



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

27.10.2025. – 31.10.2025.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 3.11.2025. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 27.10.2025. – 31.10.2025.

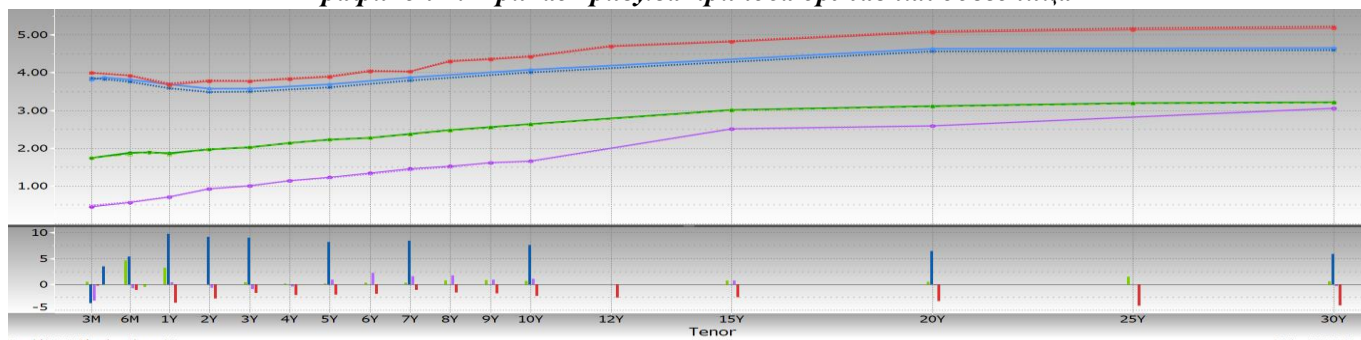
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	24.10.25	-	31.10.25		24.10.25	-	31.10.25		24.10.25	-	31.10.25		24.10.25	-	31.10.25	
2 године	1,97	-	1,97	➡	3,48	-	3,57	↗	3,80	-	3,77	↘	0,93	-	0,93	➡
5 година	2,23	-	2,23	➡	3,61	-	3,69	↗	3,90	-	3,88	↘	1,22	-	1,23	↗
10 година	2,63	-	2,63	➡	4,00	-	4,08	↗	4,43	-	4,41	↘	1,66	-	1,67	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси		
	24.10.25	-	31.10.25
3 мјесеца	1,766	-	1,765 ↘
6 мјесеци	1,832	-	1,878 ↗
1 година	1,857	-	1,878 ↗

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 31.10.2025. године (пуне линије) и 24.10.2025. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Европска крива приноса, током претходне седмице, није забиљежила значајније промјене. Приноси њемачких обвезница су забиљежили благи раст до 1 базни поен, док су приноси француских забиљежили смањење до 2 базна поена, а италијанских до 3 базна поена.

ЕЦБ је на састанку одржаном 30. октобра, у складу с очекивањима, задржала референтне каматне стопе непромијењене (DFR на нивоу од 2,0%, MRR на 2,15% те MFL на 2,4%), а као аргументи за ову одлуку наведени су ниска инфлација која се креће око средњорочног циљаног нивоа и стабилан економски раст упркос глобалним трговинским неизвјесностима. Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је истакла смањене ризике након најновијих вијести о напретку трговинских споразума између САД-а и Кине, напомињући да и даље постоје неизвјесности. Снажан евро и даље утиче на смањење инфлације. Ипак, недавна стабилизација и стимулативна политика FED-а могу да ограниче даљну апрецијацију валуте зоне евра. Напоменуто је да се при доношењу одлука о монетарној политици на сваком састанку примјењује приступ који се заснива на подацима, те да одлуке о каматним стопама зависе од оцјене инфлаторних изгледа и повезаних ризика, а на основу најновијих доступних макроекономских података, те динамике базне инфлације и јачине трансмисије монетарне политике. Члан УВ ЕЦБ Симкус (Simkus) је поновио да су тренутне каматне стопе усклађене с економским условима, а очекује се успоравање инфлације према циљаном нивоу од 2%. Већина економиста очекује да ће ЕЦБ задржати каматне стопе на истим нивоима, подржане штедњом домаћинстава, повећаном потрошњом Немачке и опоравком инфлације. Такође, ЕЦБ

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.

планира да лансира дигитални евро до 2029. године, узимајући у обзир правне оквире, да би смањила ослањање на америчке платне фирме и ријешила забринутост око крипто валуте Stablecoin.

Гувернер Централне банке Италије Панета (Panetta) је истакао да, иако је италијански банкарски систем солидан, добро капитализован и међу најпрофитабилнијим у Европи, суочава се с ризицима због глобалне економске рањивости и потенцијалних тржишних шокова. Панета је позвао банке да искористе тренутне услове за јачање отпорности на неповољне сценарије, инвестирање у кибернетичку безбједност и технологију, те подршку економском расту.

Француска Социјалистичка странка би могла да позове на гласање о неповјерењу да би смијенила премијера Лекорнуа (Lecornu) ако у буџет за наредну годину не буде укључено значајно повећање пореза на богатство.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарни агрегат МЗ – EZ (G/G) СЕП	2,7%	2,8%	2,9%
2.	Стопа раста БДП – EZ (Q/Q) Р III квартал	0,1%	0,2%	0,1%
3.	Стопа раста БДП – Њемачка (Q/Q) Р III квартал	0,2%	0,3%	0,3%
4.	Стопа раста БДП – Француска (Q/Q) Р III квартал	0,2%	0,5%	0,3%
5.	Стопа раста БДП – Шпанија (Q/Q) Р III квартал	0,6%	0,6%	0,8%
6.	Стопа инфлације –EZ Р ОКТ	2,1%	2,1%	2,2%
7.	Стопа базне инфлације – EZ Р ОКТ	2,3%	2,4%	2,4%
8.	Стопа инфлације – Њемачка Р ОКТ	2,2%	2,3%	2,4%
9.	Стопа инфлације – Француска Р ОКТ	0,9%	0,9%	1,1%
10.	Стопа инфлације – Шпанија Р ОКТ	3,0%	3,2%	3,0%
11.	Стопа инфлације – Италија Р ОКТ	1,6%	1,3%	1,8%
12.	Стопа незапослености – EZ СЕП	6,3%	6,3%	6,3%
13.	Повјерење потрошача – EZ ОКТ	-	-14,2	-14,9
14.	Gfk индекс пов. пот. – Њемачка НОВ	-22,0	-24,1	22,5
15.	Биланс текућег рачуна –Шпанија (млрд EUR) АВГ	-	5,1	6,3

САД

Протекле седмице је **FED**, у складу с очекивањима, по други пут узастопно смањило референтну каматну стопу за 25 базних поена, на ниво до 3,75%-4%, а с циљем јачања тржишта рада јер су доступни подаци указивали на успоравање отварања радних мјеста и растуће ризике запошљавања, те успорен економски раст. Члан FOMC-а Миран (Miran) је гласао за веће смањење, док његов колега Шмид (Schmid) није био за смањење референтне каматне стопе. Предсједник FED-а Пауел (Powell) је упозорио да је смањење референтне каматне стопе у децембру далеко од сигурног због различитих ставова унутар одбора и растућег расположења за одгађање даљних смањења. Повеллова изјава се одразила на смањење вјероватноће да ће FED на децембарском састанку смањити референтну каматну стопу на 70% са претходних 90%. Најављено је да ће период квантитативног заоштравања (QT) бити завршен 1. децембра, чиме ће се неутрализовати други круг куповина MBS нето куповинама трезорских записа.

ММФ предвиђа да ће задуженост америчке владе, по први пут у овом вијеку, премашити италијанску и грчку, достизањем 143,4% БДП-а до 2030. године, уз годишње буџетске дефиците изнад нивоа од 7% БДП-а.

У контексту трговинске политике предсједници САД-а и Кине Трамп (Trump) и Си Ђинпинг (Xi Jinping) су се договорили да смање царине. Између осталог, договорено је да САД смање царине на кинески увоз са 57% на 47%, док се Кина обавезала да ће се ухватити укоштац с трговином фентанилом, наставити куповину америчке соје, паузирати контролу извоза ријетких метала на годину дана и обуставити царине од 24% на америчку робу. Док је Трамп изразио оптимизам, тржишта су реаговала опрезно, видјевши споразум као крхко примирје, с неријешеним питањима попут Тајвана и доступности Нвидијиних АИ чипова.

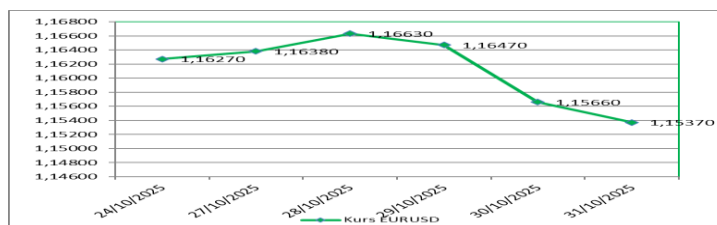
Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

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.

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс повјерења потрошача	ОКТ	93,4	94,6
2.	Број захтјева за хипотекарне кредите	24. окт	-	7,1%
3.	FHFA индекс цијена некретнина (М/М)	АВГ	-0,1%	0,4%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио смањење с нивоа од 1,1627 на ниво од 1,1537.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су током протекле седмице забиљежили смањење дуж цијеле криве. Министарка финансија Ривес (Reeves) настоји да повећа фискални заштитни фонд, који тренутно износи 9,9 милијарди GBP, да би до 2030. године избалансирао задуживање и пореске приходе. Премијер Стармер (Starmer) није искључио могућност повећања пореза на доходак, доприноса за осигурање или ПДВ-а у буџету који ће бити представљен 26. новембра, што би могло значити одступање од предизборних обећања Лабуристичке партије. Стармер је критиковао претходне владе које су биле конзервативног става због економских проблема у земљи, али је избјегао да изнесе конкретне планове о порезима. Према извјештајима, повећање пореза на доходак се разматра, док поједини истраживачки центри предлажу смањење доприноса за осигурање и повећање пореза на доходак ради повећања буџетских прихода. Вјероватноћа смањења референтне каматне стопе ВоЕ за 25 базних поена у децембру је повећана изнад 50%. Инвеститори предвиђају два смањења каматних стопа до средине 2026. године, што би могло довести до једног од највећих падова шестомјесечних имплицитних каматних стопа међу валутама чланица G10 у овом кварталу. Репо каматне стопе у фунтама су порасле на преко 25 базних поена изнад депозитне каматне стопе ВоЕ због привременог недостатка готовине узрокованог квантитативним пооштравањем централне банке и отплатом кредита банака из доба пандемије, попут програма TFSME. Да би се ријешио овај притисак, банке су посудиле рекордних 98 милијарди GBP из једноседмичног кредитног аранжмана за ликвидност ВоЕ.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Број одобрених хипотекарних кредита	СЕП	64.000	65.944
2.	Потрошачки кредит (G/G)	СЕП	-	7,3%
3.	Монетарни агрегат МГ (G/G)	СЕП	-	3,6%
4.	СБИ индекс продаје	ОКТ	-	-27

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање с нивоа од 0,87359 на ниво од 0,87722. GBP је депрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3311 на ниво од 1,3152.

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.

ЈАПАН

Премијерка Јапана Такаичи (Takaichi) је похвалила дипломатске напоре предсједника Трампа и најавила значајна улагања Јапана у одбрану, што указује на побољшање односа САД-а и Јапана након ранијих трговинских тензија. Министар САД-а Бесент (Bessent) је похвалио експанзивну фискалну политику премијерке Такаичи, те је истакао њен допринос рекордном расту на токијској берзи, називајући исти “Санаеномиком” као наставак Абеномике. Министар трговине Јапана Аказава (Akazawa) је открио да су у САД-у већ у фази реализације пројекти у вриједности од 400 милијарди USD, а који се финансирају из јапанског инвестиционог фонда укупне вриједности од 550 милијарди USD. Овај фонд, који је дио трговинског споразума између Трампа и Такаичи, има за циљ јачање економских веза и подршку кључним индустријама.

Гувернер ВоЈ Уеда (Ueda) је изјавио да се вјероватноћа економског опоравка ВоЈ постепено повећава и поновио је спремност ВоЈ да повећа референтну каматну стопу уколико се економски опоравак реализује. Уеда очекује да ће се кретања цијена ускладити с циљем ВоЈ о инфлацији у другој половини текућег периода, уз напомену да је економски опоравак умјерен, али с одређеним слабостима. **ВоЈ је задржала своју референтну каматну стопу на 0,5% уз резултат гласања 7-2, што је иста одлука као и у септембру.**

Аналитичари очекују повећање каматне стопе у скорије вријеме, при чему већина предвиђа повећање на 0,75% до марта 2026. године. Политички фактори, укључујући инаугурацију премијерке која подржава стимулативну монетарну политику, додатно компликују процес одлучивања ВоЈ. Централна банка остаје усмјерена на обезбјеђивање одрживог раста плата у фирмама, док пажљиво прати спољне ризике, попут тарифа САД-а и глобалних економских услова.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Произвођачке цијене (G/G)	СЕП	2,7%	3,0%	2,7%
2.	Индекс повјерења потрошача	ОКТ	35,5	35,8	35,3
3.	Стопа незапослености	СЕП	2,5%	2,6%	2,6%
4.	Однос бр. слободних радних мјеста и бр. пријављених	СЕП	1,20	1,20	1,20
5.	Инфлација у Токију (G/G)	ОКТ	2,4%	2,8%	2,5%
6.	Базна инфлација у Токију (G/G)	СЕП	2,6%	2,8%	2,5%
7.	Малопродаја (G/G)	СЕП	0,7%	0,5%	-0,9%
8.	Индустријска производња (G/G) P	СЕП	1,8%	3,4%	-1,6%
9.	Број започетих кућа (G/G)	СЕП	-7,8%	-7,3%	-9,8%

JPY је током протекле седмице благо апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио благо смањење с нивоа од 177,77 на ниво од 177,67. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа од 152,86 на ниво од 153,99.

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

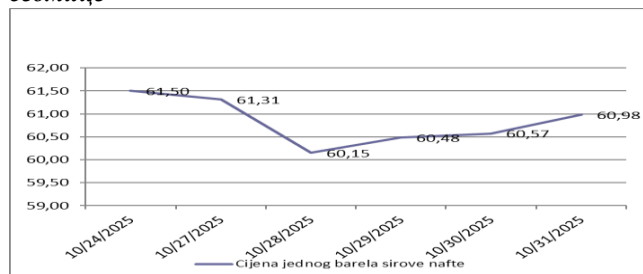
Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 61,50 USD (52,89 EUR).

Почетком седмице цијена је забиљежила смањење подстакнута оптимизмом услјед трговинског споразума Кине и САД-а. С друге стране, повећава се забринутост око вишка понуде због слабе глобалне потражње, повећања производње чланица ОПЕКС+ и америчких произвођача, те рекордно високог волумена нафте на мору, који се приближава износу од 1,4 милијарде барела. Цијена нафте је у сриједу коригована навише под утицајем санкција на руске произвођаче нафте, падом америчких залиха за 6,9 милиона барела и смањењем понуде овог енергента. Раст цијене нафте је настављен и у четвртак услед пријетње САД-а санкцијама на Роснефт и Лукоил нафту, те увођења тарифа. Трампов споразум о смањењу тарифа Кини је сматран смиривањем напетости, али не и структурном промјеном довољно јаком да има ефекта на кретање цијене овог енергента. Три велике индијске рафинерије су зауставиле куповину руске нафте након америчких санкција, што би потенцијално могло смањити увоз Индије за 920.000 барела дневно. У САД-у и даље постоје забринутости због вишка понуде уз снажно смањење залиха сирове нафте од 6,86 милиона барела.

На крају седмице цијена нафте је забиљежила благи раст. Чланице ОПЕКС+, током састанка у недјељу, одлучиле су да повећају производњу за око 137.000 барела дневно у децембру, али и да ће паузирати даљна повећања за наредна три мјесеца.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 60,98 USD (52,86 EUR), што представља смањење од 0,85% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

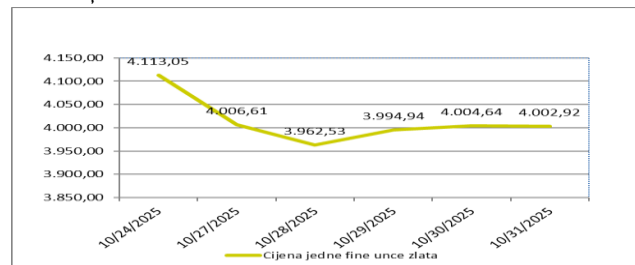


На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 4.113,05 USD (3.537,50 EUR).

Цијена злата је у понедељак и уторак забиљежила смањење због смиривања трговинских тензија између САД-а и Кине. Централна банка Јужне Кореје разматра повећање својих златних резерви по први пут од 2013. године, усвајајући принцип „средњорочне до дугорочне“ стратегије. Неколико централних банака је на LMBA конференцији изнијело своје планове да наставе држати златне резерве у Лондону, док друге централне банке, као што је Централна банка Камбоџе, траже начине да диверзификују гдје чувају своје злато. Анкета проведена на наведеној конференцији је показала да се очекује раст цијене злата ка нивоу од 4.980,30 USD до сљедеће конференције која је планирана 5. октобра 2026. године. Средином седмице је цијена овог племенитог метала коригована навише услјед смањења референтне каматне стопе FED-а и извјештаја WGC о рекордној глобалној потражњи од 1.313 тона у III кварталу текуће године (+3% годишње), процијењеној на 146 милијарди USD (+44% годишње). Инвестиције су биле главни покретач, с порастом куповине ETF-ова од 222 тоне, док је потражња за полугама и кованицама премашила вриједност од 300 тона четврти квартал заредом. На крају седмице цијена злата је коригована наниже због апрецијације USD и одлуке Кине да укине дугогодишње пореске олакшице за неке инвеститоре.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.002,92 USD (3.469,64 EUR), што представља смањење од 2,68% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Одржавање 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.