



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

7.9.2026. - 11.9.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 14.9.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **7.9.2026. - 11.9.2026.**

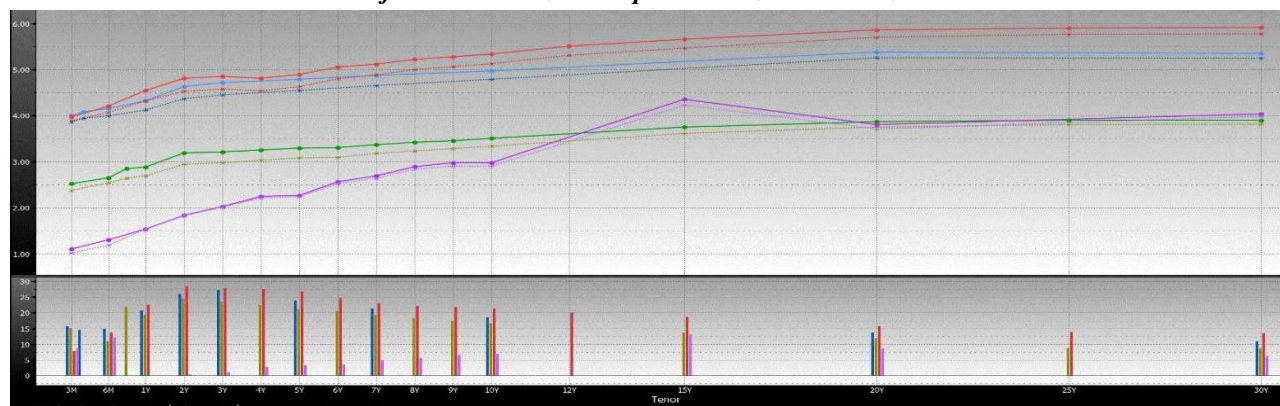
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	4.9.26	-	11.9.26		4.9.26	-	11.9.26		4.9.26	-	11.9.26		4.9.26	-	11.9.26	
2 godine	2,95	-	3,20	↗	4,37	-	4,63	↗	4,53	-	4,81	↗	1,84	-	1,84	→
5 godina	3,08	-	3,29	↗	4,54	-	4,78	↗	4,63	-	4,90	↗	2,24	-	2,28	↗
10 godina	3,34	-	3,50	↗	4,78	-	4,97	↗	5,13	-	5,34	↗	2,92	-	2,99	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	Prinosi			
	4.9.26	-	11.9.26	
3 mjeseca	2,414	-	2,543	↗
6 mjeseci	2,542	-	2,651	↗
1 godina	2,707	-	2,904	↗

Grafikon 1: Prikaz krivih 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 11.9.2026. godine (pune linije) i 4.9.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice porasli duž cijele krive prinosa zbog rasta cijene energenata i time povezanih inflacijskih očekivanja.

ECB je, kako je i očekivano, donijela odluku o povećanju kamatnih stopa za 25 baznih poena (DFR 2,50%, MRR 2,65% i LFR 2,90%). Nakon sjednice je saopšteno da postoji spremnost prilagođavanja svih instrumenata monetarne politike kako bi se adekvatno odgovorilo na neizvjesnost zbog rata u Iranu i povezanih inflacijskih rizika. **ECB je povećala inflacijske prognoze za 2026. i 2027. godinu i tek za 2028. godinu očekuje vraćanje inflacije na nivo od 2%.** Za 2026. godinu očekuje ekonomski rast od 0,9%, u 2027. godini 1,4% i 2028. godini 1,5%. Ponovo je naglašena opredijeljenost ECB da nema unaprijed definisane putanje kamatnih stopa i da će se odlučivati od sastanka do sastanka, a na osnovu najnovijih podataka. Na konferenciji za novinare, predsjednica ECB Lagarde je ponovila saopštenje ECB i potvrdila da se ECB nalazi u dobroj poziciji da odgovori na dolazeće rizike. Smatra da je ekonomija u II kvartalu pokazala otpornost i pored cjenovnog šoka i neizvjesnosti zbog sukoba na Bliskom istoku, kao i da je tržište rada stabilno. Lagarde je naglasila da do potencijalnog povećanja BDP-a može doći samo kroz strukturalne reforme. Potvrdila je da plate nisu značajno rasle zbog rasta cijena energenata i da su dugoročna inflacijska očekivanja oko 2%. Predsjednica je ponovila da danas nisu razgovarali o budućem kretanju kamatnih stopa i da će ECB obaviti svoj posao, kao i što tržište treba raditi svoj posao. Također je navedeno da nema ništa novo reći o vlastitoj budućnosti i eventualnom ranijem napuštanju mjesta predsjednice ECB.

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.

Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je izjavio da će ECB možda morati povećati kamatne stope do nivoa koji će kočiti ekonomski rast, a sve kako bi se inflacija stavila pod kontrolu. Potvrdio je da kretanje cijena energenata ostaje ključni faktor u oblikovanju monetarne politike i da se ECB nalazi u gornjem nivou teritorije neutralne kamatne stope. Naveo je da je prerano govoriti o sljedećim koracima monetarne politike, čime je potvrdio poziciju predsjednice Lagarde koja nije htjela puno govoriti o tome.

Guverner Banque de France Moulin je izjavio da se francuska ekonomija nalazi u zabrinjavajućoj situaciji i upozorio Vladu i Parlament na visok budžetski deficit. Dodao je da je najnovije povećanje kamatnih stopa ECB opravdano i umjereno, te odbacio prijedloge krajnje ljevice u Francuskoj koja traži poništenje duga države za vrijednosne papire koje drži BdF i ECB.

Izjave zvaničnika ECB su se uglavnom odnosile na potrebu kontrole rasta inflacije. Kocher je izjavio da ECB ostaje posvećena inflacijskom cilju od 2% i, kao i ostali zvaničnici, potvrdio da je prerano pričati o narednim koracima. Kaasik je izjavio da razumije očekivanja tržišta o dodatnim povećanjima kamatnih stopa kada se pogleda trenutna situacija. Simkus je upozorio da je inflacija previsoka i, također, nije želio komentarisati buduće odluke ECB-a. S druge strane, Makhoul je izjavio da bi više povećanja kamatnih stopa moglo ugroziti ekonomski rast.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za Eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP eurozona II kvartal	1,0%	1,2%	0,6%
2.	Inflacija Njemačka AUG	2,9%	2,9%	2,8%
3.	Stopa nezaposlenosti Italija II kvartal	-	5,6%	5,5%
4.	Industrijska proizvodnja Njemačka (M/M) JULI	0,2%	-1,1%	0,0%
5.	Industrijska proizvodnja Francuska (M/M) JULI	0,2%	-0,4%	-0,1%
6.	Industrijska proizvodnja Italija (M/M) JULI	0,3%	0,7%	-1,1%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice porasli duž cijele krive prinosa zbog povećanih cijena energenata i time povezanih inflacijskih očekivanja.

Naredna sjednica FOMC-a je zakazana za 15. i 16. septembar, te se sa vjerovatnoćom od oko 90% očekuje povećanje kamatnih stopa Feda. Vjerovatnoća povećanja kamatnih stopa Feda je značajno porasla nakon objave podataka o inflaciji u SAD. Predsjednik Trump je ponovio da Fed treba smanjiti kamatne stope, što ga dovodi u sukob s predsjedavajućim Warshom i ostatkom FOMC-a.

Najmanje trećina članova FOMC-a je signalizirala spremnost za izmjenu regulative koja bi podrazumijevala manje sastanaka na kojima bi se donosile odluke o kamatnim stopama. Time podržavaju predsjedavajućeg Warsha da izvrši najveće strukturne promjene, čime bi Fed u značajnoj mjeri divergirao od prakse koju provode ECB, BoE i BoJ.

Ministar finansija Bessent je otkrio plan za kupovinu dugoročnih obveznica u vrijednosti do 6 milijardi USD, što je trostruko više od iznosa planiranog prošlog mjeseca. Maksimalni iznos kupovine za šest drugih planiranih dugoročnih otkupa u ovom kvartalu iznositi će najmanje 4 milijarde USD. Međutim, plan nije uspio uticati na tržište američkog državnog duga vrijedno 32 biliona USD. Državne obveznice su nastavile gubiti na vrijednosti nakon objave, a prinos na desetogodišnje obveznice dostigao je novi trogodišnji maksimum od 4,84%.

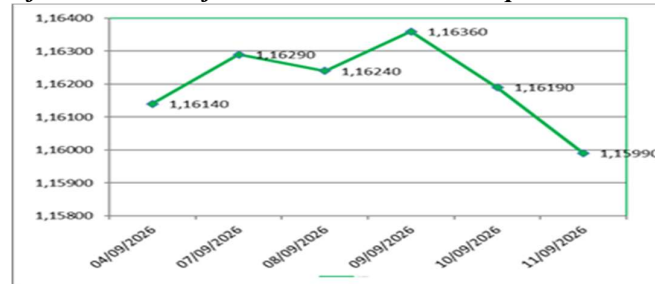
Studija Feda u New Yorku je pokazala da smanjenje udjela USD u globalnim deviznim rezervama ne odražava masovnu realokaciju sredstava iz USD u druge valute ili zlato, već je to posljedica poteza manjeg broja velikih vlasnika deviznih rezervi, kao što su Rusija i Kina. S krajem 2025. godine učešće je iznosilo 56%, dok je dekadu ranije učešće iznosilo 64%.

Kongresni ured za budžet izvijestio je da je deficit SAD premašio 2 biliona USD ove fiskalne godine, sa 6,8 biliona USD potrošnje u odnosu na 4,8 biliona USD prihoda zaključno sa augustom. Zabrinutost zbog fiskalne discipline porasla je kako je javni dug SAD premašio 40 biliona USD.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija (G/G)	AUG	3,4%	3,4%
2.	Inflacija (M/M)	AUG	0,4%	0,1%
3.	Temeljna inflacija (G/G)	AUG	2,4%	2,5%
4.	Temeljna inflacija (M/M)	AUG	0,2%	0,2%
5.	Raspoloženje potrošača Univerzitet Michigan	SEP	51,0	47,8
6.	Budžetski deficit u mlrd. USD	AUG	-211,1	-166,8

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen sa nivoa od 1,1614 na nivo od 1,1599.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su porasli duž cijele krive prinosa u odnosu na prethodnu sedmicu zbog rasta cijena energenata i inflacijskih očekivanja.

Guverner BoE Bailey je izjavio da tržišna kriva, koja je trenutno ukalkulisala skoro tri povećanja kamatnih stopa u narednih 12 mjeseci, izgleda realno s obzirom da su globalni inflacijski rizici u porastu, te je upozorio da bi cijene energije mogle porasti još više kao rezultat sukoba između SAD i Irana. Također je istakao širenje cjenovne razlike između sirove nafte i rafiniranih proizvoda poput mlaznog goriva koja je uzrokovana ograničenim globalnim kapacitetima rafinerija, ukrajinskim napadima na rusku energetska infrastrukturu i odgođenim održavanjem rafinerija. Guverner je upozorio da rat u Iranu i ekstremni vremenski uslovi prijete novom inflacijskom eksplozijom cijena energenata i inflacije.

Tržište očekuje da će BoE zadržati kamatne stope nepromijenjene na predstojećem sastanku 17.9.2026. godine, zadržavanjem podjele glasova 6 prema 3 zbog preostalih rizika od inflacije. Uprkos geopolitičkim sukobima na Bliskom istoku, najnoviji podaci o inflaciji bili su umjereniji, a ekonomija manje anemična nego što se strahovalo. BoE je objavila svoje kvartalno istraživanje o inflaciji, koje pokazuje da su medijalna očekivanja inflacije za period od godinu dana pala na 3,2% u odnosu na 4,0% u maju. Očekivanja za petogodišnji period su, također, smanjena sa 3,9% na 3,2%. BoE je napomenula da su od provođenja ankete tržišne kamatne stope i troškovi energije naglo porasli, što bi moglo uticati na buduće trendove inflacije.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za Veliku Britaniju

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja (M/M)	JULI	-0,2%	-0,2%
2.	Proizvodnja prerađivačkog sektora (M/M)	JULI	0,2%	-0,5%
3.	Deficit trgovinskog bilansa u mlrd. GBP	JULI	22,4	23,0

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala prema EUR, pa je kurs EUR/GBP zabilježio smanjenje sa nivoa od 0,85901 na nivo od 0,85742. U odnosu na USD, GBP je također aprecirala, pa je kurs GBP/USD povećan sa nivoa od 1,3519 na nivo od 1,3524.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica porasli su tokom sedmice na srednjem i dužem dijelu krive prinosa zbog očekivanja da će BoJ na sjednici 18.9.2026. godine povećati referentnu kamatnu stopu.

Član MPC BoJ Masu je ponovio posvećenost centralne banke povećanju referentne kamatne stope kako bi se kontrolisala inflacija, osiguravajući da trend cijena ostane unutar 2%. Masu je najavio temeljite diskusije na sastanku MPC BoJ u septembru i nije naveo da postoje podaci koji ukazuju na brzo odstupanje od trenda cijena, što je ojačalo očekivanja povećanja kamatnih stopa sljedeće sedmice. Smatra da je potrebno više povećanja kamatne stope kako bi se situacija normalizirala i nije želio komentarisati nedavne izjave američkog ministra finansija Bessenta vezane za kurs JPY.

Anketa Bloomberg-a je pokazala da ekonomisti očekuju povećanje kamatne stope BoJ na 1,25% u 2026. godini i još jedno dodatno u januaru 2027. godine.

Američki ministar finansija Bessent je pozvao investitore „da slobodno igraju protiv JPY ako smiju“. "Ja sam sada kuća (kazino), možete se kladiti protiv mene ako želite“, izjava je Bessenta. Istakao je da ima savršen uvid u naredne korake japanskih kreatora politike i BoJ. Glavni motiv iza zajedničke američko-japanske intervencije pokrenute 31.7.2026. godine jeste sprječavanje Japana (kao najvećeg stranog držaoca američkog duga) da masovno prodaje američke trezorske zapise kako bi odbranio JPY, što bi drastično podiglo kamatne stope u SAD.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP II kvartal	1,8%	1,4%	1,1%
2.	Proizvođačke cijene AUG	7,4%	7,6%	7,7%
3.	Saldo tekućeg računa u 000 mlrd. JPY JULI	2.849,5	2.988,9	-92,3

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio smanjenje sa nivoa od 181,46 na nivo od 178,11. U odnosu na USD, JPY je aprecirao i kurs USD/JPY je smanjen sa nivoa od 156,26 na nivo od 153,61.

NAFTA I ZLATO

Tržište nafte u SAD je u ponedjeljak bilo zatvoreno zbog praznika. Na otvaranju tržišta u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 91,48 USD (EUR 78,77). Početkom sedmice su predstavnici Irana saopštili da se pregovori o sporazumu s Omanom o upravljanju pomorskim saobraćajem kroz Hormuški moreuz, koji treba ozvaničiti s Međunarodnom pomorskom organizacijom, bliže kraju.

U utorak je cijena nafte povećana usljed jačanja ratnih tenzija na Bliskom istoku. Američke snage uništile su pet iranskih tankera za sirovu naftu nakon pokušaja napada na američki ratni brod. Saudijska Arabija je obustavila rad nekoliko energetskih postrojenja na jugu zemlje nakon raketnih napada i napada dronovima koje su Huti izveli na lokacije kompanije Aramco u Abhi, Najranu i Jazanu.

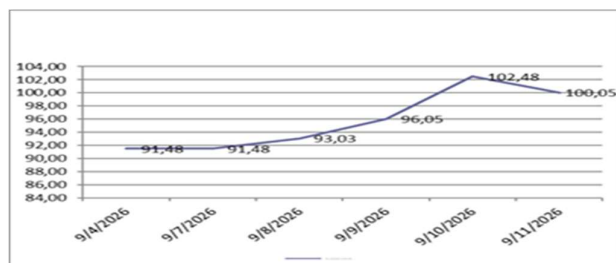
Sredinom sedmice se cijena ovog energenta ponovo povećala zbog nove eskalacije ratnih sukoba između SAD i Irana. Iran je upozorio da će intenzivirati sukob sa SAD, dok su savjetnici predsjednika Trumpa izjavili da bi rat mogao trajati tokom cijelog njegovog mandata. Iran je zaprijetio većim napadima ukoliko SAD nastave napadati iransku energetsku infrastrukturu.

U četvrtak je cijena nafte nastavila rasti kako su tenzije na Bliskom istoku pojačale zabrinutost zbog globalnih zaliha ovog energenta. Huti su napredovali prema područjima duž obale Crvenog mora u blizini strateški važnog moreuza Bab el-Mandeb. WSJ je izvijestio da Iran nastavlja proizvodnju balističkih raketa koristeći komponente iz zaliha.

U petak je cijena ovog energenta nakon nekoliko dana rasta smanjena. Međunarodna agencija za energiju (IEA) je objavila da će ove godine doći do najvećeg smanjenja potrošnje od vremena pandemije. Iran i SAD računaju sa dugotrajnim sukobom i ne postoje ozbiljne inicijative za postizanje primirja.

Cijena jednog barela nafte na kraju sedmice je iznosila 100,05 USD (EUR 86,26), a što predstavlja rast od 9,37% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Cijena jedne fine unce zlata je na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila 4.429,98 USD (EUR 3.845,58).

Na početku sedmice je cijena ovog plemenitog metala blago smanjena. Narodna banka Kine je u augustu kupila 650.000 unci zlata, što je najveća mjesečna kupovina od 2023. godine, produžavajući svoj niz kupovine na 22 uzastopna mjeseca.

U utorak se cijena zlata ponovo smanjila kako su ratne tenzije intenzivirane.

Sredinom sedmice je zabilježeno neznatno povećanje cijene zlata, što je predstavljalo samo blagu korekciju.

U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala ponovo smanjena kako su cijene energenata i inflacijska očekivanja porasli. Smanjenje nije bilo izraženo zbog jake potražnje za zlatom koja se dešava zbog globalne rasprodaje obveznica. Guverner Narodne banke Poljske (NBP) Glapinski je objavio da je NBP krajem augusta povećala rezerve zlata na 648 tona, ponovivši plan povećanja rezervi na 700 tona i napomenuvši da rezerve zlata pomažu u stabilizaciji zlota i povećanju kredibiliteta poljske ekonomije.

Na kraju sedmice cijena zlata je zabilježila smanjenje nakon objave podataka o američkoj inflaciji, koji su potvrdili tvrdokorno povećan nivo.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju sedmice iznosila 4.349,08 USD (EUR 3.749,53), što predstavlja pad od 1,83% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

