



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

23. 6. 2025. – 27. 6. 2025.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

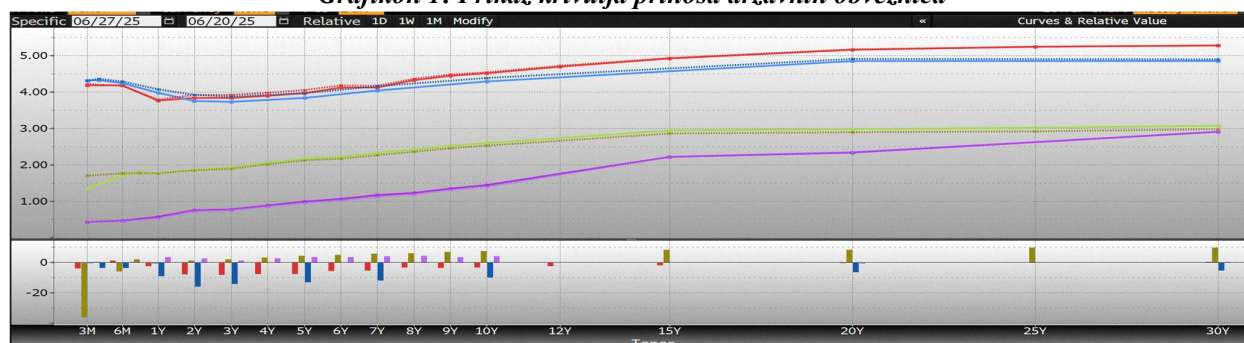


Sarajevo, 30. 6. 2025. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**
23. 6. 2025. – 27. 6. 2025.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	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 godine	1,85	-	1,86	↗	3,91	-	3,75	↘	3,92	-	3,84	↘
5 godina	2,12	-	2,16	↗	3,96	-	3,83	↘	4,04	-	3,97	↘
10 godina	2,52	-	2,59	↗	4,38	-	4,28	↘	4,54	-	4,50	↘

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	20.6.25	-	27.6.25	
3 mjeseca	1,734	-	1,408	↘
6 mjeseci	1,758	-	1,698	↘
1 godina	1,770	-	1,770	→

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 27. 6. 2025. godine (pune linije) i 20. 6. 2025. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafikona prikazana je razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Prinosi obveznica eurozone uglavnom nisu zabilježili veće promjene na prednjem dijelu krive, a većinom su povećani na krajnjem dijelu krive prinosa.

Predsjednica ECB Lagarde je ponovila kako je ECB spremna posvetiti se neizvjesnostima, navodeći rizike od trgovinske politike i tenzija na Bliskom istoku. Ona je naglasila stabilizaciju inflacije i unaprjeđenje digitalnog eura kao strateške prioritete. Član UV Nagel ponovio je da je potrebna fleksibilnost, navodeći da je ECB dobro pozicionirana po pitanju kamatnih stopa i da može odgovoriti na razvoj inflacije bez zabrinutosti. Njegov kolega De Galhau je izjavio da ECB još uvijek može smanjiti kamatne stope, unatoč volatilnosti na tržištu nafte. Potpredsjednik ECB De Guindos je izjavio da promjene cijene nafte zbog konflikta Izraela i Irana nisu poremetile usporavanje inflacije u eurozoni, pri čemu se potrošačke cijene kreću ka ciljanoj razini od 2%. Ipak, pozvao je na opreznost uslijed trgovinskih tenzija i geopolitičke neizvjesnosti. Član UV Kazimir podržava zadržavanje kamatnih stopa na istoj razini, dok je glavni ekonomist ECB Lane ukazao na to da je napredak još uvijek potreban kod inflacije uslužnog sektora. Investitori očekuju pauziranje ciklusa smanjenja kamatnih stopa, s mogućim smanjenjem kasnije tijekom godine.

EU i SAD su izrazile uvjerenje da bi dogovor o tarifama mogao biti postignut do prvobitnog roka, do 9. srpnja.

Španjolskoj je odobren izuzetak od ciljane potrošnje NATO-a koji je iznosio 5% BDP-a, te je najavljeno da će ova zemlja potrošnju povećati na 2,1% BDP-a. Predsjednik Trump je kritizirao Španjolsku jer nije pristala na povećanje

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.

potrošnje NATO-a za sektor obrane na 5% BDP-a, te je nagovijestio kako bi tarife ovoj zemlji mogle biti udvostručene kao odmazda. Istodobno, Njemačka planira povećati potrošnju na obranu na 3,5% BDP-a do 2029. godine, a ove godine izdvojiti 95 milijardi EUR. Njemačka bi se u narednim mjesecima mogla zadužiti za oko 20% više nego što je planirano kako bi financirala oštar rast potrošnje. Kancelar Merz je na NATO summitu ponovio spremnost ove zemlje da napravi najsnažniju konvencionalnu vojsku. U Njemačkoj Vlada planira povećati minimalnu satnicu radnika na 14,60 sa 12,82 EUR do 2027. godine, s prvobitnim povećanjem na 13,90 EUR u 2026. godini. Tako bi radnici mogli početi zarađivati 2.500 EUR na mjesečnoj razini, čime bi Njemačka postala druga po redu EU članica po visini plaća, nakon Luksemburga.

Francuska planira smanjiti potrošnju za dodatnih skoro 5 milijardi EUR u ovoj godini u nastojanju da postigne ciljani proračunski deficit od 5,5% BDP-a, a da ne vrši reviziju zakona.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ P	LIP	49,7	49,4	49,4
2.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ P	LIP	50,0	50,0	49,7
3.	PMI kompozitni indeks – EZ P	LIP	50,4	50,2	50,2
4.	BDP – Nizozemska (Q/Q) F	I. tromjesečje	0,1%	0,4%	0,5%
5.	BDP – Španjolska (Q/Q) F	I. tromjesečje	0,6%	0,6%	0,7%
6.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	LIP	94,8	94,0	94,8
7.	Indeks povjerenja potrošača – EZ F	LIP	-15,3	-15,3	-15,1
8.	Indeks povjerenja potrošača – Italija	LIP	97,0	96,1	96,5
9.	GfK indeks povjerenja potrošača – Njemačka	SRP	-19,2	-20,3	-20,0
10.	Ifo indeks poslovnog ozračja – Njemačka	LIP	88,0	88,4	87,5
11.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	LIP	89,9	90,7	89,0
12.	Trgovinska bilanca – Španjolska (u milijardama EUR)	TRA	-	-3,88	-5,48
13.	Stopa inflacije – Francuska P	LIP	0,7%	0,8%	0,6%
14.	Stopa inflacije – Španjolska P	LIP	2,2%	2,2%	2,0%
15.	Proizvođačke cijene – Francuska (G/G)	SVI	-	0,2%	-0,7%
16.	Proizvođačke cijene – Irska (G/G)	SVI	-	-1,8%	-3,6%
17.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G)	SVI	-	-2,0%	-1,1%
18.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G)	SVI	-	0,0%	1,6%
19.	Proizvođačke cijene – Italija (G/G)	SVI	-	2,8%	3,8%
20.	Maloprodaja – Španjolska (G/G)	SVI	4,2%	4,8%	4,1%
21.	Potrošnja stanovništva – Francuska (G/G)	SVI	-	-0,5%	0,2%
22.	Stopa neuposlenosti – Finska	SVI	-	10,5%	10,0%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili smanjenje duž cijele krive. U fokusu tržišnih sudionika bila je trgovinska politika (budući da se bliži 9. srpnja, rok za postizanje dogovora prije stupanja na snagu najavljenih tarifa), geopolitička dešavanja na relaciji Iran-Izrael, te objavljivanje podataka o BDP-u i PCE deflatoru.

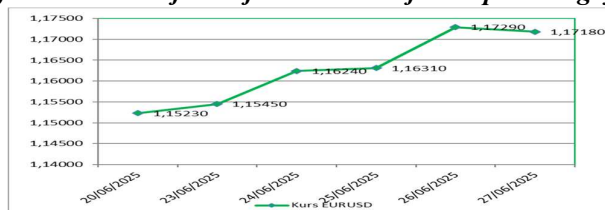
Predsjednik FED-a Powell je sugerirao da bi niža inflacija i slabiji podatci s tržišta rada mogli dovesti do ranijih smanjenja referentne kamatne stope, iako je izjavio da takvu odluku ne bi podržao do početka jeseni. Tržišni sudionici očekuju smanjenje referentne kamatne stope FED-a za 75 baznih bodova do kraja godine, počevši od rujna. Izjave dužnosnika FED-a ukazuju na to da ne postoji suglasnost po pitanju potrebe smanjenja kamatnih stopa, te su pojedini dužnosnici izjavili da bi se to moglo desiti već u srpnju, dok su drugi mišljenja da ne postoji trenutačna potreba za smanjenjem kamatnih stopa, pa je konsenzus da će FED odvojiti vrijeme da procijeni utjecaj promjena tarifne politike prije prilagodbe kamatnih stopa. Predsjednik FED-a Powell je izjavio da FED još uvijek procjenjuje utjecaj tarifa na

inflaciju, naglašavajući da je prisutna neizvjesnost, ali i da FED snižavanje kamatnih stopa ne smatra hitnim, unatoč pritisku predsjednika Trumpa. Powell je napomenuo da bi inflacija mogla porasti kasnije ove godine zbog tarifa. Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za lipanj, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija u SAD-u u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 1,5%, dok se za 2026. i 2027. godinu prognoziraju stope od 1,6% i 2,0%, respektivno. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu je blago smanjena na 2,9% (prethodno prognozirano 3,0%), dok je za narednu godinu nepromijenjena u odnosu na ranije prognoze (2,8%).

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	LIP	51,0	52,0	52,0
2.	PMI indeks uslužnog sektora P	LIP	53,0	53,1	53,7
3.	PMI kompozitni indeks P	LIP	52,2	52,8	53,0
4.	Prodaja postojećih kuća (M/M)	SVI	-1,3%	0,8%	-0,5%
5.	Bilanca tekućeg računa (mlrd USD)	I. tromjesečje	-445,5	-450,2	-312,0
6.	Indeks povjerenja potrošača	LIP	99,8	93,0	98,4
7.	Broj zahtjeva za hipotekarnim kreditima	20. lip	-	1,1%	-2,6%
8.	Broj građevinskih dozvola F	SVI	1.393.000	1.394.000	1.422.000
9.	Prodaja novih kuća	SVI	693.000	623.000	722.000
10.	BDP tromjesečni sveden na godišnju razinu	I. tromjesečje	-0,2%	-0,5%	-0,2%
11.	Broj kontinuiranih zahtjeva neuposlenih za pomoć	14. lip	1.950.000	1.974.000	1.937.000
12.	Broj inicijalnih zahtjeva neuposlenih za pomoć	21. lip	243.000	236.000	246.000
13.	Broj kuća koje čekaju na realizaciju prodaje	SVI	0,1%	1,8%	-6,3%
14.	Inventar maloprodaje P	SVI	0,2%	-0,3%	0,2%
15.	Porudžbine trajnih dobara P	SVI	8,5%	16,4%	-6,6%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1523 na razinu od 1,1718.

VELIKA BRITANIJA

Procjenjuje se da će ekonomski rast u drugom tromjesečju biti na razini 0,1%, što bi bilo sukladno prognozama BoE. Guverner BoE Bailey je odbacio prijedlog stranke Reforma Velike Britanije da se ukinu plaćanja kamate na rezerve središnje banke, navodeći da bi to dovelo do nepouzdanog iznosa prihoda i spriječilo pozajmljivanje banke jer bi smanjilo potražnju za rezervama. Zamjenik guvernera Ramsden signalizirao je da postoji mogućnost davanja potpore za još jedno smanjenje kamatnih stopa u kolovožu, što je sukladno opreznom pristupu BoE u uvjetima hlađenja tržišta rada, koje pomaže u smanjivanju inflacije u uslužnim sektorima koji zahtijevaju mnogo rada. Greene iz BoE je upozorila na to da je moguće da će inflacija ostati na razini iznad 3% uslijed pritiska plaća i viših troškova energije i hrane, ali ipak podržava postupna smanjenja kamatnih stopa.

Prema istraživanjima Brightmine i Indeed, tržište rada u Velikoj Britaniji slabi. Naime, plaće u privatnom sektoru bilježe rast niži od stope inflacije, a broj oglasa za posao je od ožujka smanjen za 5% i sada je na razini koja je za 21% ispod razina koje su bilježene prije pandemije, što je najgori rezultat među razvijenim ekonomijama. Broj uposlenih u sektorima za ljudske resurse, računovodstvo i marketing s poslijediplomskim obrazovanjem je značajno smanjen, dijelom zbog utjecaja vještačke inteligencije.

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.

Premijer Starmer ostaje odlučan u tome da će glasovati za reformu socijalne skrbi, bez obzira na rast opozicije unutar njegove Liberalne stranke. On smatra da postojeći socijalni sustav nije dobar ni za koga i da treba biti unaprijeđen za budućnost. Starmer se suočava s deficitom u proračunu od 4,25 milijardi GBP nakon odustajanja od planiranih smanjenja određenih plaćanja, što je povećalo vjerojatnoću povećavanja poreza u jesenjem proračunu.

Guverner BoE Bailey naglasio je važnost postupnog smanjivanja kamatnih stopa, odnosno opreza pri ublažavanju monetarne politike, te upozorio na nestabilnosti nastale uslijed nedavnog rasta inflacije. U govoru na konferenciji Trgovinske komore Velike Britanije on je naveo slaba ograničenja ponude koja ograničavaju ekonomski rast bez pokretanja rasta inflacije, dvostrane inflatorne rizike i slabije investicije uslijed neizvjesnosti. Bailey je istaknuo da je porez na plaće povećao troškove i smanjio zarade, te zakomplicirao kontrolu inflacije.

Nova trgovinska strategija Velike Britanije ima za cilj pojačavanje obrane trgovinskog sektora, reorganizaciju tijela nadležnog za trgovinske mjere i postizanje bržih, praktičnijih trgovinskih dogovora.

Dužnosnik Velike Britanije zadužen za poreze Hashemi naglasio je trenutačne napore u svijetu za implementaciju drugog stuba OECD-a, koji podrazumijeva minimalnu poreznu stopu od 15% za multinacionalne kompanije.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI prerađivačkog sektora P	LIP	46,8	47,7
2.	PMI uslužnog sektora P	LIP	51,3	50,9
3.	PMI kompozitni P	LIP	50,6	50,3

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio pad s razine od 0,85655 na razinu od 0,85420. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3451 na razinu od 1,3716.

JAPAN

Premijer Japana Ishiba je obećao da će osigurati većinu za Liberalno-demokratsku stranku i Komeito u srpnju na izborima za Gornji dom Parlamenta. Kako bi odgovorio na zabrinutost birača, naglasio je smanjenje cijene riže i osiguranje stabilne opskrbe energijom u uvjetima tenzija na Bliskom istoku. Japan je demantirao izvješća da su SAD izravno zatražile od Tokija da poveća svoju obrambenu potrošnju na razinu od 3,5%. Visoki dužnosnik izjavio je da je važnije kako Japan unaprjeđuje svoje vojne kapacitete nego sama visina izdvajanja.

Vlada Japana razmatra smanjenje prognoza gospodarskog rasta za fiskalnu 2025. godinu sa 1,2% na ispod 1% zbog tarifa SAD, a konačne projekcije se očekuju krajem srpnja. BoJ je nedavno smanjila svoje prognoze rasta za fiskalnu 2025. godinu na 0,5% navodeći kao razlog izazove u vezi s tarifama. Član MPC BoJ Naoki Tamura je upozorio na moguće rizike od povećanja kamatnih stopa uslijed više inflacije od očekivane, pri čemu je ključni pokazatelj cijena u Japanu dostigao dvogodišnji maksimum u svibnju.

Trgovinski pregovarač Japana Akazawa je izjavio da Japan ne prihvaća tarife SAD-a na automobile od 25%, navodeći da japanski proizvođači automobila proizvode mnogo više automobila u SAD-u nego što ih izvoze. Japanski proizvođači automobila proizvedu otprilike 3,3 milijuna automobila u SAD-u tijekom godine. Tarife su ključna točka u bilateralnim pregovorima, s tim da Japan pokušava zaštititi svoj ključni ekonomski stub dok se SAD fokusira na smanjenje trgovinskog deficita.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI kompozitni indeks P	LIP	-	51,4
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	LIP	-	50,4
3.	PMI indeks uslužnog sektora P	LIP	-	51,5
4.	Prodaje diljem zemlje (G/G)	SVI	-	-7,0%
5.	Proizvođačke cijene u uslužnom sektoru (G/G)	SVI	3,1%	3,3%

6.	Vodeći indeks F	TRA	-	104,2	107,6
7.	Koincidirajući indeks F	TRA	-	116,0	115,8
8.	Porudžbine strojarskih alata (G/G) F	SVI	-	3,4%	7,7%
9.	Stopa neuposlenosti	SVI	2,5%	2,5%	2,5%
10.	Odnos broja slobodnih radnih mjesta i broja prijavljenih	SVI	1,26	1,24%	1,26%
11.	Inflacija u Tokiju (G/G)	LIP	3,3%	3,1%	3,4%
12.	Maloprodaja (G/G)	SVI	2,5%	2,2%	3,5%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio povećanje s razine od 168,34 na razinu od 169,48. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine od 146,09 na razinu od 144,65.

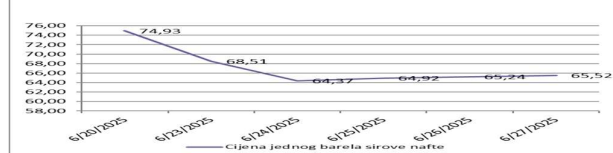
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 74,93 USD (65,03 EUR).

Na početku tjedna cijena nafte zabilježila je smanjenje za preko 8,5% na dnevnoj razini, nakon što je smanjena zabrinutost da bi na Bliskom istoku moglo doći do poremećaja u opskrbi ovim energentom, a nakon najave primirja između Irana i Izraela. Predsjednik SAD-a Trump je pozvao proizvođače da smanje cijene sirove nafte, upozoravajući na moguće poremećaje u ponudi. Navedeno je utjecalo i na nastavak smanjenja cijene ovog energenta u utorak, dok je predsjednik Trump istaknuo kako vjeruje da će primirje potrajati, iako je došlo do kršenja istog s obje strane. U srijedu je cijena nafte povećana nakon izvješća SAD-a koji je pokazao smanjenje zaliha sirove nafte za 5,8 milijuna barela, čime su one smanjene na najnižu razinu u posljednjih 11 godina. Ovo smanjenje je premašilo prognoze analitičara (1,3 milijuna barela). OPEC+ se priprema za povećanje proizvodnje za 411.000 barela dnevno od 1. srpnja, te je moguće da će se zalihe povećati. Daljnje odluke OPEC-a se očekuju 6. srpnja. Strateške rezerve SAD su se smanjile na oko 400 milijuna barela, što je nešto iznad polovine kapaciteta, nakon povlačenja za vrijeme mandata bivšeg predsjednika Bidena. Blagi rast cijene nafte je nastavljen i tijekom trgovanja u četvrtak, potaknut jakom potražnjom u SAD. Na kraju tjedna cijena nafte se kretala u uskom rasponu. Unatoč tekućim sankcijama usmjerenim na iransku naftnu industriju, nedavni Trumpovi komentari sugeriraju potencijalno ublažavanje ograničenja na kupovinu nafte Kine od Irana.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 65,52 USD (55,91 EUR), što predstavlja pad od 12,56% 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 3.368,39 USD (2.923,19 EUR).

Na početku tjedna cijena zlata je povećana kako su prinosi američkih obveznica zabilježili pad, a USD deprecirao. Već naredni dan uslijedila je korekcija iste naniže, za preko 71 USD, pod utjecajem prekida vatre između Izraela i Irana, u kojem je posredovao predsjednik SAD-a Trump.

Cijena ovog plemenitog metala je zabilježila rast sredinom tjedna, dok su tržišni sudionici procjenjivali utjecaje primirja na Bliskom istoku, komentare FED-a i loše ekonomske pokazatelje u SAD, koji su povećali očekivanja za smanjenje kamatnih stopa FED-a. Cijena zlata, koja je uslijed trgoviskih tenzija i kupovina središnjih banaka povećana za 27% ove godine, u posljednje vrijeme se kretala između 3.300 i 3.400 USD. WGC ističe da su fiskalne zabrinutosti pokretač rasta cijene zlata, uz kamatne stope i geopolitičke tenzije. Rast kupovina središnjih banaka i fiskalna ranjivost SAD-a, uključujući održivost duga i nestabilnost tržišta, pojačali su potražnju za zlatom. Iako ne postoji značajna vjerojatnoća nastanka velike fiskalne krize, očekuje se da će manje krize i potražnja za sigurnim aktivama održati atraktivnost zlata.

Do kraja tjedna cijena zlata je nastavila bilježiti smanjenje, koje je bilo izraženije u petak, kada je cijena smanjena za preko 57 USD. Ublažavanje geopolitičkih tenzija, uključujući primirje na Bliskom istoku, dodatno je doprinijelo rasprodaji, dok su umjerena inflacija i pad potrošnje u SAD-u imali utjecaj na cijenu ovog plemenitog metala.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 3.274,33 USD (2.794,27 EUR), što predstavlja pad od 2,79% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

