



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

3. 11. 2025. – 7. 11. 2025.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 10. 11. 2025. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **3. 11. 2025. – 7. 11. 2025.**

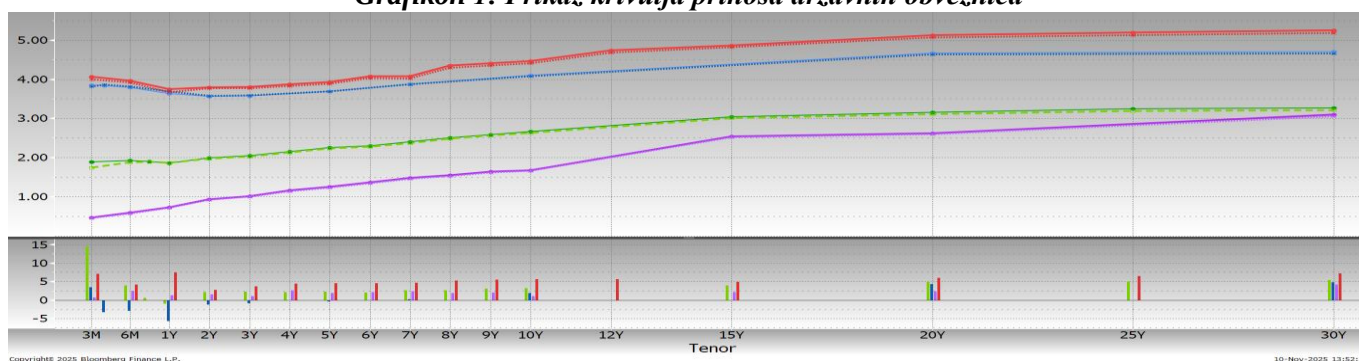
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	31.10.25	-	7.11.25		31.10.25	-	7.11.25		31.10.25	-	7.11.25		31.10.25	-	7.11.25	
2 godine	1,97	-	1,99	↗	3,57	-	3,56	↘	3,77	-	3,80	↗	0,93	-	0,94	↗
5 godina	2,23	-	2,26	↗	3,69	-	3,68	↘	3,88	-	3,93	↗	1,23	-	1,25	↗
10 godina	2,63	-	2,67	↗	4,08	-	4,10	↗	4,41	-	4,47	↗	1,67	-	1,68	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	31.10.25	-	7.11.25
3 mjeseca	1,765	-	1,902 ↗
6 mjeseci	1,878	-	1,918 ↗
1 godina	1,878	-	1,869 ↘

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 7. 11. 2025. godine (pune linije) i 31. 10. 2025. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Evropska kriva prinosa je tokom prethodne sedmice pomjerena naviše. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili rast do 4 bazna poena, a francuskih i italijanskih do 5 baznih poena.

Iz ECB naglašavaju uravnotežene rizike i oprez zbog mogućeg pada inflacije ispod 2% naredne godine pod uticajem cijena energije. Predsjednica ECB Lagarde je istakla smanjene rizike koji utiču na rast ekonomije usljed trgovinskih sporazuma i geopolitičkih događaja. Također, Lagarde se osvrnula na zabrinutost zbog potencijalnih privremenih skokova inflacije u Bugarskoj nakon planiranog usvajanja eura 1. januara 2026. godine, navodeći skromna povećanja od 0,2% do 0,4%, evidentirana u Hrvatskoj 2023. godine. Uprkos visokoj inflaciji u Bugarskoj od 4,1%, Lagarde je istakla dugoročne koristi od usvajanja eura, kao što su smanjena neizvjesnost i ekonomska integracija, istovremeno upozoravajući na gubitak zamaha reformi nakon pristupanja. Član UV ECB Kazimir je upozorio na prekomjerno prilagođavanje monetarne politike zbog manjih odstupanja inflacije, navodeći rizike od volatilnosti tržišta. Rehn je naglasio potrebu za fleksibilnošću monetarne politike usljed inflatornih rizika i potvrdio svoju kandidaturu za potpredsjednika ECB, ističući svoje veliko iskustvo u kreiranju evropskih politika. Stournaras je upozorio na potencijalno prelijevanje inflacije iz SAD-a i ostavio otvorena vrata za buduću stimulativniju monetarnu politiku. Investitori ne očekuju smanjenje referentnih kamatnih stopa ECB u decembru, dok vjerovatnoća da će do smanjenja doći do sredine 2026. godine iznosi 40%.

ECB očekuje da će se rast plata u eurozoni stabilizovati na nivou od oko 2% početkom 2026. godine, s projekcijama rasta plata od 1,8% u drugom kvartalu i 2,2% u trećem kvartalu, što predstavlja smanjenje u odnosu na vrhunac od 5,3% krajem 2024. godine. Pozvala je banke da smanje oslanjanje na transfere značajnog rizika (SRT), upozoravajući na rizike refinansiranja tokom tržišnog stresa, te predlaže korištenje gotovinskih SRT, koji uklanjaju zajmove i

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.

kreditni rizik iz bilansa stanja. Također, ECB planira ponovo uvesti dugoročne kredite za likvidnost bankama, s potencijalno varijabilnim kamatnim stopama i rokovima dospijeca do jedne godine, prije nastavka kupovine obveznica.

Njemačka privredna komora (DIHK) je prognozirala ekonomsku stagnaciju za 2025. godinu nakon dvije uzastopne godine kontrakcije, sa skromnim rastom od samo 0,7%, koji se očekuje u 2026. godini. Ključni izazovi uključuju visoke troškove energije, slabu globalnu potražnju i konkurenciju iz Kine, pri čemu samo 15% anketiranih kompanija očekuje ekonomsko poboljšanje.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ F OKT	52,6	53,0	51,3
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ F OKT	50,0	50,0	49,8
3.	Kompozitni PMI indeks – EZ F OKT	52,2	52,5	51,2
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) SEP	-0,2%	-0,2%	-0,6%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G) SEP	0,9%	1,0%	1,6%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G) SEP	0,1%	-1,0%	-3,6%
7.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) SEP	0,6%	1,3%	0,1%
8.	Budžetski bilans – Francuska (mlrd EUR) SEP	-	115,4	157,5
9.	Bilans tekućeg računa – Francuska (mlrd EUR) SEP	-	-1,6	-1,4
10.	Trgovinski bilans – Njemačka (mlrd EUR) SEP	16,7	15,3	16,9
11.	Potrošnja stanovništva – Holandija (G/G) SEP	-	0,8%	1,3%

SAD

Zatvaranje Vlade SAD-a (od 1. oktobra) i dalje je jedan od ključnih faktora koji utiče na finansijsko tržište u SAD-u u kontekstu zabrinutosti investitora prvenstveno zbog neobjavljivanja ključnih makroekonomskih podataka. Procjenjuje se da bi blokada mogla koštati ekonomiju do kraja novembra do 14 milijardi USD.

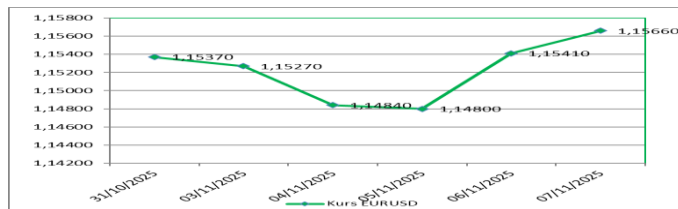
Član FOMC-a Miran je ponovio svoj stav da je trenutna monetarna politika previše restriktivna, zalažući se za veća smanjenja kamatnih stopa kako bi se izbjegao rizik od ekonomskog pada. Goolsbee iz Chicaga je izjavio da je vjerovatnoća za smanjenje kamatnih stopa u decembru viša nego što je bila u oktobru. Goolsbee je izrazio veću zabrinutost zbog inflacije u poređenju s tržištem rada, signalizirajući oprezan pristup daljnjem monetarnom popuštanju. Članica FOMC-a Cook je izjavila da rizik od daljnjeg slabljenja tržišta rada smatra većim od rizika od porasta inflacije, ali je odustala od odobravanja još jednog smanjenja kamatnih stopa sljedećeg mjeseca. Predsjednik FED-a iz New Yorka Williams je izjavio da bi FED uskoro mogao nastaviti kupovinu obveznica kako se devizne rezerve približavaju "obilnom" nivou. Pojasnio je da ovaj potez ne signalizira promjenu monetarne politike, te je predložio skraćivanje trajanja dužničkih ulaganja kako bi se uskladilo s tržišnim normama. FED je pauzirao smanjenje bilansa stanja, održavajući devizne rezerve na nivou od oko 6,6 biliona USD, a analitičari očekuju da će se kupovina obveznica nastaviti početkom 2026. godine kako bi se osigurala likvidnost.

Sudije Vrhovnog suda SAD-a su izrazile skepticizam tokom rasprava o legalnosti Trumpovih globalnih tarifa, u slučaju koji bi mogao potkopati jednu od njegovih prepoznatljivih ekonomskih politika. Presuda protiv predsjednika mogla bi pokrenuti povrat novca od preko 100 milijardi USD. Demokrate u Senatu su podijeljene oko prijedloga za okončanje blokade Vlade, koja je počela 1. oktobra. Plan bi privremeno ponovo otvorio neke agencije u zamjenu za glasanje o produženju subvencija Zakona o pristupačnoj zdravstvenoj zaštiti (ACA).

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	OKT	52,2	52,5
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	OKT	52,2	54,8
3.	ISM indeks prerađivačkog sektora	OKT	49,5	48,7
4.	ISM indeks uslužnog sektora	OKT	50,8	52,4
5.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	31. okt	-	-1,9%
6.	ADP promjena broja zaposlenih	OKT	30.000	42.000
				-29.000

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast s nivoa od 1,1537 na nivo od 1,1566.

VELIKA BRITANIJA

BoE je protekle sedmice, u skladu s očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu na nivou od 4%. Glasanje članova MPC BoE je bilo „tjesno“ (5:4), a četiri člana su glasala za smanjenje pozivajući se na smanjenje inflatornih rizika i ekonomsko usporavanje. Očekuje se da će se inflacija dalje smanjiti u oktobru i novembru, iako ostaje najviša među ekonomijama G7 s nivoom od 3,8%. BoE razmatra uvođenje pojedinih promjena kako bi banke podstakle da koriste svoje regulatorne kapitalne rezerve za podsticanje ekonomskog rasta. Zamjenica guvernera Breeden je istakla potrebu za revizijom "upravljačkih tampon rezervi", koje banke drže iznad regulatornih zahtjeva, kako bi povećale kreditiranje bez straha od nadzornih kazni. Ukidanje ovog dijela rezervi moglo bi osloboditi preko 100 milijardi GBP kredita u Velikoj Britaniji, s obzirom na to da je BoE, u doba pandemije, uvela kontraciklični tampon od 1%, koji je prethodno podržavao do 190 milijardi GBP kreditiranja.

S ciljem rješavanja fiskalnog deficita od 30 milijardi GBP, ministrica finansija Reeves je naglasila potrebu za stabilizacijom javnih finansija, smanjenjem duga i smanjenjem kamatnih stopa kako bi se zaštitile javne usluge i omogućila buduća smanjenja poreza. Reeves je kritikovala prethodne konzervativne politike, navodeći štednju i Brexit kao faktore u ekonomskim izazovima Velike Britanije, dok je odbacila značajno smanjenje potrošnje. Premijer Starmer je naglasio da Vlada neće rizikovati s dodatnim zaduživanjem, signalizirajući posvećenost fiskalnoj odgovornosti.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Nationwide cijena nekretnina (G/G)	OKT	2,3%	2,4%
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	OKT	51,1	52,3
3.	PMI indeks građevinskog sektora F	OKT	46,9	44,1
				46,2

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio povećanje s nivoa od 0,87722 na nivo od 0,87877. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3152 na nivo od 1,3162.

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

Japan planira reviziju Zakona o devizama i vanjskoj trgovini u 2026. godini kako bi poboljšao proces nacionalne sigurnosne provjere za strana ulaganja. Predložene promjene imaju za cilj pojednostavljenje pregleda i rješavanje spornih pitanja u zakonu, uključujući indirektno strano vlasništvo putem posredničkih subjekata i domaćih investitora pod uticajem stranih aktera. Premijerka Japana Takaichi je pozvala na oprez u pogledu povećanja kamatnih stopa BoJ, naglašavajući potrebu za održivom inflacijom podržanom rastom plata. Dok inflacija ostaje na 3%, Japanu i dalje nedostaje stabilan rast cijena. Guverner BoJ Ueda je nagovijestio moguće povećanje kamatnih stopa u decembru, iako kritičari tvrde da je spori tempo BoJ oslabio jen, povećao troškove uvoza i produžio inflaciju iznad 2%. Visoki troškovi života opterećuju potrošnju, a analitičari upozoravaju na potencijalnu ekonomsku kontrakciju u trećem kvartalu zbog viših američkih tarifa koje utiču na izvoz. Zamjenik ministra finansija Japana Mimura je deprecijaciju JPY pripisao trgovini, geopolitici i špekulacijama o fiskalnoj politici, te je istakao važnost kontrole BoJ nad monetarnom politikom.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti SEP	2,5%	2,6%	2,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) P SEP	1,8%	3,4%	-1,6%
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora F OKT	-	48,2	48,5
4.	Monetarna baza (G/G) OKT	-	-7,8%	-6,2%
5.	PMI indeks uslužnog sektora F OKT	-	53,1	53,3

JPY je tokom protekle sedmice blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio blago smanjenje s nivoa od 177,67 na nivo od 177,44. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 153,99 na nivo od 153,42.

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.

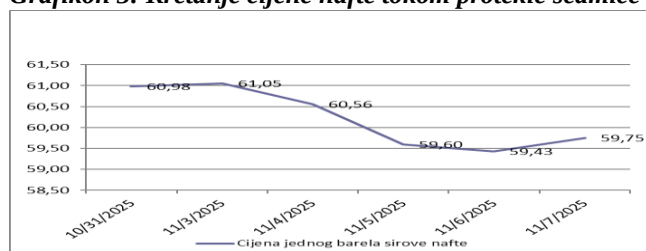
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 60,98 USD (52,86 EUR).

Početkom sedmice cijena je zabilježila blagi rast. Fokus tržišnih učesnika je bio na procjeni odluke grupacije OPEC+ da obustavi povećanje proizvodnje u prvom kvartalu 2026. godine, očekujući sezonski pad potražnje i potencijalni višak ponude sljedeće godine. Cijena nafte je u utorak i srijedu korigovana naniže pod uticajem slabljenja globalnih tržišta, snažnog dolara i zabrinutosti oko prevelike ponude. Članice OPEC+ su zadržale proizvodne kvote za prvi kvartal 2026. godine, predviđajući višak ponude, dok se očekuje da će slaba proizvodnja povećati strahove oko potražnje. Američke sankcije ruskim naftnim gigantima Rosnjeftu i Lukoilu su odvratile ključne kupce od kupovine, smanjivši prihode na najniži nivo od augusta tekuće godine i povećavši količinu sirove nafte skladištene na moru na 380 miliona barela. Zalihe sirove nafte u SAD-u povećane su za 5,2 miliona barela, dok su benzin i destilati smanjeni za 4,7 miliona, odnosno 643.000 barela respektivno. Smanjenje cijene je nastavljeno i u četvrtak. OPEC je u oktobru povećao proizvodnju nafte za 50.000 barela dnevno jer su ključne članice počele postepeno ponovo isporučivati dijelove zaustavljenih isporuka. Na kraju sedmice cijena nafte je blago korigovana naviše.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 59,75 USD (51,66 EUR), što predstavlja smanjenje od 2,02% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

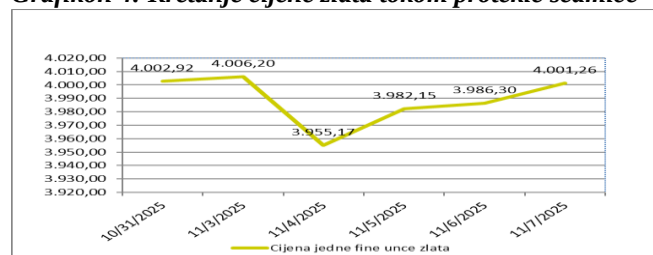


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.002,92 USD (3.469,64 EUR).

Cijena zlata je u ponedjeljak zabilježila rast nakon što je Kina ukinula povrat poreza za zlato koje nije namijenjeno investiranju. Uprkos promjeni poreske politike, zlato i dalje bilježi rast od preko 50% od početka godine, podržano snažnom potražnjom centralnih banaka i drugih investitora za aktivama sigurnog utočišta. Analitičari upozoravaju da bi ova poreska reforma u Kini mogla ugroziti sposobnost zlata da održi trenutne nivoe cijene. U utorak je cijena ovog plemenitog metala korigovana naniže pod uticajem aprecijacije dolara. Pad cijene ovog plemenitog metala je zaustavljen u srijedu jer su investitori bili zabrinuti zbog neizvjesnosti u pogledu ekonomskih izgleda SAD-a usljed blokade Vlade. Na kraju sedmice je cijena zlata nastavila bilježiti rast pod uticajem deprecijacije USD, a nakon objavljivanja lošijih podataka sa tržišta rada u SAD-u.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.001,26 USD (3.459,50 EUR), što predstavlja blago smanjenje od 0,04% 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.