



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

3. 11. 2025. – 7. 11. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА ФРОНТ ОФИС (FRONT
OFFICE)



Сарајево, 10. 11. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 3. 11. 2025. – 7. 11. 2025.

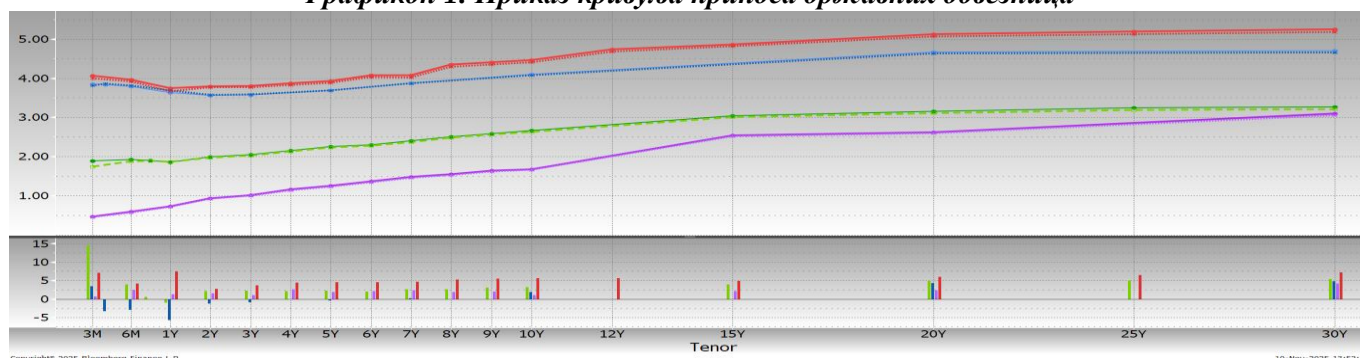
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	1,97	-	1,99	↗	3,57	-	3,56	↘	3,77	-	3,80	↗
5 година	2,23	-	2,26	↗	3,69	-	3,68	↘	3,88	-	3,93	↗
10 година	2,63	-	2,67	↗	4,08	-	4,10	↗	4,41	-	4,47	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Бубилл-ове

Доспијеће	Приноси		
	31.10.25	-	7.11.25
3 мјесеца	1,765	-	1,902
6 мјесеци	1,878	-	1,918
1 година	1,878	-	1,869

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 7. 11. 2025. године (пуне линије) и 31. 10. 2025. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Европска крива приноса је током претходне седмице помјерена навише. Приноси њемачких обвезница су забиљежили раст до 4 базна поена, а француских и италијанских до 5 базних поена.

Из ЕЦБ наглашавају уравнотежене ризике и опрез због могућег пада инфлације испод 2% наредне године под утицајем цијена енергије. Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је истакла смањене ризике који утичу на раст економије услјед трговинских споразума и геополитичких догађаја. Такође, Легард се осврнула на забринутост због потенцијалних привремених скокова инфлације у Бугарској након планираног усвајања евра 1. јануара 2026. године, наводећи скромна повећања од 0,2% до 0,4%, евидентирана у Хрватској 2023. године. Упркос високој инфлацији у Бугарској од 4,1%, Легард је истакла дугорочне користи од усвајања евра, као што су смањена неизвјесност и економска интеграција, истовремено упозоравајући на губитак замаха реформи након приступања. Члан УВ ЕЦБ Казимир (Kazimir) је упозорио на прекомјерно прилагођавање монетарне политике због мањих одступања инфлације, наводећи ризике од волатилности тржишта. Рен (Rehn) је нагласио потребу за флексибилношћу монетарне политике услјед инфлаторних ризика и потврдио своју кандидатуру за потпредсједника ЕЦБ, истичући своје велико искуство у креирању европских политика. Стурнарас (Stournaras) је упозорио на потенцијално прелијевање инфлације из САД-а и оставио отворена врата за будућу стимулативнију монетарну политику. Инвеститори не очекују смањење референтних каматних стопа ЕЦБ у децембру, док вјероватноћа да ће до смањења доћи до средине 2026. године износи 40%.

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 посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

ЕЦБ очекује да ће се раст плата у зони евра стабилизovati на нивоу од око 2% почетком 2026. године, с пројекцијама раста плата од 1,8% у другом кварталу и 2,2% у трећем кварталу, што представља смањење у односу на врхунац од 5,3% крајем 2024. године. Позвала је банке да смање ослањање на трансфере значајног ризика (SRT), упозоравајући на ризике рефинансирања током тржишног стреса, те предлаже кориштење готовинских СРТ, који уклањају зајмове и кредитни ризик из биланса стања. Такође, ЕЦБ планира да поново уведе дугорочне кредите за ликвидност банкама, с потенцијално варијабилним каматним стопама и роковима доспијећа до једне године, прије наставка куповине обвезница.

Њемачка привредна комора (DINK) је прогнозирала економску стагнацију за 2025. годину након двије узастопне године контракције, са скромним растом од само 0,7%, који се очекује у 2026. години. Кључни изазови укључују високе трошкове енергије, слабу глобалну потражњу и конкуренцију из Кине, при чему само 15% анкетираних компанија очекује економско побољшање.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс услужног сектора – EZ F ОКТ	52,6	53,0	51,3
2.	PMI индекс прерађивачког сектора – EZ F ОКТ	50,0	50,0	49,8
3.	Композитни PMI индекс – EZ F ОКТ	52,2	52,5	51,2
4.	Произвођачке цијене – EZ (G/G) СЕП	-0,2%	-0,2%	-0,6%
5.	Малопродаја – EZ (G/G) СЕП	0,9%	1,0%	1,6%
6.	Индустријска производња – Њемачка (G/G) СЕП	0,1%	-1,0%	-3,6%
7.	Индустријска производња – Француска(G/G) СЕП	0,6%	1,3%	0,1%
8.	Буджетски биланс – Француска (млрд EUR) СЕП	-	115,4	157,5
9.	Биланс текућег рачуна –Француска (млрд EUR) СЕП	-	-1,6	-1,4
10.	Трговински биланс –Њемачка (млрд EUR) СЕП	16,7	15,3	16,9
11.	Потрошња становништва – Холандија (G/G) СЕП	-	0,8%	1,3%

САД

Затварање Владе САД-а (од 1. октобра) и даље је један од кључних фактора који утиче на финансијско тржиште у САД-у у контексту забринутости инвеститора првенствено због необјављивања кључних макроекономских података. Процјењује се да би блокада могла да кошта економију до краја новембра до 14 милијарди USD.

Члан ФОМЦ-а Миран (Miran) је поновио свој став да је тренутна монетарна политика превише рестриктивна, залажући се за већа смањења каматних стопа да би се избјегао ризик од економског пада. Гулсби (Goolsbee) из Чикага је изјавио да је вјероватноћа за смањење каматних стопа у децембру виша него што је била у октобру. Гулсби је изразио већу забринутост због инфлације у поређењу с тржиштем рада, сигнализирајући опрезан приступ даљњем монетарном попуштању. Чланица FOMC-а Кук (Cook) је изјавила да ризик од даљњег слабљења тржишта рада сматра већим од ризика од пораста инфлације, али је одустала од одобравања још једног смањења каматних стопа следећег мјесеца. Предсједник FED-а из Њујорка Вилијамс (Williams) је изјавио да би FED ускоро могао да настави куповину обвезница како се девизне резерве приближавају "обилном" нивоу. Појаснио је да овај потез не сигнализира промјену монетарне политике, те је предложио скраћивање трајања дужничких улагања да би се ускладило с тржишним нормама. FED је паузирао смањење биланса стања, одржавајући девизне резерве на нивоу од око 6,6 билиона USD, а аналитичари очекују да ће се куповина обвезница наставити почетком 2026. године да би се обезбиједила ликвидност.

Судије Врховног суда САД-а су изразиле скептицизам током расправа о легалности Трампових (Trump) глобалних тарифа, у случају који би могао да поткопа једну од његових препознатљивих економских политика. Пресуда против предсједника могла би покренути поврат новца од преко 100 милијарди USD. Демократе у Сенату су подијељене око приједлога за окончање блокаде Владе, која је почела 1. октобра. План би привремено поново отворио неке агенције у замјену за гласање о продужењу субвенција Закона о приступачној здравственој заштити (ACA).

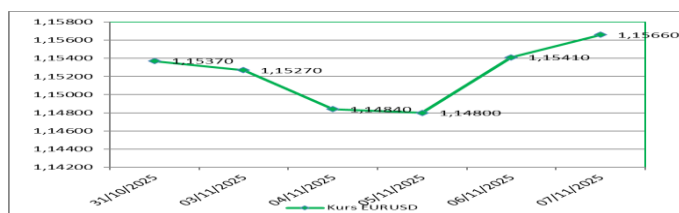
Одржање од одговорности (Disclaimer)

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 посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI индекс прерађивачког сектора Ф ОКТ	52,2	52,5	52,0
2.	PMI индекс услужног сектора Ф ОКТ	52,2	54,8	54,2
3.	ISM индекс прерађивачког сектора ОКТ	49,5	48,7	49,1
4.	ISM индекс услужног сектора ОКТ	50,8	52,4	50,0
5.	Број захтјева за хипотекарне кредите 31. окт	-	-1,9%	7,1%
6.	ADP промјена броја запослених ОКТ	30.000	42.000	-29.000

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1537 на ниво од 1,1566.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

ВоЕ је протекле седмице, у складу с очекивањима, задржала референтну каматну стопу на нивоу од 4%. Гласање чланова MPC ВоЕ је било „тијесно“ (5:4), а четири члана су гласала за смањење позивајући се на смањење инфлаторних ризика и економско успоравање. Очекује се да ће се инфлација даље смањити у октобру и новембру, иако остаје највиша међу економијама G7 с нивоом од 3,8%. ВоЕ разматра увођење појединих промјена да би банке подстакле да користе своје регулаторне капиталне резерве за подстицање економског раста. Замјеница гувернера Бريدен (Breedon) је истакла потребу за ревизијом "управљачких тампон резерви", које банке држе изнад регулаторних захтјева, како би повећале кредитирање без страха од надзорних казни. Укидање овог дијела резерви могло би ослободити преко 100 милијарди GBP кредита у Великој Британији, с обзиром на то да је ВоЕ, у доба пандемије, увела контрациклични тампон од 1%, који је претходно подржавао до 190 милијарди GBP кредитирања.

С циљем рјешавања фискалног дефицита од 30 милијарди GBP, министарка финансија Ривес (Reeves) је нагласила потребу за стабилизацијом јавних финансија, смањењем дуга и смањењем каматних стопа да би се заштитиле јавне услуге и омогућила будућа смањења пореза. Ривес је критиковала претходне конзервативне политике, наводећи штедњу и Брексит као факторе у економским изазовима Велике Британије, док је одбацила значајно смањење потрошње. Премијер Стармер (Starmer) је нагласио да Влада неће ризиковати с додатним задуживањем, сигнализирајући посвећеност фискалној одговорности.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Nationwide цијена некретнина (G/G) ОКТ	2,3%	2,4%	2,2%
2.	PMI индекс услужног сектора F ОКТ	51,1	52,3	50,8
3.	PMI индекс грађевинског сектора F ОКТ	46,9	44,1	46,2

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 посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање с нивоа од 0,87722 на ниво од 0,87877. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3152 на ниво од 1,3162.

ЈАПАН

Јапан планира ревизију Закона о девизама и спољној трговини у 2026. години да би побољшао процес националне безбједносне провјере за страна улагања. Предложене промјене имају за циљ поједностављење прегледа и рјешавање спорних питања у закону, укључујући индиректно страно власништво путем посредничких субјеката и домаћих инвеститора под утицајем страних актера. Премијерка Јапана Такаичи (Takaichi) је позвала на опрез у погледу повећања каматних стопа ВоЈ, наглашавајући потребу за одрживом инфлацијом подржаном растом плата. Док инфлација остаје на 3%, Јапану и даље недостаје стабилан раст цијена. Гувернер ВоЈ Уеда (Ueda) је наговјестио могуће повећање каматних стопа у децембру, иако критичари тврде да је спори темпо ВоЈ ослабио јен, повећао трошкове увоза и продужио инфлацију изнад 2%. Високи трошкови живота оптерећују потрошњу, а аналитичари упозоравају на потенцијалну економску контракцију у трећем кварталу због виших америчких тарифа које утичу на извоз. Замјеник министра финансија Јапана Мимура (Mimura) је депрецијацију JPY приписао трговини, геополитици и шпекулацијама о фискалној политици, те је истакао важност контроле ВоЈ над монетарном политиком.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености	СЕП	2,5%	2,6%	2,6%
2.	Индустријска производња (G/G) P	СЕП	1,8%	3,4%	-1,6%
3.	PMI индекс прерађивачког сектора F	ОКТ	-	48,2	48,5
4.	Монетарна база (G/G)	ОКТ	-	-7,8%	-6,2%
5.	PMI индекс услужног сектора F	ОКТ	-	53,1	53,3

JPY је током протекле седмице благо апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио благо смањење с нивоа од 177,67 на ниво од 177,44. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа од 153,99 на ниво од 153,42.

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.

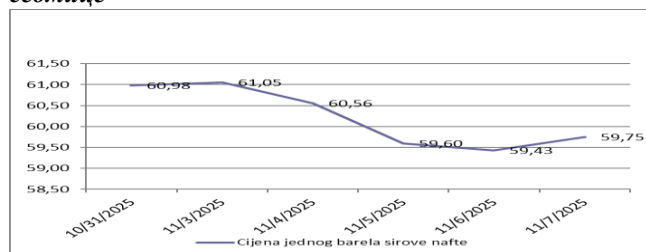
НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 60,98 USD (52,86 EUR).

Почетком седмице цијена је забиљежила благи раст. Фокус тржишних учесника је био на процјени одлуке групације ОПЕКС+ да обустави повећање производње у првом кварталу 2026. године, очекујући сезонски пад потражње и потенцијални вишак понуде следеће године. Цијена нафте је у уторак и сриједу коригована наниже под утицајем слабења глобалних тржишта, снажног долара и забринутости око превелике понуде. Чланице ОПЕКС+ су задржале производне квоте за први квартал 2026. године, предвиђајући вишак понуде, док се очекује да ће слаба производња повећати страхове око потражње. Америчке санкције руским нафтним гигантима Роснефту и Лукоилу су одвратиле кључне купце од куповине, смањивши приходе на најнижи ниво од августа текуће године и повећавајући количину сирове нафте складиштене на мору на 380 милиона барела. Залихе сирове нафте у САД-у повећане су за 5,2 милиона барела, док су бензин и дестилати смањени за 4,7 милиона, односно 643.000 барела респективно. Смањење цијене је настављено и у четвртак. ОПЕКС је у октобру повећао производњу нафте за 50.000 барела дневно јер су кључне чланице почеле постепено поново да испоручују дијелове заустављених испорука. На крају седмице цијена нафте је благо коригована навише.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 59,75 USD (51,66 EUR), што представља смањење од 2,02% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

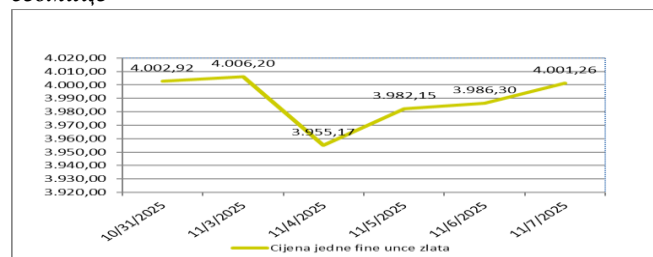


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 4.002,92 USD (3.469,64 EUR).

Цијена злата је у понедјељак забиљежила раст након што је Кина укинула поврат пореза за злато које није намијењено инвестирању. Упркос промјени пореске политике, злато и даље биљежи раст од преко 50% од почетка године, подржано снажном потражњом централних банака и других инвеститора за активама сигурног уточишта. Аналитичари упозоравају да би ова пореска реформа у Кини могла угрозити способност злата да одржи тренутне нивое цијене. У уторак је цијена овог племенитог метала коригована наниже под утицајем апрецијације долара. Пад цијене овог племенитог метала је заустављен у сриједу јер су инвеститори били забринуте због неизвјесности у погледу економских изгледа САД-а услјед блокаде Владе. На крају седмице је цијена злата наставила да биљежи раст под утицајем депрецијације USD, а након објављивања лошијих података са тржишта рада у САД-у.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.001,26 USD (3.459,50 EUR), што представља благо смањење од 0,04% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



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 посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.