



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

27.7.2026. - 31.7.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сапајебо, 3.8.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 27.7.2026. - 31.7.2026.

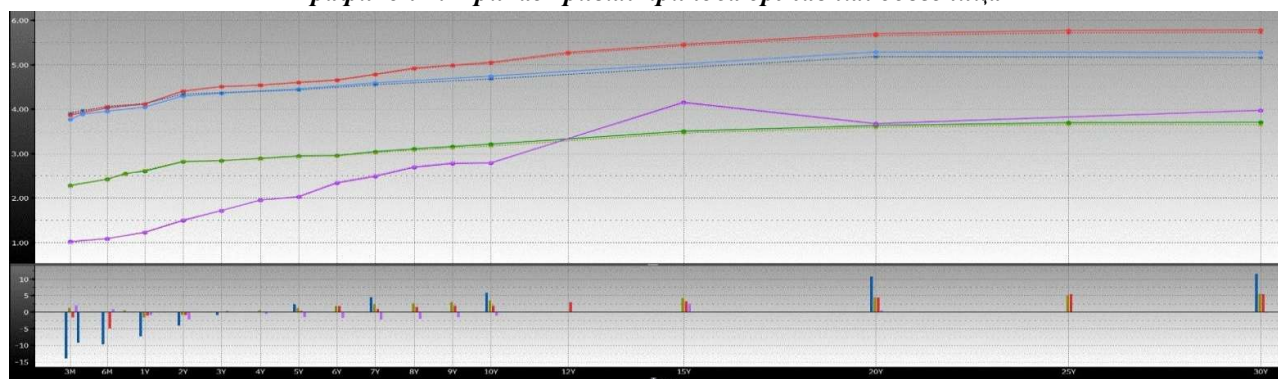
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	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 године	2,83	-	2,82	↘	4,33	-	4,29	↘	4,41	-	4,40	↘	1,52	-	1,50	↘
5 година	2,93	-	2,94	↗	4,43	-	4,45	↗	4,59	-	4,60	↗	2,05	-	2,04	↘
10 година	3,17	-	3,21	↗	4,68	-	4,73	↗	5,03	-	5,05	↗	2,82	-	2,81	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	24.7.26	-	31.7.26	
3 мјесеца	2,301	-	2,342	↗
6 мјесеци	2,416	-	2,415	↘
1 година	2,634	-	2,620	↘

Графикон 1: Приказ кривих 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 31.7.2026. године (пуне линије) и 24.7.2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси европских државних обвезница су претходне седмице забиљежили повећану волатилност, али без великих промјена на предњем и средњем дијелу криве. Волатилност је узрокована ратним сукобима на Блиском истоку.

Члан Управног Одбора ЕЦБ-а Кохер је изјавио да ће јесење одлуке о монетарној политици строго зависити од нових података о инфлацији и брзине којом геополитички догађаји мијењају цијене енергије.

Члан Управног Одбора ЕЦБ-а Казимир је изјавио да ЕЦБ мора бар још једном повећати кључне каматне стопе како би осигурала да инфлациони ризици остану под контролом. Сматра да ублажавање конфликта на Блиском истоку неће промијенити потребу за оштријом монетарном политиком и да ће ескалација рата проузроковати више повећања каматних стопа. Такође је навео да подаци за септембарску сједницу, као и геополитичке прилике, морају бити баш увјерљиви како би одустао од заговарања повећања каматних стопа. Члан Управног Одбора ЕЦБ-а Пацалидес је изјавио да подаци, који ће бити разматрани на сједници Управног Одбора у септембру, још увијек нису познати. Према његовим ријечима, ЕЦБ је близу свог основног сценарија, али се сценарији могу мијењати. Нема ефеката прелијевања на цијене других производа, инфлациона очекивања су фиксирана. Сматра да су каматне стопе одговарајуће и да је раст плата уздржан.

ЕЦБ је усвојила смјерницу за унапријеђени репо механизам Евросистема, којим се не-европским централним банкама осигурава ликвидност у еврима, с кључним поставкама: лимитом до 50 милијарди EUR, рочношћу трансакција од једног дана до једне седмице и примјеном каматне стопе за главне операције рефинансирања увећане за маржу. Смјерница служи као сигурносна мрежа за спрјечавање прелијевања финансијских тензија на зону евра. Зајмови се осигуравају висококвалитетним колатералом деноминираним у EUR.

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.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП зона евра Г/Г	II квартал	0,7%	1,0%
2.	Инфлација зона евра Г/Г	ЈУЛ	2,9%	2,9%
3.	Базна инфлација зона евра Г/Г	ЈУЛ	2,4%	2,5%
4.	Стопа незапослености зона евра	ЈУН	6,2%	6,3%
5.	Потрошачко расположење зона евра	ЈУЛ	-15,9	-15,9
6.	ЕЦБ Монетарни агрегат М3	ЈУН	3,3%	3,3%

САД

Приноси америчких државних обвезница су забиљежили смањење на краћем дијелу криве док су на средњем и дужем крају забиљежили повећање.

Предсједник Трамп је поново прије сједнице ФОМЦ-а изјавио да каматне стопе требају бити смањене и да зна шта предсједавајући Ворш жели урадити. Ворш „жели урадити праву ствар“, али има противљење ФОМЦ-а.

На сједници ФОМЦ-а, како је већина аналитичара очекивала, донесена је одлука о задржавању кључне каматне стопе у распону од 3,50-3,75%. ФОМЦ је гласао са 9-3 за задржавање стабилне каматне стопе седми мјесец заредом, док су три члана гласала против ове одлуке, захтијевајући повећање од 25 базних поена. Фед званичници Хамек, Кашкари и Логан су гласали за повећање каматних стопа, што указује на подијељеност око даљег вођења монетарне политике. ФОМЦ је потврдио одређеност према стабилности цијена, уз наизглед да је инфлација повишена због високих цијена енергената. Економски раст остаје солидан као и тржиште рада.

На press конференцији, Ворш је бранио одлуку као најбољу у овом моменту, одбијајући коментаре о инертности Феда када је у питању борба против инфлације. Сматра да каматне стопе нису једини инструмент у борби против инфлације и да се инфлација, која је већ пет година изнад циљног нивоа, не може смањити у пар седмица. Предсједавајући се суочио с критикама због својих нејасних смјерница и уоченог недостатка посвећености борби против инфлације, што је изазвало сумње у његову способност да оствари инфлационе циљеве. Воршов наступ је утицао на тржишне услове финансирања ефектом сличним повећању стопе од 25 базних поена: принос на америчку тридесетогодишњу државну обвезницу порастао је на 5,23%, што је највиши ниво у 19 година, уз истовремени пад тржишних инфлационих очекивања, слабљење USD и пад индекса дионица. Предсједник Трамп је похвалио Ворша као „фантастичног предсједавајућег који би волио да види ниже каматне стопе“.

Предсједавајући Феда Ворш је сугерисао да би могло доћи до заокрета централне банке када је у питању мјерење инфлације, што је изазвало страх код одређених инвеститора. Ворш је изјавио да он гледа шири сет података о инфлацији, а не само ПЦЕ дефлатор који дуго времена важи за повлашћену мјеру инфлације Феда. Инвеститори сматрају да би промјена концепта мјерења инфлације могла имати негативне посљедице по тржиште америчких државних обвезница. И даље су присутни коментари економиста и инвеститора након друге press конференције предсједавајућег Ворша на којој их није увјерио да је у потпуности предан смањењу инфлације. Ворш је похвалио раст приноса на обвезнице рекавши како то помаже централној банци, а што се тумачи као став да Фед неће морати повећавати каматну стопу с обзиром на то да је тржиште већ реаговало. Економисти сматрају да би Воршов приступ могао поткопати кредибилитет Феда, повећати волатилност и премију ризика.

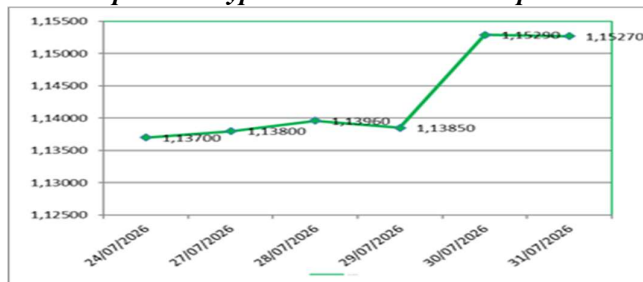
Предсједавајући Феда Ворш је истакао да раст запослености углавном прати раст радне снаге, што указује на уравнотежено тржиште рада, иако је инфлација и даље изнад циљане. Ворш је такође предложио поновно разматрање учесталости састанака ФОМЦ-а о монетарној политици, при чему је једна од опција шест састанака о монетарној политици годишње плус два додатна састанка усмјерена на суштинске економске теме и ближе усклађена с објављивањем главних података. Овај приједлог допуњује његове шире реформе, укључујући мање конференције за новинаре, краће изјаве након састанка и нове радне групе за комуникације и управљање билансом стања Феда.

Званичници Феда Хамек, Кашкари и Логан су се након сједнице поново zaloжили за повећање каматних стопа за 25 базних поена како би се спријечило да се висока инфлација учврсти. Хамек је истакла шокове понуде и притиске потражње који потичу инфлацију, наглашавајући ризике предугог чекања с дјеловањем. Кашкари је подржао постепено пооштравање монетарне политике како би се управљало инфлацијом без поремећаја економије. Логан тврди да су умјерена повећања каматних стопа неопходна за враћање инфлације на циљаних 2% и упозорила је да би одгађања могла довести до оштријих прилагођавања монетарне политике касније.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП Г/Г II квартал	2,0%	1,5%	2,1%
2.	ПЦЕ индекс цијена Г/Г ЈУН	3,7%	3,7%	4,1%
3.	Темељни ПЦЕ индекс цијена Г/Г ЈУН	3,3%	3,3%	3,4%
4.	Број иницијалних захтјева за помоћ незапосленим лицима у 000 25.7.2026.	200	197	188
5.	Број континуираних захтјева за помоћ незапосленим лицима у 000 18.7.2026.	1.795	1.782	1.789
6.	Потрошачко расположење према Конференс борду (Conference Board) ЈУЛ	92,4	90,8	92,2
7.	Потрошачко расположење према Универзитету Мичиген ЈУЛ	54,0	55,2	49,5
8.	Chicago пословни барометар ЈУЛ	56,0	57,6	56,7

Графикон 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD повећан са нивоа од 1,1370 на ниво од 1,1527.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница на седмичном нивоу благо су порасли на средњем и дужем дијелу криве приноса, док су на кратком дијелу благо смањени, са израженом волатилношћу.

МПЦ је у четвртак задржао референтну каматну стопу на 3,75% четврти пут заредом, с омјером гласова 6:3, у складу с очекивањима тржишта. Три члана, која су гласала против, подржала су повећање од 25 базних поена на 4,00%. Већина чланова која је подржала непромијењену стопу навела је да би се стратегија могла измијенити у случају скорог завршетка конфликта на Блиском истоку, а два члана су изјавила да би у том случају размотрила снижавање стопе.

Гувернер БоЕ-а Бејли оцијенио је да је задржавање стопе примјерено јер глобално окружење карактеришу већа неизвјесност и израженији инфлациони притисци, док су домаћи услови у погледу изгледа за инфлацију у просјеку повољнији, уз оцјену да је још рано за закључке о одсуству ефеката другог круга. МПЦ је задржао смјерницу о спремности да дјелује како би спријечио дуготрајно задржавање високе инфлације, уз оцјену да постоје јасни знакови слабљења домаћих инфлационих притисака. БоЕ је пројигирала раст БДП-а од 1,10% у 2026. и 2027. те 1,70% у 2028. години, уз врхунац стопе незапослености од 5,30%, док је инфлација пројигирана на 3,20% до краја године, уз задржавање изнад циља до почетка 2028. године, када би пала испод 2%.

Главни економиста БоЕ-а Пил изјавио је да би изражене осцилације цијена енергената и сировина узроковане ратом у Ирану могле потрајати до краја ове и током наредне године, уз оцјену да је трајање неизвјесности тешко предвидјети. Такође, додао је да МПЦ не иде у смјеру повећања каматне стопе, те да је прерано разматрати ефекте другог круга инфлације, оцијенивши да МПЦ охрабрује одсуство знакова значајнијег раста инфлационих очекивања, иако је за коначну оцјену још рано.

Према процјени Националног института за економска и социјална истраживања, британска влада суочена је с мањком од 24 милијарде GBP у плановима потрошње, будући да инфлација умањује реалну вриједност планираних средстава.

Табела 5: Кретање економских индикатора за Велику Британију

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	БРЦ индекс малопродајних цијена (Г/Г)	ЈУЛ	1,10%	0,9%	1,22%
2.	Број одобрених хипотекарних кредита	ЈУН	57.100	58.200	56.200
3.	Нето кредитирање осигурано стамбеним некретнинама (у млрд GBP)	ЈУН	3,9	7,7	3,3
4.	Индекс цијена стамбених некретнина (Г/Г)	ЈУЛ	1,9%	1,8%	2,2%
5.	Лојдсов барометар пословног повјерења	ЈУЛ		49	44

Током протекле седмице GBP је благо депрецирала у односу на EUR, па је курс EUR/GBP забиљежио повећање с нивоа од 0,8534 на ниво од 0,8552. У односу на USD, GBP је снажно апрецирала па је курс GBP/USD повећан с нивоа од 1,3325 на ниво од 1,3483.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница благо су пали дуж цијеле криве приноса на седмичном нивоу. Током седмице приноси су се кретали у уском распону уочи одлука Феда и БоЈ-а о монетарној политици.

У петак је БоЈ задржала референтну каматну стопу на 1,00%, у складу с очекивањима, уз један глас против. Гувернер БоЈ-а Уеда изјавио је да постоји могућност убрзања темпа повећања каматних стопа уколико се оцијени да су монетарни услови експанзивни, уз напомену да утицај волатилности девизног курса на инфлацију можда постаје већи него у прошлости, те је као посебно значајне навео податке о средњорочним и дугорочним инфлационим очекивањима, додавши да многи чланови Одбора виде ризик повећања инфлације. БоЈ је први пут упозорио да би базна инфлација могла премашити циљ од 2%, уз смањење пројекције темељне инфлације за фискалну 2026. годину на 2,5% са 2,8% и повећање пројекције привредног раста за текућу фискалну годину на 0,6% са 0,5%, односно на 0,8% са 0,7% за наредну. Ризици за привредни раст оцијењени су као уравнотежени, а ризици раста инфлације као повећани. Уз задржавање одређења за даље повећање стопа, БоЈ је ефекте потражње везане за вјештачку интелигенцију, кретања на девизном тржишту и дешавања на Блиском истоку навео као факторе које ће разматрати при одређивању времена и темпа даљих повећања.

Влада је смањила пројекцију раста реалног БДП-а у фискалној 2026. години на 0,9% са 1,3%, уз оцјену да ће више цијене сирове нафте оптеретити привреду, што би дијелом требало да ублажи јачи раст плата и мјере подршке, док је пројекција укупне инфлације за исту годину повећана на 2,2% са 1,9%. Премијерка Такаичи најавила је намјеру да се стопа пореза на потрошњу за храну и пиће смањи с 8% на 1% у трајању од двије године, почевши од априла 2027., уз субвенције домаћинствима с нижим и средњим примањима, при чему додатни извор финансирања није наведен, што је изазвало забринутост због даљег погоршања стања јавних финансија.

Фич рејтингс (Fitch Ratings) оцијенио је да нова фискална стратегија указује на стимулативнију политику, али да очекује да ће влада задржати дефицит на нивоу конзистентном са даљим падом јавног дуга у наредних пет година, уз упозорење да би изражен раст реалних приноса на државне обвезнице представљао главни ризик за кретање јавног дуга.

Министарство финансија навело је да Јапан разматра кредитирање од страних банака за изградњу гасних електрана у Пенсилванији и Тексасу, укупне вриједности око 33 милијарде USD, у оквиру јапанског инвестиционог пакета у САД од 550 милијарди USD.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PPI услужног сектора (Г/Г)	ЈУН	3,4%	3,4%
2.	Водећи ЦИ индекс – финално	МАЈ	116,5	116,1
3.	Поруџбине машинских алата (Г/Г) – финално	ЈУН	52,7%	37,5%
4.	Стопа незапослености	ЈУН	2,5%	2,5%
5.	Малопродаја (Г/Г)	МАЈ	3,1%	0,5%
6.	Малопродаја (М/М)	МАЈ	-1,6%	-4,1%
7.	Индекс потрошачког повјерења	ЈУН	34,2	34,9
8.	Индустријска производња (М/М) - прелиминарно	ЈУН	1,0%	1,3%
9.	Индустријска производња (Г/Г) - прелиминарно	ЈУН	3,2%	4,2%

JPY је током протекле седмице снажно апрецирао у односу на EUR и USD, те је курс EUR/JPY забиљежио смањење с нивоа од 186,27 на ниво од 181,43, а курс USD/JPY с нивоа од 163,83 на ниво од 157,40. Највеће промјене девизних курсева десиле су се у четвртак, када је на девизном тржишту интервенисала јапанска влада, и у петак, након заједничке интервенције јапанске и америчке владе, која је продавала EUR како би купила JPY.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 89,31 USD (EUR 78,55).

На почетку седмице цијена нафте је значајно смањена након што су сукоби на релацији САД-Иран били заустављени на два дана, што је смирило тензије на тржишту. Предсједник Трамп је изјавио да постоји „велика вјероватноћа” за постизање споразума с Техераном усред затишја у нападима. Ирански и омански званичници су радили на поновном успостављању бродског саобраћаја кроз Хормушки мореуз.

У уторак је цијена овог енергента поново смањена како је растао оптимизам да ће мировни разговори на релацији САД-Иран успјети. Аналитичари су истакли да трајни пад цијена зависи од нормализације протока кроз Хормушки мореуз.

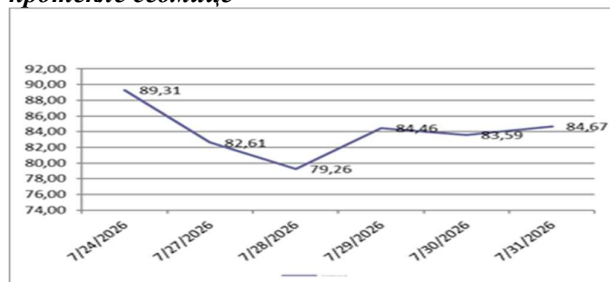
Средином седмице дошло је до повећања цијене након прекида примирја. Иран је напао америчке базе у Јордану, док су са друге стране САД и Саудијска Арабија заједнички нападе војне групе повезане са Ираном у Ираку. Америчка војска је извела нападе на иранске циљеве као одговор на недавни напад и ранијег упозорење предсједника Трампа.

У четвртак је цијена нафте благо смањена. САД су узвратиле на иранске нападе усмјерене на зрачне базе у Јордану и Кувајту погодивши више иранских војних циљева. Амерички министар енергетике Рајт је искључио могућност још једног великог повлачења нафте из државних резерви за хитне случајеве након што се оконча процес пуштања у промет 172 милиона барела, најављен у марту.

У петак је цијена овог енергента благо повећана. Ирански напади на америчке базе у Кувајту и Бахреину су појачали страховања од поремећаја у снабдијевању овог енергента.

Цијена једног барела нафте на крају седмице је износила 84,67 USD (EUR 73,45), што представља пад од 5,19% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Цијена једне fine унце злата је на отварању тржишта у понедељак износила 4.052,79 USD (EUR 3.564,46).

На почетку седмице цијена овог племенитог метала је повећана како су стали ратни сукоби, чиме долази до смањења инфлационих ризика и вјероватноће повећања каматне стопе Феда.

У уторак је цијена злата смањена услијед очекивања да би Фед у сриједу могао повећати референтну каматну стопу како су најављивали одређени тржишни аналитичари.

Средином седмице је цијена злата забиљежила благо смањење. Како је објавио WGC, централне банке су у I кварталу купиле мање злата него што се то очекивало. Купљено је 57 тона, што је 187 тона мање од очекиваног. У I кварталу дошло је до опоравка потражње са куповинама од нето 289 тона, гдје су Кина и Пољска биле највећи купци. WGC оћекује да ће куповина злата од стране централних банака у 2026. години бити мања у односу на 2025. годину.

У четвртак је цијена овог племенитог метала повећана под утицајем депрецијације USD. WGC је извјестио о стабилној глобалној потражњи за златом од 1.269 тона у другом кварталу 2026. године, при чему је потражња у првој половини године порасла за 2% на годишњем нивоу, на 2.522 тоне.

На крају седмице цијена злата биљежи смањење како су ратни сукоби настављени што повећава инфлационе ризике.

Цијена једне fine унце злата је на крају седмице износила 4.046,15 USD (EUR 3.510,15), што представља пад од 0,16% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

