



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

7.9.2026. - 11.9.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 14.9.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 7.9.2026. - 11.9.2026.

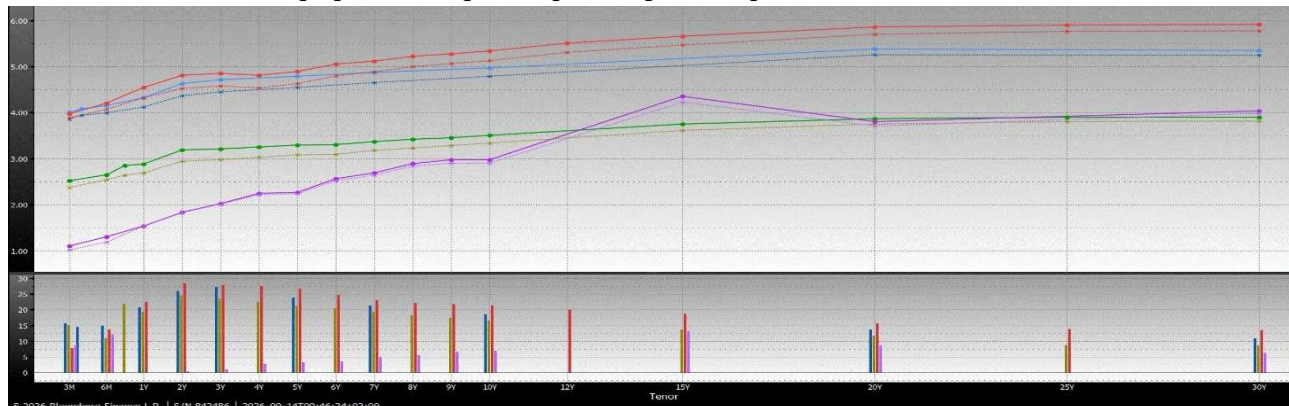
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	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 године	2,95	-	3,20	↗	4,37	-	4,63	↗	4,53	-	4,81	↗	1,84	-	1,84	➡
5 година	3,08	-	3,29	↗	4,54	-	4,78	↗	4,63	-	4,90	↗	2,24	-	2,28	↗
10 година	3,34	-	3,50	↗	4,78	-	4,97	↗	5,13	-	5,34	↗	2,92	-	2,99	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	4.9.26	-	11.9.26	
3 мјесеца	2,414	-	2,543	↗
6 мјесеци	2,542	-	2,651	↗
1 година	2,707	-	2,904	↗

Графикон 1: Приказ кривих 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 11.9.2026. године (пуне линије) и 4.9.2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси европских државних обвезница су током претходне седмице порасли дуж цијеле криве приноса због раста цијене енергената и тиме повезаних инфлационих очекивања.

ЕЦБ је, како је и очекивано, донијела одлуку о повећању каматних стопа за 25 базних бодова (ДФР 2,50%, МРР 2,65% и ЛФР 2,90%). Након сједнице је саопштено да постоји спремност прилагођавања свих инструмената монетарне политике како би се адекватно одговорило на неизвјесност због рата у Ирану и повезаних инфлационих ризика. **ЕЦБ је повећала инфлационе прогнозе за 2026. и 2027. годину и тек за 2028. годину очекује враћање инфлације на ниво од 2%.** За 2026. годину очекује економски раст од 0,9%, у 2027. години 1,4% и 2028. години 1,5%. Поново је наглашена одређеност ЕЦБ да нема унапријед дефинисане путање каматних стопа и да ће се одлучивати од састанка до састанка, а на основу најновијих података. На конференцији за новинаре, предсједница ЕЦБ Лагард је поновила саопштење ЕЦБ и потврдила да се ЕЦБ налази у доброј позицији да одговори на долазеће ризике. Сматра да је економија у II кварталу показала отпорност и поред цјеновног шока и неизвјесности због сукоба на Блиском истоку, као и да је тржиште рада стабилно. Лагард је нагласила да до потенцијалног повећања БДП-а може доћи само кроз структуралне реформе. Потврдила је да плате нису значајно расле због раста цијена енергената и да су дугорочна инфлациона очекивања око 2%. Предсједница је поновила да данас нису разговарали о будућем кретању каматних стопа и да ће ЕЦБ обавити свој посао, као и што тржиште треба радити свој посао.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања заснован је на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може настати као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

Такође је наведено да нема ништа ново рећи о властитој будућности и евентуалном ранијем напуштању мјеста председнице ЕЦБ.

Председник Дојче Бундесбанк Нагел је изјавио да ће ЕЦБ можда морати повећати каматне стопе до нивоа који ће кочити економски раст, а све како би се инфлација ставила под контролу. Потврдио је да кретање цијена енергената остаје кључни фактор у обликовању монетарне политике и да се ЕЦБ налази у горњем нивоу територије неутралне каматне стопе. Навео је да је прерано говорити о сљедећим корацима монетарне политике, чиме је потврдио позицију председнице Лагард која није хтјела пуно говорити о томе. Гувернер Банк де Франс Мулен је изјавио да се француска економија налази у забрињавајућој ситуацији и упозорио Владу и Парламент на висок буџетски дефицит. Додао је да је најновије повећање каматних стопа ЕЦБ оправдано и умјерено, те одбацио приједлоге крајње левнице у Француској која тражи поништење дуга државе за вриједносне папире које држи БДФ и ЕЦБ.

Изјаве званичника ЕЦБ су се углавном односиле на потребу контроле раста инфлације. Кохер је изјавио да ЕЦБ остаје посвећена инфлационом циљу од 2% и, као и остали званичници, потврдио да је прерано причати о наредним корацима. Касик је изјавио да разумије очекивања тржишта о додатним повећањима каматних стопа када се погледа тренутна ситуација. Симкус је упозорио да је инфлација превисока и, такође, није желио коментарисати будуће одлуке ЕЦБ-а. С друге стране, Махлуф је изјавио да би више повећања каматних стопа могло угрозити економски раст.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП зона евра II квартал	1,0%	1,2%	0,6%
2.	Инфлација Њемачка АВГ	2,9%	2,9%	2,8%
3.	Стопа незапослености Италија II квартал	-	5,6%	5,5%
4.	Индустријска производња Њемачка (М/М) ЈУЛ	0,2%	-1,1%	0,0%
5.	Индустријска производња Француска (М/М) ЈУЛ	0,2%	-0,4%	-0,1%
6.	Индустријска производња Италија (М/М) ЈУЛ	0,3%	0,7%	-1,1%

САД

Приноси америчких државних обвезница су током претходне седмице порасли дуж цијеле криве приноса због повећаних цијена енергената и тиме повезаних инфлационих очекивања.

Наредна сједница ФОМЦ-а је заказана за 15. и 16. септембар, те се са вјероватноћом од око 90% очекује повећање каматних стопа Феда. Вјероватноћа повећања каматних стопа Феда је значајно порасла након објаве података о инфлацији у САД. Председник Трамп је поновио да Фед треба смањити каматне стопе, што га доводи у сукоб с председавајућим Воршом и остатком ФОМЦ-а.

Најмање трећина чланова ФОМЦ-а је сигнализирала спремност за измјену регулативе која би подразумевала мање састанака на којима би се доносиле одлуке о каматним стопама. Тиме подржавају председавајућег Ворша да изврши највеће структурне промјене, чиме би Фед у значајној мјери дивергирао од праксе коју проводе ЕЦБ, БоЕ и БоЈ.

Министар финансија Бесент је открио план за куповину дугорочних обвезница у вриједности до 6 милијарди USD, што је троструко више од износа планираног прошлог мјесеца. Максимални износ куповине за шест других планираних дугорочних откупа у овом кварталу износиће најмање 4 милијарде USD. Међутим, план није успио утицати на тржиште америчког државног дуга вриједно 32 билиона USD. Државне обвезнице су наставиле губити на вриједности након објаве, а принос на десетогодишње обвезнице достигао је нови трогодишњи максимум од 4,84%.

Студија Феда у Њујорку је показала да смањење удјела USD у глобалним девизним резервама не одражава масовну реалокацију средстава из USD у друге валуте или злато, већ је то последица потеза мањег броја великих власника девизних резерви, као што су Русија и Кина. С крајем 2025. године учешће је износило 56%, док је декаду раније учешће износило 64%.

Конгресни уред за буџет извјестио је да је дефицит САД премашио 2 билиона USD ове фискалне године, са 6,8 билиона USD потрошње у односу на 4,8 билиона USD прихода закључно са августом. Забринутост због фискалне дисциплине порасла је како је јавни дуг САД премашио 40 билиона USD.

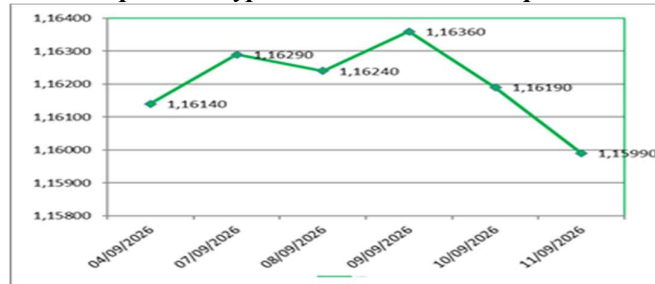
Одржање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања заснован је на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може настати као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација (Г/Г)	ABГ	3,4%	3,4%
2.	Инфлација (М/М)	ABГ	0,4%	0,1%
3.	Базна инфлација (Г/Г)	ABГ	2,4%	2,5%
4.	Базна инфлација (М/М)	ABГ	0,2%	0,2%
5.	Расположење потрошача Универзитет Мичиген	СЕП	51,0	47,8
6.	Буџетски дефицит у млрд. USD	ABГ	-211,1	-166,8

Графикон 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD смањен са нивоа од 1,1614 на ниво од 1,1599.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су порасли дуж цијеле криве приноса у односу на претходну седмицу због раста цијена енергената и инфлационих очекивања.

Гувернер БоЕ Бејли је изјавио да тржишна крива, која је тренутно укалкулисала скоро три повећања каматних стопа у наредних 12 мјесеци, изгледа реално с обзиром да су глобални инфлациони ризици у порасту, те је упозорио да би цијене енергије могле порасти још више као резултат сукоба између САД и Ирана. Такође је истакао ширење цјеновне разлике између сирове нафте и рафинираних производа попут млазног горива која је узрокована ограниченим глобалним капацитетима рафинерија, украјинским нападима на руску енергетску инфраструктуру и одгођеним одржавањем рафинерија. Гувернер је упозорио да рат у Ирану и екстремни временски услови пријете новом инфлационом експлозијом цијена енергената и инфлације.

Тржиште очекује да ће БоЕ задржати каматне стопе непромијењене на предстојећем састанку 17.9.2026. године, задржавањем подјеле гласова 6 према 3 због преосталих ризика од инфлације. Упркос геополитичким сукобима на Блиском истоку, најновији подаци о инфлацији били су умјеренији, а економија мање анемична него што се страховало.

БоЕ је објавила своје квартално истраживање о инфлацији, које показује да су медијална очекивања инфлације за период од годину дана пала на 3,2% у односу на 4,0% у мају. Очекивања за петогодишњи период су, такође, смањена са 3,9% на 3,2%. БоЕ је напоменула да су од провођења анкете тржишне каматне стопе и трошкови енергије нагло порасли, што би могло утицати на будуће трендове инфлације.

Табела 5: Кретање економских индикатора за Велику Британију

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња (М/М)	ЈУЛ	-0,2%	-0,2%
2.	Производња прерађивачког сектора (М/М)	ЈУЛ	0,2%	0,9%
3.	Дефицит трговинског биланса у млрд. GBP	ЈУЛ	22,4	20,9

Током протекле седмице GBP је апрецирала према EUR, па је курс EUR/GBP забиљежио смањење са нивоа од 0,85901 на ниво од 0,85742. У односу на USD, GBP је такође апрецирала, па је курс GBP/USD повећан са нивоа од 1,3519 на ниво од 1,3524.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања заснован је на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може настати као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница порасли су током седмице на средњем и дужем дијелу криве приноса због очекивања да ће БоЈ на сједници 18.9.2026. године повећати референтну каматну стопу.

Члан МПЦ БоЈ Масу је поновио посвећеност централне банке повећању референтне каматне стопе како би се контролисала инфлација, осигуравајући да тренд цијена остане унутар 2%. Масу је најавио темељите дискусије на састанку МПЦ БоЈ у септембру и није навео да постоје подаци који указују на брзо одступање од тренда цијена, што је ојачало очекивања повећања каматних стопа следеће седмице. Сматра да је потребно више повећања каматне стопе како би се ситуација нормализирала и није желио коментарисати недавне изјаве америчког министра финансија Бесента везане за курс ЈПЈ.

Анкета Блумберга (Bloomberg) је показала да економисти очекују повећање каматне стопе БоЈ на 1,25% у 2026. години и још једно додатно у јануару 2027. године.

Амерички министар финансија Бесент је позвао инвеститоре „да слободно играју против ЈПЈ ако смију“. "Ја сам сада кућа (казино), можете се кладити против мене ако желите“, изјава је Бесента. Истакао је да има савршен увид у наредне кораке јапанских креатора политике и БоЈ. Главни мотив иза заједничке америчко-јапанске интервенције покренуте 31.7.2026. године јесте спречавање Јапана (као највећег страног држаоца америчког дуга) да масовно продаје америчке трезорске записе како би одбранио ЈПЈ, што би драстично подигло каматне стопе у САД.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП П квартал	1,8%	1,4%	1,1%
2.	Произвођачке цијене АВГ	7,4%	7,6%	7,7%
3.	Салдо текућег рачуна у 000 млрд. ЈПЈ ЈУЛ	2.849,5	2.988,9	-92,3

ЈПЈ је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/JPY забилежио смањење са нивоа од 181,46 на ниво од 178,11. У односу на USD, JPY је апрецирао и курс USD/JPY је смањен са нивоа од 156,26 на ниво од 153,61.

НАФТА И ЗЛАТО

Тржиште нафте у САД је у понедјељак било затворено због празника. На отварању тржишта у уторак цијена једног барела сирове нафте је износила 91,48 USD (EUR 78,77).

Почетком седмице су представници Ирана саопштили да се преговори о споразуму с Оманом о управљању бродским саобраћајем кроз Хормушки мореуз, који треба озваничити с Међународном поморском организацијом, ближе крају.

У уторак је цијена нафте повећана услед јачања ратних тензија на Блиском истоку. Америчке снаге уништиле су пет иранских танкера за сирову нафту након покушаја напада на амерички ратни брод. Саудијска Арабија је обуставила рад неколико енергетских постројења на југу земље након ракетних напада и напада дроновима које су Хути извели на локације компаније Арамко у Абхи, Најрану и Јазану.

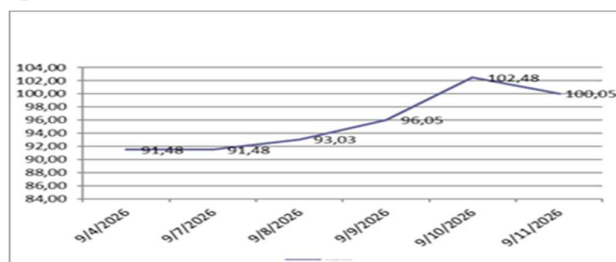
Средином седмице се цијена овог енергента поново повећала због нове ескалације ратних сукоба између САД и Ирана. Иран је упозорио да ће интензивирати сукоб са САД, док су савјетници председника Трампа изјавили да би рат могао трајати током цијелог његовог мандата. Иран је запријетио већим нападима уколико САД наставе нападати иранску енергетску инфраструктуру.

У четвртак је цијена нафте наставила расти како су тензије на Блиском истоку појачале забринутост због глобалних залиха овог енергента. Хути су напредовали према подручјима дуж обале Црвеног мора у близини стратешки важног мореуза Баб ел-Мандеб. WSJ је извијестио да Иран наставља производњу балистичких ракета користећи компоненте из залиха.

У петак је цијена овог енергента након неколико дана раста смањена. Међународна агенција за енергију (ИЕА) је објавила да ће ове године доћи до највећег смањења потрошње од времена пандемије. Иран и САД рачунају са дуготрајним сукобом и не постоје озбиљне иницијативе за постизање примирја.

Цијена једног барела нафте на крају седмице је износила 100,05 USD (EUR 86,26), а што представља раст од 9,37% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Цијена једне fine унце злата је на отварању тржишта у понедјељак износила 4.429,98 USD (EUR 3.845,58).

На почетку седмице је цијена овог племенитог метала благо смањена. Народна банка Кине је у августу купила 650.000 унци злата, што је највећа мјесечна куповина од 2023. године, продужавајући свој низ куповине на 22 узастопна мјесеца.

У уторак се цијена злата поново смањила како су ратне тензије интензивирале.

Средином седмице је забиљежено незнатно повећање цијене злата, што је представљало само благу корекцију.

У четвртак је цијена овог племенитог метала поново смањена како су цијене енергената и инфлациона очекивања порасли. Смањење није било изражено због јаке потражње за златом која се дешава због глобалне распродаје обвезница. Гувернер Народне банке Пољске (НБП) Глапински је објавио да је НБП крајем августа повећала резерве злата на 648 тона, поновивши план повећања резерви на 700 тона и напоменувши да резерве злата помажу у стабилизацији злата и повећању кредибилитета пољске економије.

На крају седмице цијена злата је забиљежила смањење након објаве података о америчкој инфлацији, који су потврдили тврдокорно повећан ниво.

Цијена једне fine унце злата је на крају седмице износила 4.349,08 USD (EUR 3.749,53), што представља пад од 1,83% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

