



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

15.12.2025. - 19.12.2025.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 22.12.2025. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **15.12.2025. - 19.12.2025.**

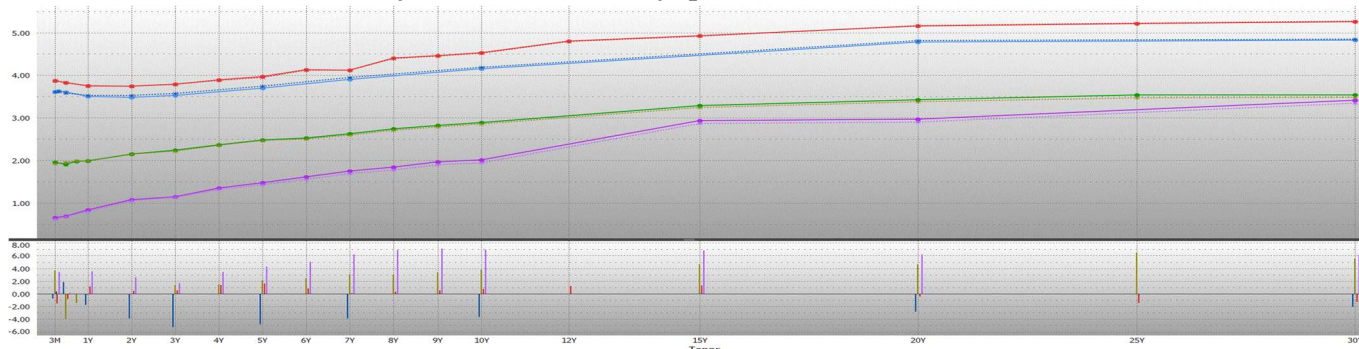
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	12.12.25.	-	19.12.25.		12.12.25.	-	19.12.25.		12.12.25.	-	19.12.25.		12.12.25.	-	19.12.25.	
2 godine	2,15	-	2,15	→	3,52	-	3,48	↘	3,75	-	3,75	→	1,07	-	1,10	↗
5 godina	2,47	-	2,49	↗	3,74	-	3,69	↘	3,96	-	3,97	↗	1,44	-	1,49	↗
10 godina	2,86	-	2,90	↗	4,18	-	4,15	↘	4,52	-	4,52	→	1,95	-	2,02	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	12.12.25.	-	19.12.25.
3 mjeseca	1,947	-	1,988
6 mjeseci	1,956	-	1,916
1 godina	2,014	-	2,014

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 19.12.2025. godine (pune linije) i 12.12.2025. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi na državne vrijednosne papire su tokom prethodne sedmice zabilježili povećanje na srednjem i dužem kraju krive prinosa. Ključni događaj bila je **sjednica UV ECB (18. decembra) na kojoj je odlučeno da referentne kamatne stope ostanu nepromijenjene (DFR na nivou od 2,0%, MRR na 2,15% te MFL na 2,4%)**. Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da na sjednici nije bilo diskusije vezane za promjene kamatnih stopa, zadržavajući sve opcije otvorenim. ECB je povećala prognozu ekonomskog rasta EMU sa 1,2% na 1,4% u 2026. godini i dala projekciju rasta za period 2027-2028. (1,4%). Prema prognozama ECB, inflacija bi trebala biti smanjena na 1,9% u 2026. godini iako je rast cijena usluga povišen (3,5%). Analitičari vjeruju da je ECB završila s ciklusom smanjenja kamatnih stopa i ne očekuju skorašnje promjene monetarne politike. Lagarde je naglasila otpornost ekonomije eurozone (rast u III kvartalu 0,3%), najviše zahvaljujući jakoj potrošnji i investicijama. Dodala je da očekuje nastavak ekonomskog rasta, najviše zbog usluga i domaće potrošnje, iako bi trgovinske tenzije mogle imati negativan uticaj. Naglasila je i važnost transformacijskog potencijala umjetne inteligencije navodeći javne i privatne investicije kao ključne faktore ekonomskog rasta. Također je skrenula pažnju na to da njen mandat ističe za dvije godine i da Evropsko vijeće treba odlučiti o njenoj zamjeni. Zvaničnici ECB Kazaks i Kocher su naglasili važnost zadržavanja opcionalnosti povećanja ili smanjenja referentnih kamatnih stopa, zavisno od ekonomskih uslova. Guverner Banque de France Villeroy de Galhau je istakao rizike opadajuće inflacije, dok je Luis Escrivá iz Španije naglasio da postoji visok nivo neizvjesnosti. Očekuje se da će inflacija ostati ispod cilja od 2% i da u 2026. godini neće biti promjene referentnih kamatnih stopa. Deutsche Bundesbank predviđa ekonomski rast Njemačke od 0,2% u 2025. i 0,6% u 2026. godini, najviše zahvaljujući Vladinoj potrošnji i izvozu. Guverner Banque de France upozorava da Vladin deficit ne bi smio preći 5%, jer bi u tom slučaju došlo do promjene tržišnih rizika. Vlada Francuske namjerava uvesti poseban zakon kojim se produžavaju kritična fiskalna potrošnja i poreske mjere.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Prema anketi koju je proveo Bloomberg, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija eurozone u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 1,4%, dok se za 2026. i 2027. godinu prognoziraju stope od 1,2% i 1,4%, respektivno. Prognozirana stopa temeljne inflacije za narednu godinu je zadržana na nivou od 2,1%, a stopa osnovne inflacije na nivou od 1,8%. Većina anketiranih ekonomista očekuje da će ECB zadržati kamatnu stopu na depozite banaka (DFR) nepromijenjenu na nivou od 2,0% do kraja četvrtog kvartala, dok vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 20%.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja eurozona	OKT	1,9%	2,0%	1,2%
2.	PMI usluzi sektor eurozona (prelim.)	DEC	53,3	52,6	53,6
3.	PMI prerađivački sektor eurozona (prelim.)	DEC	49,9	49,2	49,6
4.	PMI kompozitni eurozona (prelim.)	DEC	52,6	51,9	52,8
5.	PMI kompozitni Francuska (prelim.)	DEC	50,2	50,1	50,4
6.	PMI kompozitni Njemačka (prelim.)	DEC	52,4	51,5	52,4
7.	ZEW Povjerenje investitora Njemačka	DEC	38,4	45,8	38,5
8.	Saldo trgovinskog bilansa eurozona (u mlrd. EUR)	OKT	18,5	14	18,0
9.	Inflacija eurozona (fin)	NOV	2,2%	2,1%	2,2%
10.	Inflacija eurozona bez cijena hrane i energije (fin)	NOV	2,4%	2,4%	2,4%
11.	IFO poslovna klima Njemačka	DEC	88,2	87,6	88,0
12.	IFO poslovna očekivanja Njemačka	DEC	90,5	89,7	90,5
13.	Raspoloženje potrošača eurozona (prelim.)	DEC	-14,0	-14,6	-14,2
14.	Raspoloženje potrošača Njemačka	JAN	-23,0	-26,9	-23,4

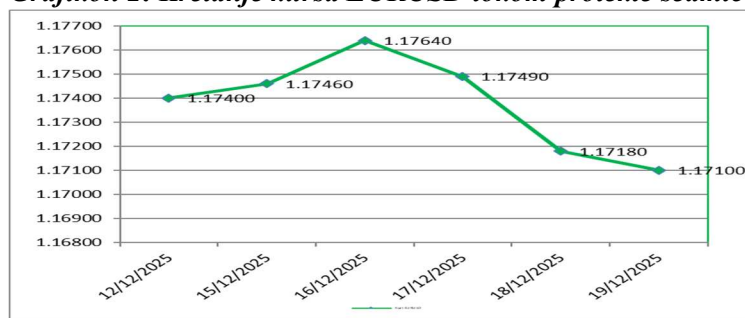
SAD

Prinosi na državne vrijednosne papire su tokom sedmice smanjeni duž cijele krive prinosa nakon različitih izjava zvaničnika FED-a i objave podataka, prije svega o inflaciji i stopi nezaposlenosti. Predsjednik FED-a iz New Yorka Williams je ukazao da ne postoji potreba za brzim smanjenjem referentnih kamatnih stopa nakon smanjenja prošle sedmice i da treba sačekati nove ekonomske podatke. On očekuje smanjenje referentnih kamatnih stopa kako se inflacija bude bližila nivou od 2%. Predsjednica FED-a Cleveland Hammack je istakla pauzu kada je u pitanju monetarna politika nakon ukupnog smanjenja kamatnih stopa FED-a od 75 baznih poena. Naglasila je potrebu praćenja inflacije i trendova na tržištu rada prije donošenja novih odluka. Guverner FED-a Miran je izjavio da izmjerena inflacija preuveličava trenutne pritiske, navodeći podatke o stanovanju iz prošlosti i naknade povezane s cijenom imovine, te procjenjuje osnovnu inflaciju ispod 2,3% u odnosu na posljednjih 2,8%. Miran je upozorio da pretjerana restriktivnost riskira gubitak radnih mjesta, te se složio sa smanjenjem od 50 baznih poena. Predsjednik FED-a iz Atlante Bostic je skrenuo pažnju zvaničnicima da ostanu fokusirani na inflaciju s obzirom na to da će postojati značajan pritisak na cijene tokom većeg dijela 2026. godine. Zagovara zadržavanje kamatne stope na trenutnom nivou u 2026. godini zbog faktora koji utiču na rast inflacije. Član odbora guvernera FED-a Waller je izjavio da FED može monetarnu politiku učiniti dodatno stimulativnom iako postoje određene zabrinutosti kada je u pitanju tržište rada. Dodao je da se SAD približava momentu nultog rasta radnih mjesta što nije dobro za tržište rada. Smatra da FOMC ima prostora za smanjenje kamatnih stopa (50 do 100 baznih poena) kako bi se postigao tzv. neutralni nivo, ukoliko bude potrebno.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	NOV	4,5%	4,4%
2.	Nova radna mjesta	NOV	50.000	64.000
3.	PMI usluži sektor (prelim.)	DEC	54,0	52,9
4.	PMI prerađivački sektor (prelim.)	DEC	52,1	51,8
5.	PMI kompozitni (prelim.)	DEC	53,9	53,0
6.	Inflacija	NOV	3,1%	2,7%
7.	Inflacija bez cijena hrane i energije	NOV	3,0%	2,6%
8.	Zahtjevi za pomoć nezaposlenim licima	13.12.	225.000	224.000
9.	Kontinuirani zahtjevi za pomoć nezaposlenim licima	6.12.	1.920.000	1.897.000
10.	Raspoloženje potrošača - Univerzitet Mičigen (fin)	DEC	53,5	54,6
			51,0	

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio pad s nivoa od 1,1740 na nivo od 1,1710.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi na državne vrijednosne papire nisu tokom sedmice zabilježili bitne promjene. Ključni događaj bila je **sjednica MPC BoE (18. decembra) na kojoj je donesena odluka o smanjenju referentne kamatne stope za 25 baznih poena, na 3,75%**. Tržište je očekivalo smanjenje i odluka je donesena većinom glasova u odnosu 5:4. Na sjednici je vođena intenzivna diskusija o tome da li treba dati prednost ekonomskom rastu ili kontroli nad inflacijom. Guverner Andrew Bailey je izjavio da za buduća smanjenja kamatne stope ima još prostora, koji je ipak ograničen, a kako se inflacija približava neutralnom nivou i dinamika smanjenja BoE će biti usporena. Očekuje da će inflacija biti na nivou od 2% tokom II kvartala 2026. godine. MPC je potvrdio da će doći do smanjenja troškova zaduživanja u narednoj godini s obzirom na to da opasnost od inflacije jenjava, ali će odluke o budućim smanjenjima kamatne stope biti dobro uravnotežene. Investitori očekuju jedno ili dva smanjenja kamatne stope u 2026. godini kako se BoE približava neutralnom nivou kamatnih stopa.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	OKT	5,1%	5,0%
2.	PMI usluži sektor (prelim.)	DEC	51,6	52,1
3.	PMI prerađivački sektor (prelim.)	DEC	50,3	51,2
4.	PMI kompozitni (prelim.)	DEC	51,5	52,1
5.	Inflacija	NOV	3,5%	3,2%
6.	Inflacija bez cijena hrane i energije	NOV	3,4%	3,2%
7.	Neto zaduženje javnog sektorau mlrd. GBP	NOV	10,0	11,7
			21,2	

Tokom protekle sedmice GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio smanjenje sa nivoa od 0,87801 na nivo od 0,87547. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3371 na nivo od 1,3379.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice zabilježili povećanje koje je bilo izraženije na krajnjem dijelu krive prinosa, usljed čega je nagib krive povećan. **BoJ je na sastanku MPC održanom 19.12.2025. godine, u skladu sa očekivanjima, donijela odluku o povećanju referentne kamatne stope za 25 baznih poena, na 0,75%.** Guverner Ueda je naglasio da BoJ ima oprezan pristup izbjegavajući posvećenost daljnjim povećanjima referentne kamatne stope. Cilj ostaje balansiranje između kontrole inflacije i ekonomske stabilnosti.

Uoči završetka ovog sastanka BoJ premijerka Takaichi je izjavila da treba poduzeti proaktivne mjere fiskalne potrošnje kako bi se povećao ekonomski rast, a što je uticalo na rast prinosa na desetogodišnje obveznice, koji je dostigao najviši nivo u zadnjih 18 godina. Rast prinosa japanskih državnih obveznica je nastavljen pod uticajem navedene odluke MPC BoJ.

Vlada Japana je postigla dogovor o poreskim olakšicama koje će povećati dohodak i potrošnju, a što će pozitivno uticati na ekonomiju. U novembru je inflacija, u skladu s očekivanjima, smanjena na 2,9% s oktobarskih 3,0%.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI uslužni sektor (prelim.)	DEC	-	52,5	53,2
2.	PMI prerađivački sektor (prelim.)	DEC	-	49,7	48,7
3.	PMI kompozitni (prelim.)	DEC	-	51,5	52,0
4.	Mašinske porudžbine	OKT	3,6%	12,5%	11,6%
5.	Saldo trgovinskog bilansa u mlrd. JPY	NOV	72,6	322,3	-226,07
6.	Inflacija	NOV	2,9%	2,9%	3,0%
7.	Inflacija bez cijena hrane i energije	NOV	3,0%	3,0%	3,0%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio povećanje s nivoa od 182,94 na nivo od 184,74. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio povećanje s nivoa od 155,81 na nivo od 157,75.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

NAFTA I ZLATO

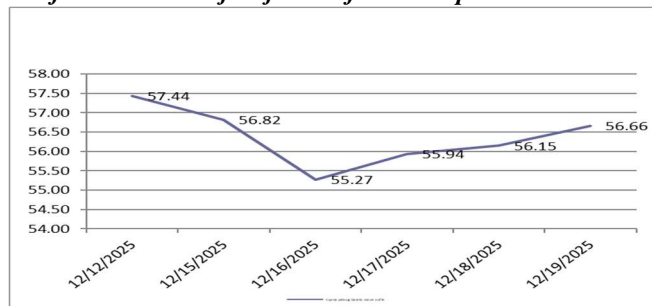
Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 57,44 USD (48,93 EUR).

Na početku sedmice cijena je zabilježila blagi pad na nivo od 56,82 USD, iako pregovori o miru u Ukrajini ne idu u najboljem smjeru. Cijena ovog energenta je u utorak dodatno smanjena zbog viška ponude na tržištu. IEA je ranije najavila rekordan višak ponude ovog energenta u 2026. godini što će, uz potencijalni prekid rata u Ukrajini, biti značajan faktor za dodatno smanjenje cijene nafte. Blagi rast cijene nafte je zabilježen u srijedu nakon najave SAD-a da će blokirati izvoz nafte iz Venecuele, a što je uticalo na rast geopolitičkih tenzija. SAD su zabilježile pad naftnih zaliha već drugu sedmicu zaredom na nivo od 424,4 miliona barela. Američka proizvodnja nafte je ostala stabilna na nivou od 13,8 miliona barela dnevno, dok uvoz iznosi 6,5 miliona barela dnevno. Blagi rast cijene ovog energenta je zabilježen u četvrtak kako su se geopolitičke tenzije oko Venecuele pogoršale. Globalna potražnja za naftom na godišnjem nivou je značajno povećana u oktobru. Povećanje je iznosilo 2,4 miliona barela po danu. Iako je potražnja povećana, došlo je do rasta zaliha ovog energenta za 36,9 miliona barela.

Na kraju sedmice cijena nafte je blago porasla nakon intenziviranja aktivnosti SAD na blokadi Venecuele i oduzimanja novog tankera sa dva miliona barela venecuelanske nafte.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 56,66 USD (48,39 EUR), što predstavlja pad od 1,36% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



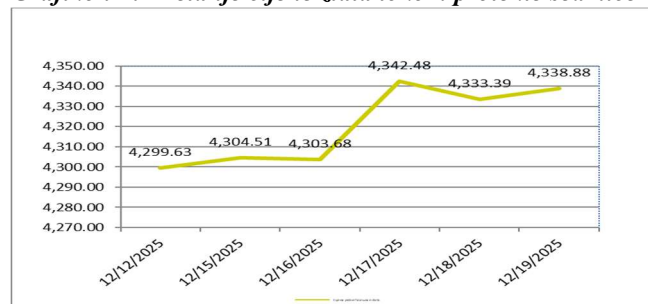
Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.299,63 USD (3.662,38 EUR).

Cijena zlata je u ponedjeljak zabilježila blago povećanje nakon izjava zvaničnika FED-a o trenutnoj monetarnoj politici. Zlato je zadržalo vrijednost i zbog zabrinutosti investitora kada je u pitanju vrijednost tehnoloških kompanija i buduće kretanje kamatne stope FED-a. U utorak je cijena zlata zabilježila blagi pad nakon objave podataka s tržišta rada u SAD-u. U srijedu je cijena ovog plemenitog metala značajno povećana zbog očekivanja objave podatka o američkoj inflaciji, kao i zbog geopolitičkih tenzija u Venecueli. U četvrtak je cijena zlata zabilježila smanjenje nakon objave podataka o inflaciji u SAD-u (u septembru je bila niža od očekivanja).

Na kraju sedmice cijena zlata je povećana u odnosu na četvrtak uslijed očekivanja da će FED nastaviti sa smanjenjem referentne kamatne stope s obzirom na to da se inflacija smanjuje brže nego što se očekivalo.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.338,88 USD (3.705,28 EUR), što predstavlja rast od 0,91% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.