



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

13.7.2026. - 17.7.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 20.7.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **13.7.2026. - 17.7.2026.**

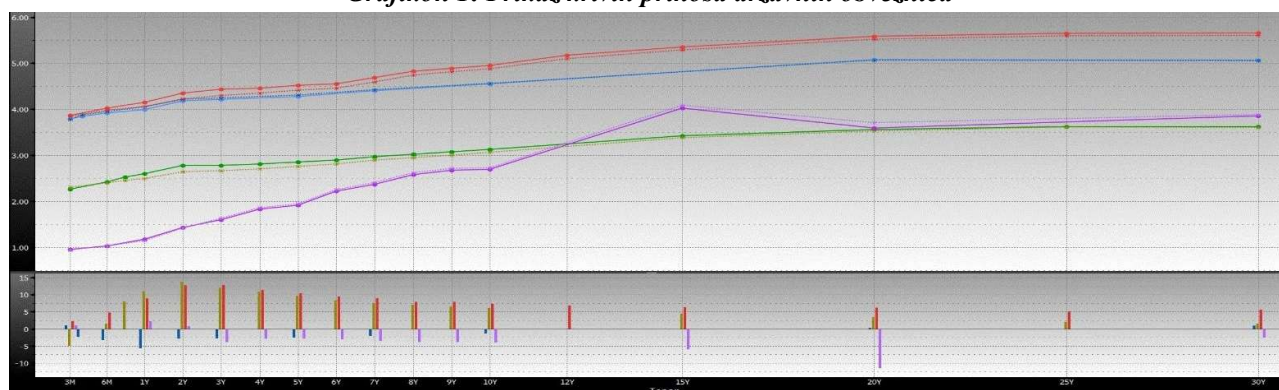
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	10.7.26	-	17.7.26		10.7.26	-	17.7.26		10.7.26	-	17.7.26		10.7.26	-	17.7.26	
2 godine	2,65	-	2,79	↗	4,21	-	4,18	↘	4,22	-	4,35	↗	1,43	-	1,44	↗
5 godina	2,76	-	2,86	↗	4,30	-	4,28	↘	4,41	-	4,51	↗	1,95	-	1,92	↘
10 godina	3,07	-	3,13	↗	4,56	-	4,55	↘	4,87	-	4,95	↗	2,74	-	2,70	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijanje	Prinosi			
	10.7.26	-	17.7.26	
3 mjeseca	2,349	-	2,297	↘
6 mjeseci	2,405	-	2,421	↗
1 godina	2,511	-	2,619	↗

Grafikon 1: Prikaz krivih prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivu prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 17.7.2026. godine (pune linije) i 10.7.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi na europske državne obveznice su zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa, s tim da je povećanje bilo značajnije na prednjem dijelu krive zbog povećanih očekivanja da će ECB na septembarskoj sjednici povećati kamatne stope.

Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je potvrdio budnost ECB-a kada je u pitanju obnovljeni sukob na Bliskom istoku i povećana neizvjesnost. Naveo je da će ECB djelovati odlučno, ako to bude bilo potrebno. Nagel ne vidi potrebu za povećanjem kamatnih stopa na julskoj sjednici iako su cijene energenata porasle posljednjih dana.

Član Upravnog vijeća ECB-a Moulin je izjavio da ECB mora biti spremna za oscilacije u inflaciji zbog nepredvidive situacije na Bliskom istoku i da dešavanja posljednjih dana nisu povoljna za inflacijska kretanja, te dodao da živimo u vremenu vrlo visoke volatilnosti i da ECB treba biti spremna za sve mogućnosti.

Član Upravnog vijeća ECB-a Panetta je izjavio da monetarna politika mora ostati jasna kako bi se inflacijska očekivanja držala pod kontrolom. Potvrdio je da će ECB analizirati uslove na tržištima energenata i istovremeno pratiti razvoj situacije kada su u pitanju plate i cijene roba i usluga.

Član Upravnog vijeća ECB-a Kocher je izjavio da ECB trenutno ne vidi efekte prelijevanja povišenih cijena energenata na druge sektore ekonomije, ali da je spremna preduzeti mjere ako to bude bilo potrebno. Naveo je da ekonomija eurozone nije previše udaljena od baznog scenarija ECB-a.

Član Upravnog vijeća ECB-a Pereira je izjavio da ECB prati kako rat na relaciji SAD-Iran utiče na europsku ekonomiju i da će odluke donositi na osnovu podataka koji budu pristizali. Prema njegovim riječima, najvažnije je analizirati podatke kako bi se shvatilo šta se dešava.

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.

Članica Izvršnog vijeća ECB-a Schnabel navela je ključne ekonomske izazove Europe kao što su usporavanje produktivnosti, demografsko starenje, klimatske promjene i geopolitička fragmentacija. Kako bi se obnovio održivi rast i otpornost na krize, ona se zalaže za strategiju izgrađenu na tri stuba: integraciji, inovacijama i suverenitetu. Schnabel se zalaže za uspostavljanje jedinstvenog europskog korporativnog i pravnog okvira koji bi funkcionisao uporedo s nacionalnim zakonima. Naglašava potrebu da Europa podstiče rast obima poslovanja i promoviše istinski brend „Made in Europe” za globalne tržišne lidere. Prema njenim riječima, Europa mora smanjiti stratešku zavisnost od pojedinačnih država kada je riječ o ključnim materijalima i energiji, uz istovremeno jačanje unutrašnje trgovine i smanjenje vanjskih trgovinskih barijera.

ECB je odabrala 36 pružalaca platnih usluga, uključujući finansijske gigante poput kompanija Revolut, UniCredit i Deutsche Bank, za učešće u velikom dvanaestomjesečnom pilot-programu za digitalni euro. Testiranje će početi u drugoj polovini 2027. godine i planirano je da traje tačno 12 mjeseci. Aktivnosti će se provoditi u saradnji s ECB-om i 19 nacionalnih centralnih banaka. Prvo zvanično izdavanje digitalnog EUR planira se za 2029. godinu, pod uslovom da se prateća regulativa usvoji do kraja 2026. godine.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomske indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija Eurozona	JUNI	2,8%	2,8%	3,2%
2.	Temeljna inflacija Eurozona	JUNI	2,4%	2,4%	2,6%
3.	Inflacija Italija	JUNI	3,1%	3,0%	3,2%
4.	Inflacija Španija	JUNI	3,6%	3,6%	3,6%
5.	Nezaposlenost Holandija	JUNI	3,9%	3,8%	3,9%

SAD

Prinosi na američke državne obveznice su zabilježili blago smanjenje duž cijele krive prinosa.

Predsjednik Feda Warsh je izjavio da članovi FOMC-a nemaju toleranciju za visoku inflaciju i potvrdio njihovu opredijeljenost da ponovo uspostave stabilnost cijena. Cilj je ispravno voditi monetarnu politiku i onda će inflacija, koja traje posljednjih pet godina, postati prošlost. Warsh smatra da junska inflacija ne znači kraj borbe protiv inflacije i da je tržište rada stabilno, kao i da plate bilježe solidan rast. Potvrdio je posvećenost Feda obećavajući reforme za rješavanje prethodnih grešaka monetarne politike. Njegove izjave tokom izlaganja u Odboru Predstavničkog doma uslijedile su nakon izvještaja koji pokazuje usporavanje inflacije zbog nižih cijena benzina, iako analitičari upozoravaju da bi rastuće tenzije između SAD i Irana mogle oživjeti pritiske na cijene. Warsh je također istakao rad pet radnih grupa Feda koje su trenutno u fazi prikupljanja informacija i analize, s ciljem jačanja kredibiliteta, iako nisu objavljene nikakve konkretne mjere. Predsjednik Warsh je također izjavio da se predsjednik Trump nije pokušao miješati u rad centralne banke i potvrdio da će svoj posao raditi nezavisno i kada bi došlo do pokušaja miješanja u rad. Predsjednik Trump je ponovio da želi zemlju u kojoj će kamate biti najniže od svih zemalja svijeta.

Predsjednik Feda u Njujorku (New York) Williams je izjavio da je politika Feda "u dobroj poziciji" za smanjenje inflacije i sugerisao je da je inflacija možda dostigla vrhunac. To je doprinijelo daljem padu prinosa na državne obveznice. Williams očekuje da će inflacija dostići vrhunac od 3,25% do kraja godine i pasti na 2% do 2028. godine, s tim da će se pritisci potražnje uzrokovani vještačkom inteligencijom s vremenom smanjivati. Prognozira je ekonomski rast od 2% do 2,25% ove godine i postepeni pad nezaposlenosti na 4% do 2028. godine.

Guverner Waller sugerisao je da bi mogla biti potrebna dodatna povećanja kamatnih stopa ako inflacija ostane visoka. Istakao je snagu ekonomije, sa stabilnim tržištem rada i snažnom potrošačkom potražnjom, ali je napomenuo da se monetarna politika nalazi na "raskršnici". Waller je naglasio važnost održivo nižih očitavanja inflacije i pozvao FOMC da bude spreman poostriiti politiku kako bi spriječio ponavljanje porasta inflacije iz 2021-2022.

Zamjenik predsjednika Feda Jefferson pozvao je na razmatranje povećanja kamatne stope ukoliko se inflacija uskoro ne smanji, navodeći da je monetarna politika trenutno dobro pozicionirana.

Zvaničnici Feda Logan i Schmid pozvali su na „umjereno više” kamatne stope kako bi se pomoglo u smanjenju pritisaka na cijene. Smatraju da je inflacija „previsoka” i da se već predugo nalazi iznad ciljanog nivoa. Navedeni zvaničnici smatraju da je tržište rada u dobrom stanju i da je taj cilj monetarne politike postignut.

Predsjednica Feda u Klivlendu (Cleveland) Hammack je izjavila da kontinuirano visoka inflacija predstavlja veću zabrinutost u odnosu na potrošnju koja se poboljšava i nezaposlenost koja je na niskom nivou.

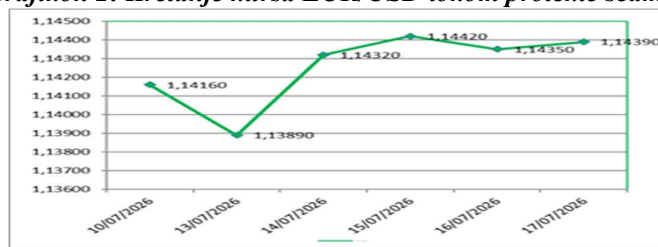
Sve više zvaničnika Feda ukazuje da će biti potrebno povećati referentnu kamatnu stopu ukoliko se inflacija ubrzo ne smanji na ciljani nivo od 2%.

Potpredsjednica Feda za superviziju Bowman je pozvala Odbor za finansijsku stabilnost (FSB) da pokaže veću fleksibilnost prilikom modernizacije globalnih regulatornih sistema. Upozorila je globalnog finansijskog regulatora da ne nameće "stroga pravila" koja nisu prikladna za raznoliku grupu zemalja. Naglasila je da previše rigidni globalni standardi mogu narušiti efikasnost samog FSB-a. Finansijski nadzor i pravila moraju ostati prilagođeni specifičnostima i potrebama pojedinačnih nacionalnih tržišta, riječi su Bowman.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija JUNI	3,8%	3,5%	4,2%
2.	Temeljna inflacija JUNI	2,8%	2,6%	2,9%
3.	Industrijska proizvodnja (m/m) JUNI	0,2%	0,1%	0,1%
4.	Maloprodaja (m/m) JUNI	0,2%	0,2%	1,0%
5.	Indeks proizvođačkih cijena (m/m) JUNI	0,0%	-0,3%	0,6%
6.	Iskorištenost kapaciteta JUNI	76,2%	76,1%	76,1%
7.	Raspoloženje potrošača Univerzitet Michigan JULI	51,0	54,4	49,5
8.	Empire anketa o prerađivačkom sektoru JULI	9,2	15,6	5,7
9.	Fed Filadelfija anketa o poslovnim izgledima JULI	12,5	41,4	10,3
10.	Saldo federalnog budžeta u mlrd. USD JUNI	-129,0	-120,3	-292,6

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 1,1416 na nivo od 1,1439.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica na sedmičnom nivou značajno su porasli duž cijele krive prinosa, sa izraženijim rastom na kratkom dijelu krive (13 baznih poena), dok su na srednjem i dužem dijelu rasli u rasponu od 8 do 10 baznih poena, čime je došlo do spljoštavanja krive. Na sedmičnoj osnovi, FTSE 100 je porastao za 0,98% na 10.600,37 poena, zabilježivši rast na zatvaranju veći dio sedmice.

Guverner BoE Bailey je izjavio da podaci i dalje ukazuju na ograničen uticaj viših cijena energenata na inflaciju, uz ocjenu da su dokazi o prenošenju na cijene i dalje slabi. Naveo je da su rizici za finansijsku stabilnost povećani, ocijenivši da je balon u oblasti vještačke inteligencije toliko velik da bi njegovo pucanje zahvatilo i britansku ekonomiju, te da je jezgro bankarskog sistema otporno, a zaduženost nije prekomjerna. Istakao je da je glavno pitanje rast ekonomije, navodeći da Velika Britanija ima nizak rast već 16 do 17 godina i da je riječ o strukturnom pitanju. Također je upozorio na pozive na deregulaciju finansijskog sektora.

Zamjenica guvernera BoE-a Breeden izjavila je da su se finansijski uslovi pooštrili. Ocijenila je izgled britanske ekonomije kao umjereno slabe, uz slobodne kapacitete na tržištu rada, što smanjuje vjerovatnoću da se inflacija trajno ukorijeni, ali je poručila da će BoE djelovati ukoliko se pojave rizici cjenovnih pritisaka drugog kruga. Također je ocijenila da izostanak regulatornog djelovanja na tržištu repo-poslova državnim obveznicama nije opcija, uz rizik od naglog prestanka trgovanja obveznicama u finansijskoj krizi. BoE od oktobra više neće prihvatati obveznice povezane s ugljem kao kolateral komercijalnih banaka u operacijama pozajmljivanja, što predstavlja stroži pristup od onog koji primjenjuje većina zapadnih centralnih banaka.

MMF je preporučio da monetarna politika ostane dovoljno restriktivna sve dok traju rizici povezani s ratom u Iranu, kako bi se spriječilo da više cijene energije postanu ukorijenjene u temeljnoj inflaciji i platama, te ocijenio da su u uslovima povišene geopolitičke neizvjesnosti pozivi na smanjenje referentne kamatne stope s trenutnih 3,75% preuranjeni.

Fond je pohvalio fiskalne planove britanske vlade, ocijenivši da postižu dobar balans između smanjenja deficita i potrošnje koja podstiče rast. OECD je u izvještaju o britanskoj ekonomiji ocijenio da je potrebno održati budžetsku disciplinu, smanjiti visoku potrošnju na penzije i obuzdati skok cijena energenata kako bi se ubrzao rast, te da ekonomska aktivnost ostaje prigušena, dok sukob na Bliskom istoku testira njenu otpornost, uz ocjenu da prevladavaju negativni rizici, posebno u slučaju produženog sukoba na Bliskom istoku ili intenziviranja fragmentacije globalne trgovine. Ministrica finansija Reeves najavila je da Velika Britanija namjerava izdati digitalnu državnu obveznicu do početka naredne godine, dok Ministarstvo finansija očekuje najmanje jedno povećanje referentne kamatne stope BoE u 2026. godini.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za Veliku Britaniju

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Mjesečni BDP (M/M) MAJ	0,0%	0,1%	-0,1%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) MAJ	1,3%	1,0%	0,0%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G) MAJ	2,0%	2,3%	1,0%
4.	Indeks usluga (M/M) MAJ	0,1%	0,3%	-0,1%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EUR/GBP zabilježio smanjenje sa nivoa od 0,85206 na nivo od 0,85025. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBP/USD povećan sa nivoa od 1,3404 na nivo od 1,3452.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica na sedmičnom nivou blago su pali na srednjem i dužem dijelu krive prinosa, u rasponu od 3 do 4 bazna poena, dok su na kratkom dijelu neznatno porasli (1 bazni poen). Najveći pad prinosa zabilježen je u utorak, nakon izjave ministrice finansija Katayame da je vrijeme da se razmotri uvrštavanje državnih obveznica u ponudu proizvoda podobnih za porezne olakšice.

Nikkei 225 zabilježio je snažan sedmični pad od 6,44%, zabilježivši 64.141,12 poena na zatvaranju. Indeks je sedmicu otvorio padom od 1,92%, pod uticajem pada globalnih tehnoloških dionica i ponovnog zaoštavanja sukoba na Bliskom istoku, da bi sredinom sedmice bilježio rast, ali je u posljednje dvije sesije oštro pao nakon rasprodaje dionica povezanih s vještačkom inteligencijom i pratećim sektorima, a usljed rastuće zabrinutosti investitora oko trajanja rasta potaknutog vještačkom inteligencijom. Nivo dostignut u petak predstavlja pad od približno 11,4% u odnosu na rekordne nivoe iz juna ove godine.

Izvršni direktor BoJ-a Nakamura ponovio je stav da su rizici rasta cijena visoki i da bi odgađanje prilagođavanja monetarne politike na kraju opteretilo ekonomiju. Prema izvorima upoznatim sa situacijom, BoJ će na sjednici 31. jula vjerovatno razmotriti povećanje prognoze godišnjeg rasta s trenutnih 0,5%, uz zadržavanje referentne kamatne stope nepromijenjenom, na 1%.

Japanska vlada je u najnovijem nacrtu godišnjeg plana ekonomske i fiskalne politike navela da očekuje da BoJ ostvari cilj inflacije od 2% na održiv i stabilan način, uz napomenu u kojoj se navodi da su konkretni instrumenti monetarne politike povjereni toj instituciji i da se njena autonomija mora poštovati. Kabinet Vlade Japana objavio je redovni izvještaj o kretanjima u globalnoj ekonomiji, u kojem se navodi da potražnja povezana s vještačkom inteligencijom podržava globalnu ekonomiju, prvenstveno u SAD-u i Aziji, uz upozorenje na rizik od pada berzanskih indeksa koji su globalno ostali na visokim nivoima.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Osnovne narudžbe mašina (G/G) MAJ	12,3%	-1,9%	15,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) – finalno MAJ		-2,1%	2,0%
3.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) MAJ		0,1%	-0,8%
4.	Indeks uslužnog sektora (M/M) MAJ	0,4%	1,1%	1,3%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio povećanje sa nivoa od 184,56 na nivo od 185,51. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY zabilježio povećanje sa nivoa od 161,68 na nivo od 162,40.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 71,41 USD (EUR 62,55).

Na početku sedmice cijena nafte je značajno povećana nakon što su se nastavili sukobi na relaciji SAD-Iran. Iran je saopštio da je moreuz zatvoren do daljnjeg. SAD su ponovo uvele blokadu iranskih luka i obalnih područja 14. jula u 16:00 sati po njujorškom vremenu. Broj tankera koji su prošli kroz Hormuški moreuz pao je u ponedjeljak na najniži nivo u dva mjeseca.

U utorak je cijena nastavila rasti nakon što je primirje prekinuto i nastavljeni napadi u Hormuškom moreuzu. SAD su ponovo uvele pomorsku blokadu i započele zračne napade dok je Iran napadao tankere. UAE su potvrdili napad na svoja dva tankera.

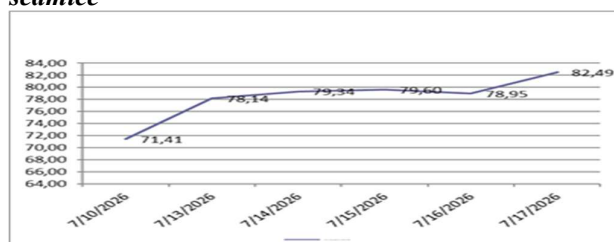
Tendencija povećanja cijene je nastavljena i sredinom sedmice. Predsjednik Trump je najavio da će SAD napadati Iran sve dok ne prestanu napadati tankere u moreuzu i dok ga ne otvore u potpunosti. S druge strane, Iran je najavio da neće otvarati moreuz sve dok SAD ne prestane sa napadima. Predsjednik Japanskog naftnog udruženja je izjavio da će japanske rafinerije diversificirati izvore snabdijevanja uz razmatranje projekata proširenja naftovoda koji zaobilaze Hormuški moreuz, dodavši da je američka nafta jedna od opcija diversifikacije, ali da je postojeća konfiguracija japanskih rafinerija, prilagođena bliskoistočnim tipovima.

U četvrtak se cijena nafte blago smanjila. SAD su intenzivirale napade na iranska postrojenja u blizini najvećeg izvoznog terminala, dok je Iran uzvratio napadima na američke baze u Kuvajtu i Jordanu. Iran je navodno pozvao jemenske snage Huta da blokiraju moreuz Bab el-Mandeb, ključni pomorski prolaz, ukoliko SAD napadnu iransku energetska infrastrukturu.

U petak je cijena povećana kako su se tenzije na Bliskom istoku pojačavale i međusobni napadi postajali sve teži. IEA je upozorila na pogoršanje rizika po sigurnost snabdijevanja naftom, ukazujući na stalne napade i moguće nove poremećaje na ključnim pomorskim putevima.

Cijena jednog barela nafte na kraju sedmice je iznosila 82,49 USD (EUR 72,11), što predstavlja rast od 15,5% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Cijena jedne fine unce zlata je na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila 4.119,93 USD (EUR 3.608,91).

Na početku sedmice cijena ovog plemenitog metala je smanjena nakon eskalacije odnosa u Hormuškom moreuzu i izjave zvaničnika Fed, čime je povećana vjerovatnoća podizanja kamatnih stopa radi suzbijanja inflacije.

U utorak je cijena povećana nakon objave podataka o američkoj inflaciji koju je tržište protumačilo kao smanjenje vjerovatnoće da će Fed u skorije vrijeme povećati kamatnu stopu.

Sredinom sedmice je cijena zlata blago smanjena kako su preovladavale tenzije sa Bliskog istoka i bojazan da će cijene energenata i inflacija ostati povišeni.

U četvrtak je cijena smanjena kako su nastavljeni napadi SAD na Iran, što izaziva bojazan od rasta inflacije i posljedično rasta kamatnih stopa Fed.

Na kraju sedmice cijena ovog plemenitog metala je blago povećana. Cijena zlata pala je za 25% otkako je u februaru počeo rat s Iranom. Iako zlato obično služi kao zaštita od inflacije, više kamatne stope negativno utiču na ovaj plemeniti metal koji ne donosi prinose.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju sedmice iznosila 4.017,39 USD (EUR 3.512,01), što predstavlja pad od 2,49% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

