozitni indeks – EZ P</b>                  | <b>VELJ</b> | 50,5       | <b>50,2</b>    | 50,2                |
| 8.       | Output građevinskog sektora – EZ (G/G)               | PRO         | -          | -0,1%          | 0,3%                |
| 9.       | Stopa inflacije – Francuska F                        | SIJ         | 1,8%       | 1,8%           | 1,8%                |
| 10.      | Stopa inflacije – Italija F                          | SIJ         | 1,7%       | 1,7%           | 1,4%                |
| 11.      | Stopa inflacije – Irska F                            | SIJ         | -          | 1,7%           | 1,0%                |
| 12.      | Proizvođačke cijene – Njemačka (G/G)                 | SIJ         | 1,2%       | 0,5%           | 0,8%                |
| 13.      | Proizvođačke cijene – Irska (G/G)                    | SIJ         | -          | 2,1%           | 3,3%                |
| 14.      | Proizvođačke cijene – Portugal (G/G)                 | SIJ         | -          | -0,3%          | 1,6%                |
| 15.      | Indeks povjerenja potrošača – EZ P                   | VELJ        | -14,0      | -13,6          | -14,2               |
| 16.      | ZEW indeks trenutačnog povj. investitora – Njemačka  | VELJ        | -89,4      | -88,5          | -90,4               |
| 17.      | ZEW indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka   | VELJ        | 20,0       | 26,0           | 10,3                |
| 18.      | Maloprodaja – Francuska (G/G)                        | SIJ         | -          | -0,7%          | -0,8%               |
| 19.      | Stopa neuposlenosti – Nizozemska                     | SIJ         | 3,7%       | 3,8%           | 3,7%                |

## SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje duž cijele krive. Dužnosnici FED-a su bili aktivni u izjavama i komentarima oko monetarne politike. Članica FOMC-a Bowman je pozvala na oprezniji pristup nadzoru banaka, te je istaknula da je nadzorni i regulatorni pristup potrebno ažurirati kako bi bolje služio financijskom sustavu. Bowman je naglasila potrebu za većim povjerenjem u nastavak pada inflacije prije nego što se razmotri daljnje smanjenje kamatnih stopa, s obzirom na neizvjesnost oko nove trgovinske politike Trumpove administracije. Bowman je izjavila i da očekuje usporavanje inflacije, uz pad PCE indeksa s 2,8% na 2,6%, iako ostaje iznad FED-ovog cilja od 2%. Njezin kolega Waller je izjavio da bi FED trebao smanjiti kamatne stope ukoliko

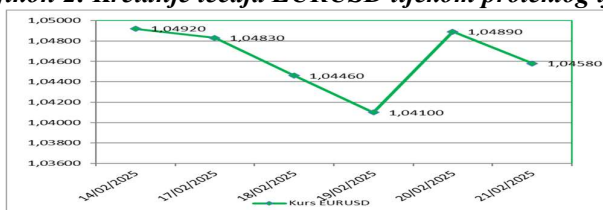
inflacija bude napredovala, ali je naglasio da trenutačni ekonomski podatci podržavaju zadržavanje kamatnih stopa na aktualnim razinama. S druge strane, Harker iz Filadelfije je izrazio optimizam u vezi s ekonomijom SAD, navodeći da nije potrebna promjena politike kamatnih stopa, jer se očekuje da će inflacija postupno opadati. Harker predviđa da će se inflacija vratiti na cilj od 2% u roku od nekoliko godina, što će omogućiti buduće smanjenje referentne kamatne stope. Predsjednica FED-a iz San Francisca, Daly, izjavila je da monetarna politika mora ostati restriktivna sve dok ne dođe do većeg napretka u pogledu inflacije, za koju očekuje da će nastaviti opadati tijekom vremena. Goolsbee iz Chicaga je izjavio kako ne očekuje da će mjera inflacije koju koristi FED (PCE deflator) biti tako „alarmantna“ kao nedavni podatci o indeksu potrošačkih cijena, koji su pokazali rast od 0,5% mjesečno u siječnju. Proteklog tjedna je objavljen zapisnik sa siječanske sjednice FOMC-a u kojem je navedeno da su dužnosnici izrazili spremnost da drže kamatne stope stabilnim usred uporne inflacije i neizvjesnosti oko trgovinske politike. Kreatori monetarne politike su stava da bi, pod uvjetom da ekonomija ostane blizu razine maksimalne uposlenosti, željeli vidjeti daljnji napredak u pogledu inflacije prije nego što izvrše dodatna prilagođavanja ciljanog raspona referentne kamatne stope.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za veljaču, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD-u u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju od 2,3%, dok za 2026. i 2027. godinu prognozirana stopa iznosi 2,0%. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je povećana na 2,9% (prethodno prognozirano 2,6%), dok je za narednu godinu povećana na 2,6% s prethodno prognoziranih 2,5%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će FED zadržati referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu na ožujskoj sjednici, dok vjerojatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 20%.

**Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                       | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |           |
|----------|--------------------------------------------|------------|----------------|---------------------|-----------|
| 1.       | PMI indeks prerađivačkog sektora P         | VELJ       | 51,4           | 51,6                | 51,2      |
| 2.       | PMI indeks uslužnog sektora P              | VELJ       | 53,0           | 49,7                | 52,9      |
| 3.       | Broj zahtjeva za hipotekarne kredite       | 14. velj   | -              | -6,6%               | 2,3%      |
| 4.       | Inicijalni zahtjevi neuposlenih za pomoć   | 15. velj   | 215.000        | 219.000             | 214.000   |
| 5.       | Kontinuirani zahtjevi neuposlenih za pomoć | 8. velj    | 1.868.000      | 1.869.000           | 1.845.000 |
| 6.       | Vodeći indeks                              | SIJ        | -0,1%          | -0,3%               | 0,1%      |

**Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna**



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio pad s razine od 1,0492 na razinu od 1,0458.

## VELIKA BRITANIJA

Objavljeni podatci o inflaciji su pokazali da je **inflacija u siječnju povećana više od očekivanja, na najvišu razinu od ožujka prošle godine**. Guverner BoE Bailey je umanjio zabrinutost zbog mogućeg oporavka inflacije, navodeći da je ovaj rast kratkoročan, te da inflacija usporava i da očekivano ubrzavanje rasta cijena kasnije tijekom godine najvjerojatnije neće uzrokovati dugoročne inflatorne pritiske. Također, Bailey je izjavio da najnoviji podatci s tržišta rada ne mijenjaju očekivanja BoE u vezi s ekonomskom situacijom. Povjerenje potrošača u Velikoj Britaniji je poboljšano u veljači uslijed nedavnih smanjenja kamatnih stopa, ali je financijska situacija kućanstava ostala slaba. S&P Global indeks povjerenja potrošača je porastao na 45,4 bodova sa 43,6, koliko je iznosio u siječnju, ali je ipak ta vrijednost druga najniža u posljednjih 10 mjeseci. Britanski premijer Starmer je naglasio da diljem Europe postoji potreba za većom potrošnjom za obranu, navodeći da postoje izazovi po nacionalnu sigurnost. Pred sastanak s europskim liderima u Parizu, Starmer je naglasio da se sukob u Ukrajini odražava na sigurnosnu situaciju u Europi,

te je izjavio da je voljan angažirati i rasporediti britanske mirovne trupe u Ukrajini. Objavljeni su i podaci o zaradama u Velikoj Britaniji, koji su pokazali da je rast plaća ubrzan u posljednja tri mjeseca 2024. godine. Ovo podržava oprezan pristup BoE smanjivanju kamatnih stopa bez obzira na slabu ekonomiju. Radnici upozoravaju da bi plan ministrice Reeves za povećavanje doprinosa za državno osiguranje mogao smanjiti zapošljavanje i usporiti rast plaća. Prema istraživanju Bloomberg, rast ekonomije Velike Britanije će u ovoj godini iznositi 1,0%, a u 2026. i 2027. godini rast će se povećati na 1,4% i 1,6%, respektivno. Očekivanja u vezi s razinom inflacije su povećana na 2,7% za tekuću godinu s prethodno očekivane razine od 2,5%, dok se za 2026. godinu očekivanja nisu promijenila (2,3%). Vjerojatnoća za nastanak recesije u narednih 12 mjeseci sada iznosi 35% (prema 9 ispitanika), a do kraja ovog tromjesečja se ne očekuje promjena referentne kamatne stope BoE.

Velika Britanija će 11. listopada 2027. godine preći na sustav poravnanja T+1 sa sustava T+2 za transakcije za akcije i obveznice, prilagođavajući se EU, a u cilju povećavanja likvidnosti tržišta i privlačenja investitora. Ministrica Reeves je istaknula da je povećanje učinkovitosti koje će ovaj potez izazvati također značajno, a guverner Bailey je naveo da ne treba zanemariti ni pozitivne efekte na financijsku stabilnost. BoE je objavila da bi ovo moglo osloboditi oko 1 milijarde GBP koje su trenutačno zarobljene kao kolateral za transakcije. Kraći ciklus poravnanja smanjuje rizik od neispunjavanja obveza druge ugovorne strane, istodobno omogućavajući da kolateral bude iskorišten u druge svrhe, podržavajući razvoj britanske ekonomije.

**Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                                  |                 | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodno razdoblje |
|----------|-------------------------------------------------------|-----------------|------------|----------------|---------------------|
| 1.       | Rightmove indeks cijena kuća (G/G)                    | VELJ            | -          | 1,4%           | 1,8%                |
| 2.       | Prosječne tjedne zarade u 3 mjeseca do prosinca (G/G) | PRO             | 5,9%       | 6,0%           | 5,5%                |
| 3.       | ILO stopa neuposlenosti u 3 mjeseca do prosinca       | PRO             | 4,5%       | 4,4%           | 4,4%                |
| 4.       | Promjena broja uposlenih (3M/3M)                      | PRO             | 48.000     | 107.000        | 35.000              |
| 5.       | Broj zahtjeva neuposlenih za pomoć                    | SIJ             | -          | 22.000         | -15.100             |
| 6.       | Output po satu (G/G)                                  | IV. tromjesečje | -          | -0,8%          | -2,3%               |
| 7.       | Stopa inflacije (G/G)                                 | SIJ             | 2,8%       | 3,0%           | 2,5%                |
| 8.       | Stopa temeljne inflacije (G/G)                        | SIJ             | 3,7%       | 3,7%           | 3,2%                |
| 9.       | Indeks maloprodajnih cijena (G/G)                     | SIJ             | 3,7%       | 3,6%           | 3,5%                |
| 10.      | Indeks cijena kuća (G/G)                              | PRO             | -          | 4,6%           | 3,9%                |
| 11.      | Indeks povjerenja potrošača                           | VELJ            | -22        | -20            | -22                 |
| 12.      | Neto pozajmljivanje javnog sektora (u mlrd GBP)       | SIJ             | -20,3      | -15,4          | 18,1                |
| 13.      | PMI indeks prerađivačkog sektora P                    | VELJ            | 48,5       | 46,4           | 48,3                |
| 14.      | PMI indeks uslužnog sektora P                         | VELJ            | 50,8       | 51,1           | 50,8                |
| 15.      | PMI kompozitni indeks P                               | VELJ            | 50,6       | 50,5           | 50,6                |

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad s razine od 0,83361 na razinu od 0,82789. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,2586 na razinu od 1,2632.

## JAPAN

Bivši dužnosnik BoJ Nobuyasu je sugerirao da bi se povećanje referentne kamatne stope moglo desiti već na sjednici krajem travnja zbog inflatornih rizika. OIS tržišta su već uračunala povećanje referentne kamatne stope u srpnju/rujnu. Kompanije u Japanu su prodale rekordnih 14,7 bilijuna JPY obveznica u domaćoj valuti u ovoj godini, a kompanije koriste niske kamatne stope da bi povećale kapital. Član MPC BoJ Takata je naglasio važnost postupnog kretanja, čak i nakon povećanja referentne kamatne stope u siječnju i istaknuo domaći inflatorni pritisak i potencijalnu volatilnost deviznog tečaja zbog očekivanog ekonomskog rasta SAD. Nikkei je izvijestio da indeks Big Mac prikazuje slabu kupovnu moć u odnosu na satnice u Japanu. Istraživanje pokazuje da su satnice u Japanu pale ispod onih u drugim azijskim zemljama, kao što su Singapur, Hong Kong i Južna Koreja, djelomice zbog aprecijacije JPY. JPY je najjača valuta u odnosu na USD među valutama članica G10, koja je ostvarila oko 5% povrata od početka



godine. Guverner BoJ Ueda je ponovio da ako ekonomija bude rasla sukladno očekivanjima, uslijedit će daljnja povećanja referentne kamatne stope.

Prema anketi Bloomberga, predviđa se da će ekonomija Japana rasti po stopi od 0,1% u 2024. godini, 1,2% u 2025., te 0,96% u 2026. godini. Vjerojatnoća da će doći do recesije u narednih godinu dana iznosi 25%. Predviđanja za prvo tromjesečje 2025. godine su da će BDP rasti 0,5%, što je manje od prethodne ankete, prema kojoj je očekivan rast od 1,1%. Za inflaciju se očekuje da će se u 2025. godini povećati na 2,4%, što je više od očekivanja iz prethodne ankete, koje je iznosilo 2,2%. Prema prognozama, referentna kamatna stopa neće biti promijenjena u prvom tromjesečju tekuće godine.

**Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                         |                 | Očekivanje | Stvarno  | Prethodno |
|----------|----------------------------------------------|-----------------|------------|----------|-----------|
|          |                                              |                 |            | stanje   | razdoblje |
| 1.       | BDP tromjesečno svedeno na godišnju razinu P | IV. tromjesečje | 1,1%       | 2,8%     | 1,7%      |
| 2.       | Trgovinska bilanca (mlrd JPY)                | SIJ             | -2.103,8   | -2.758,8 | 132,5     |
| 3.       | Izvoz (G/G)                                  | SIJ             | 7,7%       | 7,2%     | 2,8%      |
| 4.       | Uvoz (G/G)                                   | SIJ             | 9,3%       | 16,7%    | 1,7%      |
| 5.       | Industrijska proizvodnja (G/G) F             | PRO             | -1,1%      | -1,6%    | -2,7%     |
| 6.       | Iskorištenost kapaciteta                     | PRO             | -          | -0,2%    | -1,9%     |
| 7.       | Indeks uslužnog sektora                      | PRO             | 0,1%       | 0,1%     | -0,3%     |
| 8.       | Stopa inflacija (G/G)                        | SIJ             | 4,0%       | 4,0%     | 3,6%      |
| 9.       | Stopa temeljne inflacije (G/G)               | SIJ             | 2,5%       | 2,5%     | 2,4%      |
| 10.      | PMI kompozitni indeks P                      | VELJ            | -          | 51,6     | 51,1      |
| 11.      | PMI indeks prerađivačkog sektora P           | VELJ            | -          | 48,9     | 48,7      |
| 12.      | PMI indeks uslužnog sektora P                | VELJ            | -          | 53,1     | 53,0      |
| 13.      | Porudžbine osnovnih strojeva (G/G)           | PRO             | 7,5%       | 4,3%     | 10,3%     |

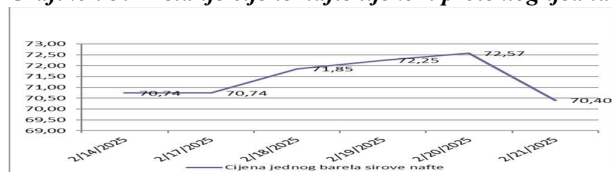
JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio pad s razine od 159,83 na razinu od 156,15. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine 152,31 na razinu od 149,27.

## NAFTA I ZLATO

U ponedjeljak je tržište nafte bilo zatvoreno zbog blagdana u SAD-u. Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak je iznosila 70,74 USD (67,42 EUR), te je na početku tjedna zabilježila rast nakon napada dronom na postaju za pumpanje nafte ruskog naftovoda koji je smanjio protok iz Kazahstana. Osim toga, prema izvješću državnih medija iz Rusije, proizvođači OPEC+ ne razmišljaju o odlaganju mjesečnog povećanja opskrbe naftom koje bi trebalo početi u travnju, što je u suprotnosti s pojedinim medijskim naslovima objavljenim nekoliko dana ranije. Fokus tržišnih sudionika bio je usmjeren na ishod mirovnih pregovora između Rusije i Ukrajine, odnosno pregovora američkih i ruskih dužnosnika koji su se sastali u Saudijskoj Arabiji. Grupa G7 razmatra pooštavanje trenutne granice cijene ruske nafte od 60 USD po barelu, kako bi smanjila prihode Moskve. Sredinom tjedna cijena nafte je nastavila bilježiti rast zbog neizvjesnosti u opskrbi koje uključuju Rusiju, Kazahstan i OPEC+. Kazahstan traži pregovore s Ukrajinom nakon što bi napadi dronovima na rusku postaju za pumpanje nafte mogli smanjiti njezin izvoz za 30%. Rast cijene ovog energenta je nastavljen i u četvrtak, usprkos povećanju zaliha sirove nafte u SAD-u prošlog tjedna za 4 milijuna barela, više u odnosu na očekivanih 2,3 milijuna barela. Ovakvi podatci su u suprotnosti s neizvjesnostima zbog poremećaja u opskrbi u Kazahstanu i odgođenog povećanja proizvodnje OPEC+. U petak je cijena nafte zabilježila prilično smanjenje od skoro 3% na dnevnoj razini. Neizvjesnost oko ponude, uključujući očekivanja da bi OPEC+ mogao odgoditi planirano povećanje proizvodnje, zadržala je cijenu nafte u rasponu od 5 dolara u posljednja tri tjedna.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 70,40 USD (67,32 EUR), što predstavlja pad od 0,48% na tjednoj razini.

**Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna**

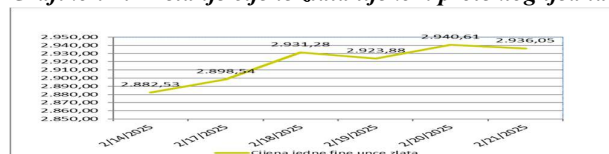


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.882,53 USD (2.747,36 EUR). Tijekom proteklog tjedna cijena zlata je bilježila trend rasta na nove rekordno visoke razine. Zabrinutost tržišnih sudionika zbog trgovinskih prijetnji predsjednika Trumpa, te geopolitičke tenzije na relaciji Rusija-Ukrajina, povećali su potražnju za aktivama sigurnog utočišta, što se reflektiralo na rast cijene zlata. Bloomberg je istaknuo nedavni fenomen u kojem se zlatne poluge premještaju iz trezora BoE na američko tržište fjučersa, potaknuto arbitražnom mogućnošću stvorenom špekulacijama da će predsjednik Trump uvesti carine na zlato. To je dovelo do prebacivanja preko 20 milijuna trojnih unci, vrijednih oko 60 milijardi USD, na njujoršku berzu Comex. Fizičko kretanje zlata razotkrilo je logistička uska grla, s tim da čuvari trezora i logističke kompanije BoE rade prekovremeno, a rafinerije su mjesecima rezervirane za preradu zlatnih poluga za isporuku u SAD.

Goldman Sachs je povećao prognozu cijene zlata na 3.100 USD po unci za kraj 2025. godine s prethodno prognoziranih 2.890 USD po unci, zbog veće potražnje središnjih banaka, te su saopćili da, ukoliko neizvjesnost oko trgovinske politike ostane visoka, veće špekulativno pozicioniranje na duže vrijeme bi moglo dovesti cijenu zlata do razine od 3.300 USD po unci do kraja godine. Analitičari iz ANZ banke su saopćili da politika predsjednika Trumpa stvara makroekonomske i geopolitičke neizvjesnosti koje će vjerojatno potaknuti investitore da se diverzificiraju u zlato. U izvješću WGC o potražnji za zlatom u Indiji i Kini, primjetno je da su indijske domaće cijene zlata pratile međunarodne maksimume, pri čemu je potražnja za nakitom smanjena zbog visokih cijena, dok je interes za ulaganja ostao snažan, a u siječnju je došlo do neviđenog priliva zlata u ETF-ove. Središnja banka Indije je također dodala 2,8 tona ovog plemenitog metala deviznim rezervama, a uvoz zlata je dostigao najnižu razinu u posljednjih šest mjeseci. Narodna banka Kine je rezervama dodala 5 tona zlata, te sada rezerve zlata iznose 2.285 tona ili 5,9% ukupnih deviznih rezervi.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 2.936,05 USD (2.807,47 EUR), što predstavlja rast od 1,86% na tjednoj razini i već osmi tjedan kako zlato bilježi rast vrijednosti.

**Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna**



### Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.