



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

27.7.2026. - 31.7.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 3.8.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **27.7.2026. - 31.7.2026.**

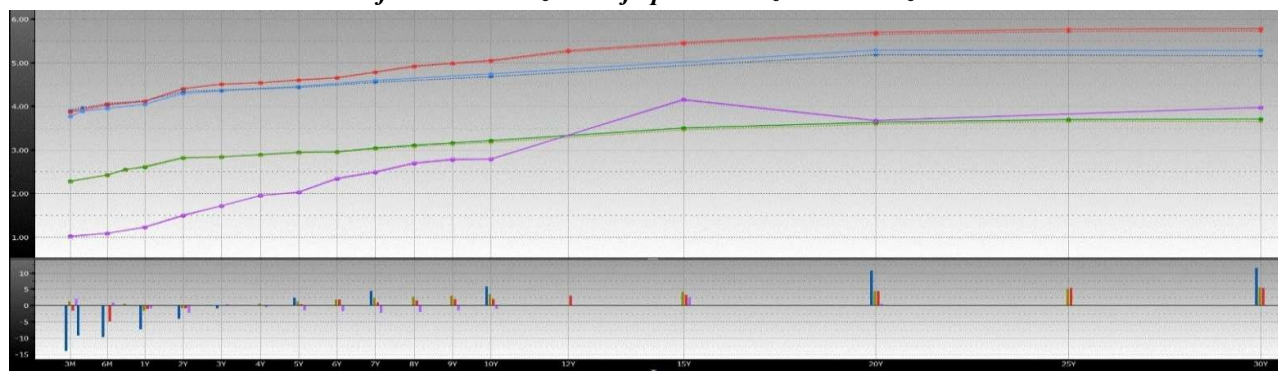
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	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 krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 31.7.2026. godine (pune linije) i 24.7.2026. godine (ispredane linije).

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica su prethodnog tjedna zabilježili povećanu volatilnost, ali bez velikih promjena na prednjem i središnjem dijelu krivulje. Volatilnost je uzrokovana ratnim sukobima na Bliskom istoku.

Član Upravnog vijeća ECB-a Kocher je izjavio da će jesenje odluke o monetarnoj politici strogo ovisiti 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 rujansku 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 rujnu, još uvijek nisu poznati. Prema njegovim riječima, ECB je blizu svog osnovnog scenarija, ali se scenariji mogu mijenjati. Nema učinaka prelijevanja na cijene drugih proizvoda, inflacijska očekivanja su fiksirana. Smatra da su kamatne stope odgovarajuće i da je rast plaća uzdržan.

ECB je usvojila smjernicu za unaprijeđeni repo mehanizam Eurosustava, kojim se ne-europskim središnjim bankama osigurava likvidnost u eurima, s ključnim postavkama: limitom do 50 milijardi EUR, ročnošću transakcija od jednog dana do jednog tjedna i primjenom kamatne stope za glavne operacije refinanciranja uvećane za maržu. Smjernica služi kao sigurnosna mreža za sprječavanje prelijevanja financijskih 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 jamčiti njihovu točnost te ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastati kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, niti za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Tablica 3: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Eurozonu

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP Eurozona G/G II tromjeseče	0,7%	1,0%	0,5%
2.	Inflacija Eurozona G/G SRP	2,9%	2,9%	2,8%
3.	Temeljna inflacija Eurozona G/G SRP	2,4%	2,5%	2,4%
4.	Stopa nezaposlenosti Eurozona LIP	6,2%	6,3%	6,3%
5.	Potrošačko raspoloženje Eurozona SRP	-15,9	-15,9	-17,6
6.	ECB Monetarni agregat M3 LIP	3,3%	3,3%	3,0%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su zabilježili smanjenje na kraćem dijelu krivulje dok su na središnjem i duljem kraju zabilježili povećanje.

Predsjednik Trump je ponovno prije sjednice FOMC-a izjavio da kamatne stope trebaju biti smanjene i da zna šta predsjedatelj 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 glasovao sa 9-3 za zadržavanje stabilne kamatne stope sedmi mjesec zaredom, dok su tri člana glasovala protiv ove odluke, zahtijevajući povećanje od 25 baznih bodova. Fed zvaničnici Hammack, Kashkari i Logan su glasovali za povećanje kamatnih stopa, što ukazuje na podijeljenost oko daljnjeg vođenja monetarne politike. FOMC je potvrdio opredijeljenost prema stabilnosti cijena, uz naznaku da je inflacija povišena zbog visokih cijena energenata. Gospodarski 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 ciljane razine, ne može smanjiti u par tjedana. Predsjedatelj 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 utjecao na tržišne uvjete financiranja učinkom sličnim povećanju stope od 25 baznih bodova: prinos na američku tridesetogodišnju državnu obveznicu porastao je na 5,23%, što je najviša razina u 19 godina, uz istodobni 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“.

Predsjedatelj Feda Warsh je sugerirao da bi moglo doći do zaokreta središnje banke kada je u pitanju mjerenje inflacije, što je izazvalo strah kod određenih ulagača. 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. Ulagaci smatraju da bi promjena koncepta mjerenja inflacije mogla imati negativne posljedice po tržište američkih državnih obveznica. I dalje su prisutni komentari ekonomista i ulagača 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 središnjoj banci, a što se tumači kao stav da Fed neće morati povećavati kamatnu stopu s obzirom na to da je tržište već reagiralo. Ekonomisti smatraju da bi Warshov pristup mogao potkopati vjerodostojnost Feda, povećati volatilnost i premiju rizika.

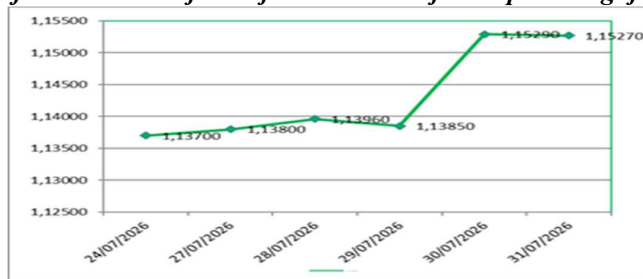
Predsjedatelj Feda Warsh je istakao da rast zaposlenosti uglavnom prati rast radne snage, što ukazuje na uravnoteženo tržište rada, iako je inflacija i dalje iznad ciljane. Warsh je također predložio ponovno razmatranje učestalosti sastanaka FOMC-a o monetarnoj politici, pri čemu je jedna od opcija šest sastanaka o monetarnoj politici godišnje plus dva dodatna sastanka usmjerena na suštinske gospodarske 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 skupine za komunikacije i upravljanje bilancom stanja Feda.

Zvaničnici Feda Hammack, Kashkari i Logan su se nakon sjednice ponovno založili za povećanje kamatnih stopa za 25 baznih bodova 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 postupno pooštavanje monetarne politike kako bi se upravljalo inflacijom bez poremećaja gospodarstva. Logan tvrdi da su umjerena povećanja kamatnih stopa nužna za vraćanje inflacije na ciljanih 2% i upozorila je da bi odgađanja mogla dovesti do oštrijih prilagodbi monetarne politike kasnije.

Tablica 4: Kretanje gospodarskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP G/G II tromjeseče	2,0%	1,5%	2,1%
2.	PCE indeks cijena G/G LIP	3,7%	3,7%	4,1%
3.	Temeljni PCE indeks cijena G/G LIP	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 SRP	92,4	90,8	92,2
7.	Potrošačko raspoloženje prema Univerzitetu Michigan SRP	54,0	55,2	49,5
8.	Chicago poslovni barometar SRP	56,0	57,6	56,7

Grafikon 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD povećan sa razine od 1,1370 na razinu od 1,1527.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica na tjednoj razini blago su porasli na središnjem i duljem dijelu krivulje prinosa, dok su na kratkom dijelu blago smanjeni, s izraženom volatilnošću.

MPC je u četvrtak zadržao referentnu kamatnu stopu na 3,75% četvrti put zaredom, s omjerom glasova 6:3, sukladno s očekivanjima tržišta. Tri člana, koja su glasovala protiv, podržala su povećanje od 25 baznih bodova 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 uvjeti u pogledu izgleda za inflaciju u prosjeku povoljniji, uz ocjenu da je još rano za zaključke o odsustvu učinaka 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 pritisa. 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 tijekom 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 učinke 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 gospodarska i socijalna istraživanja, britanska vlada suočena je s manjkom od 24 milijarde GBP u planovima potrošnje, budući da inflacija umanjuje realnu vrijednost planiranih sredstava.

Tablica 5: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Veliku Britaniju

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BRC indeks maloprodajnih cijena (G/G) SRP	1,10%	0,9%	1,22%
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita LIP	57.100	58.200	56.200
3.	Neto kreditiranje osigurano stambenim nekretninama (u mlrd. GBP) LIP	3,9	7,7	3,3
4.	Indeks cijena stambenih nekretnina (G/G) SRP	1,9%	1,8%	2,2%
5.	Lloydsov barometar poslovnog povjerenja SRP		49	44

Tijekom proteklog tjedna GBP je blago deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR/GBP zabilježio povećanje s razine od 0,8534 na razinu od 0,8552. U odnosu na USD, GBP je snažno aprecirala pa je tečaj GBP/USD povećan s razine od 1,3325 na razinu od 1,3483.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica blago su pali duž cijele krivulje prinosa na tjednoj razini. Tijekom tjedna 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%, sukladno 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 uvjeti ekspanzivni, uz napomenu da utjecaj volatilnosti deviznog tečaja 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 gospodarskog rasta za tekuću fiskalnu godinu na 0,6% sa 0,5%, odnosno na 0,8% sa 0,7% za narednu. Rizici za gospodarski rast ocijenjeni su kao uravnoteženi, a rizici rasta inflacije kao povećani. Uz zadržavanje opredjeljenja za daljnje povećanje stopa, BoJ je učinke potražnje vezane za umjetnu inteligenciju, kretanja na deviznom tržištu i dešavanja na Bliskom istoku naveo kao čimbenike koje će razmatrati pri određivanju vremena i tempa daljnjih 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 gospodarstvo, što bi dijelom trebalo da ublaži jači rast plaća 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 travnja 2027., uz subvencije kućanstvima s nižim i srednjim primanjima, pri čemu dodatni izvor financiranja nije naveden, što je izazvalo zabrinutost zbog daljnjeg pogoršanja stanja javnih financija.

Fitch Ratings ocijenio je da nova fiskalna strategija ukazuje na stimulativniju politiku, ali da očekuje da će vlada zadržati deficit na razini konzistentnoj sa daljnjim 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 financija 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 ulagačkog paketa u SAD od 550 milijardi USD.

Tablica 6: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PPI uslužnog sektora (G/G)	LIP	3,4%	3,2%
2.	Vodeći CI indeks – finalno	SVI	116,5	116,1
3.	Narudžbe strojarских alata (G/G) – finalno	LIP	52,7%	37,5%
4.	Stopa nezaposlenosti	LIP	2,5%	2,5%
5.	Maloprodaja (G/G)	SVI	3,1%	0,5%
6.	Maloprodaja (M/M)	SVI	-1,6%	-4,1%
7.	Indeks potrošačkog povjerenja	LIP	34,2	34,9
8.	Industrijska proizvodnja (M/M) - preliminarno	LIP	1,0%	1,3%
9.	Industrijska proizvodnja (G/G) - preliminarno	LIP	3,2%	4,2%

JPY je tijekom proteklog tjedna snažno aprecirao u odnosu na EUR i USD, te je tečaj EUR/JPY zabilježio smanjenje s razine od 186,27 na razinu od 181,43, a tečaj USD/JPY s razine od 163,83 na razinu od 157,40. Najveće promjene deviznih tečajeva desile su se u četvrtak, kada je na deviznom tržištu intervenirala 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 tjedna 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 vjerojatnoća” za postizanje sporazuma s Teheranom usred zatišja u napadima. Iranski i omanski zvaničnici su radili na ponovnom uspostavljanju pomorskog prometa kroz Hormuški tjesnac.

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

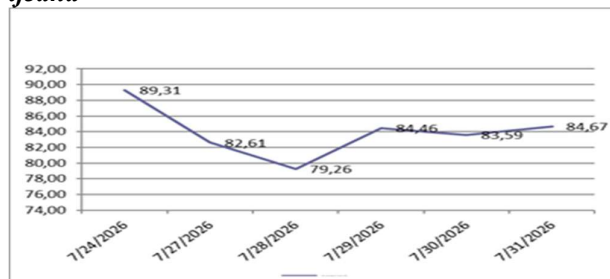
Sredinom tjedna došlo je do povećanja cijene nakon prekida primirja. Iran je napao američke baze u Jordanu, dok su sa druge strane SAD i Saudijska Arabija zajednički napale vojne skupine povezane sa Iranom u Iraku. Američka vojska je izvela napade na iranske ciljeve kao odgovor na nedavni napad i ranijeg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

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

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

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



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

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

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

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

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

Na kraju tjedna cijena zlata bilježi smanjenje kako su ratni sukobi nastavljeni što povećava inflacijske rizike. Cijena jedne fine unce zlata je na kraju tjedna iznosila 4.046,15 USD (EUR 3.510,15), što predstavlja pad od 0,16% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

