



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

23.3.2026. - 27.3.2026.

---

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ  
ОФИС)



Сарајево, 30.3.2026. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА**  
**23.3.2026. - 27.3.2026.**

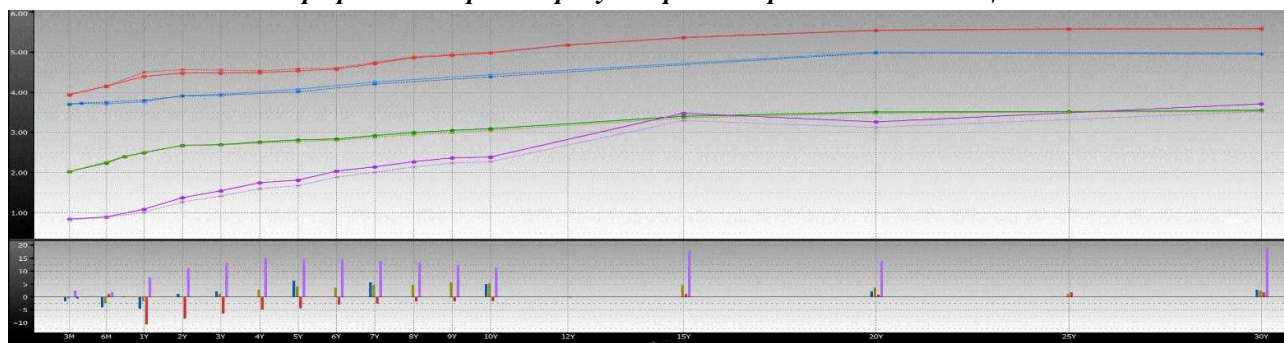
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Принос и	Зона евра				САД			Велика Британија			Јапан					
	20.3.26		27.3.26		20.3.26		27.3.26	20.3.26		27.3.26	20.3.26		27.3.26			
2 године	2,67	-	2,67	→	3,90	-	3,91	↗	4,57	-	4,48	↘	1,27	-	1,39	↗
5 година	2,77	-	2,81	↗	4,01	-	4,07	↗	4,58	-	4,54	↘	1,68	-	1,82	↗
10 година	3,04	-	3,09	↗	4,38	-	4,43	↗	4,99	-	4,97	↘	2,28	-	2,39	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	20.3.26	-	27.3.26	
3 мјесеца	2,063	-	2,055	↘
6 мјесеци	2,263	-	2,240	↘
1 година	2,518	-	2,503	↘

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 27.3.2026. године (пуне линије) и 20.3.2026. године (испрекидане линије).

## ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница безбједнијих земаља чланица зоне евра су се током протекле седмице кретали у уском распону, као и приноси обвезница периферних земаља. Израженији раст приноса од око 9 базних поена забиљежен је код десетогодишњих италијанских обвезница. ЕЦБ је сигнализирала потенцијално повећање каматних стопа да би се сузбила инфлација, док тржишни учесници предвиђају два до три повећања ове године. Легард (Lagarde) је изјавила да би тржишта могла бити "превише оптимистична" у процјени посљедица рата у Ирану. ЕЦБ ће започети нову рунду провјере банака које надзире због забринутости у вези с квалитетом кредита у приватном кредитном сектору.

Званичници ЕЦБ, укључујући предсједницу Легард, истакли су важност финансирања иновација, зелених транзиција и рјешавања економских изазова усред глобалних неизвјесности. Легард је предложила потенцијална повећања каматних стопа ако шокови повезани с ратом на Блиском истоку задрже инфлацију у зони евра изнад 2%, иако је члан УВ ЕЦБ Вилерој де Галу (Villeroij de Galhau) сматрао да је прерано расправљати о повећањима каматних стопа. Главни економиста ЕЦБ Лејн (Lane) је истакао очекивања везана за цијене и плате као кључне показатеље, док је гувернер Централне банке Финске Рен (Rehn) нагласио да би монетарна политика требало да рјешава шире макроекономске услове, а не само цијене нафте.

### 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.

ОЕСД је ревидирао навигне прогнозу инфлације за групу Г-20 за 2026. годину са 2,8% на 4%, чиме је повећао своју пројекцију за Кину за цијели процентни поен.

Централна банка Француске је ревидирала прогнозе за 2026. годину, те је смањила очекивања раста и повећала предвиђања инфлације због наглог пораста цијена енергије повезаног с ратом у Ирану. Инфлација у Француској остаје испод просјека ЕУ, потпомогнута ослањањем на нуклеарну енергију, а предвиђа се да ће потрошачке цијене порастати за мање од 2% сљедеће године, чак и у тешким сценаријима.

Очекује се да ће се економски раст опоравити до 2027. године. Француска мора да смањи свој буџетски дефицит на 3% БДП-а до 2029. године, наглашавајући хитност за кредибилитет у Европи. Прогнозе економског раста су снижене, а пројекције инфлације су повећане због виших цијена енергије узрокованих ратом у Ирану.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра**

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходн и период
1.	Индекс потрошачког повјерења Р - ЕЗ	МАР	-14,2	-16,3	-12,3
2.	Индекс произвођачког сектора Р – ЕЗ	МАР	49,6	51,4	50,8
3.	Индекс услужног сектора Р – ЕЗ	МАР	51,1	50,1	51,9
4.	Композитни индекс Р – ЕЗ	МАР	51,0	50,5	51,9
5.	Монетарни агрегат М3 (G/G) – ЕЗ	ФЕБ	3,2%	3,0%	3,2%
6.	Стопа незапослености – Финска	ФЕБ	-	10,9%	10,4%
7.	Ifo индекс пословне климе – Њемачка	МАР	86,3	86,4	88,4
8.	Индекс пословног повјерења – Белгија	МАР	-	-13,7	-13,7
9.	БДП (Q/Q) F – Холандија	IV квартал	0,5%	0,5%	0,5%
10.	БДП (Q/Q) F – Шпанија	IV квартал	0,8%	0,8%	0,6%
11.	GfK индекс повјерења потрошача	АПР	-27,3	-28,0	-24,8
12.	Стопа инфлације (G/G) Р – Шпанија	МАР	3,8%	3,3%	2,5%

## САД

Забринутост због инфлације, појачана наглим растом цијена енергената, повећала је очекивања према потенцијалном повећању каматних стопа, док су тржишни учесници искључили смањење каматних стопа за 2026. годину.

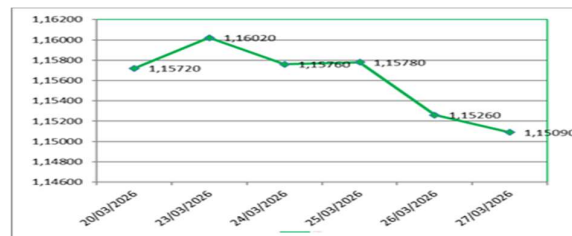
Званичници FED-а су изразили растућу забринутост због инфлаторних ризика узрокованих сукобом на Блиском истоку. Кук (Cook) је истакла да инфлација сада надмашује ризике запошљавања, а тржиште рада је нестабилно уравнотежено, иако није дала никакве препоруке везане за монетарну политику. Бар (Barr) је подржао одржавање стабилних каматних стопа да би се процијенио утицај рата, упозоравајући на дугорочне инфлаторне ризике од шокова цијена енергије. Џеферсон (Jefferson) је нагласио да би дуготрајне високе цијене енергије могле уградити инфлацију у цијелу економију, што захтијева пажљиво праћење. Миран (Miran) је остао оптимистичан у погледу тренда инфлације од 2% у року од годину дана, али је признао ризике од сукоба, те дискутовао о постепеном смањењу биланса стања FED-а. Гулсби (Goolsbee) из Чикага је истакао да може предвидјети и потребу за повећањем каматних стопа или повратак попуштању, зависно од тога како ће се рат одвијати. Дејли (Daly) из Сан Франциска је изјавила да централна банка мора остати флексибилна да би одговорила на ризике.

Према резултатима Bloomberg истраживања за март, економски аналитичари прогнозирају да ће економија у САД-у у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 2,3%, док се за 2027. и 2028. годину прогнозирају стопе од 2,0% и 2,1%, респективно. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је повећана на 3,1% (претходно прогнозирано 2,6%), док је за наредну годину задржана на 2,2%. Прогнозирана стопа инфлације за 2028. годину износи 2,1%. Већина анкетираних економиста очекује да ће FED задржати референтну каматну стопу на јунској сједници, док вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 30%.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	PMI индекс прерађивачког сектора Р	МАР	51,5	52,4	51,6
2.	PMI индекс услужног сектора Р	МАР	52,0	51,1	51,7
2.	Композитни индекс Р	МАР	51,9	51,4	51,9
3.	Број захтјева за хипотекарне кредите	20. мар	-	-10,5%	-10,9%
4.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	21. мар	210.000	210.000	205.000
5.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	14. мар	1.849.000	1.819.000	1.851.000
6.	Индекс грађевинског сектора (М/М)	ЈАН	0,1%	-0,3%	0,8%
7.	Индекс цијена увезених добара (G/G)	ФЕБ	0,4%	1,3%	0,3%
8.	Индекс цијена извезених добара (G/G)	ФЕБ	-	3,5%	2,6%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио смањење са нивоа од 1,1572 на ниво од 1,1509.

## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су забиљежили значајно повећање дуж цијеле криве приноса, због повећаних инфлаторних очекивања услјед рата на Блиском истоку.

Члан MPC ВоЕ Грин (Greene) је упозорила да рат на Блиском истоку може проузроковати дугорочну штету глобалној економији у виду трајне инфлације. Сматра да се цијене нафте и гаса неће тако брзо вратити у нормално стање и када би се рат одмах зауставио с обзиром на нанесене штете енергетским постројењима и могућности затварања Ормушког мореуза и поновних ракетних напада. Грин и други члан MPC Тејлор (Taylor) су се заложили да ВоЕ не треба да предузима драматичне акције и да треба задржати тренутну позицију, док се не види цијели утицај рата на британску економију. Већина економиста не очекује промјене референтне каматне стопе до краја године упркос ревизији прогноза инфлације навише, која сада у просјеку износи 3,4% за другу половину 2026. године.

Главни економиста ВоЕ Пил (Pill) је нагласио важност рјешавања инфлаторних ризика који произлазе из сукоба на Блиском истоку. ВоЕ је снизила трошкове коришћења својих сталних погодности које се односе на рефинансирање банака, а у циљу превазилажења краткорочних шокова ликвидности. Ова погодност омогућава банкама да позајме владине обвезнице или готовину уз предају мање ликвидних инструмената као колатерала.

Премијер Стармер (Starmer) је сазвао хитан састанак да би се размотриле економске посљедице ескалације рата с Ираном, којем су присуствовали гувернер ВоЕ Бејли (Bailey) и министри. Састанак се фокусирао на енергетску безбједност, мјере за смањење трошкова живота и отпорност ланца снабдијевања. Велика Британија остаје рањива због високе инфлације, велике зависности од увоза природног гаса и угрожених јавних финансија, при чему државне обвезнице доживљавају јачи пад од америчких или њемачких обвезница од почетка сукоба. Очекује се да ће шок цијена енергије подићи инфлацију, а ВоЕ предвиђа исту средином године између 3,0% и 3,5%, у односу на раније прогнозе од 2%.

Министрица финансија Ривес (Reeves) је најавила циљану подршку за трошкове енергије за домаћинства, с циљем уравнотежења фискалне одговорности с олакшицама за потрошаче.

Табела 5: Кретање економских индикатора за В. Британију

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација (G/G)	ФЕБ	3,0%	3,0%	3,0%
2.	Базна инфлација (G/G)	ФЕБ	3,1%	3,2%	3,1%
3.	PMI индекс прерађивачког сектора	МАР	50,0	51,4	51,7
4.	PMI индекс услужног сектора	МАР	52,9	51,2	53,9
5.	Композитни PMI	МАР	52,8	51,0	53,7
6.	GfK индекс расположења потрошача	МАР	-24	-21	-19
7.	Малопродаја (G/G)	ФЕБ	2,1%	2,5%	4,8%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање с нивоа од 0,86738 на ниво од 0,86786. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3341 на ниво од 1,3259.

## ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница су забиљежили повећање дуж цијеле криве приноса, због повећаних инфлаторних очекивања услијед рата на Блиском истоку.

Гувернер Уеда (Ueda) је изјавио да ће суспензија пореза на промет хране од 8% имати ограничен утицај на дугорочна инфлаторна очекивања, док је MPC ВоЈ расправљао о прилагођавањима политике усред депрецијације JPY и растућих дугорочних каматних стопа. Уеда је изразио увјерење у одрживо постизање циљане инфлације од 2%. Гувернер је такође изјавио да ће MPC у априлу расправљати о потенцијалном прилагођавању смјерница које повезују повећање каматних стопа с "побољшањима" у економији, што указује на то да би се каматне стопе могле повећати, чак и ако се раст суочи с привременим смањењем, под условом да базна инфлација остане непромијењена. Најавио је планове за објављивање новог показатеља инфлације до љета, који ће искључити владине мјере попут субвенција за школарину и бензин, заједно с ажурираним процјенама неутралне каматне стопе у Јапану.

Записник с јануарске сједнице ВоЈ је открио да многи чланови MPC подржавају даљне повећање каматних стопа, наводећи утицај слабог JPY на цијене, при чему је један члан позвао на хитну акцију, а други предложио постепено повећање. Креатори монетарне политике су нагласили раст плата и очекивања инфлације као кључне показатеље, с плановима за побољшање комуникације о неутралној каматној стопи.

ВоЈ је увела нову мјеру инфлације, која показује да је основни индекс потрошачких цијена, искључујући посебне факторе, порастао за 2,2% у односу на претходну годину у фебруару, премашивши референтни основни индекс потрошачких цијена од 1,6%. Ова мјесечна метрика искључује привремене утицаје политика попут субвенција, с циљем бољег одражавања инфлације узроковане домаћом потражњом. Тржишта сада процјењују вјероватноћу повећања каматних стопа за 25 базних поена на априлском састанку ВоЈ на 67%.

ВоЈ је саопштила да финансијски услови остају повољни упркос недавном повећању каматних стопа, при чему су трошкови задуживања и даље ниски у односу на инфлацију.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација	ФЕБ	1,5%	1,3%	1,5%
2.	Базна инфлација	ФЕБ	1,7%	1,6%	2,0%
3.	PMI индекс прерађивачког сектора	МАР	-	51,4	53,0
4.	PMI индекс услужног сектора	МАР	-	52,8	53,8
5.	Композитни PMI	МАР	-	52,5	53,9
6.	Водећи индекс индикатора пословног циклуса	ЈАН	-	112,1	110,4
7.	Поруџбине машинских алата	ФЕБ	-	24,2%	25,3%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 184,23 на ниво од 184,52. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа од 159,23 на ниво од 160,31.

### 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 98,32 USD (84,96 EUR).

На почетку седмице цијена је смањена за преко 10% након што је председник Трамп најавио петодневно одгађање удара на иранске електране након конструктивних разговора. Сукоб на Блиском истоку је пореметио глобално снабдијевање нафтом, зауставивши транспорт кроз Ормушки мореуз и смањивши производњу за процијењених 7-10 милиона барела дневно. САД су привремено укинуле санкције на руску и иранску нафту да би ублажиле nestaшице.

Током трговања у уторак је цијена овог енергента повећана за скоро 5% како се сукоб на Блиском истоку не смирује и након изјаве званичника Ирана да не постоје преговори са САД-ом. Иран је дозволио пролаз страним бродовима ако се придржавају његових прописа, док је Израел појачао нападе на Техеран, изражавајући скептицизам у погледу мировних напора. У међувремену, глобалне рафинерије се боре за алтернативне изворе нафте, а очекује се да ће извоз америчке сирове нафте порастати.

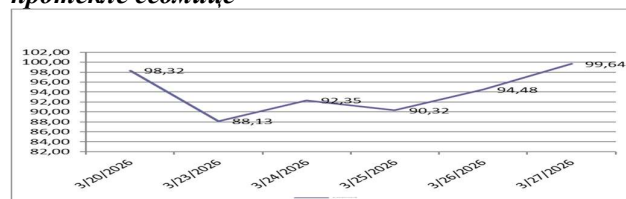
Средином седмице дошло је до смањења цијене након извјештаја да су САД послале Ирану приједлог од 15 тачака за окончање рата упркос иранском одбијању, док је Фарс извјестио да Иран припрема закон о увођењу транзитне таксе за Ормуз.

У четвртак је цијена нафте поново повећана за скоро 5% због забринутости око продуженог сукоба на Блиском истоку који ремети процес снабдијевања овим енергентом.

На крају седмице је цијена нафте повећана услед јачања ратних тензија на Блиском истоку. Сукоб је смањио глобалну понуду нафте за око 11 милиона барела дневно, што је значајно пореметило тржишта. Аналитичари упозоравају да би продужени сукоб или додатно оштећење инфраструктуре могли подићи цијене, потенцијално достижући 200 USD по барелу ако рат потраје до јуна.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 99,64 USD (86,58 EUR), што представља раст од 1,34% на седмичном нивоу.

**Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице**



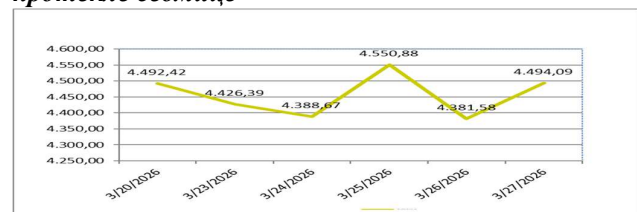
На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 4.492,42 USD (3.882,15 EUR).

У понедељак је цијена злата смањена. Од почетка сукоба на Блиском истоку 28. фебруара цијена овог племенитог метала је смањена за преко 15% и нижа је за око 20% у односу на врхунац забиљежен 29. јануара, када је била близу 5.600 USD.

У уторак се цијена злата кретала у уском распону. Узбекистан је повећао залихе злата на 13,1 милион унци са претходних 12,8. Вриједност резерви злата је достигла износ од око 68 милијарди USD. Централна банка Турске је, према одређеним информацијама, прошле седмице продала 22 тоне злата и уговорила златне swap-ове за 34 тоне у оквиру одбране властите валуте. Ово је највећи седмични пад златних резерви Централне банке Турске од августа 2018. године, а индиректна је посљедица рата у Ирану. Цијена овог племенитог метала је у сриједу повећана за скоро 4% услед оптимизма да би рат на Блиском истоку могао ускоро завршити. Трампова администрација ради на томе да се овог викенда у Пакистану одржи састанак потпредседника Венса (Vance) с представницима Ирана да би разговарали о потенцијалним рјешењима за прекид рата у Ирану. Председник Русије Путин је потписао уредбу којом се од 1. маја забрањује извоз златних полуца из Русије тежине веће од 100 грама, искључујући комерцијалне банке. У четвртак је цијена злата смањена за скоро 4% јер су јачи USD и више цијене нафте негативно утицали на цијену злата усред сталних забринутости око инфлације и очекивања везаних за раст каматних стопа.

У петак је цијена злата повећана у односу на претходни дан подстакнута сталним тензијама на Блиском истоку, након што је председник Трамп продужио рок Ирану за поновно отварање Ормушког мореуза. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.494,09 USD (3.904,85 EUR), што представља благи раст од 0,04% на седмичном нивоу.

**Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**



### Одрницање 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.