



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

27.7.2026. - 31.7.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 3.8.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **27.7.2026. - 31.7.2026.**

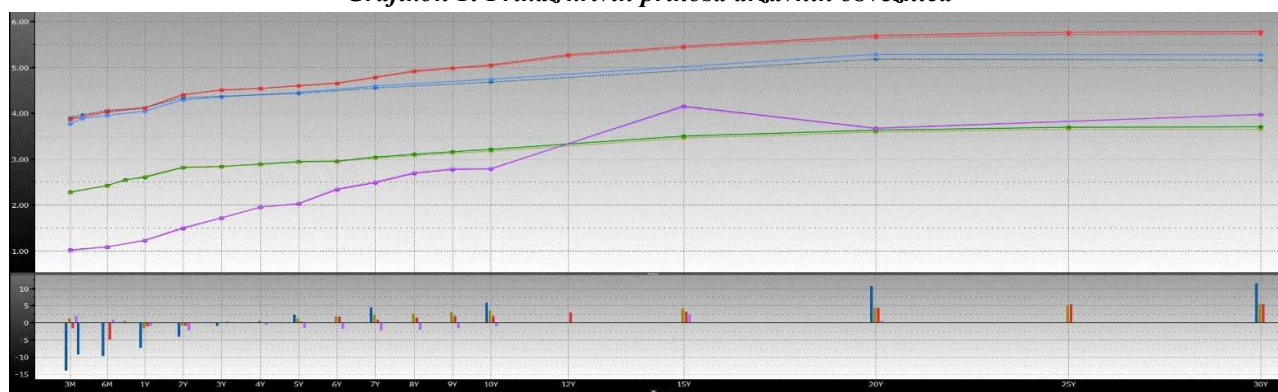
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	24.7.26	-	31.7.26	24.7.26	-	31.7.26	24.7.26	-	31.7.26	24.7.26	-	31.7.26
2 godine	2,83	-	2,82	4,33	-	4,29	4,41	-	4,40	1,52	-	1,50
5 godina	2,93	-	2,94	4,43	-	4,45	4,59	-	4,60	2,05	-	2,04
10 godina	3,17	-	3,21	4,68	-	4,73	5,03	-	5,05	2,82	-	2,81

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijee	Prinosi		
	24.7.26	-	31.7.26
3 mjeseca	2,301	-	2,342
6 mjeseci	2,416	-	2,415
1 godina	2,634	-	2,620

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 31.7.2026. godine (pune linije) i 24.7.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica su prethodne sedmice zabilježili povećanu volatilnost, ali bez velikih promjena na prednjem i srednjem dijelu krive. Volatilnost je uzrokovana ratnim sukobima na Bliskom istoku.

Član Upravnog Vijeća ECB-a Kocher je izjavio da će jesenje odluke o monetarnoj politici strogo zavisiti od novih podataka o inflaciji i brzine kojom geopolitički događaji mijenjaju cijene energije.

Član Upravnog Vijeća ECB-a Kazimir je izjavio da ECB mora bar još jednom povećati ključne kamatne stope kako bi osigurala da inflacijski rizici ostanu pod kontrolom. Smatra da ublažavanje konflikta na Bliskom istoku neće promijeniti potrebu za oštrijom monetarnom politikom i da će eskalacija rata prouzrokovati više povećanja kamatnih stopa. Također je naveo da podaci za septembarsku sjednicu, kao i geopolitičke prilike, moraju biti baš uvjerljivi kako bi odustao od zagovaranja povećanja kamatnih stopa.

Član Upravnog Vijeća ECB-a Patsalides je izjavio da podaci, koji će biti razmatrani na sjednici Upravnog Vijeća u septembru, još uvijek nisu poznati. Prema njegovim riječima, ECB je blizu svog osnovnog scenarija, ali se scenariji mogu mijenjati. Nema efekata prelijevanja na cijene drugih proizvoda, inflacijska očekivanja su fiksirana. Smatra da su kamatne stope odgovarajuće i da je rast plata uzdržan.

ECB je usvojila smjernicu za unaprijeđeni repo mehanizam Eurosistema, kojim se ne-europskim centralnim bankama osigurava likvidnost u eurima, s ključnim postavkama: limitom do 50 milijardi EUR, ročnošću transakcija od jednog dana do jedne sedmice i primjenom kamatne stope za glavne operacije refinansiranja uvećane za maržu. Smjernica služi kao sigurnosna mreža za sprječavanje prelijevanja finansijskih tenzija na Eurozonu. Zajmovi se osiguravaju visokokvalitetnim kolateralom denominiranim u EUR.

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.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za Eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP Eurozona G/G II kvartal	0,7%	1,0%	0,5%
2.	Inflacija Eurozona G/G JULI	2,9%	2,9%	2,8%
3.	Temeljna inflacija Eurozona G/G JULI	2,4%	2,5%	2,4%
4.	Stopa nezaposlenosti Eurozona JUNI	6,2%	6,3%	6,3%
5.	Potrošačko raspoloženje Eurozona JULI	-15,9	-15,9	-17,6
6.	ECB Monetarni agregat M3 JUNI	3,3%	3,3%	3,0%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su zabilježili smanjenje na kraćem dijelu krive dok su na srednjem i dužem kraju zabilježili povećanje.

Predsjednik Trump je ponovo prije sjednice FOMC-a izjavio da kamatne stope trebaju biti smanjene i da zna šta predsjedavajući Warsh želi uraditi. Warsh „želi uraditi pravu stvar“, ali ima protivljenje FOMC-a.

Na sjednici FOMC-a, kako je većina analitičara očekivala, donesena je odluka o zadržavanju ključne kamatne stope u rasponu od 3,50-3,75%. FOMC je glasao sa 9-3 za zadržavanje stabilne kamatne stope sedmi mjesec zaredom, dok su tri člana glasala protiv ove odluke, zahtijevajući povećanje od 25 baznih poena. Fed zvaničnici Hammack, Kashkari i Logan su glasali za povećanje kamatnih stopa, što ukazuje na podijeljenost oko daljeg vođenja monetarne politike. FOMC je potvrdio opredijeljenost prema stabilnosti cijena, uz naznaku da je inflacija povišena zbog visokih cijena energenata. Ekonomski rast ostaje solidan kao i tržište rada.

Na press konferenciji, Warsh je branio odluku kao najbolju u ovom momentu, odbijajući komentare o inertnosti Feda kada je u pitanju borba protiv inflacije. Smatra da kamatne stope nisu jedini instrument u borbi protiv inflacije i da se inflacija, koja je već pet godina iznad ciljnog nivoa, ne može smanjiti u par sedmica. Predsjedavajući se suočio s kritikama zbog svojih nejasnih smjernica i uočenog nedostatka posvećenosti borbi protiv inflacije, što je izazvalo sumnje u njegovu sposobnost da ostvari inflacijske ciljeve. Warshov nastup je uticao na tržišne uslove finansiranja efektom sličnim povećanju stope od 25 baznih poena: prinos na američku tridesetogodišnju državnu obveznicu porastao je na 5,23%, što je najviši nivo u 19 godina, uz istovremeni pad tržišnih inflacijskih očekivanja, slabljenje USD i pad indeksa dionica. Predsjednik Trump je pohvalio Warsha kao „fantastičnog predsjedavajućeg koji bi volio da vidi niže kamatne stope“.

Predsjedavajući Feda Warsh je sugerisao da bi moglo doći do zaokreta centralne banke kada je u pitanju mjerenje inflacije, što je izazvalo strah kod određenih investitora. Warsh je izjavio da on gleda širi set podataka o inflaciji, a ne samo PCE deflator koji dugo vremena važi za preferirajuću mjeru inflacije Feda. Investitori smatraju da bi promjena koncepta mjerenja inflacije mogla imati negativne posljedice po tržište američkih državnih obveznica. I dalje su prisutni komentari ekonomista i investitora nakon druge press konferencije predsjedavajućeg Warsha na kojoj ih nije uvjerio da je u potpunosti predan smanjenju inflacije. Warsh je pohvalio rast prinosa na obveznice rekavši kako to pomaže centralnoj banci, a što se tumači kao stav da Fed neće morati povećavati kamatnu stopu s obzirom na to da je tržište već reagovalo. Ekonomisti smatraju da bi Warshov pristup mogao potkopati kredibilitet Feda, povećati volatilnost i premiju rizika.

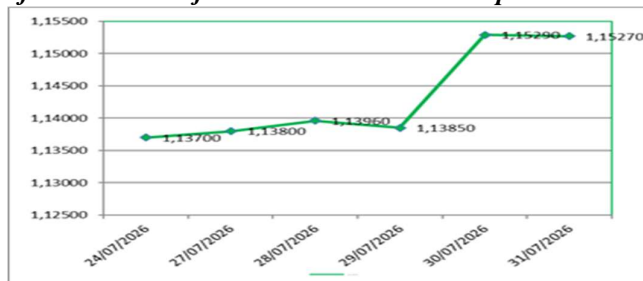
Predsjedavajući Feda Warsh je istakao da rast zaposlenosti uglavnom prati rast radne snage, što ukazuje na uravnoteženo tržište rada, iako je inflacija i dalje iznad ciljana. Warsh je također predložio ponovno razmatranje učestalosti sastanaka FOMC-a o monetarnoj politici, pri čemu je jedna od opcija šest sastanaka o monetarnoj politici godišnje plus dva dodatna sastanka usmjerena na suštinske ekonomske teme i bliže usklađena s objavljivanjem glavnih podataka. Ovaj prijedlog dopunjuje njegove šire reforme, uključujući manje konferencije za novinare, kraće izjave nakon sastanka i nove radne grupe za komunikacije i upravljanje bilansom stanja Feda.

Zvaničnici Feda Hammack, Kashkari i Logan su se nakon sjednice ponovo založili za povećanje kamatnih stopa za 25 baznih poena kako bi se spriječilo da se visoka inflacija učvrsti. Hammack je istakla šokove ponude i pritiske potražnje koji potiču inflaciju, naglašavajući rizike predugog čekanja s djelovanjem. Kashkari je podržao postepeno pooštavanje monetarne politike kako bi se upravljalo inflacijom bez poremećaja ekonomije. Logan tvrdi da su umjerena povećanja kamatnih stopa neophodna za vraćanje inflacije na ciljanih 2% i upozorila je da bi odgađanja mogla dovesti do oštrijih prilagođenja monetarne politike kasnije.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP G/G II kvartal	2,0%	1,5%	2,1%
2.	PCE indeks cijena G/G JUNI	3,7%	3,7%	4,1%
3.	Temeljni PCE indeks cijena G/G JUNI	3,3%	3,3%	3,4%
4.	Broj inicijalnih zahtjeva za pomoć nezaposlenim licima u 000 25.7.2026.	200	197	188
5.	Broj kontinuiranih zahtjeva za pomoć nezaposlenim licima u 000 18.7.2026.	1.795	1.782	1.789
6.	Potrošačko raspoloženje prema Conference Boardu JULI	92,4	90,8	92,2
7.	Potrošačko raspoloženje prema Univerzitetu Michigan JULI	54,0	55,2	49,5
8.	Chicago poslovni barometar JULI	56,0	57,6	56,7

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD povećan sa nivoa od 1,1370 na nivo od 1,1527.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica na sedmičnom nivou blago su porasli na srednjem i dužem dijelu krive prinosa, dok su na kratkom dijelu blago smanjeni, sa izraženom volatilnošću.

MPC je u četvrtak zadržao referentnu kamatnu stopu na 3,75% četvrti put zaredom, sa omjerom glasova 6:3, u skladu s očekivanjima tržišta. Tri člana, koja su glasala protiv, podržala su povećanje od 25 baznih poena na 4,00%. Većina članova koja je podržala nepromijenjenu stopu navela je da bi se strategija mogla izmijeniti u slučaju skorog završetka konflikta na Bliskom istoku, a dva člana su izjavila da bi u tom slučaju razmotrila snižavanje stope. Guverner BoE-a Bailey ocijenio je da je zadržavanje stope primjereno jer globalno okruženje karakterišu veća neizvjesnost i izraženiji inflacijski pritisci, dok su domaći uslovi u pogledu izgleda za inflaciju u prosjeku povoljniji, uz ocjenu da je još rano za zaključke o odsustvu efekata drugog kruga. MPC je zadržao smjernicu o spremnosti da djeluje kako bi spriječio dugotrajno zadržavanje visoke inflacije, uz ocjenu da postoje jasni znakovi slabljenja domaćih inflacijskih pritisaka. BoE je projicirala rast BDP-a od 1,10% u 2026. i 2027. te 1,70% u 2028. godini, uz vrhunac stope nezaposlenosti od 5,30%, dok je inflacija projicirana na 3,20% do kraja godine, uz zadržavanje iznad cilja do početka 2028. godine, kada bi pala ispod 2%.

Glavni ekonomista BoE-a Pill izjavio je da bi izražene oscilacije cijena energenata i sirovina uzrokovane ratom u Iranu mogle potrajati do kraja ove i tokom naredne godine, uz ocjenu da je trajanje neizvjesnosti teško predvidjeti. Također, dodao je da MPC ne ide u smjeru povećanja kamatne stope, te da je prerano razmatrati efekte drugog kruga inflacije, ocijenivši da MPC ohrabruje odsustvo znakova značajnijeg rasta inflacijskih očekivanja, iako je za konačnu ocjenu još rano.

Prema procjeni Nacionalnog instituta za ekonomska i socijalna istraživanja, britanska vlada suočena je s manjkom od 24 milijarde GBP u planovima potrošnje, budući da inflacija umanjuje realnu vrijednost planiranih sredstava.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za Veliku Britaniju

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BRC indeks maloprodajnih cijena (G/G) JUL	1,10%	0,9%	1,22%
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita JUN	57.100	58.200	56.200
3.	Neto kreditiranje osigurano stambenim nekretninama (u mlrd. GBP) JUN	3,9	7,7	3,3
4.	Indeks cijena stambenih nekretnina (G/G) JUL	1,9%	1,8%	2,2%
5.	Lloyds barometar poslovnog povjerenja JUL		49	44

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.

Tokom protekle sedmice GBP je blago deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EUR/GBP zabilježio povećanje s nivoa od 0,8534 na nivo od 0,8552. U odnosu na USD, GBP je snažno aprecirala pa je kurs GBP/USD povećan s nivoa od 1,3325 na nivo od 1,3483.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica blago su pali duž cijele krive prinosa na sedmičnom nivou. Tokom sedmice prinosi su se kretali u uskom rasponu uoči odluka Feda i BoJ-a o monetarnoj politici.

U petak je BoJ zadržala referentnu kamatnu stopu na 1,00%, u skladu s očekivanjima, uz jedan glas protiv. Guverner BoJ-a Ueda izjavio je da postoji mogućnost ubrzanja tempa povećanja kamatnih stopa ukoliko se ocijeni da su monetarni uslovi ekspanzivni, uz napomenu da uticaj volatilnosti deviznog kursa na inflaciju možda postaje veći nego u prošlosti, te je kao posebno značajne naveo podatke o srednjoročnim i dugoročnim inflacijskim očekivanjima, dodavši da mnogi članovi Vijeća vide rizik povećanja inflacije. BoJ je prvi put upozorio da bi temeljna inflacija mogla premašiti cilj od 2%, uz smanjenje projekcije temeljne inflacije za fiskalnu 2026. godinu na 2,5% sa 2,8% i povećanje projekcije privrednog rasta za tekuću fiskalnu godinu na 0,6% sa 0,5%, odnosno na 0,8% sa 0,7% za narednu. Rizici za privredni rast ocijenjeni su kao uravnoteženi, a rizici rasta inflacije kao povećani. Uz zadržavanje opredjeljenja za dalje povećanje stopa, BoJ je efekte potražnje vezane za vještačku inteligenciju, kretanja na deviznom tržištu i dešavanja na Bliskom istoku naveo kao faktore koje će razmatrati pri određivanju vremena i tempa daljih povećanja.

Vlada je smanjila projekciju rasta realnog BDP-a u fiskalnoj 2026. godini na 0,9% sa 1,3%, uz ocjenu da će više cijene sirove nafte opteretiti privredu, što bi dijelom trebalo da ublaži jači rast plata i mjere podrške, dok je projekcija ukupne inflacije za istu godinu povećana na 2,2% sa 1,9%. Premijerka Takaichi najavila je namjeru da se stopa poreza na potrošnju za hranu i piće smanji s 8% na 1% u trajanju od dvije godine, počevši od aprila 2027., uz subvencije domaćinstvima s nižim i srednjim primanjima, pri čemu dodatni izvor finansiranja nije naveden, što je izazvalo zabrinutost zbog daljeg pogoršanja stanja javnih finansija.

Fitch Ratings ocijenio je da nova fiskalna strategija ukazuje na stimulativniju politiku, ali da očekuje da će vlada zadržati deficit na nivou konzistentnom sa daljim padom javnog duga u narednih pet godina, uz upozorenje da bi izražen rast realnih prinosa na državne obveznice predstavljao glavni rizik za kretanje javnog duga.

Ministarstvo finansija navelo je da Japan razmatra kreditiranje od stranih banaka za izgradnju plinskih elektrana u Pensilvaniji i Teksasu, ukupne vrijednosti oko 33 milijarde USD, u okviru japanskog investicionog paketa u SAD od 550 milijardi USD.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PPI uslužnog sektora (G/G)	JUN	3,4%	3,2%	3,4%
2.	Vodeći CI indeks – finalno	MAJ		116,5	116,1
3.	Narudžbe mašinskih alata (G/G) – finalno	JUN		52,7%	37,5%
4.	Stopa nezaposlenosti	JUN	2,5%	2,5%	2,5%
5.	Maloprodaja (G/G)	MAJ	3,1%	0,5%	5,0%
6.	Maloprodaja (M/M)	MAJ	-1,6%	-4,1%	1,7%
7.	Indeks potrošačkog povjerenja	JUN	34,2	34,9	33,8
8.	Industrijska proizvodnja (M/M) - preliminarno	JUN	1,0%	1,3%	0,1%
9.	Industrijska proizvodnja (G/G) - preliminarno	JUN	3,2%	4,2%	-2,1%

JPY je tokom protekle sedmice snažno aprecirao u odnosu na EUR i USD, te je kurs EUR/JPY zabilježio smanjenje s nivoa od 186,27 na nivo od 181,43, a kurs USD/JPY s nivoa od 163,83 na nivo od 157,40. Najveće promjene deviznih kurseva desile su se u četvrtak, kada je na deviznom tržištu intervenisala japanska vlada, i u petak, nakon zajedničke intervencije japanske i američke vlade, koja je prodavala EUR kako bi kupila JPY.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 89,31 USD (EUR 78,55).

Na početku sedmice cijena nafte je značajno smanjena nakon što su sukobi na relaciji SAD-Iran bili zaustavljeni na dva dana, što je smirilo tenzije na tržištu. Predsjednik Trump je izjavio da postoji „velika vjerovatnoća” za postizanje sporazuma s Teheranom usred zatišja u napadima. Iranski i omanski zvaničnici su radili na ponovnom uspostavljanju brodskog saobraćaja kroz Hormuški moreuz.

U utorak je cijena ovog energenta ponovo smanjena kako je rastao optimizam da će mirovni razgovori na relaciji SAD-Iran uspjeti. Analitičari su istakli da trajni pad cijena zavisi od normalizacije protoka kroz Hormuški moreuz.

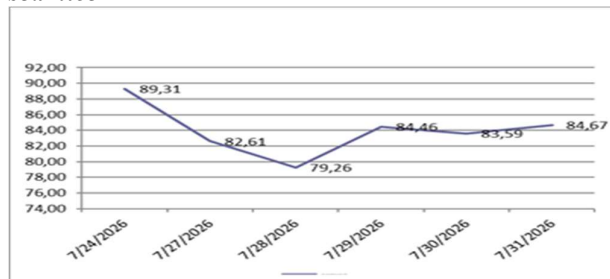
Sredinom sedmice došlo je do povećanja cijene nakon prekida primirja. Iran je napao američke baze u Jordanu, dok su sa druge strane SAD i Saudijska Arabija zajednički napale vojne grupe povezane sa Iranom u Iraku. Američka vojska je izvela napade na iranske ciljeve kao odgovor na nedavni napad i ranijeg upozorenje predsjednika Trumpa.

U četvrtak je cijena nafte blago smanjena. SAD su uzvatile na iranske napade usmjerene na zračne baze u Jordanu i Kuvajtu pogodivši više iranskih vojnih ciljeva. Američki ministar energetike Wright je isključio mogućnost još jednog velikog povlačenja nafte iz državnih rezervi za hitne slučajeve nakon što se okonča proces puštanja u promet 172 miliona barela, najavljen u martu.

U petak je cijena ovog energenta blago povećana. Iranski napadi na američke baze u Kuvajtu i Bahreinu su pojačali strahovanja od poremećaja u snabdijevanju ovog energenta.

Cijena jednog barela nafte na kraju sedmice je iznosila 84,67 USD (EUR 73,45), što predstavlja pad od 5,19% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Cijena jedne fine unce zlata je na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila 4.052,79 USD (EUR 3.564,46).

Na početku sedmice cijena ovog plemenitog metala je povećana kako su stali ratni sukobi, čime dolazi do smanjenja inflacijskih rizika i vjerovatnoće povećanja kamatne stope Fed.

U utorak je cijena zlata smanjena usljed očekivanja da bi Fed u srijedu mogao povećati referentnu kamatnu stopu kako su najavljivali određeni tržišni analitičari.

Sredinom sedmice je cijena zlata zabilježila blago smanjenje. Kako je objavio WGC, centralne banke su u I kvartalu kupile manje zlata nego što se to očekivalo. Kupljeno je 57 tona, što je 187 tona manje od očekivanog. U II kvartalu je došlo do oporavka potražnje sa kupovinama od neto 289 tona, gdje su Kina i Poljska bile najveći kupci. WGC očekuje da će kupovina zlata od strane centralnih banaka u 2026. godini biti manja u odnosu na 2025. godinu.

U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala povećana pod uticajem deprecijacije USD. WGC je izvijestio o stabilnoj globalnoj potražnji za zlatom od 1.269 tona u drugom kvartalu 2026. godine, pri čemu je potražnja u prvoj polovini godine porasla za 2% na godišnjem nivou, na 2.522 tone.

Na kraju sedmice cijena zlata bilježi smanjenje kako su ratni sukobi nastavljeni što povećava inflacijske rizike.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju sedmice iznosila 4.046,15 USD (EUR 3.510,15), što predstavlja pad od 0,16% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

