



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

8. 12. 2025. - 12. 12. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 15.12.2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 8. 12. 2025. - 12. 12. 2025.

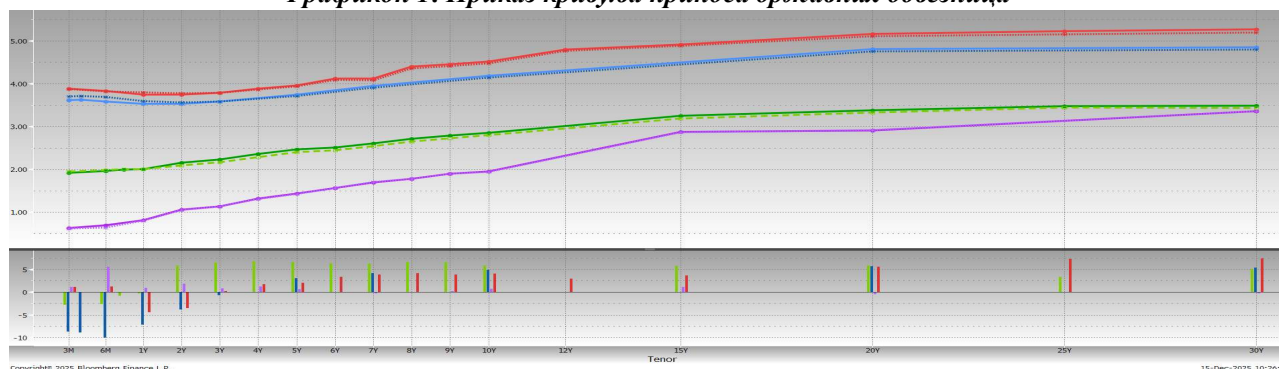
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	5.12.25 - 12.12.25				5.12.25 - 12.12.25				5.12.25 - 12.12.25				5.12.25 - 12.12.25			
2 године	2,10	-	2,15	↗	3,56	-	3,52	↘	3,78	-	3,75	↘	1,05	-	1,07	↗
5 година	2,40	-	2,47	↗	3,71	-	3,74	↗	3,93	-	3,96	↗	1,44	-	1,44	→
10 година	2,80	-	2,86	↗	4,14	-	4,18	↗	4,48	-	4,52	↗	1,95	-	1,95	→

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	5.12.25 - 12.12.25			
3 мјесеца	1,982	-	1,947	↘
6 мјесеци	1,982	-	1,956	↘
1 година	2,027	-	2,014	↘

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 12. 12. 2025. године (пуне линије) и 5. 12. 2025. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница безбједнијих земаља зоне евра су током протекле седмице забиљежили раст дуж цијеле криве (до 7 базних поена), као и приноси обвезница периферних земаља чланица.

Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је сигнализирала да би предстојеће прогнозе могле да садрже оптимистичније изгледе за економски раст зоне евра услјед отпорности економије. Упркос глобалним изазовима, тржиште рада остаје снажно, а од почетка године евро константно апрецира. Креатори монетарне политике ЕЦБ су све више увјерени да трошкови задуживања могу остати непромијењени у будућности, с обзиром на то да је БДП зоне евра забиљежио раст за 0,3% у трећем кварталу, што је више од очекиваног. Легард је напоменула да је инфлација близу циља од 2%, описујући тренутно стање економије зоне евра као близу свог потенцијала. Осврнула се и на позиве за проширење мандата ЕЦБ, наглашавајући фокус институције на њену примарну мисију стабилности цијена, уз признавање важности раста, запошљавања и климатских промјена. Инвеститори с вјероватноћом од 40% очекују повећање каматних стопа следеће године, док званичници попут Симкуса и Шнебел (Simkus, Schnabel) сугеришу да нема непосредне потребе за смањењем, те да ће следећи потез ЕЦБ бити повећање каматних стопа. Казакс (Kazaks) је напоменуо да је инфлација близу циљаног нивоа од 2%, те је истакао фискалне препреке, добре краткорочне изгледе и средњорочне неизвјесности, укључујући геополитичке ризике. Слично томе, Рен (Rehn) је примијетио благе силазне инфлаторне притиске, али је нагласио ризике од могућег раста истих и важност флексибилног приступа заснованог на подацима. Према тренутним тржишним очекивањима вјероватноћа повећања

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.

каматне стопе ЕЦБ за 25 базних поена до краја 2026. године износи 50%, након ранијих изјава креаторице монетарне политике Шнебел.

ЕЦБ је саопштила да ће се стрес тестови за 2026. годину фокусирати на способност банака да перципирају и апсорбују посљедице геополитичких ризика. Такође, саопштила је да су геополитички ризици међусекторски покретачи ризика, који могу имати утицај на традиционалне категорије ризика банака. На тај начин могу утицати на банке путем више канала, укључујући финансијска тржишта, реалну економију, те безбједност и заштиту пословања банака.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – Њемачка F	НОВ	2,6%	2,6%	2,3%
2.	Стопа инфлације – Француска F	НОВ	0,8%	0,8%	0,8%
3.	Стопа инфлације – Шпанија F	НОВ	3,1%	3,2%	3,2%
4.	Стопа инфлације – Холандија F	НОВ	2,6%	2,6%	3,0%
5.	Стопа инфлације – Португал F	НОВ	-	2,1%	2,0%
6.	Стопа инфлације – Ирска F	НОВ	-	3,1%	3,2%
7.	Потрошња становништва – Холандија (G/G)	ОКТ	-	0,8%	0,8%
8.	Sentix индекс повјерења инвеститора – EZ	ДЕЦ	-6,3	-6,2	-7,4
9.	Индустријска производња – Њемачка (G/G)	ОКТ	-0,4%	0,8%	-1,4%
10.	Индустријска производња – Италија (G/G)	ОКТ	0,3%	-0,3%	1,4%
11.	Индустријска производња – Аустрија (G/G)	ОКТ	-	3,3%	-0,4%
12.	Трговински биланс – Њемачка (млрд EUR)	ОКТ	15,7	16,9	15,3
13.	Трговински биланс – Португал (млрд EUR)	ОКТ	-	-2,81	-2,64
14.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (млрд EUR)	ОКТ	-	14,8	15,8

САД

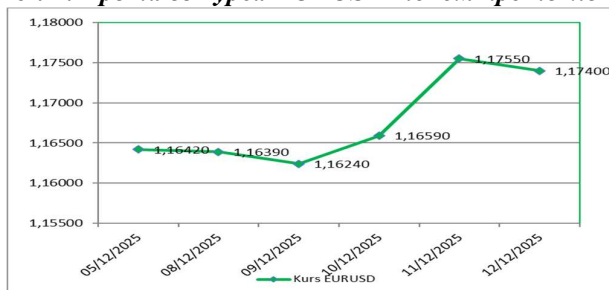
Протекле седмице у фокусу је била сједница FED-а на којој је, трећи пут заредом, одлучено о смањењу референтне каматне стопе за 25 базних поена, односно циљаног распона на 3,50%-3,75%. FED је задржао изгледе за само једно смањење наредне године. Одлука о смањењу је била очекивана и већ тржишно укалкулисана. Гласање чланова FOMC-а омјером 9:3, као и пројекције каматних стопа, истичу подјеле међу креаторима монетарне политике у испуњавању њиховог двоструког мандата. Предсједник FED-а Пауел (Powell) је навео да инфлаторни ризици имају узлазни тренд, а ризици за запошљавање силазни, те је образложио да ће повишена инфлација бити релативно краткотрајна због царина и ефективно једнократних промјена цијена. Гулсби и Шмид (Goolsbee, Schmid) су гласали за задржавање каматних стопа непромијењеним. Миран (Miran), којег је Трамп именовао у септембру, поново је гласао за веће смањење од 50 базних поена. FED је најавио да ће почети куповати 40 милијарди долара краткорочних трезорских записа мјесечно, почевши од 12. децембра, јер су краткорочне каматне стопе остале повишене прије краја године. Предсједник Трамп је критиковао одлуку FED-а, те нагласио да је смањење требало износити 50 базних поена.

План FED-а да купује трезорске записе мјесечно у износу од 40 милијарди долара, што је већи износ него што се раније очекивало, изазвао је низ реакција и ревизија прогноза банака на Wall Street-у о издавању дуга за 2026. годину. Барклејс (Barclays) процјењује да би FED могао купити трезорске записе у вриједности од близу 525 милијарди долара у 2026. години, у односу на претходну прогнозу од 345 милијарди долара. JPMorgan Chase & Co. и TD Securities, такође, предвиђају да ће централна банка апсорбовати већи износ дуга. Bank of America очекује да ће FED можда морати да дуже одржава убрзани темпо куповине да би додао довољно резерви и стабилизовао каматне стопе на тржишту новца.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс водећих економских индикатора	СЕП	-0,3%	-0,3%
2.	JOLTS индекс (број отворених радних мјеста)- у млн	ОКТ	7,2	7,6
3.	Број захтјева за хипотекарне кредите	5. дец	-	4,8%
4.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	6. дец	220.000	236.000
5.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	29. нов	1.938.000	1.838.000
6.	Трговински биланс (у млрд USD)	СЕП	-63,1	-52,8

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1642 на ниво од 1,1740.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су током седмице имали волатилна кретања, док су на крају седмице забиљежили смањење на краћем и раст на средњем и дужем крају криве. Седмицу су, између осталог, обиљежиле изјаве званичника ВоЕ које су дате на сједници Комитета за буџет Парламента Велике Британије. Вицегувернерка ВоЕ Ломбардели (Lombardelli) је изразила забринутост везану за структурне инфлаторне факторе, те заговара опрез, с обзиром на то да се циклус смањења каматних стопа приближава крају. Чланица MPC ВоЕ Ман (Mann) је истакла тржишне промјене у контексту волатилности због продужене инфлације, оклијевање компанија да смање цијене и отпорност тржишта рада због раста запошљавања у јавном сектору. Вицегувернер Рамсден (Ramsden) је сигнализовао подршку за смањење референтне каматне стопе на сједници која се одржава 18. децембра. Нагласио је опрезност када су у питању стални инфлаторни притисци, потенцирајући више стопе доприноса социјалног осигурања, растуће плате и повећања цијена која су довела до инфлације од 3,8% у текућој години. Инвеститори очекују да ће ВоЕ сигнализирати опрез када су у питању смањења каматне стопе током 2026. године. Такође, очекује се да ће ВоЕ у блиској будућности постићи инфлаторни циљ што ће бити један од круцијалних фактора који подржава економски раст.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња (G/G)	ОКТ	-1,2%	-0,8%
2.	Производња у прерађивачком сектору (G/G)	ОКТ	-0,2%	-0,8%
3.	Салдо трговинског биланса (у млрд. GBP)	ОКТ	-1,23	-4,82

Током протекле седмице GBP је благо депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање с нивоа од 0,87334 на ниво од 0,87801. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3328 на ниво од 1,3371.

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.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница су током претходне седмице забиљежили благо повећање на предњем крају, док на средњем и дужем крају криве није било промјена. Преовладавају очекивања на тржишту да ће ВоЈ на сљедећој сједници 19.12.2025. године повећати референтну каматну стопу на 0,75%. Гувернер ВоЈ Уеда објавио је планове о повећању куповина државних вриједносних папира, уколико дође до снажног раста приноса дугорочних обвезница. Разлог је недавни раст приноса 10-годишњих обвезница, који је достигао највећу вриједност у посљедњих 18 година. Уеда (Ueda) је нагласио да постоје флексибилне мјере за стабилизацију тржишта и скренуо пажњу на смањену неизвјесност око економије САД-а и њену трговинску политику, што побољшава економске изгледе ВоЈ. Влада Јапана је најавила додатне експанзивне мјере фискалне политике у износу од 18,3 билиона ЈРЈ, које би требао одобрити Парламент. Финансирање пакета мјера фискалне политике ће бити извршено путем емисије новог дуга, што уз растуће приносе државних вриједносних папира повећава забринутост. Однос државног дуга према БДП у Јапану, према посљедњим подацима, износи 216%. Према резултатима истраживања Bloomberg-а за децембар, економски аналитичари прогнозирају да ће економија у Јапану у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 1,2%, 0,7% у 2026. и 0,8% у 2027. години. Прогнозирана стопа инфлације за 2025. годину остаје непромијењена (3,1%) док за 2026. годину износи 1,9%.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Зараде (G/G) ОКТ	2,2%	2,6%	2,1%
2.	БДП (G/G) F III КВАРТАЛ	-2,0%	-2,3%	2,1%
3.	Салдо текућег рачуна (у млрд. ЈРЈ) ОКТ	3.129,9	2.833,5	4.483,3
4.	Салдо трговинског биланса (у млрд. ЈРЈ) ОКТ	200,5	98,3	236,0
5.	Монетарни агрегат M2 (G/G) НОВ	-	1,8%	1,6%
6.	Монетарни агрегат M3 (G/G) НОВ	-	1,2%	1,1%
7.	Поруцбине машинских алата Р НОВ	-	14,2%	17,1%
8.	Индекс произвођачких цијена (G/G) НОВ	2,7%	2,7%	2,7%
9.	Искориштеност капацитета ОКТ	-	3,3%	2,5%
10.	Индустријска производња (G/G) F ОКТ	-	1,6%	3,8%

ЈРЈ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 180,82 на ниво од 182,94. ЈРЈ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа од 155,33 на ниво од 155,81.

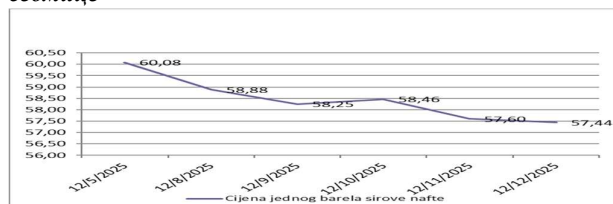
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 60,08 USD (51,61 EUR).

На почетку седмице, цијена је забиљежила благи пад због очекивања да ће доћи до примирја у Украјини и нормализације извоза руске нафте. Док Г7 и ЕУ разматрају потпуну забрану приморских услуга за руску нафту, с друге стране кинеске рафинерије повећавају увоз санкционисане иранске нафте, што позитивно утиче на понуду овог енергента. Цијена овог енергента у уторак је наставила да биљежи смањење усред слабљења цијена рафинеријских производа и забринутости због потенцијалног вишка понуде овог енергента. Благи раст цијене нафте је забиљежен у сриједу након што је објављено да су САД заплијениле нафтни танкер близу обале Венецуеле, што је озбиљна ескалација између двије земље, те знатна турбуленција на тржишту нафте. Очекује се да ће производња сирове нафте у САД достићи рекорд од 13,6 милиона барела дневно. Благи пад цијене овог енергента је забиљежен у четвртак. IEA је издала нову процјену понуде овог енергента за следећу годину у којој очекује смањење вишка понуде. Аналитичари очекују повећање залиха у 2026. години, док би снажна потражња из Кине и геополитички ризици могли умањити вишак нафте изван Кине. На крају седмице цијена нафте је благо смањена и поред смањења каматне стопе FED-а и заплане венецуеланског нафтног танкера која пријети да прекине један од најважнијих извора прихода земље. Појачане активности САД би могле парализовати извоз нафте, од којег 80% иде према Кини.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 57,44 USD (48,93 EUR), што представља пад од 4,39% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

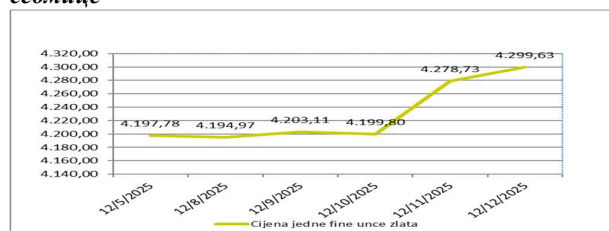


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 4.197,78 USD (3.605,72 EUR).

Цијена злата је у понедјељак забиљежила благо смањење након објаве кварталног билтена BIS-а, који је повећао забринутост да би могло доћи до "пуцања балона" када су у питању цијене америчких дионица и злата. У уторак је цијена злата забиљежила благи раст изнад нивоа од 4.200 USD по унци услед очекивања да ће FED смањити референтну каматну стопу за 25 базних поена и дати смјернице о могућем наставку ублажавања монетарне политике у 2026. години. Након састанка FOMC-а у сриједу цијена овог племенитог метала је коригована благо наниже. У четвртак је цијена злата забиљежила раст, првенствено због депрецијације USD и слабијих економских података објављених у САД током ове седмице. Очекивања, која иду у правцу даљњих смањења референтне каматне стопе у САД, су, такође, утицала на раст цијене унце злата. На крају седмице цијена је додатно повећана у односу на четвртак, након изјава званичника FED-а везаних за недавно смањење каматне стопе.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.299,63 USD (3.662,38 EUR), што представља раст од 2,43% 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 последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.