



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

28. 4. 2025. – 2. 5. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ ОФИС)



Сарајево, 5. 5. 2025. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 28. 4. 2025. – 2. 5. 2025.**

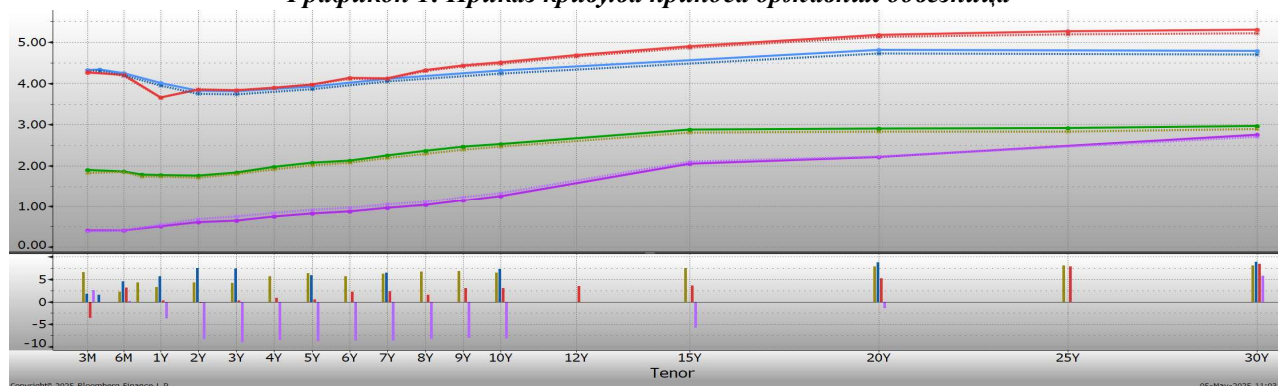
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	25.4.25	-	2.5.25	25.4.25	-	2.5.25	25.4.25	-	2.5.25	25.4.25	-	2.5.25
2 године	1,72	-	1,76	↗	3,75	-	3,82	↗	3,86	-	3,86	→
5 година	2,02	-	2,08	↗	3,86	-	3,92	↗	3,97	-	3,98	↗
10 година	2,47	-	2,53	↗	4,24	-	4,31	↗	4,48	-	4,51	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	25.4.25	-	2.5.25	
3 мјесеца	1,869	-	1,923	↗
6 мјесеци	1,844	-	1,865	↗
1 година	1,762	-	1,790	↗

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 2. 5. 2025. године (пуне линије) и 25. 4. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графика је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница зоне евра у односу на претходну седмицу су повећани између 4 и 6 базних поена, иако су током седмице биљежили волатилна кретања. У мјесечном економском билтену ЕЦБ наведено је да су при разматрању одлуке о смањењу референтних каматних стопа у априлу за 25 базних поена узете у обзир нове прогнозе инфлације и трансмисија монетарне политике. Очекује се да ће се инфлација стабилизovati на средњорочном нивоу од око 2%, уз очекивано успорење инфлације у услужном сектору и успоравање раста плата. Ипак, глобалне трговинске тензије и геополитичке неизвјесности су утицале на повећане силазне ризике по економски раст, што би могло да се одрази и на повјерење становништва и компанија, те на поштравање финансијских услова. Наведено је и да ће се ЕЦБ водити економским подацима по принципу „састанак по састанак“. Потпредсједник ЕЦБ Де Гиндос (De Guindos) је као кључне изазове навео трговинске баријере, опрезне потрошаче и геополитичке тензије. Члан УВ ЕЦБ Рен (Rehn) је изјавио да су се многи силазни ризици већ материјализовали, додатно утичући на слабије изгледе привредног раста. Економија зоне евра је у I кварталу забиљежила благи раст, али је инфлација, која се налази близу циљаних 2%, суочена са силазним ризицима због нижих цијена енергената и могућих производа из Кине по дампинг цијенама. Рен је упозорио да постоји опасност да инфлација падне испод циљаних 2% и да је снажан евро додао „будућој

комплексности“ монетарне политике. Члан УВ ЕЦБ Де Гелу (De Galhau) је изјавио да ЕЦБ има простора за смањење каматних стопа и да трговински рат неће утицати на додавање цјеновних притисака. Члан УВ ЕЦБ Казакс (Kazaks) је изјавио да би ЕЦБ требао да буде у стању да настави са постепеним смањењем каматних стопа.

Очекивања потрошача о кретању инфлације у зони евра у наредних годину дана су у марту повећана на 2,9%, што је знатно изнад очекиваних 2,5%, и изнад 2,6%, колико је очекивано прошлог мјесеца. Такође, очекивања за наредне три године су повећана на 2,5% са претходних 2,4% (очекивано смањење на 2,3%).

Премијер Француске Бајру (Baugou) планира да се посвети дугу и слабој производњи путем смањења потрошње и ефикасним државним реформама. Уочи гласања за буџет 2025. године премијер планира да избалансира јавне финансије и смањи буџетски дефицит на гранични ниво ЕУ од 3% БДП-а у наредне четири године. Буџетски дефицит Француске у 2024. години је остао на високим 6% БДП-а, док је циљ да се у овој години смањи на 5,4%.

У претходној седмици објављен је велики број економских индикатора за регију зоне евра, од чега се могу издвојити подаци о већем расту инфлације у зони евра од очекивања у априлу (посебно базне инфлације), већи раст БДП-а зоне евра од очекивања у I кварталу, као и непромијењена стопа незапослености у марту.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарни агрегат МЗ – EZ (G/G) МАР	4,0%	3,6%	3,9%
2.	Стопа инфлације – EZ P АПР	2,1%	2,2%	2,2%
3.	Базна стопа инфлације – EZ P АПР	2,5%	2,7%	2,4%
4.	Индекс повјерења потрошача – EZ F АПР	-16,7	-16,7	-14,5
5.	Индекс повјерења потрошача – Италија МАР	94,1	92,7	95,0
6.	GfK индекс повјерења потрошача – Њемачка МАЈ	-25,8	-20,6	-24,3
7.	Индекс економског повјерења – EZ АПР	94,5	93,6	95,0
8.	Индекс економског повјерења АПР	-	91,5	93,2
9.	ПМИ индекс прерађивачког сектора – EZ F АПР	48,7	49,0	48,6
10.	БДП – EZ P (Q/Q) I квартал	0,2%	0,4%	0,2%
11.	БДП – Њемачка P (Q/Q) I квартал	0,2%	0,2%	-0,2%
12.	БДП – Француска P (Q/Q) I квартал	0,1%	0,1%	-0,1%
13.	БДП – Холандија P (Q/Q) I квартал	-	0,1%	0,3%
14.	БДП – Шпанија P (Q/Q) I квартал	0,7%	0,6%	0,7%
15.	БДП – Белгија P (Q/Q) I квартал	-	0,4%	0,2%
16.	БДП – Ирска P (Q/Q) I квартал	-	3,2%	3,6%
17.	БДП – Италија P (Q/Q) I квартал	0,2%	0,3%	0,2%
18.	БДП – Аустрија (Q/Q) I квартал	-	0,2%	-0,4%
19.	Биланс буџета – Италија (у милијардама EUR) АПР	-	-20,5	-24,4
20.	Малопродаја – Њемачка (G/G) МАР	2,4%	0,3%	0,0%
21.	Малопродаја – Шпанија (G/G) МАР	-	3,6%	3,6%
22.	Малопродаја – Холандија (G/G) МАР	-	3,4%	0,0%
23.	Обим малопродаје – Ирска (G/G) МАР	-	-1,3%	1,6%
24.	Обим малопродаје – Финска (G/G) МАР	-	-1,3%	-1,0%
25.	Потрошња становништва – Француска (G/G) МАР	-0,4%	-1,5%	0,2%
26.	Стопа незапослености – EZ МАР	6,1%	6,2%	6,2%
27.	Стопа незапослености – Њемачка АПР	6,3%	6,3%	6,2%
28.	Стопа незапослености – Ирска АПР	-	4,1%	4,4%
29.	Стопа незапослености – Италија АПР	6,0%	6,0%	5,9%
30.	Стопа незапослености – Белгија АПР	-	5,9%	5,9%
31.	Стопа незапослености – Шпанија (Q/Q) I квартал	10,70%	11,36%	10,61%
32.	Укупан број незапослених – Француска (Q/Q) I квартал	-	3.185.800	2.924.800

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.

САД

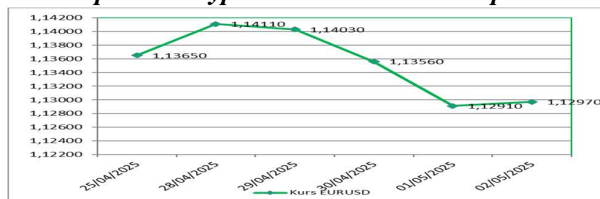
Приноси америчких државних обвезница су, на седмичном нивоу, забиљежили раст дуж цијеле криве. Почетак прошле седмице је био обиљежен поновним критикама и притисцима на предсједника FED-а Пауела (Powell) од стране предсједника Трампа (Trump), који је позвао на његову смјену и промтно смањење каматних стопа. Наиме, предсједник Трамп је поново критиковао предсједника FED-а Пауела изјавивши да зна "много више" о каматним стопама него предсједник FED-а. На скупу поводом његовог 100. дана на функцији, он је заговарао своју економску политику и тарифни режим. Администрација предсједника Трампа ће ублажити царине за аутомобиле смањењем царина на стране дијелове у аутомобилима произведеним у САД-у и спречавањем преклапања истих, уз надокнаду за претходна плаћања. Произвођачи аутомобила попут ГМ и Форда похвалили су овај потез. Индустијске групе су упозориле да би предложене тарифе од 25% могле повећати цијене, пореметити производњу и узроковати отпуштања. Царине од 145% на кинеску робу стварају значајне изазове за америчке компаније, повећавају трошкове и присиљавају компаније да реконфигуришу ланце снабдијевања или увозе унапријед да би избјегле царине. Министар финансија САД-а Бесент (Bessent) је умањио забринутост због шокова у ланцима снабдијевања, позивајући се на управљање залихама трговаца на мало и планирање политике поштене трговине. Међутим, испоруке у САД већ опадају, што повећава несигурност за предузећа, од којих су нека обуставила финансијске смјернице.

У фокусу тржишних учесника је било објављивање података о стопи БДП-а у I кварталу, РСЕ дефлатору, те података са тржишта рада. Ефекти агресивне трговинске политике предсједника Трампа су већ осјетни, на што указује контракција економске активности у наведеном периоду у поређењу с експанзијом у претходном кварталу. Такође, већи раст цијена у односу на очекивања рефлектује јачање инфлаторних притисака услјед агресивне трговинске политике.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП (Q/Q) – годишњи ниво – прел. I квартал	-0,2%	-0,3%	2,4%
2.	Лична потрошња – прел. I квартал	1,2%	1,8%	4,0%
3.	РСЕ дефлатор (G/G) MAP	2,2%	2,3%	2,7%
4.	Индекс личних прихода MAP	0,4%	0,5%	0,7%
5.	Индекс личних расхода MAP	0,6%	0,7%	0,5%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 26. април	223.000	241.000	223.000
7.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 19. април	1.865.000	1.916.000	1.833.000
8.	Индекс потрошачког повјерења АПР	88,0	86,0	93,9
9.	Број захтјева за хипотекарне кредите 25. април	-	-4,2%	-12,7%
10.	ADP промјена броја запослених АПР	115.000	62.000	147.000
11.	PMI индекс прерађивачког сектора Ф АПР	50,5	50,2	50,2
12.	Потрошња грађевинског сектора (M/M) MAP	0,2%	-0,5%	0,6%
13.	Стопа незапослености АПР	4,2%	4,2%	4,2%
14.	Промјена запослених нефармерски сектор АПР	138.000	177.000	185.000
15.	Промјена запослених приватни сектор АПР	125.000	167.000	170.000
16.	Промјена запослених прерађивачки сектор АПР	-5.000	-1.000	3.000
17.	Фабричке поруџбине MAP	4,5%	4,3%	0,5%
18.	Поруџбине трајних добара F MAP	9,2%	9,2%	0,8%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио пад с нивоа од 1,1365 на ниво од 1,1297.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Слабо повјерење потрошача, буџетске мјере и глобалне нестабилности негативно утичу на економски раст. Раст трошкова и трговинске тензије САД-а доприносе овим изазовима. Министри трговине из Велике Британије и Индије воде финалне преговоре у процесу закључивања трговинског споразума након три године преговарања. Овај договор има за циљ смањивање тарифа, побољшавање приступа тржишту, те поједностављивање трговине, уз рјешавање кључних питања, као што су трговина вискијем и аутомобилима. Замјеник гувернера ВоЕ Рамсден (Ramsden) је нагласио да је потребно модернизовати тржишта капитала кроз дигитализацију, прогнозирајући добитке на ефикасности који би могли износити и до 40% у току трајања обвезница и подржавајући прелазак на систем поравнања T+1 до 2027. године. Просјечне двогодишње фиксне рате на хипотекарне кредите у Великој Британији смањене су на 5,2%, што је најнижи ниво од септембра 2022. године.

Министарка Ривес (Reeves) је под истрагом инспектора задуженог за парламентарне стандарде због могућег кршења правила о финансијским интересима. Према веб-страници скупштине, истрага, започета 29. априла, има за циљ утврђивање усклађености с правилима понашања која је утврдио Доњи дом.

Канцеларија за националну статистику (ONS) планира да уведе нове методе рачунања инфлације, користећи податке „скенера за намирнице“ у 2026. години. ONS ће користити нови систем паралелно с тренутним годину дана да би се обезбиједио квалитет.

У четвртак је објављен РМІ индекс прерађивачког сектора, који је показао да је овај сектор забиљежио контракцију већ седми мјесец заредом. Пословно расположење је смањено, а трошкови инпута су порасли најбржим темпом од децембра 2022. године. Инфлациони притисци су и даље високи, а за инфлацију потрошачких цијена се прогнозира да ће у априлу пораста на 3,0% са 2,6% услед виших цијена енергије и годишњег раста плата од скоро 6%, што је много више од циљаног нивоа инфлације ВоЕ (2%). Учесници на тржишту су повећали очекивања бржих смањења каматних стопа ВоЕ услед страха од глобалног економског слабљења након објављивања релативно лоших података у САД-у. Тржишта новца сада урачунавају четири смањења каматних стопа ВоЕ по 25 базних поена до краја године, што би смањило референтну каматну стопу на 3,5% (неке банке предвиђају смањење на чак 3,25% до краја године). Економисти предвиђају да ће ВоЕ смањити каматну стопу на 4,25% на састанку 8. маја, што би било друго смањење у овој години, док креатори политике ВоЕ не сматрају да је неопходан хитни заокрет у политици.

Странка Нејцела Феражеа (Nigel Farage) је остварила значајне позитивне резултате на локалним изборима у четвртак, те су добили стотине мјеста у Савјету, а он је добио мјесто у скупштини. Ове побједе су узроковале велике промјене на политичкој сцени Велике Британије јер су и конзервативци и лабуристи претрпјели велике губитке.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	BRC индекс малопродајних цијена (G/G) АПР	-0,2%	-0,1%	-0,4%
2.	Индекс цијена кућа (G/G) АПР	4,2%	3,4%	3,9%
3.	Потрошачки кредити (G/G) МАР	-	6,1%	6,4%
4.	Одобрени хипотекарни кредити МАР	64.500	64.300	65.100
5.	Монетарна база М4 (G/G) МАР	-	3,4%	3,9%
6.	PMI прерађивачког сектора F АПР	44,0	45,4	44,9

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.

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,85357 на ниво од 0,85171. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3315 на ниво од 1,3272.

ЈАПАН

На састанку MPC одржаном у четвртак, ВоЈ је задржала референтну каматну стопу на нивоу од 0,5% и смањила прогнозу економског раста за фискалну 2026. годину која се завршава у марту на 0,5% са 1,1%, наводећи негативне ефекте тарифа САД-а на извоз и глобалну трговинску неизвјесност. Сада се предвиђа да ће инфлација достићи циљ од 2% до краја фискалне 2026. године, што је годину дана касније него што се прије предвиђало. Очекује се да ће темељна инфлација у фискалној 2025. години износити 2,2%, те да ће се смањити на 1,7% у 2026. години, а затим порастати на 1,9% у 2027. години. Гувернер ВоЈ Уеда (Ueda) је поновио да је ВоЈ спремна за повећања референтне каматне стопе, али је истакао значајне неизвјесности у економским изгледима Јапана, укључујући ризике од стагфлације.

Што се тиче преговора у вези с тарифама, преговарачи САД су показали опрезност у вези са смањењем тарифа на аутомобиле, челик и алуминијум током разговора с колегама из Јапана. Министар финансија САД Бесент (Bessent) се састао с преговарачем Јапана Ријесејем Аказавом (Ryosei Akazawa), презентујући предложени оквир трговинског споразума. Аказава се нада да ће трговински споразум са САД-ом бити до јуна финализиран, упркос неслагањима у вези с тарифама на аутомобиле. Разговори су обухватили проширење трговине, економску сигурност и бесцаринске мјере, при чему се Јапан противи приједлогу САД-а о тарифи на аутомобиле од 25%. Заштита аутомобилског и пољопривредног сектора је кључна јер ови сектори подржавају многа радна мјеста. Аказава тежи ка постизању споразума са САД-ом прије ступања реципрочних тарифа на снагу у јулу, да би заштитио интересе Јапана. Након што су САД увеле царине на ауто-дијелове, које су ступиле на снагу 3. маја, премијер Јапана Ишиба (Ishiba) је оцијенио тарифе као „апсолутно неприхватљиве и жалосне“, наглашавајући да смањење трговинског дефицита САД-а не би требало бити постигнуто на рачун радних мјеста у Јапану.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

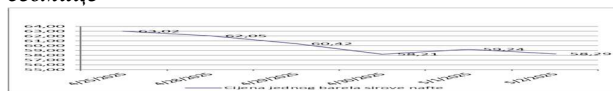
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Индустријска производња (G/G) P	МАР	0,8%	-0,3%	0,1%
2.	Малопродаја (G/G)	МАР	3,5%	3,1%	1,3%
3.	Индекс започетих кућа (G/G)	МАР	1,0%	39,1%	2,4%
4.	Водећи индекс F	ФЕБ	-	107,9	108,2
5.	Коинцидирајући индекс F	ФЕБ	-	117,3	116,4
6.	PMI индекс прерађивачког сектора F	АПР	-	48,7	48,4
7.	Стопа незапослености	МАР	2,4%	2,5%	2,4%
8.	Однос броја слободних радних мјеста и броја пријављених	МАР	1,25	1,26	1,24
9.	Новчана база (G/G)	АПР	-	-4,8%	-3,1%
10.	Индекс повјерења потрошача	АПР	33,8	31,2	34,1

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 163,30 на ниво од 163,80. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа 143,67 на ниво од 144,96.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 63,02 USD (55,45 EUR). Почетком седмице цијена нафте је биљежила смањење, док су се инвеститори фокусирали на одлуке о снабдијевању ОПЕС+ усред глобалних неизвјесности. Трговинске тензије и нуклеарни преговори с Ираном су фактори који и даље примарно утичу на тржиште овог енергента. Наставак смањења цијене нафте је узрокован смањеним очекивањима раста потражње због трговинског рата између САД-а и Кине. Извоз нафте из Казахстана у I кварталу је порастао за 7% у односу на исти период претходне године, што је допринијело презасићености понуде. Корекција цијене овог енергента навише услиједила је у четвртак, када је цијена повећана за око 2%, након што је председник Трамп запријетио секундарним санкцијама Ирану, обуставивши куповину иранске нафте и петрохемијских производа. Разговори о иранском нуклеарном програму су одгођени, а будуће расправе зависе од америчких акција. Аналитичари предвиђају потенцијално смањење понуде за 1,5 милиона барела дневно ако санкције буду проведене. Саудијска Арабија је изразила спремност да одржи ниске цијене, док ОПЕС+ разматра повећање производње. На крају седмице цијена нафте је забиљежила смањење, док је ОПЕС+, предвођен Саудијском Арабијом и Русијом, поништио претходно смањење производње да би извршио поврат тржишног учешћа, додатно вршећи притисак на цијену овог енергента. Тржишни учесници су смањили прогнозе цијене нафте, наводећи слаб раст потражње и неизбјежност нижих цијена. Пад трошкова енергије могао би помоћи у ублажавању инфлаторних притисака, а што је у складу с настојањем председника Трампа ка нижим цијенама енергије како би се подржала економска стабилност. Међутим, забринутост због успоравања глобалне економије и потенцијалне рецесије због трговинског рата оптеретила је изгледе потражње за овим енергентом. Разговори ОПЕС+ о убрзању повећања производње у јуну доприносе опрезу тржишта. На затварању тржишта у петак цијена једног барела сирове нафте је износила 58,29 USD (51,60 EUR), што представља пад од 7,51% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



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 отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 3.319,72 USD (2.921,00 EUR). На почетку седмице цијена злата се кретала у уском распону јер је ублажавање трговинских тензија између САД-а и Кине подстакло апетит за ризиком. У уторак је забиљежено благо смањење цијене овог племенитог метала како су расла очекивања да ће председник Трамп ублажити царине на аутомобиле. Апрецијација долара је, такође, имала додатни притисак на смањење цијене овог племенитог метала, чинећи га скупљим за купце који користе друге валуте. Међутим, цијена злата је добила одређену подршку од вијести да су подаци с америчког тржишта били слабији од очекивања. Смањење цијене злата настављено је и у сриједу и четвртак. На крају седмице иста се кретала у уском распону. WGC је објавио извјештај о актуелним трендовима потражње за златом у I кварталу у којем је наведено да је иста достигла ниво од 1.206 тона, што је уједно и највећи квартални раст потражње од 2016. године. Наведени раст потражње је био подстакнут наглим приливом ETF-ова који инвестирају у злато, као и снажном потражњом за полугама и златницима, док је потражња за златним накитом пала на најнижи ниво од 2020. године због рекордних цијена. Централне банке су додале 244 тоне злата глобалним резервама, што је за 24% више од петогодишњег кварталног просјека, али 21% мање у односу на исти период претходне године. Кључни купци су били: Народна банка Пољске (49 тона), Народна банка Кине (13 тона) и Казахстана (6 тона). Продаја је била скромна, а предњачили су Узбекистан (15 тона), Русија (3 тоне) и Киргистан (2 тоне). Глобална неизвјесност и вриједност злата као активе за заштиту од кризних периода подржали су потражњу и повећали цијену овог племенитог метала.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 3.240,49 USD (2.868,45 EUR), што представља пад од 2,39% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

