



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

14. 4. 2025. – 18. 4. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ ОФИС)



Сарајево, 21. 4. 2025. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 14. 4. 2025. – 18. 4. 2025.**

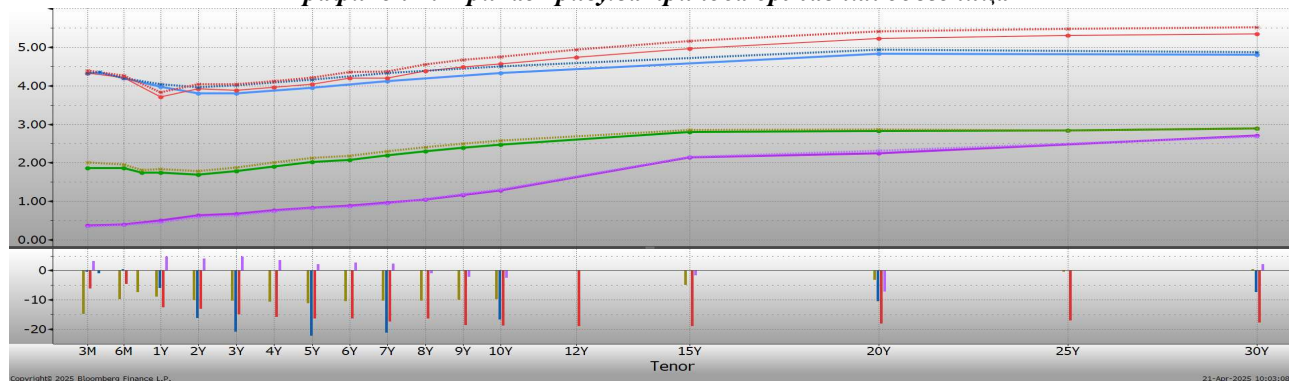
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

| Приноси | Зона евра | | | САД | | | Велика Британија | | | Јапан | | |
|-----------|-----------|---|---------|---------|---|---------|------------------|---|---------|---------|---|---------|
| | 11.4.25 | - | 18.4.25 | 11.4.25 | - | 18.4.25 | 11.4.25 | - | 18.4.25 | 11.4.25 | - | 18.4.25 |
| 2 године | 1,79 | - | 1,69 | 3,96 | - | 3,80 | 4,05 | - | 3,92 | 0,61 | - | 0,65 |
| 5 година | 2,13 | - | 2,02 | 4,16 | - | 3,94 | 4,21 | - | 4,04 | 0,82 | - | 0,85 |
| 10 година | 2,57 | - | 2,47 | 4,49 | - | 4,32 | 4,75 | - | 4,57 | 1,32 | - | 1,29 |

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

| Доспијеће | Приноси | | |
|-----------|---------|---|---------|
| | 11.4.25 | - | 18.4.25 |
| 3 мјесеца | 2,057 | - | 1,894 |
| 6 мјесеци | 1,953 | - | 1,856 |
| 1 година | 1,852 | - | 1,770 |

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 18. 4. 2025. године (пуне линије) и 11. 4. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графикона је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра су смањени дуж цијеле криве, при чему су приноси њемачких и француских обвезница забиљежили пад између 9 и 11 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 13 и 18 базних поена. У фокусу тржишта су, као и у протеклом периоду, биле вијести које се односе на тарифну политику САД-а и одговори других земаља на исте. Према објављеним вијестима трговински преговори на релацији ЕУ-САД нису постигли битнији напредак, при чему званичници САД-а сигнализују да ће већина тарифа на ЕУ производе остати на снази, укључујући 10-20% на аутомобиле и метале. Истовремено, ЕУ је предложила да се све индустријске тарифе укину, што су САД одбиле, сугеришући повећање инвестиција и извоза умјесто тога. Министарство економије Њемачке је у мјесечном извјештају упозорило на значајне изазове за извознике и индустријску производњу због тарифа, наводећи да је неизвјесност око извозне трговине још увијек висока, те да се не очекује опоравак због повећаног протекционизма. Такође, индустријска производња се суочава с додатним слабљењем због тарифа и смањених поручбина.

ЕЦБ је протеклог четвртка, као што је било очекивано, смањила све три кључне каматне стопе по 25 базних поена, при чему каматна стопа на депозите (ДФР) сада износи 2,25%. Посљедње смањење каматних стопа представља седмо по реду од јуна прошле године. Тржишни учесници сада очекују још три

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.

смањења каматних стопа до краја ове године, при чему се наредно смањење очекује на сједници у јуну, а коначна DFR стопа до краја године би могла износити 1,50%. Из ЕЦБ-а је саопштено да су изгледи економског раста погоршани због растућих трговинских тензија. Предсједница Легард (Lagarde) је изјавила да су повећани силазни ризици по економски раст, али је нагласила да ће бити потребно још времена да у потпуности буде јасан утицај америчких тарифа. Додала је да би ескалација глобалних трговинских тензија већих размјера и повезаних неизвјесности вјероватно могла да утиче на слабији економски раст зоне евра, на начин што ће успорити извоз, а могло би доћи и до успорења инвестиција и потрошње. Погоршано расположење на финансијском тржишту би, према Легард, могло довести до поштравања финансијских услова. Према истраживању ЕЦБ-а, банке у зони евра су поштриле стандарде кредитирања за компаније у I кварталу, наводећи растуће економске ризике, те очекују да ће се поштравање наставити за све сегменте кредитирања у II кварталу.

Према истраживању Bloomberg-а, аналитичари очекују да ће инфлација биљежити спорији раст него што је раније прогнозирано услјед већих америчких тарифа. Очекује се да ће слједеће године инфлација у зони евра у просјеку износити 1,9%, а у 2027. години 2,0%, што је за 0,1% мање у односу на претходно истраживање за обје наведене године. Очекује се да ће економија расти 0,8% у овој години (благо мање него што је раније очекивано) прије него што добије на снази. За ЕЦБ очекују да ће на наредној сједници у јуну поново смањити каматне стопе.

Финансијска тржишта у Европи су због празника била затворена у петак.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

| Ред. бр. | Економски индикатори | Очекивање | Стварно | Претходни |
|----------|---|-----------|---------|-----------|
| | | | стање | период |
| 1. | Стопа инфлације – EZ F | МАР | 2,2% | 2,3% |
| 2. | Базна стопа инфлације – EZ F | МАР | 2,4% | 2,6% |
| 3. | Стопа инфлације – Италија F | МАР | 2,1% | 1,7% |
| 4. | Стопа инфлације – Француска F | МАР | 0,9% | 0,9% |
| 5. | Произвођачке цијене – Њемачка (G/G) | МАР | 0,4% | 0,7% |
| 6. | Произвођачке цијене – Португал (G/G) | МАР | - | -0,2% |
| 7. | Индустријска производња – EZ (G/G) | ФЕБ | -0,7% | -0,5% |
| 8. | Биланс текућег рачуна – EZ (у милијардама EUR) | ФЕБ | - | 34,3 |
| 9. | Биланс текућег рачуна – Италија (у милијардама EUR) | ФЕБ | - | 1,60 |
| 10. | Трговински биланс – Италија (у милијардама EUR) | ФЕБ | - | 4,47 |
| 11. | Трговински биланс – Ирска (у милијардама EUR) | ФЕБ | - | 12,93 |
| 12. | ЗЕВ индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка | АПР | 10,0 | -14,0 |
| 13. | Стопа незапослености – Холандија | МАР | 3,8% | 3,8% |
| 14. | Извоз – Холандија (G/G) | ФЕБ | - | 2,9% |
| 15. | Увоз – Холандија (G/G) | ФЕБ | - | 3,6% |

САД

Приноси америчких државних обвезница су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве, након што је предсједник FED-а Пауел (Powell) угасио наду тржишним учесницима по питању смањења каматних стопа. Пауел је изјавио да је фокус FED-а на томе да спријечи повећање цијена које је изазвано царинама, а које би могло довести до трајне инфлације. Званичници FED-а су сигнализovali да су спремни да задрже каматне стопе на садашњим нивоима да би смањили ризик да високе тарифе изазову трајни раст инфлације. Предсједник FED-а из Атланте Бостик (Bostic) је нагласио да званичници морају да причекају даље разјашњење политике предсједника Трампа (Trump) прије него што прилагоде каматне стопе. Члан FOMC-а Волер (Waller) је представио два сценарија у вези с тим како би се трговинска политика предсједника Трампа могла да одрази на економију САД, али је истакао да би инфлаторни утицај било којег од њих вјероватно био привремен. Волер је нову тарифну политику назвао „једним од највећих шокова који су погодили економију САД-а у посљедњим деценијама“. Очекује се да ће тарифе, које сада износе просјечно

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 посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

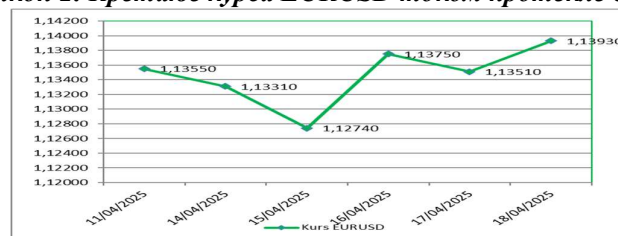
25%, одложити повратак инфлације на циљ од 2% до 2027. године и успорити раст БДП-а на нешто више од 1% ове године. Ескалација трговинских тензија и тарифа, посебно с Кином, повећала је забринутост у вези с растућом инфлацијом, успореним растом економије и потенцијалном рецесијом.

FED је саопштио да је покренуо потенцијалну ревизију стрес тестова за велике банке који би у просјеку имали резултате за двије године и дали додатно вријеме да се прилагоде новим капиталним захтјевима. Саопштено је да се намјерава одгодити датум ступања на снагу годишњег захтјева за капиталним резервама за тржишне шокове од 1. октобра до 1. јануара сљедеће године. Приједлог би требало да донесе „циљане промјене“ да би се поједноставило прикупљање података везаних за стрес тестове.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

| Ред. бр. | Економски индикатори | | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|---|---------|-----------|---------------|------------------|
| 1. | Индекс цијена увезених добара (G/G) | МАР | 1,4% | 0,9% | 1,6% |
| 2. | Индекс цијена извезених добара (G/G) | МАР | 1,8% | 2,4% | 2,6% |
| 3. | Број захтјева за хипотекарне кредите | 11. апр | - | -8,5% | 20,0% |
| 4. | Малопродаја (М/М) | МАР | 1,4% | 1,4% | 0,2% |
| 5. | Индустријска производња (М/М) | МАР | -0,2% | -0,3% | 0,8% |
| 6. | Искоришћеност капацитета | МАР | 77,9% | 77,8% | 78,2% |
| 7. | Иницијални захтјеви незапослених за помоћ | 12. апр | 225.000 | 215.000 | 224.000 |
| 8. | Континуирани захтјеви незапослених за помоћ | 5. апр | 1.870.000 | 1.885.000 | 1.844.000 |
| 9. | Индекс започетих кућа (М/М) | МАР | -5,4% | -11,4% | 9,8% |
| 10. | Индекс грађевинских дозвола (М/М) | МАР | -0,6% | 1,6% | -1,0% |

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст са нивоа од 1,1355 на ниво од 1,1393.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Прошле седмице су објављени подаци о инфлацији у Великој Британији. **Стопа инфлације је на годишњем нивоу у марту смањена на 2,6% са 2,8%, колико је износила у фебруару (очекивано 2,7%).** Ово је најнижи ниво инфлације у прва три мјесеца текуће године. Економисти очекују да ће у априлу инфлација расти изнад 3% услед виших трошкова за енергију и воду, али ће највиши ниво можда бити испод 3,7%, колико износе очекивања ВоЕ за трећи квартал. Тржишта сматрају да постоји вјероватноћа од 86% да ће каматне стопе бити смањене у мају. Очекује се да ће каматне стопе ВоЕ до краја године бити смањене на 3,6%, што је најнижи ниво од јануара 2023. године.

Без обзира на промјене у правилима плаћања такси у Енглеској и Сјеверној Ирској, ниже стопе на хипотекарне кредите и повећана купопродајна активност показују да је тржиште отпорно. Велика Британија је укинула тарифе на 89 производа, штедећи 17 милиона GBP годишње, те повећала средства Агенције Владе Велике Британије за извоз за 20 милијарди GBP на 80 милијарди GBP да би подржала извознике у периоду увођења тарифа САД-а. Велика Британија жели да постигне трговинске договоре с ЕУ, Индијом, унијом земаља Персијског залива (GCC), Швајцарском и Јужном Корејом, истовремено се суочавајући с трговинским преговорима са САД-ом. Венс (Vance), замјеник предсједника САД-а, изјавио је да постоји велика шанса да САД и Велика Британија постигну добар трговински договор.

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 последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

Према истраживању Bloomberg-а, економски раст Велике Британије ће у 2025. години износити 0,9%, у 2026. 1,3%, а у 2027. години 1,5%. Очекује се да ће БДП на кварталном нивоу бити повећан за 0,3% у првом кварталу, а за 0,2% у другом кварталу (претходно очекивано 0,3%). Према овом истраживању, стопа инфлације ће у овој години износити 3,1% на годишњем нивоу, а у 2026. години 2,3%. Очекује се смањење референтне каматне стопе ВоЕ, која тренутно износи 4,50%, на 4,25% до краја другог квартала, а вјероватноћа наступања рецесије у наредних 12 мјесеци износи 40%. Тржиште рада у Великој Британији показује знакове слабљења. Без обзира на то, раст плата је и даље значајан.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

| Ред. бр. | Економски индикатори | | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|---|------------|-----------|---------------|------------------|
| 1. | Rightmove индекс цијена кућа (G/G) | АПР | - | 1,3% | 1,0% |
| 2. | Просјечне седмичне зараде у три мјесеца (G/G) | ФЕБ | 5,7% | 5,6% | 5,6% |
| 3. | ILO стопа незапослености (тримјесечно) | ФЕБ | 4,4% | 4,4% | 4,4% |
| 4. | Мјесечна промјена броја запослених | МАР | -15.000 | -78.000 | -8.000 |
| 5. | Промјена броја захтјева незапослених за помоћ | МАР | - | 18.700 | 16.500 |
| 6. | Стопа инфлације (G/G) | МАР | 2,7% | 2,6% | 2,8% |
| 7. | Стопа базне инфлације (G/G) | МАР | 3,4% | 3,4% | 3,5% |
| 8. | Стопа инфлације у сектору услуга (G/G) | МАР | 4,8% | 4,7% | 5,0% |
| 9. | Индекс малопродајних цијена (G/G) | МАР | 3,2% | 3,2% | 3,4% |

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио смањење с нивоа од 0,86835 на ниво од 0,85708. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3087 на ниво од 1,3296.

ЈАПАН

Забринутости тржишта због додатних фискалних издатака произлазе из високог односа дуга према БДП-у Јапана, за који се очекује да ће у 2025. години износити 232,7%. Министар финансија Јапана Като (Kato) нагласио је нестабилност финансијског тржишта због тарифа САД-а и растућих цијена. Предсједник САД-а Трамп је најавио присуство трговинским преговорима с Јапаном, гдје ће се преговарати у вези с тарифама, војним трошковима и девизним курсевима. Трамп је критиковао Јапан због одржавања слабијег ЈПЈ и могао би да изврши притисак на Токио да ојача ЈПЈ, што би било од користи за произвођаче САД. Јапан се суочава с тарифом САД-а на извоз од 24%, укључујући царину на аутомобиле од 25%, иако су неке тарифе привремено смањене на 10% током 90 дана.

Гувернер ВоЈ Уеда (Ueda) је наговјестио могуће прилагођавање монетарне политике ако тарифе САД-а нанесу штету економији Јапана, која се у великој мјери ослања на извоз. Очекује се да ће ВоЈ паузирати с повећањем референтне каматне стопе на састанку крајем априла, док аналитичари предвиђају наредно повећање референтне каматне стопе у септембру. Сектори извоза, укључујући аутомобилску и машинску индустрију, извјестили су о паду поруцбина и повећаној неизвјесности услијед глобалних трговинских тензија. Министар за економска питања Јапана Аказава (Akazawa) водиће трговинске преговоре са САД-ом, који ће бити пажљиво праћени као могући модел за постизање договора с Трампом. Аказава, који је близак с премијером Ишибом (Ishiba), има за циљ да постигне трговински договор са САД-ом, прије истека рока од 90 дана паузе од тарифа.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

| Ред. бр. | Економски индикатори | Очекивање | Стварно | Претходни | |
|----------|-----------------------------------|-----------|---------|-----------|-------|
| | | | стање | период | |
| 1. | Индустријска производња (G/G) F | ФЕБ | 0,3% | 0,1% | 2,2% |
| 2. | Искоришћеност капацитета (M/M) | ФЕБ | - | -1,1% | 4,5% |
| 3. | Поруџбине основних машина (G/G) | ФЕБ | -0,9% | 1,5% | 4,4% |
| 4. | Трговински биланс (милијарди JPY) | МАР | 464,9 | 544,1 | 590,5 |
| 5. | Извоз (G/G) | МАР | 4,4% | 3,9% | 11,4% |
| 6. | Увоз (G/G) | МАР | 3,1% | 2,0% | -0,7% |
| 7. | Стопа инфлације (G/G) | МАР | 3,7% | 3,6% | 3,7% |
| 8. | Базна стопа инфлације (G/G) | МАР | 2,9% | 2,9% | 2,6% |

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио смањење с нивоа од 163,03 на ниво од 161,97. JPY је апрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа 143,54 на ниво од 142,18.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

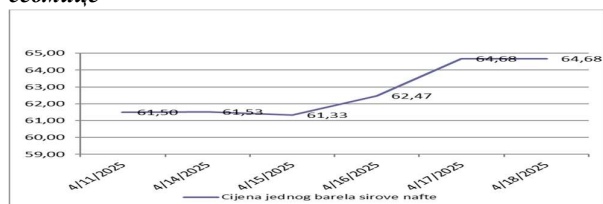
Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 61,50 USD (54,16 EUR).

Изузеће електронике из постојећих тарифа, те опоравак увоза сирове нафте у Кину су фактори који су утицали на благи опоравак цијене нафте на почетку седмице, али су забринутост због трговинског рата и нижа прогноза потражње ОПЕС-а фактори који и даље утичу на волатилност тржишта овог енергента. У уторак је цијена нафте благо смањена, након што је ИЕА смањила прогнозе за раст глобалне потражње за нафтом на 730.000 барела дневно са 1,03 милиона барела дневно за 2025. годину, након сличне ревизије ОПЕС-а. ОПЕС је смањео прогнозе раста потражње за нафтом у овој и наредној години за око 100.000 барела дневно, на 1,3 милиона барела, наводећи као разлог америчке царине. Процјене ОПЕС-а су и даље веће од осталих, а ЕИА предвиђа 900.000 барела дневно. Средином седмице цијена нафте је повећана за скоро 2%, након што су САД наметнуле нове санкције за кинеске увознике иранске нафте, с циљем да сведу ирански извоз нафте на нулу. ОПЕС је најавио даљња смањења оутпута Ирака и Казахстана, што подржава раст цијене. Према подацима ЕИА, залихе сирове нафте у САД-у су повећане за 515.000 барела прошле седмице. Цијена нафте је наставила биљежити раст у четвртак због очекивања да би се трговински рат између САД-а и кључних трговинских партнера могао ублажити, као и због потенцијала за мање понуде из Ирана. Тржиште нафте у САД-у у петак је било затворено због празника. На затварању тржишта у четвртак цијена једног барела сирове нафте је износила 64,68 USD (56,98 EUR), што представља раст од 5,17% на седмичном нивоу.

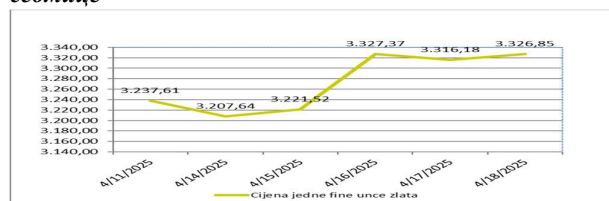
Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 3.237,61 USD (2.851,26 EUR).

У понедељак је цијена злата забиљежила смањење услјед побољшања расположења инвеститора према ризику. Залихе злата, које су преплавиле складишта у САД-у, почеле су полако да се смањују. Прилика за арбитражу је окончана када је Вашингтон потврдио да ће полуге бити изузете из Трампових мјера. Док су аналитичари упозоравали на сталну волатилност узроковану тарифама, одгода тарифа је повећала апетит за ризиком, сигнализујући потенцијалну флексибилност Бијеле куће. У уторак је цијена злата забиљежила раст, који је настављен и током трговања у сриједу, када је забиљежена нова рекордно висока вриједност овог племенитог метала. Раст цијене је био подстакнут слабљењем USD на вриједност близу најниже вриједности у посљедње три године и ескалацијом трговинских тензија између САД-а и Кине. Цијена злата је ове године порасла за скоро 700 USD по унци, чему су допринијели куповине централних банака, очекивања смањења каматних стопа и глобалне трговинске неизвјесности. Под утицајем апрецијације USD цијена злата је у четвртак забиљежила благу корекцију наниже. Из ANZ банке је саопштено да је прогнозирана цијена злата до краја године ревидирана навише, те да износи 3.600 USD по унци. Народна банка Кине је издала нове квоте за увоз злата комерцијалним банкама, да би одговорила на растућу потражњу институционалних и малопродајних инвеститора усред ескалације трговинских тензија. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 3.326,85 USD (2.920,08 EUR), што представља раст од 2,76% 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.