



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

3. 11. 2025. – 7. 11. 2025.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 10. 11. 2025. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
3. 11. 2025. – 7. 11. 2025.

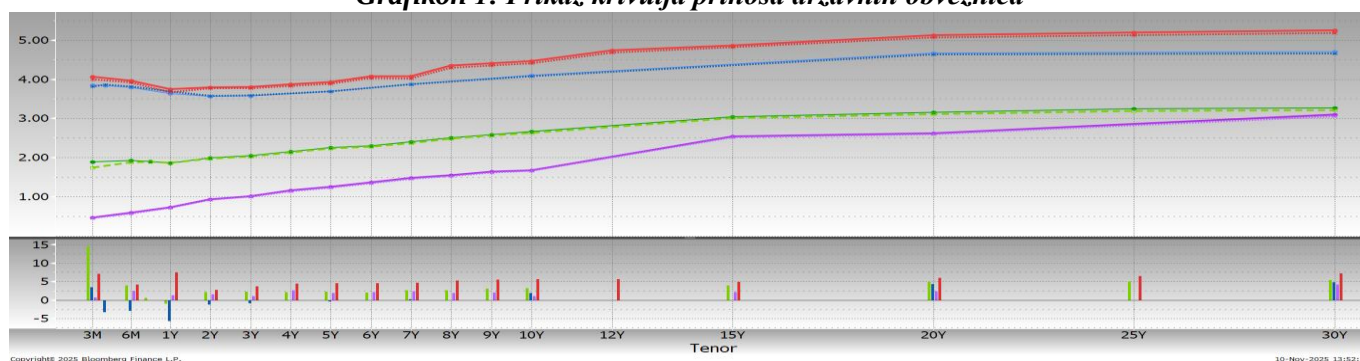
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↗
5 godina	2,23	-	2,26	↗	3,69	-	3,68	↘	3,88	-	3,93	↗
10 godina	2,63	-	2,67	↗	4,08	-	4,10	↗	4,41	-	4,47	↗

Tablica 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 razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 7. 11. 2025. godine (pune linije) i 31. 10. 2025. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Europska kriva prinosa je tijekom prethodnog tjedna pomjerena naviše. Prinosi njemačkih obveznica su zabilježili rast do 4 bazna boda, a francuskih i italijanskih do 5 baznih bodova.

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

ECB očekuje da će se rast plata u eurozoni stabilizirati na razini od oko 2% početkom 2026. godine, s projekcijama rasta plaća od 1,8% u drugom tromjesečju i 2,2% u trećem tromjesečju, 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 refinanciranja tijekom tržišnog stresa, te predlaže korištenje gotovinskih SRT, koji uklanjaju

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.

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

Njemačka gospodarska komora (DIHK) prognozirala je 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.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ F	LIS	52,6	53,0	51,3
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ F	LIS	50,0	50,0	49,8
3.	Kompozitni PMI indeks – EZ F	LIS	52,2	52,5	51,2
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G)	RUJ	-0,2%	-0,2%	-0,6%
5.	Maloprodaja – EZ (G/G)	RUJ	0,9%	1,0%	1,6%
6.	Industrijska proizvodnja – Njemačka (G/G)	RUJ	0,1%	-1,0%	-3,6%
7.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G)	RUJ	0,6%	1,3%	0,1%
8.	Proračunska bilanca – Francuska (mlrd EUR)	RUJ	-	115,4	157,5
9.	Bilanca tekućeg računa – Francuska (mlrd EUR)	RUJ	-	-1,6	-1,4
10.	Trgovinska bilanca – Njemačka (mlrd EUR)	RUJ	16,7	15,3	16,9
11.	Potrošnja stanovništva – Nizozemska (G/G)	RUJ	-	0,8%	1,3%

SAD

Zatvaranje Vlade SAD-a (od 1. listopada) i dalje je jedan od ključnih čimbenika koji utječe na financijsko tržište u SAD-u u kontekstu zabrinutosti ulagača poglavito zbog neobjavlivanja ključnih makroekonomskih podataka. Procjenjuje se da bi blokada mogla koštati ekonomiju do kraja studenog do 14 milijardi USD.

Član FOMC-a Miran je ponovio svoj stav da je trenutačna 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 vjerojatnoća za smanjenje kamatnih stopa u prosincu viša nego što je bila u listopadu. Goolsbee je izrazio veću zabrinutost zbog inflacije u usporedbi 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 "obilnoj" razini. 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 bilance stanja, održavajući devizne rezerve na razini od oko 6,6 bilijuna 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 tijekom 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. listopada. Plan bi privremeno ponovo otvorio neke agencije u zamjenu za glasovanje o produženju subvencija Zakona o pristupačnoj zdravstvenoj zaštiti (ACA).

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

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

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1537 na razinu od 1,1566.

VELIKA BRITANIJA

BoE je proteklog tjedna, sukladno očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu na razini od 4%. Glasovanje članova MPC BoE je bilo „tjesno“ (5:4), a četiri su člana glasovala za smanjenje pozivajući se na smanjenje inflatornih rizika i ekonomsko usporavanje. Očekuje se da će se inflacija dalje smanjiti u listopadu i studenom, iako ostaje najviša među ekonomijama G7 s razinom od 3,8%. BoE razmatra uvođenje pojedinih promjena kako bi banke potaknule da koriste svoje regulatorne kapitalne rezerve za poticanje ekonomskog rasta. Zamjenica guvernera Breeden je istaknula 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, budući da je BoE, u doba pandemije, uvela kontradiktorni tampon od 1%, koji je prethodno podržavao do 190 milijardi GBP kreditiranja.

S ciljem rješavanja fiskalnog deficita od 30 milijardi GBP, ministrica financija Reeves je naglasila potrebu za stabilizacijom javnih financija, smanjenjem duga i smanjenjem kamatnih stopa kako bi se zaštitile javne usluge i omogućila buduća smanjenja poreza. Reeves je kritizirala prethodne konzervativne politike, navodeći štednju i Brexit kao čimbenike 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.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

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

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio povećanje s razine od 0,87722 na razinu od 0,87877. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3152 na razinu od 1,3162.

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.

JAPAN

Japan planira reviziju Zakona o devizama i vanjskoj trgovini u 2026. godini kako bi poboljšao proces nacionalne sigurnosne provjere za inozemna ulaganja. Predložene promjene imaju za cilj pojednostavljenje pregleda i rješavanje spornih pitanja u zakonu, uključujući neizravno inozemno vlasništvo putem posredničkih subjekata i domaćih ulagača pod utjecajem inozemnih aktera. Premijerka Japana Takaichi je pozvala na oprez u pogledu povećanja kamatnih stopa BoJ, naglašavajući potrebu za održivom inflacijom podržanom rastom plaća. Dok inflacija ostaje na 3%, Japanu i dalje nedostaje stabilan rast cijena. Guverner BoJ Ueda je nagovijestio moguće povećanje kamatnih stopa u prosincu, 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 tromjesečju zbog viših američkih tarifa koje utječu na izvoz. Zamjenik ministra financija Japana Mimura je deprecijaciju JPY pripisao trgovini, geopolitici i špekulacijama o fiskalnoj politici, te je istaknuo važnost kontrole BoJ nad monetarnom politikom.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa neuposlenosti	RUJ	2,5%	2,6%	2,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) P	RUJ	1,8%	3,4%	-1,6%
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	LIS	-	48,2	48,5
4.	Monetarna baza (G/G)	LIS	-	-7,8%	-6,2%
5.	PMI indeks uslužnog sektora F	LIS	-	53,1	53,3

JPY je tijekom proteklog tjedna blago aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio blago smanjenje s razine od 177,67 na razinu od 177,44. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine od 153,99 na razinu od 153,42.

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.

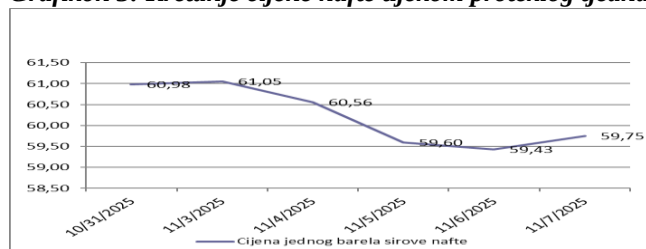
NAFTA I ZLATO

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

Početkom tjedna cijena je zabilježila blagi rast. Fokus tržišnih sudionika je bio na procjeni odluke grupacije OPEC+ da obustavi povećanje proizvodnje u prvom tromjesečju 2026. godine, očekujući sezonski pad potražnje i potencijalni višak ponude sljedeće godine. Cijena nafte je u utorak i srijedu korigirana naniže pod utjecajem slabljenja globalnih tržišta, snažnog dolara i zabrinutosti oko prevelike ponude. Članice OPEC+ su zadržale proizvodne kvote za prvo tromjesečje 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 najnižu razinu od kolovoza tekuće godine i povećavši količinu sirove nafte skladištene na moru na 380 milijuna barela. Zalihe sirove nafte u SAD-u povećane su za 5,2 milijuna barela, dok su benzin i destilati smanjeni za 4,7 milijuna, odnosno 643.000 barela respektivno. Smanjenje cijene je nastavljeno i u četvrtak. OPEC je u listopadu povećao proizvodnju nafte za 50.000 barela dnevno jer su ključne članice počele postupno ponovo isporučivati dijelove zaustavljenih isporuka. Na kraju tjedna cijena nafte je blago korigirana 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 tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna

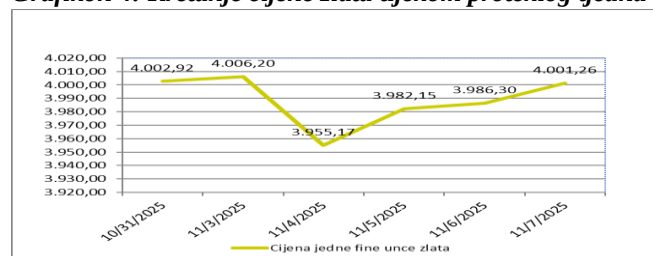


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.002,92 USD (3.469,64 EUR).

Cijena zlata je u ponedjeljak zabilježila rast nakon što je Kina ukinula povrat poreza za zlato koje nije namijenjeno ulaganju. Usprkos promjeni poreske politike, zlato i dalje bilježi rast od preko 50% od početka godine, podržano snažnom potražnjom središnjih banaka i drugih ulagača za aktivama sigurnog utočišta. Analitičari upozoravaju da bi ova porezna reforma u Kini mogla ugroziti sposobnost zlata da održi trenutne razine cijene. U utorak je cijena ovog plemenitog metala korigirana naniže pod utjecajem aprecijacije dolara. Pad cijene ovog plemenitog metala je zaustavljen u srijedu jer su ulagači bili zabrinuti zbog neizvjesnosti u pogledu ekonomskih izgleda SAD-a uslijed blokade Vlade. Na kraju tjedna je cijena zlata nastavila bilježiti rast pod utjecajem 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 tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



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.