



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

13.7.2026. - 17.7.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 20.7.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **13.7.2026. - 17.7.2026.**

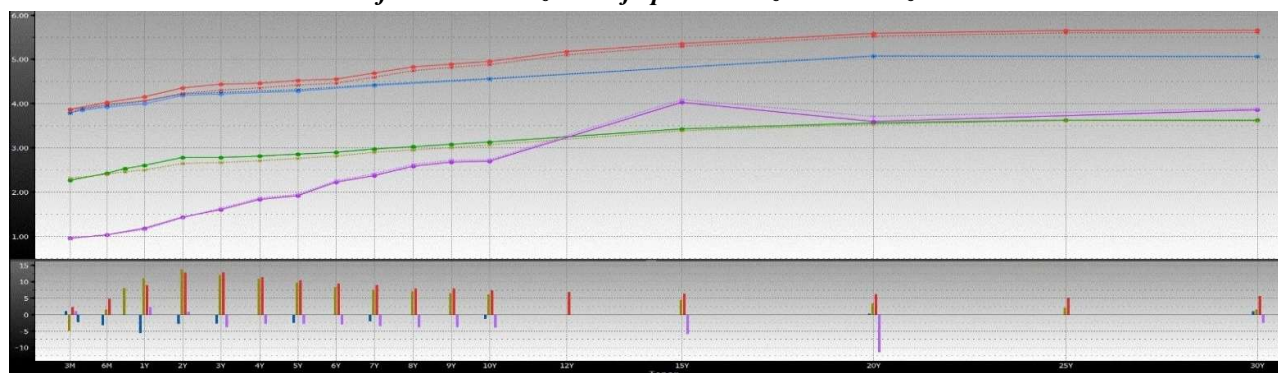
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↘

Tablica 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 krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulju prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja 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 krivulje prinosa, s tim da je povećanje bilo značajnije na prednjem dijelu krivulje zbog povećanih očekivanja da će ECB na rujanskoj 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 srpanjskoj 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 uvijete na tržištima energenata i istodobno pratiti razvoj situacije kada su u pitanju plaće i cijene roba i usluga.

Član Upravnog vijeća ECB-a Kocher je izjavio da ECB trenutačno ne vidi učinke prelijevanja povišenih cijena energenata na druge sektore gospodarstva, ali da je spremna poduzeti mjere ako to bude bilo potrebno. Naveo je da gospodarstvo eurozone nije previše udaljeno od baznog scenarija ECB-a. Član Upravnog vijeća ECB-a Pereira je izjavio da ECB prati kako rat na relaciji SAD-Iran utječe na europsko gospodarstvo 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 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.

Članica Izvršnog vijeća ECB-a Schnabel navela je ključne gospodarske 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 funkcionirao uporedo s nacionalnim zakonima. Naglašava potrebu da Europa potiče rast obima poslovanja i promoviše istinski brend „Made in Europe” za globalne tržišne lidere. Prema njenim riječima, Europa mora smanjiti stratešku ovisnost od pojedinačnih država kada je riječ o ključnim materijalima i energiji, uz istodobno jačanje unutarnje trgovine i smanjenje vanjskih trgovinskih barijera.

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

Tablica 3: Kretanje gospodarskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija Eurozona	LIPANJ	2,8%	3,2%
2.	Temeljna inflacija Eurozona	LIPANJ	2,4%	2,6%
3.	Inflacija Italija	LIPANJ	3,1%	3,2%
4.	Inflacija Španjolska	LIPANJ	3,6%	3,6%
5.	Nezaposlenost Nizozemska	LIPANJ	3,9%	3,9%

SAD

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

Predsjednik Feda Warsh je izjavio da članovi FOMC-a nemaju toleranciju za visoku inflaciju i potvrdio njihovu opredijeljenost da ponovno uspostave stabilnost cijena. Cilj je ispravno voditi monetarnu politiku i onda će inflacija, koja traje posljednjih pet godina, postati prošlost. Warsh smatra da lipanjska inflacija ne znači kraj borbe protiv inflacije i da je tržište rada stabilno, kao i da plaće bilježe solidan rast. Potvrdio je posvećenost Feda obećavajući reforme za rješavanje prethodnih grešaka monetarne politike. Njegove izjave tijekom izlaganja u Odboru Predstavničkog doma uslijedile su nakon izvješća 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 skupina Feda koje su trenutačno 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 središnje banke i potvrdio da će svoj posao raditi neovisno 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 New Yorku Williams je izjavio da je politika Feda "u dobroj poziciji" za smanjenje inflacije i sugerirao da je inflacija možda dostigla vrhunac. To je doprinijelo daljnjem padu prinosa na državne obveznice. Williams očekuje da će inflacija doći do vrhunca od 3,25% do kraja godine i pasti na 2% do 2028. godine, s tim da će se pritisci potražnje uzrokovani umjetnom inteligencijom s vremenom smanjivati. Prognozirao je gospodarski rast od 2% do 2,25% ove godine i postupni pad nezaposlenosti na 4% do 2028. godine.

Guverner Waller sugerirao je da bi mogla biti potrebna dodatna povećanja kamatnih stopa ako inflacija ostane visoka. Istakao je snagu gospodarstva, 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 pooštriti 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 trenutačno 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 ciljane razine. Navedeni zvaničnici smatraju da je tržište rada u dobrom stanju i da je taj cilj monetarne politike postignut.

Predsjednica Feda u Clevelandu Hammack je izjavila da kontinuirano visoka inflacija predstavlja veću zabrinutost u odnosu na potrošnju koja se poboljšava i nezaposlenost koja je na niskoj razini.

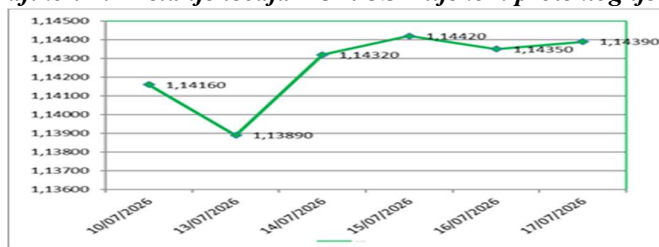
Sve više zvaničnika Feda ukazuje da će biti potrebno povećati referentnu kamatnu stopu ukoliko se inflacija ubrzo ne smanji na ciljnu razinu od 2%.

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

Tablica 4: Kretanje gospodarskih pokazatelja za SAD

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

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 1,1416 na razinu od 1,1439.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica na tjednoj razini značajno su porasli duž cijele krivulje prinosa, s izraženijim rastom na kratkom dijelu krivulje (13 baznih bodova), dok su na središnjem i dužem dijelu rasli u rasponu od 8 do 10 baznih bodova, čime je došlo do spljoštavanja krivulje. Na tjednoj osnovi, FTSE 100 je porastao za 0,98% na 10.600,37 boda, zabilježivši rast na zatvaranju veći dio tjedna.

Guverner BoE-a Bailey je izjavio da podaci i dalje ukazuju na ograničen utjecaj viših cijena energenata na inflaciju, uz ocjenu da su dokazi o prenošenju na cijene i dalje slabi. Naveo je da su rizici za financijsku stabilnost povećani, ocijenivši da je balon u oblasti umjetne inteligencije toliko velik da bi njegovo pucanje zahvatilo i britansko gospodarstvo, te da je jezgro bankovnog sustava otporno, a zaduženost nije prekomjerna. Istakao je da je glavno pitanje rast gospodarstva, 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 financijskog sektora.

Zamjenica guvernera BoE-a Breeden izjavila je da su se financijski uvjeti pooštrili. Ocijenila je izgled britanskog gospodarstva kao umjereno slabe, uz slobodne kapacitete na tržištu rada, što smanjuje vjerojatnoću 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 financijskoj krizi.

BoE od listopada više neće prihvatati obveznice povezane s ugljem kao kolateral komercijalnih banaka u operacijama pozajmljivanja, što predstavlja stroži pristup od onog koji primjenjuje većina zapadnih središnjih 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 plaćama, te ocijenio da su u uvjetima povišene geopolitičke neizvjesnosti pozivi na smanjenje referentne kamatne stope s trenutačnih 3,75% preuranjeni.

Fond je pohvalio fiskalne planove britanske vlade, ocijenivši da postižu dobar balans između smanjenja deficita i potrošnje koja potiče rast. OECD je u izvješću o britanskom gospodarstvu ocijenio da je potrebno održati proračunsku disciplinu, smanjiti visoku potrošnju na mirovine i obuzdati skok cijena energenata kako bi se ubrzao rast, te da gospodarska 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 financija Reeves najavila je da Velika Britanija namjerava izdati digitalnu državnu obveznicu do početka naredne godine, dok Ministarstvo financija očekuje najmanje jedno povećanje referentne kamatne stope BoE u 2026. godini.

Tablica 5: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Veliku Britaniju

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Mjesečni BDP (M/M) SVIBANJ	0,0%	0,1%	-0,1%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) SVIBANJ	1,3%	1,0%	0,0%
3.	Prerađivačka proizvodnja (G/G) SVIBANJ	2,0%	2,3%	1,0%
4.	Indeks usluga (M/M) SVIBANJ	0,1%	0,3%	-0,1%

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR/GBP zabilježio smanjenje sa razine od 0,85206 na razinu od 0,85025. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBP/USD povećan sa razine od 1,3404 na razinu od 1,3452.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica na tjednoj razini blago su pali na središnjem i duljem dijelu krivulje prinosa, u rasponu od 3 do 4 bazna boda, dok su na kratkom dijelu neznatno porasli (1 bazni bod). Najveći pad prinosa zabilježen je u utorak, nakon izjave ministricе financija Katayame da je vrijeme da se razmotri uvrštavanje državnih obveznica u ponudu proizvoda podobnih za porezne olakšice.

Nikkei 225 zabilježio je snažan tjedni pad od 6,44%, zabilježivši 64.141,12 bodova na zatvaranju. Indeks je tjedan otvorio padom od 1,92%, pod utjecajem pada globalnih tehnoloških dionica i ponovnog zaoštavanja sukoba na Bliskom istoku, da bi sredinom tjedna bilježio rast, ali je u posljednje dvije sesije oštro pao nakon rasprodaje dionica povezanih s umjetnom inteligencijom i pratećim sektorima, a uslijed rastuće zabrinutosti ulagača oko trajanja rasta potaknutog umjetnom inteligencijom. Razina dosegnuta u petak predstavlja pad od približno 11,4% u odnosu na rekordne razine iz lipnja ove godine.

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

Japanska vlada je u najnovijem nacrtu godišnjeg plana gospodarske 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 poštivati. Kabinet Vlade Japana objavio je redovito izvješće o kretanjima u globalnom gospodarstvu, u kojem se navodi da potražnja povezana s umjetnom inteligencijom podržava globalno gospodarstvo, prvenstveno u SAD-u i Aziji, uz upozorenje na rizik od pada burzovnih indeksa koji su globalno ostali na visokim razinama.

Tablica 6: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Osnovne narudžbe strojeva (G/G) SVIBANJ	12,3%	-1,9%	15,6%
2.	Industrijska proizvodnja (G/G) – finalno SVIBANJ		-2,1%	2,0%
3.	Iskorištenost kapaciteta (M/M) SVIBANJ		0,1%	-0,8%
4.	Indeks uslužnog sektora (M/M) SVIBANJ	0,4%	1,1%	1,3%

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio povećanje sa razine od 184,56 na razinu od 185,51. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY zabilježio povećanje sa razine od 161,68 na razinu 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 tjedna cijena nafte je značajno povećana nakon što su se nastavili sukobi na relaciji SAD-Iran. Iran je saopćio da je tjesnac zatvoren do daljnjeg. SAD su ponovno uvele blokadu iranskih luka i obalnih područja 14. srpnja u 16:00 sati po njujorškom vremenu. Broj tankera koji su prošli kroz Hormuški tjesnac pao je u ponedjeljak na najnižu razinu u dva mjeseca.

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

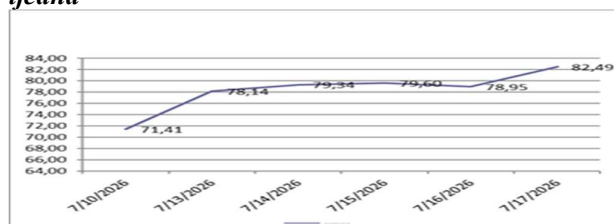
Tendencija povećanja cijene je nastavljena i sredinom tjedna. Predsjednik Trump je najavio da će SAD napadati Iran sve dok ne prestanu napadati tankere u tjesnacu i dok ga ne otvore u potpunosti. S druge strane, Iran je najavio da neće otvarati tjesnac sve dok SAD ne prestane s napadima. Predsjednik Japanskog naftnog udruženja je izjavio da će japanske rafinerije diversificirati izvore opskrbe uz razmatranje projekata proširenja naftovoda koji zaobilaze Hormuški tjesnac, 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 tjesnac 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 opskrbe naftom, ukazujući na stalne napade i moguće nove poremećaje na ključnim pomorskim putevima.

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

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



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

Na početku tjedna cijena ovog plemenitog metala je smanjena nakon eskalacije odnosa u Hormuškom tjesnacu i izjave zvaničnika Feda, čime je povećana vjerojatnoća podizanja kamatnih stopa radi suzbijanja inflacije.

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

Sredinom tjedna cijena zlata je 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 Feda.

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

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

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

