



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

24.11.2025. – 28.11.2025.

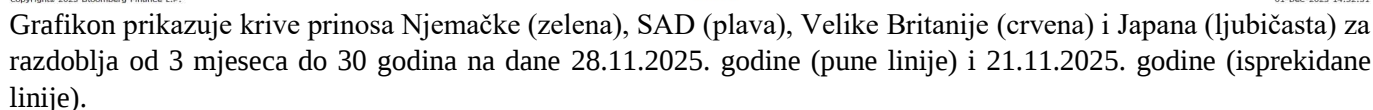
ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



MMF je upozorio da Njemačka rizikuje ekonomsku neučinkovitost bez smjelih reformi usmjerenih na povećanje produktivnosti i dugoročni ekonomski rast, usprkos kratkoročnim koristima od fiskalnih stimulansa. MMF je naglasio

ciljana javna ulaganja i upozorio na diskrecijske mjere poput smanjenih stopa PDV-a, pozivajući na fokusiranje na inicijative za poticanje 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 obrane od hakera.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G) LIS	2,8%	2,8%	2,8%
2.	Stopa rasta BDP – Njemačka (Q/Q) F III. tromjesečje	0,0%	0,0%	-0,2%
3.	Stopa inflacije – Njemačka P STU	2,4%	2,6%	2,3%
4.	Stopa inflacije – Francuska P STU	1,0%	0,8%	0,8%
5.	Stopa inflacije – Španjolska P STU	3,0%	3,1%	3,2%
6.	Stopa inflacije – Belgija STU	-	2,4%	2,0%
7.	Stopa neuposlenosti – Finska LIS	-	9,6%	9,1%
8.	Povjerenje potrošača – EZ F STU	-	-14,2	-14,2
9.	Gfk indeks pov. pot. – Njemačka PRO	-23,5	-23,2	-24,1
10.	Ifo indeks poslo. očekivanja - Njemačka STU	91,6	90,6	91,6
11.	Ifo indeks tren. očekivanja. inv. - Njemačka STU	85,5	85,6	85,3
12.	Proizvođačke cijene – Španjolska (G/G) LIS	-	0,7%	0,2%
13.	Proizvođačke cijene – Finska (G/G) LIS	-	0,2%	-0,3%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su proteklog tjedna zabilježili smanjenje duž cijele krive. Prema trenutačnim tržišnim očekivanjima vjerojatnoća smanjenja referentne kamatne stope FED-a za 25 baznih bodova u prosincu 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 siječnja.

Proteklog tjedna je objavljeno FED-ovo izvješće o stanju u gospodarstvu SAD-a, poznatije kao „Beige Book“, u kojem je navedeno da je uposlenost neznatno smanjena, dok su cijene umjereno porasle. Ekonomska aktivnost u regijama se blago promijenila u posljednjih nekoliko tjedana, 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 prosincu zbog zabrinutosti potaknutih slabljenjem tržišta rada, te predložio da se nakon toga, kada odgođeni ekonomski podatci, uključujući izvješća o uposlenosti i inflaciji, budu dostupni, primjenjuje pristup „sastanak po sastanak“.

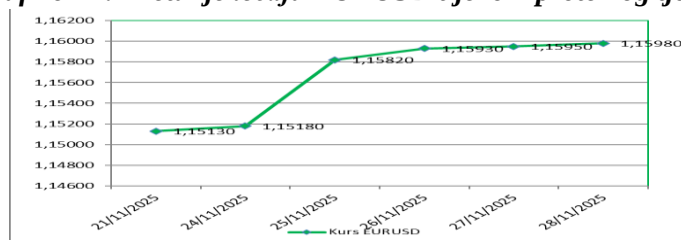
Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

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

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.

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio rast s razine od 1,1513 na razinu od 1,1598.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica proteklog su tjedna zabilježili smanjenje pod utjecajem najava da će ministrica financija Reeves uspjeti predložiti proračun koji će osigurati fiskalnu konsolidaciju, odnosno ekonomski rast. Najavljen je paket mjera povećanja poreza u cilju stabilizacije javnih financija. 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 utjecaj politike na ekonomski rast.

Tijekom tjedna nije bilo objave značajnih ekonomskih indikatora, osim indeksa maloprodaje (CBI) koji je u studenom dodatno smanjen u odnosu na listopad. Slaba potražnja i neizvjesnost oko proračuna odvratili su ulaganja i upošljavanje, iako se inflacija maloprodajnih cijena približila svom dugoročnom prosjeku.

Tijekom proteklog tjedna GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio smanjenje s razine od 0,87896 na razinu od 0,87640. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3099 na razinu od 1,3235.

JAPAN

Prinosi na državne vrijednosne papire blago su povećani u odnosu na prethodni tjedan zbog najave daljnjih paketa mjera ekspanzivne fiskalne politike u cilju stimuliranja ekonomskog rasta. Na rast prinosa također je pozitivno utjecala retorika zvaničnika BoJ koja signalizira skoro povećanje kamatne stope, kao i objavljeni podatak o povećanju opsega maloprodaje treći mjesec zaredom. Vlada Japana je izvijestila o oporavku potrošačkog raspoloženja usprkos upornoj inflaciji. Također, Vlada planira izdati najmanje 11,5 bilijuna jena (73,5 milijardi dolara) novih obveznica za financiranje paketa stimulativnih mjera premijerke Takaichi. Član MPC BoJ-a Noguchi je naglasio postupni, korak-po-korak pristup povećanju kamatnih stopa, izbjegavajući potvrdu poteza iz prosinca. Budući da četiri od devet članova odbora podržavaju povećanje, tržišni sudionici procjenjuju vjerojatnoću povećanja u prosincu od 54%, koja bi do siječnja porasla na 85%.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa neuposlenosti LIS	2,5%	2,6%	2,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) LIS	-0,5%	1,5%	3,8%
3.	Industrijska proizvodnja (M/M) LIS	-0,6%	1,4%	2,6%
6.	Maloprodaja (G/G) LIS	0,8%	1,7%	2,5%

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

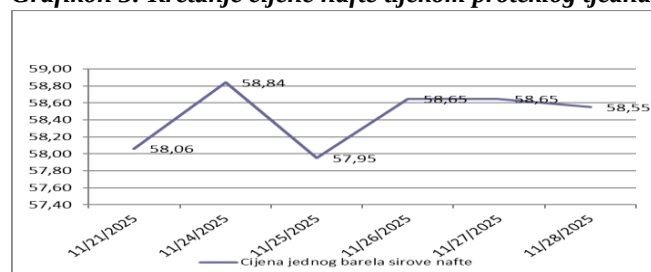
Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio rast s razine od 180,12 na razinu od 181,16. JPY je blago aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio pad s razine od 156,41 na razinu od 156,18.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 58,06 USD (50,43 EUR). Početkom tjedna, cijena nafte je zabilježila rast. Kretanje cijene ovog energenta je tijekom 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 korigirana naniže kako je napredak u mirovnim pregovorima između Ukrajine i Rusije povećao očekivanja održivosti isporuke ruske nafte uprkos sankcijama, dok je u srijedu blago korigirana naviše. U četvrtak je tržište nafte bilo zatvoreno zbog praznika u SAD-u. Na kraju tjedna cijena nafte je korigirana naviše. Grupacija OPEC+ je potvrdila planove za pauziranje povećanja proizvodnje za prva tri mjeseca 2026. godine, uslijed zabrinutosti zbog rastućeg viška nafte, koji utječe 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 tjednoj razini.

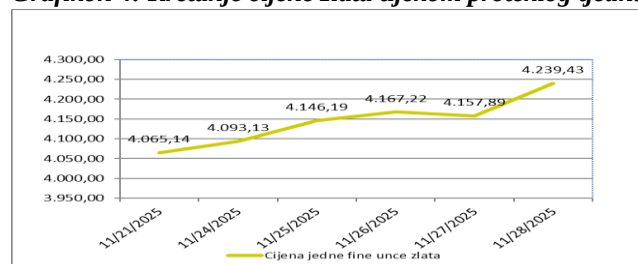
Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



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

Cijena zlata je u ponedjeljak i utorak zabilježila rast potaknut precijenjivanjem vjerojatnoće tržišnih sudionika o smanjenju kamatne stope FED-a u prosincu. Pored toga, slabiji ekonomski podatci u SAD-u su utjecali na rast cijene ovog plemenitog metala. U srijedu je cijena zlata nastavila bilježiti rast, dok je u četvrtak korigirana 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 zlouporaba. Italija, koja posjeduje treće najveće svjetske zalihe zlata od 2.452 metričke tone, ima za cilj razjasniti vlasništvo putem amandmana na proračun za 2026. godinu. Kritičari tvrde da bi to moglo prekršiti pravila EU o autonomiji središnjih banaka, budući da je ECB ranije upozorila da takve akcije mogu prekršiti ugovore EU. Banka Italije tvrdi da rezerve mogu poslužiti kao kolateral ili potpora euru. Na kraju tjedna cijena zlata je korigirana naviše uslijed smanjenja likvidnosti i povećanih očekivanja o smanjenju referentne kamatne stope FED-a u prosincu. 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 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.