



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

11. 8. 2025. – 15. 8. 2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 18. 8. 2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 11. 8. 2025. – 15. 8. 2025.

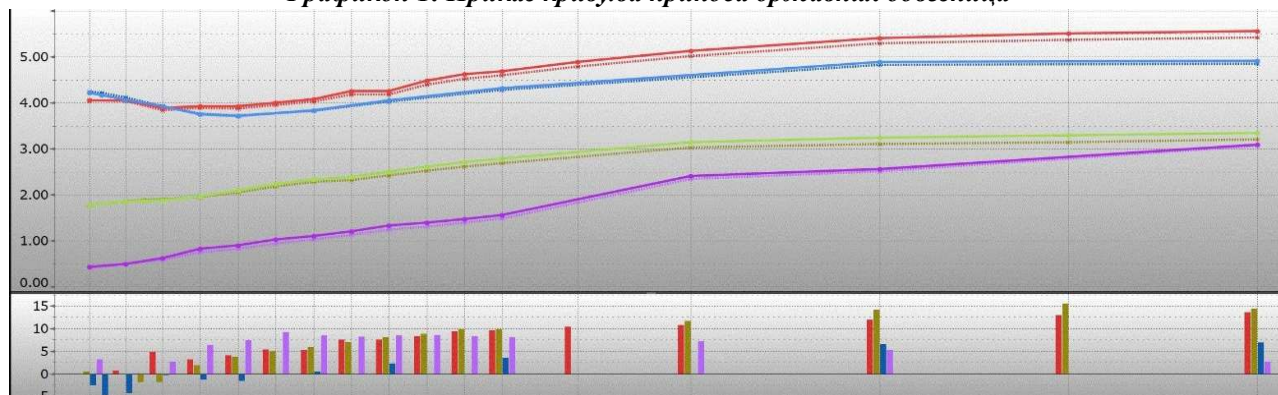
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	8.8.25	-	15.8.25	8.8.25	-	15.8.25	8.8.25	-	15.8.25	8.8.25	-	15.8.25
2 године	1.96	-	1.97	↗	3.76	-	3.75	↘	3.90	-	3.93	↗
5 година	2.28	-	2.34	↗	3.83	-	3.84	↗	4.04	-	4.09	↗
10 година	2.69	-	2.79	↗	4.28	-	4.32	↗	4.60	-	4.70	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	8.8.25	-	15.8.25	
3 мјесеца	1.907	-	1.817	↘
6 мјесеци	1.853	-	1.853	→
1 година	1.920	-	1.900	↘

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 15. 8. 2025. године (пуне линије) и 8. 8. 2025. године (испрекидане линије). На доњем дијелу графика је приказана разлика између вриједности одговарајућих приноса на наведене датуме.

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница забијежили су раст дуж цијеле криве, уз највеће промјене на крајњем дијелу. Приноси њемачких обвезница су повећани између 2 и 10 базних поена, приноси француских обвезница између 4 и 12 базних поена, а приноси италијанских обвезница између 3 и 11 базних поена. Трошкови задуживања Француске се приближавају вриједностима у Италији како политичка нестабилност и раст задуживања смањују повјерење инвеститора. Приноси десетогодишњих обвезница Француске су сада за само око 12 базних поена мањи од приноса италијанских обвезница истог доспијећа, док се очекује да ће однос дуга и БДП-а износити 118% до 2026. године. Фискална дисциплина Италије под вођством премијерке Мелони (Meloni) је усталилила тржишта смајујући дефицит и стабилизујући разлику између приноса обвезница. Разлика између „базних“ и „периферних“ чланица Европе се смањује јер се Француска суочава са фискалним изазовима, а Италија постиже стабилност. Влада Италије планира да смањи порезе за средњу класу становништва у буџету за 2026. годину.

Према резултатима истраживања Bloomberg-а за август, економски аналитичари прогнозирају да ће економија зоне евра у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 1,1%, док се за 2026. и 2027. годину

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.

прогнозирају стопе раста од 1,2% и 1,5%, респективно. Прогнозирана стопа базне инфлације за текућу годину је непромијењена на 2,0%. Већина анкетираних економиста очекује да ће ЕЦБ оставити каматну стопу на депозите банака (DFR) непромијењену на нивоу од 2,0% до краја трећег квартала, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 25%.

Члан УВ ЕЦБ Негел (Nagel) је изјавио да су трошкови задуживања зоне евра на „јако добром нивоу“, што дозвољава флексибилнији одговор у случају да дође до економских шокова. Према наводима економског института Ифо, многи њемачки економисти критикују Владу канцелара Мерца (Merz) због непостојања структурних реформи, посебно за пензије, што доводи до постојања дугорочног ризика. Док су краткорочни економски утицаји виђени као позитивни, средњорочни изгледи економског раста и даље су неизвјесни без значајнијих реформи. Предсједник Deutsche Bundesbank Негел је истакао да, како је стопа инфлације стабилна већ два мјесеца на нивоу од 2,0%, она више не представља велики изазов зоне евра, сугеришући смањење жеље за додатним смањењима каматних стопа ЕЦБ након осам смањења забиљежених у посљедњих годину дана. Упозорио је и на негативни утицај америчких тарифа, истичући неријешене проблеме у тренутном трговинском споразуму САД-а и ЕУ, као и непредвидивости политика САД-а. Министар финансија САД-а Бесент (Bessent) је позвао европске државе да се припреме на прихватање већих тарифа Кине и осталим земљама које увозе руску нафту, упозоравајући да је сада вријеме за „дјеловање“ или за „шутњу“. С друге стране, Француска, Њемачка и Велика Британија пријете поновним увођењем УН санкција Ирану ако се не постигне договор у вези с иранским нуклеарним програмом до краја мјесеца.

ЕУ настоји да подстакне људе на инвестирање на тржишту капитала тако што ће поједноставити све процесе везане за исто, узимајући за примјер Шведску. Европска комисија има за циљ да пружи људима широк спектар алата и знања да би инвестирали уштеђевину, као и да подстакну убрзано инвестирање у ЕУ, а успјех ових планова ће зависити од политичке воље земаља чланица.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП – EZ (Q/Q) 2. прелиминарни податак	II квартал	0,1%	0,1%	0,6%
2.	Запосленост – EZ (Q/Q) P	II квартал	-	0,1%	0,2%
3.	Индустријска производња – EZ (G/G)	ЈУН	1,5%	0,2%	3,1%
4.	ZEW индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка	АВГ	39,5	34,7	52,7
5.	ZEW индекс тренутног повј. инвеститора – Њемачка	АВГ	-67,0	-68,6	-59,5
6.	Стопа инфлације – Њемачка (G/G) F	ЈУЛ	1,8%	1,8%	2,0%
7.	Стопа инфлације – Француска (G/G) F	ЈУЛ	0,9%	0,9%	0,9%
8.	Стопа инфлације – Шпанија (G/G) F	ЈУЛ	2,7%	2,7%	2,3%
9.	Стопа инфлације – Холандија (G/G) F	ЈУЛ	2,5%	2,5%	2,8%
10.	Стопа инфлације – Португал (G/G) F	ЈУЛ	2,5%	2,5%	2,1%
11.	Стопа инфлације – Италија (G/G) F	ЈУЛ	1,7%	1,7%	1,8%
12.	Биланс текућег рачуна – Њемачка (млрд EUR)	ЈУН	-	18,6	7,5
13.	Трговински биланс – Италија (млрд EUR)	ЈУН	-	5,41	6,10
14.	Јавни дуг – Италија (млрд EUR)	ЈУН	-	3.070,7	3.052,8
15.	Увоз – Холандија (G/G)	ЈУН	-	4,9%	2,7%
16.	Извоз – Холандија (G/G)	ЈУН	-	1,8%	1,1%

САД

Критике предсједника Трампа (Trump) на рачун предсједника FED-а Пауела (Powell) и могућа тужба због реновирања централне банке су смањиле повјерење и изазвале поређење с праксама управљања у аутократском режиму. Трамп је сигнализирало да би се именовање слједећег предсједника FED-а могло десити раније него што је планирано.

Бивши предсједник FED-а из Сент Луиса Булард (Bullard) је изразио спремност да преузме улогу предсједника FED-а, подржавајући смањење референтне каматне стопе за 1% током слједеће године,

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.

почевши од септембра. Остали кандидати за ту улогу су Кевин Хасет, Кевин Ворш, Кристофер Волер и Марко Самерлин (Kevin Hasset, Kevin Warsh, Christopher Waller и Marco Sumerlin). Предсједник FED-а из Ричмонда Баркин (Barkin) је истакао да би инфлација и незапосленост могле бити под притиском, иако је равнотежа и даље нејасна, додајући да је потрошња, укључујући потражњу за повољнијим цијенама и гомилање залиха, ублажила инфлацијски утицај тарифа. Међутим, упозорио је да би нагли пад потражње могао наштетити запошљавању, иако је и даље оптимистичан да ће се избјећи велика отпуштања због споријег раста понуде радне снаге. С друге стране, предсједник FED-а из Канзас Ситија Шмид (Schmid) се противи смањењу каматних стопа, наводећи да је тренутна референтна каматна стопа од 4,25%-4,50% добро калибрисана с обзиром на солидан економски замах и упорну инфлацију, упозоравајући да би преагресивно повећање потражње могло повећати притиске на цијене.

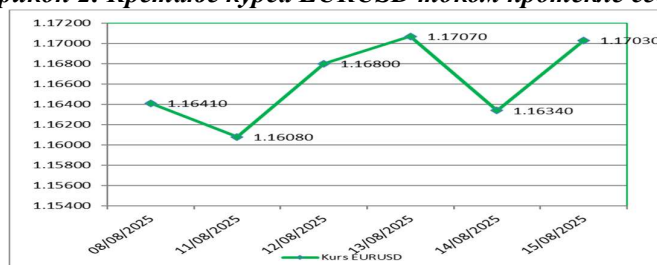
Предсједник FED-а из Чикага Гулсби (Goolsbee) сматра да је потребан опрез при одлучивању због упорности инфлације, која је нарочито видљива у услужном сектору. Нагласио је да је потребно сачекати бар још један извјештај о инфлацији да би се потврдио тренд, упозоравајући да не треба претјерано реаговати на појединачне податке као што је податак о расту увозних цијена у јулу.

Предсједник Трамп је најавио планове за увођење тарифа на увоз челика и полупроводника у наредним седмицама. Тарифе ће у почетку бити ниже, да би се подстакла домаћа производња, а затим ће се нагло повећати, по узору на његову стратегију за фармацеутске производе. Трамп је у овој години већ повећао тарифе на челик и алуминијум на 50% и наговјестио могуће увођење царина од 100% на увоз полупроводника, уз изузетке за компаније које се обавезу на производњу у САД-у. Коментари предсједника Трампа су услједили истовремено с објавом компаније Apple да планира инвестицију од 100 милијарди долара у САД.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс потрошачких цијена (G/G)	ЈУЛ	2,8%	2,7%
2.	Базна инфлација (G/G)	ЈУЛ	3,0%	3,1%
3.	Произвођачке цијене (G/G)	ЈУЛ	2,5%	3,3%
4.	Малопродаја (M/M)	ЈУЛ	0,6%	0,5%
5.	Биланс буџета (млрд USD)	ЈУЛ	-239,2	-291,1
6.	Индустријска производња (M/M)	ЈУЛ	0,0%	-0,1%
7.	Индекс прерађивачке производње у Њујорку	АВГ	0,0	11,9
8.	Број захтјева за хипотекарне кредите	8. август	-	10,9%
9.	Седмичне зараде запослених по сату (G/G)	ЈУЛ	-	1,4%
10.	Број иницијалних захтјева незапослених за помоћ	9. август	225.000	224.000
11.	Број континуираних захтјева незапослених за помоћ	2. август	1.967.000	1.953.000
12.	Искориштеност капацитета	ЈУЛ	77,6%	77,5%
13.	Индекс повјерења потрошача (Универзитет Мичиген) P	АВГ	62,0	58,6

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио раст с нивоа од 1,1641 на ниво од 1,17030.

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.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Министарка Ривес (Reeves) је истакла да је економски раст који је Велика Британија забиљежила у првом кварталу (0,7% на кварталном и 1,3% на годишњем нивоу) најбржи раст забиљежен у земљама G7, мада се земља у другом дијелу текуће године суочава с изазовима због глобалних трговинских нестабилности, виших стопа пореза на запослене и раста минималних плата. ММФ прогнозира раст од 1,2% у овој години. Ове седмице је фокус на објављивању података о инфлацији у Великој Британији, који би, према мишљењу аналитичара компаније Номура, могли поново повећати очекивања смањења каматних стопа ВоЕ.

Према резултатима KPMG истраживања, тржиште рада у Великој Британији је ослабило у јулу јер су послодавци смањили буџет за плате након што је министарка Ривес повећала порезе за 26 милијарди GBP. Виши трошкови плата, строжи закони у вези са запошљавањем, те страх од даљних повећавања пореза, допринијели су смањеном запошљавању. Овакво стање на тржишту рада узроковало је смањење референтне каматне стопе ВоЕ на најнижи ниво у посљедње двије године. Како показују подаци LSEG, инвеститори очекују сљедеће смањење референтне каматне стопе ВоЕ до фебруара 2026. године без обзира на раст инфлације на 3,6% у јуну (највиши ниво од јануара 2024. године) и без обзира на прогнозе о њеном расту на 4%. Замјеник директора NIESR института Милард (Millard) сматра да је хлађење тржишта рада упитно, те наводи стабилан раст плата на нивоу од 5% и смањење незапослености као доказе да је ово тржиште и даље јако, те очекује још података да би се тренутни услови боље процијенили. Он је упозорио министарку Ривес да би можда требало да повећа порезе у јесењем буџету да би се ријешо проблем фискалног дефицита од 41 милијарду GBP (1,3% БДП-а).

ВоЕ се, упркос недавним смањењима, суочава с инфлаторним изазовима и можда ће одгодити даљња ублажавања монетарне политике.

Према истраживању Bloomberg-а, економски раст Велике Британије ће у 2025. и 2026. години износити 1,1%, док ће у 2027. бити мало виши (1,5%). Прогнозира се да ће раст БДП-а у трећем кварталу износити 0,2% на кварталном нивоу, као што је и раније прогнозирано, док је прогноза раста у четвртном кварталу смањена на 0,2% са 0,3%. Аналитичари Bloomberg-а предвиђају да ће инфлација у текућој години износити 3,3% на годишњем нивоу (раније прогнозирано 3,2%), а у 2026. години 2,4%. Очекује се да неће бити промјена референтне каматне стопе ВоЕ до краја трећег квартала с тренутног нивоа од 4,0%, а вјероватноћа настанка рецесије у наредних 12 мјесеци је 33%.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Просјечне седмичне зараде у три мјесеца (G/G)	ЈУН	4,7%	4,6%	5,0%
2.	ILO стопа незапослености (tromјесечно)	ЈУН	4,7%	4,7%	4,7%
3.	Број иницијалних захтјева незапослених за помоћ	ЈУЛ	-	-6.200	-15.500
4.	RICS биланс цијена кућа	ЈУЛ	-5%	-13%	-7%
5.	БДП (Q/Q) P II квартал	0,1%	0,3%	0,7%	
6.	БДП (G/G) P II квартал	1,0%	1,2%	1,3%	
7.	Приватна потрошња (Q/Q) P II квартал	0,2%	0,1%	0,4%	
8.	Јавна потрошња (Q/Q) P II квартал	0,8%	1,2%	-0,4%	
9.	Извоз (Q/Q) P II квартал	0,1%	1,6%	3,3%	
10.	Увоз (Q/Q) P II квартал	0,5%	1,4%	2,0%	
11.	Индустријска производња (G/G)	ЈУН	-0,2%	0,2%	-0,2%
12.	Прерађивачка производња (G/G)	ЈУН	-0,8%	0,0%	1,0%
13.	Индекс услуга (M/M)	ЈУН	0,2%	0,3%	0,1%
14.	Output грађевинског сектора (G/G)	ЈУН	1,5%	1,5%	1,4%
15.	Трговински биланс (у млн GBP)	ЈУН	-5.800	-5.015	-4.548

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио пад с нивоа од 0,86565 на ниво од 0,86362. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3452 на ниво од 1,3554.

ЈАПАН

Тржишта указују на 62% могућности за повећање референтне каматне стопе ВоЈ од 25 базних поена до децембра, иако су изгледи за раније повећање и даље испод 50%.

Трговински преговарач Јапана Аказава (Akazawa) је позвао САД да хитно усвоје извршну директиву којом би се смањиле тарифе на аутомобиле са 25% на 15%, описујући тренутну штету коју трпи ауто-индустрија као “крварење”. Аказава је истакао хитност ситуације позивајући се на случај Велике Британије, којој је било потребно 54 дана да добије сличну уредбу од САД-а. Истакао је потребу за брзом акцијом да би се ублажио утицај царина и спријечио пад привреде Јапана у рецесију, те се усагласио с посланицима да уложи све напоре да би се проблем ефикасно ријешио.

Министар пољопривреде Јапана Коизуми (Koizumi) је током састанка с министром спољних послова Јужне Кореје Чо Хин (Cho Hyun) позвао Јужну Кореју да укине забрану увоза морских плодова уведену након нуклеарне катастрофе у Фукушими 2011. године. Јужна Кореја не дозвољава увоз из осам регија Јапана и захтијева сертификате о радиоактивности за остале регије. Кина је недавно ублажила ограничења на морске плодове Јапана, која су уведена 2023. након што је Јапан почео да испушта пречишћену отпадну воду из Фукушимае.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

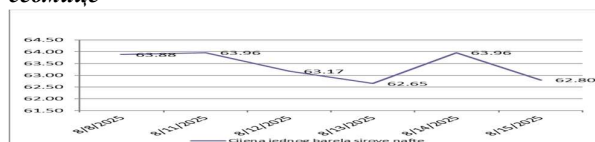
Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Новчана база М2 (G/G) ЈУЛ	-	1,0%	0,9%
2.	Новчана база М3 (G/G) ЈУЛ	-	0,6%	0,4%
3.	Индекс произвођачких цијена (G/G) ЈУЛ	2,5%	2,6%	2,9%
4.	Поруџбине машинских алата (G/G) Р ЈУЛ	-	3,6%	-0,5%
5.	БДП (квартално сведено на годишњи ниво) Р II квартал	0,4%	1,0%	0,6%
6.	Индустријска производња (G/G) F ЈУН	4,0%	4,4%	-2,4%
7.	Искоришћеност капацитета (М/М) ЈУН	-	-1,8%	2,0%

JPY је током протекле седмице благо депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио раст с нивоа од 172,03 на ниво од 172,18. JPY је благо апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа од 147,74 на ниво од 147,19.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 63,88 USD (54,88 EUR). У ишчекивању исхода преговора између САД-а и Русије о рату у Украјини, цијена нафте је почетком седмице забиљежила благо повећање. Предсједник Трамп је упозорио на секундарне санкције купцима руске нафте у случају да не дође до мировног споразума. У уторак и сриједу цијена овог енергента је коригована наниже након упозорења министра финансија САД-а Бесента на могућност нових санкција Русији ако састанак предсједника Путина и Трампа не буде имао жељени исход. Пад цијене је узрокован прогнозама већег раста понуде од потражње, иако чланице ОПЕС-а предвиђају повећање потражње и смањење понуде од стране земаља које нису чланице ОПЕС-а. Залихе нафте САД-а су повећане за 1,52 милиона барела у седмици закључно са 8. августом, док су аналитичари ЕИА прогнозирали смањење од 300.000 барела. Аналитичари прогнозирају бржи раст понуде него што тржиште очекује, с повећањем производње од 2,5 милиона барела дневно у 2025. години и 1,9 милиона барела у 2026. години од стране чланица ОПЕС+, као и САД-а и Бразила. Раст потражње је нешто слабији, на нивоу од 680.000 барела дневно у 2025. години и 700.000 барела дневно у 2026. години, што је подстакнуто слабљењем раста глобалних економија. Очекује се суфицит од 3 милиона барела дневно, упркос санкцијама Русији и потенцијалном ограничавању понуде Ирана. Цијена нафте је повећана у четвртак јер су тржишта разматрала мировне преговоре између САД-а и Русије, као и потенцијалне санкције за купце руске нафте. ЕИА очекује да ће се производња нафте смањити у 2026. години, док чланице ОПЕС-а, предвођене Саудијском Арабијом, повећавају понуду да би вратиле тржишно учешће. На крају седмице цијена нафте је поново смањена како су мировни преговори између САД-а и Русије завршили без великих геополитичких ескалација. Прогнозе раста вишка нафте на ниво од 890.000 барела дневно до средине 2026. године и очекивања дужег задржавања високих каматних стопа у САД-у додатно су извршиле притисак на смањење цијене овог енергента. На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 62,80 USD (53,66 EUR), што представља смањење од 1,69% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте 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 последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 3.397,75 USD (2.978,78 EUR).

У понедељак је забиљежено значајно смањење цијене злата у износу од преко 50 USD, након изјаве предсједника Трампа да се тарифе неће односити на златне полуге. Неизвјесност на тржишту злата се смањила послје саопштења Бијеле куће да су вијести везане за тарифе неосноване, те да су исте довеле до дезинформација на тржишту. Из Свјетског савјета за злато (WGC) је истакнуто да је тржиште злата стабилно, али да су ризици и даље присутни. У уторак и сриједу је цијена овог племенитог метала биљежила благу корекцију навише, након што су под утицајем изјаве министра финансија САД Бесента о потреби смањења каматних стопа FED-а повећана очекивања да би се то могло десити. Тржиште злата још чека на званично саопштење о томе да ли ће бити уведене тарифе на увоз златних полука у САД након неколико дана конфузије и раста премије фјучерса. Цијена злата је током трговања у четвртак забиљежила смањење након објављивања виших од очекиваних података о индексу произвођачких цијена у САД-у, смањујући очекивања нижих каматних стопа FED-а. У петак је цијена овог племенитог метала благо коригована навише. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 3.336,19 USD (2.850,71 EUR), што представља смањење од 1,81% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

