



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

24.11.2025. – 28.11.2025.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 1.12.2025. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
24.11.2025. – 28.11.2025.

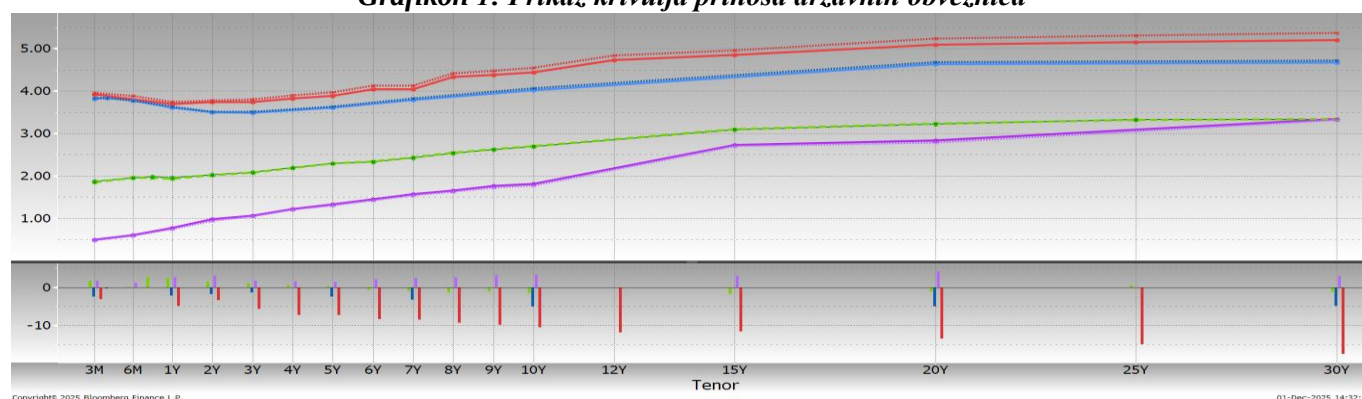
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	21.11.25		- 28.11.25		21.11.25		- 28.11.25		21.11.25		- 28.11.25		21.11.25		- 28.11.25	
2 godine	2.01	-	2.03	↗	3.51	-	3.49	↘	3.78	-	3.75	↘	0.95	-	0.98	↗
5 godina	2.29	-	2.29	➡	3.62	-	3.60	↘	3.96	-	3.89	↘	1.31	-	1.33	↗
10 godina	2.70	-	2.69	↘	4.06	-	4.01	↘	4.55	-	4.44	↘	1.78	-	1.81	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	21.11.25	-	28.11.25
3 mjeseca	1.872	-	1.885
6 mjeseci	1.946	-	1.947
1 godina	1.939	-	1.967

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 28.11.2025. godine (pune linije) i 21.11.2025. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi obveznica sigurnijih zemalja eurozone su tokom protekle sedmice zabilježili smanjenje na srednjem i krajnjem dijelu krive (do 2 bazna poena), kao i prinosi obveznica perifernih zemalja (do 7 baznih poena).

ECB je ukazala na povećane rizike za finansijsku stabilnost eurozone, navodeći širok raspon vrijednosti imovine sklone naglim prilagođavanjima, visok dug, trgovinske tarife i rastući javni dug. Pozvala je banke sa značajnom izloženošću USD da ojačaju likvidnost i kapitalne rezerve zbog povećanih rizika od volatilnosti uzrokovanih politikama SAD-a. Članica IV ECB Schnabel je istakla uravnotežene rizike za kurs EURUSD, što signalizira stabilizaciju valutnih izgleda, dok je član UV ECB Nagel izjavio da ECB nastavlja pratiti visoku inflaciju hrane i usluga. Makhlouf je istakao da je inflacija blizu cilja od 2%, ali je izrazio zabrinutost zbog visoke inflacije usluga i hrane, upozoravajući da je prerano proglasiti cilj u potpunosti ispunjenim.

Evropska komisija je članicama eurozone preporučila neutralnu fiskalnu politiku u 2026. godini kako bi se uskladile fiskalne politike. EK predviđa da će ukupni budžetski deficit porasti sa 3,1% u 2024. na 3,4% u 2027. godini, s obzirom na to da potrošnja na odbranu uzrokuje deficite u nekim zemljama, dok druge bilježe smanjenja. Prognozira se da će stopa ekonomskog rasta eurozone iznositi 1,2% u 2025. i 2026. godini, iako i dalje postoje rizici zbog sporije vanjske potražnje i globalnih neizvjesnosti.

MMF je upozorio da Njemačka rizikuje ekonomsku neefikasnost bez smjelih reformi usmjerenih na povećanje produktivnosti i dugoročni ekonomski rast, uprkos kratkoročnim koristima od fiskalnih stimulansa. MMF je naglasio ciljane javne investicije i upozorio na diskrecione mjere poput smanjenih stopa PDV-a, pozivajući na fokusiranje na inicijative za podsticanje rasta kako bi se poboljšali srednjoročni izgledi za njemačku ekonomiju.

Italija razmatra stvaranje vladinog entiteta (platforme) za cyber sigurnost kako bi ojačala digitalnu infrastrukturu. Jedinstvena platforma bi pomogla u racionalizaciji fragmentirane imovine javnog i privatnog sektora s ciljem odbrane od hakera.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) OKT	2,8%	2,8%	2,8%
2.	Stopa rasta BDP – Njemačka (Q/Q) F III kvartal	0,0%	0,0%	-0,2%
3.	Stopa inflacije – Njemačka P NOV	2,4%	2,6%	2,3%
4.	Stopa inflacije – Francuska P NOV	1,0%	0,8%	0,8%
5.	Stopa inflacije – Španija P NOV	3,0%	3,1%	3,2%
6.	Stopa inflacije – Belgija NOV	-	2,4%	2,0%
7.	Stopa nezaposlenosti – Finska OKT	-	9,6%	9,1%
8.	Povjerenje potrošača – EZ F NOV	-	-14,2	-14,2
9.	Gfk indeks pov. pot. – Njemačka DEC	-23,5	-23,2	-24,1
10.	Ifo indeks poslo. očekivanja - Njemačka NOV	91,6	90,6	91,6
11.	Ifo indeks tren. očekivanja. inv. - Njemačka NOV	85,5	85,6	85,3
12.	Proizvođačke cijene – Španija (G/G) OKT	-	0,7%	0,2%
13.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G) OKT	-	0,2%	-0,3%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su protekle sedmice zabilježili smanjenje duž cijele krive. Prema trenutnim tržišnim očekivanjima vjerovatnoća smanjenja referentne kamatne stope FED-a za 25 baznih poena u decembru iznosi oko 80%. Ekonomisti JPMorgan Chase & Co. predviđaju da će FED smanjiti referentnu kamatnu stopu sljedećeg mjeseca, što je promjena imajući u vidu da su do nedavno smatrali da će kreatori monetarne politike odgoditi smanjenje kamatnih stopa do januara.

Protekle sedmice je objavljen FED-ov izvještaj o stanju u privredi SAD, poznatiji kao „Beige Book“, u kojem je navedeno da je zaposlenost neznatno smanjena, dok su cijene umjereno porasle. Ekonomska aktivnost u regijama se blago promijenila u posljednjih nekoliko sedmica, iako je ukupna potrošnja dodatno smanjena, osim među kupcima višeg cjenovnog ranga. Izgledi su uglavnom nepromijenjeni, a primjetan je povećan rizik od sporije aktivnosti u narednim mjesecima, dok je među proizvođačima zabilježen određeni optimizam.

Član UV FED-a Waller je izjavio da se zalaže za smanjenje kamatnih stopa u decembru zbog zabrinutosti podstaknutih slabljenjem tržišta rada, te predložio da se nakon toga, kada odgođeni ekonomski podaci, uključujući izvještaje o zaposlenosti i inflaciji, budu dostupni, primjenjuje pristup „sastanak po sastanak“.

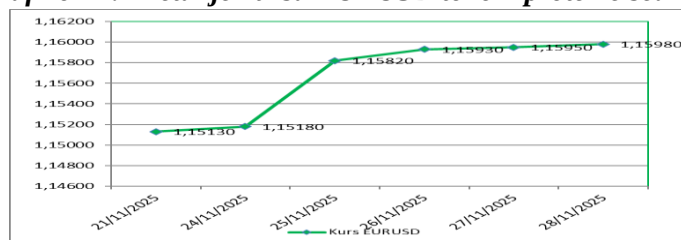
Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Maloprodaja (M/M) SEP	0,4%	0,2%	0,6%
2.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) SEP	2,6%	2,7%	2,7%
3.	Indeks cijena nekretnina (M/M) SEP	0,2%	0,0%	0,4%
4.	Indeks potrošačkog povjerenja NOV	93,3	88,7	95,5
5.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 21. nov	-	0,2%	-5,2%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 22. nov	225.000	216.000	222.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 15. nov	1.963.000	1.960.000	1.953.000
8.	Porudžbine trajnih dobara P SEP	0,5%	0,5%	3,0%

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.

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio rast sa nivoa od 1,1513 na nivo od 1,1598.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su protekle sedmice zabilježili smanjenje pod uticajem najava da će ministrica finansija Reeves uspjeti predložiti budžet koji će osigurati fiskalnu konsolidaciju, odnosno ekonomski rast. Najavljen je paket mjera povećanja poreza u cilju stabilizacije javnih finansija. Najviše kritika na mjere povećanja poreza dolaze očekivano od strane poslovnih lidera koji smatraju da je dat prioritet fiskalnoj stabilnosti u odnosu na ekonomski rast. Ured za fiskalnu odgovornost projicira rast BDP-a Velike Britanije od 1,5% do 2029. godine, što je dokaz da ne postoji značajan uticaj politike na ekonomski rast.

Tokom sedmice nije bilo objave značajnih ekonomskih indikatora, osim indeksa maloprodaje (CBI) koji je u novembru dodatno smanjen u odnosu na oktobar. Slaba potražnja i neizvjesnost oko budžeta odvratili su investicije i zapošljavanje, iako se inflacija maloprodajnih cijena približila svom dugoročnom prosjeku.

Tokom protekle sedmice GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio smanjenje sa nivoa od 0,87896 na nivo od 0,87640. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan sa nivoa od 1,3099 na nivo od 1,3235.

JAPAN

Prinosi na državne vrijednosne papire blago su povećani u odnosu na prethodnu sedmicu zbog najave daljnjih paketa mjera ekspanzivne fiskalne politike u cilju stimulisanja ekonomskog rasta. Na rast prinosa je također pozitivno uticala retorika zvaničnika BoJ koja signalizira skoro povećanje kamatne stope, kao i objavljeni podatak o povećanju obima maloprodaje treći mjesec zaredom. Vlada Japana je izvijestila o oporavku potrošačkog raspoloženja uprkos upornoj inflaciji. Također, Vlada planira izdati najmanje 11,5 biliona jena (73,5 milijardi dolara) novih obveznica za finansiranje paketa stimulativnih mjera premijerke Takaichi. Član MPC BoJ-a Noguchi je naglasio postepeni, korak-po-korak pristup povećanju kamatnih stopa, izbjegavajući potvrdu decembarskog poteza. S obzirom na to da četiri od devet članova odbora podržavaju povećanje, tržišni učesnici procjenjuju vjerovatnoću povećanja u decembru od 54%, koja bi do januara porasla na 85%.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	OKT	2,6%	2,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G)	OKT	1,5%	3,8%
3.	Industrijska proizvodnja (M/M)	OKT	1,4%	2,6%
6.	Maloprodaja (G/G)	OKT	1,7%	2,5%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio rast sa nivoa od 180,12 na nivo od 181,16. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio pad sa nivoa od 156,41 na nivo od 156,18.

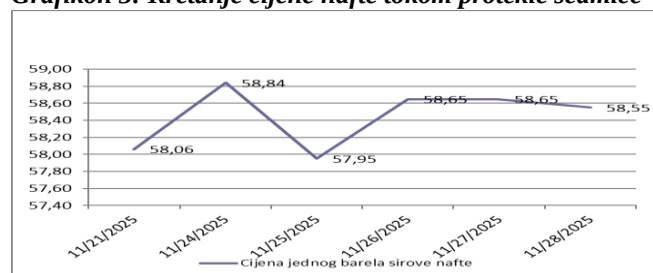
Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

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 58,06 USD (50,43 EUR). Početkom sedmice, cijena nafte je zabilježila rast. Kretanje cijene ovog energenta je tokom trgovanja bilo prilično volatilno usljed povećane nade u mirovni sporazum između Ukrajine i Rusije, koji bi mogao ublažiti političke rizike i povećati ponudu ako se sankcije ukinu. Tržišta se suočavaju s produženim padom zbog povećane proizvodnje ovog energenta, a IEA predviđa suficit za 2026. godinu. U utorak je cijena nafte korigovana naniže kako je napredak u mirovnim pregovorima između Ukrajine i Rusije povećao očekivanja održivosti isporuke ruske nafte uprkos sankcijama, dok je u srijedu blago korigovana naviše. U četvrtak je tržište nafte bilo zatvoreno zbog praznika u SAD-u. Na kraju sedmice cijena nafte je korigovana naviše. Grupacija OPEC+ je potvrdila planove za pauziranje povećanja proizvodnje za prva tri mjeseca 2026. godine, usljed zabrinutosti zbog rastućeg viška nafte, koji utiče na kretanje cijene ovog energenta. Članice su, također, odobrile mehanizam za reviziju proizvodnih kapaciteta pojedinačnih članica. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 58,55 USD (50,48 EUR), što predstavlja rast od 0,84% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice

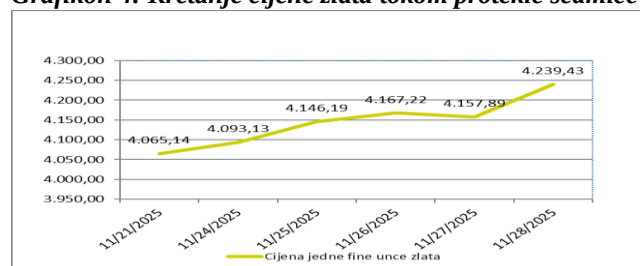


Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.065,14 USD (3.530,91 EUR).

Cijena zlata je u ponedjeljak i utorak zabilježila rast podstaknut precijenjivanjem vjerovatnoće tržišnih učesnika o smanjenju kamatne stope FED-a u decembru. Pored toga, slabiji ekonomski podaci u SAD-u su uticali na rast cijene ovog plemenitog metala. U srijedu je cijena zlata nastavila bilježiti rast, dok je u četvrtak korigovana naniže. Italijanski zakonodavci, predvođeni senatorom Malanom, zalažu se za proglašenje zlatnih rezervi Banke Italije, u vrijednosti od 300 milijardi USD, državnim vlasništvom kako bi se spriječila zloupotreba. Italija, koja posjeduje treće najveće svjetske zalihe zlata od 2.452 metričke tone, ima za cilj razjasniti vlasništvo putem amandmana na budžet za 2026. godinu. Kritičari tvrde da bi to moglo prekršiti pravila EU o autonomiji centralnih banaka, budući da je ECB ranije upozorila da takve akcije mogu prekršiti ugovore EU. Banka Italije tvrdi da rezerve mogu poslužiti kao kolateral ili podrška euru. Na kraju sedmice cijena zlata je korigovana naviše usljed smanjenja likvidnosti i povećanih očekivanja o smanjenju referentne kamatne stope FED-a u decembru.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.239,43 USD (3.655,31 EUR), što predstavlja rast od 4,29% 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.