



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

13.7.2026. - 17.7.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 20.7.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 13.7.2026. - 17.7.2026.

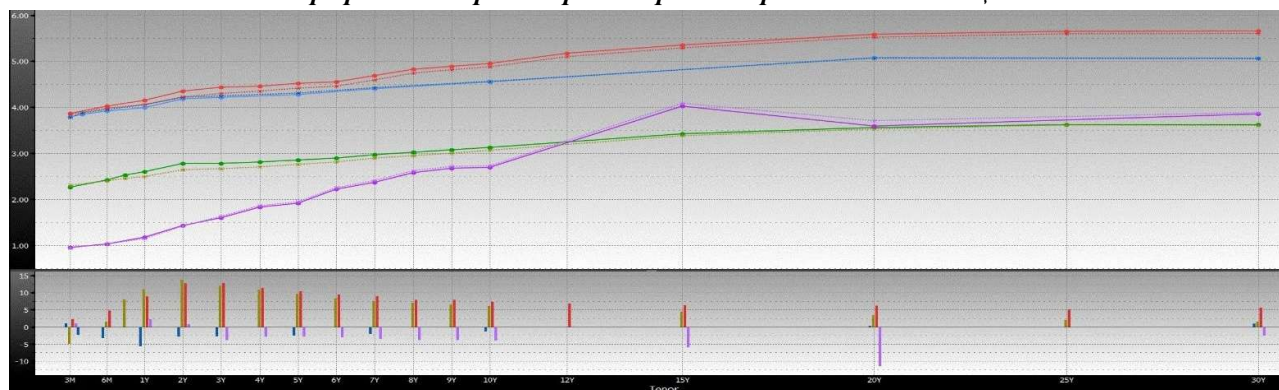
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	2,65	-	2,79	↗	4,21	-	4,18	↘	4,22	-	4,35	↗
5 година	2,76	-	2,86	↗	4,30	-	4,28	↘	4,41	-	4,51	↗
10 година	3,07	-	3,13	↗	4,56	-	4,55	↘	4,87	-	4,95	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	10.7.26	-	17.7.26	
3 мјесеца	2,349	-	2,297	↘
6 мјесеца	2,405	-	2,421	↗
1 година	2,511	-	2,619	↗

Графикон 1: Приказ кривих приноса државних обвезница



Графикон приказује криву приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 17.7.2026. године (пуне линије) и 10.7.2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси на европске државне обвезнице су забиљежили повећање дуж цијеле криве приноса, с тим да је повећање било значајније на предњем дијелу криве због повећаних очекивања да ће ЕЦБ на септембарској сједници повећати каматне стопе.

Предсједник Дојче Бундесбанк Нагел је потврдио будност ЕЦБ-а када је у питању обновљени сукоб на Блиском истоку и повећана неизвјесност. Навео је да ће ЕЦБ дјеловати одлучно, ако то буде било потребно. Нагел не види потребу за повећањем каматних стопа на јулској сједници иако су цијене енергената порасле посљедњих дана.

Члан Управног одбора ЕЦБ-а Мулен је изјавио да ЕЦБ мора бити спремна за осцилације у инфлацији због непредвидиве ситуације на Блиском истоку и да дешавања посљедњих дана нису повољна за инфлациона кретања, те додао да живимо у времену врло високе волатилности и да ЕЦБ треба бити спремна за све могућности.

Члан Управног одбора ЕЦБ-а Панета је изјавио да монетарна политика мора остати јасна како би се инфлациона очекивања држала под контролом. Потврдио је да ће ЕЦБ анализирати услове на тржиштима енергената и истовремено пратити развој ситуације када су у питању плате и цијене роба и услуга.

Члан Управног одбора ЕЦБ-а Кохер је изјавио да ЕЦБ тренутно не види ефекте прелијевања повишених цијена енергената на друге секторе економије, али да је спремна предузети мјере ако то буде било потребно. Навео је да економија зоне евра није превише удаљена од базног сценарија ЕЦБ-а.

Члан Управног одбора ЕЦБ-а Переира је изјавио да ЕЦБ прати како рат на релацији САД-Иран утиче на европску економију и да ће одлуке доносити на основу података који буду пристизали. Према његовим ријечима, најважније је анализирати податке како би се схватило шта се дешава.

Чланица Извршног одбора ЕЦБ-а Шнабел навела је кључне економске изазове Европе као што су успоравање продуктивности, демографско старење, климатске промјене и геополитичка фрагментација. Како би се обновио одрживи раст и отпорност на кризе, она се залаже за стратегију изграђену на три стуба: интеграцији, иновацијама и суверенитету. Шнабел се залаже за успостављање јединственог европског корпоративног и правног оквира који би функционисао упоредо са националним законима. Наглашава потребу да Европа подстиче раст обима пословања и промовише истински бренд „Мејд ин Јуโรป“ („Made in Europe“) за глобалне тржишне лидере. Према њеним ријечима, Европа мора смањити стратешку зависност од појединачних држава када је ријеч о кључним материјалима и енергији, уз истовремено јачање унутрашње трговине и смањење спољних трговинских баријера.

ЕЦБ је одабрала 36 пружалаца платних услуга, укључујући финансијске гиганте попут компанија Револут (Revolut), Уникредит (UniCredit) и Дојче Банк (Deutsche Bank), за учешће у великом дванаестомјесечном пилот-програму за дигитални евро. Тестирање ће почети у другој половини 2027. године и планирано је да траје тачно 12 мјесеци. Активности ће се проводити у сарадњи с ЕЦБ-ом и 19 националних централних банака. Прво званично издавање дигиталног ЕУР планира се за 2029. годину, под условом да се пратећа регулатива усвоји до краја 2026. године.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација зона евра	ЈУН 2,8%	2,8%	3,2%
2.	Базна инфлација зона евра	ЈУН 2,4%	2,4%	2,6%
3.	Инфлација Италија	ЈУН 3,1%	3,0%	3,2%
4.	Инфлација Шпанија	ЈУН 3,6%	3,6%	3,6%
5.	Незапосленост Холандија	ЈУН 3,9%	3,8%	3,9%

САД

Приноси на америчке државне обвезнице су забиљежили благо смањење дуж цијеле криве приноса.

Предсједник Феда Ворш је изјавио да чланови ФОМЦ-а немају толеранцију за високу инфлацију и потврдио њихову опредјељеност да поново успоставе стабилност цијена. Циљ је исправно водити монетарну политику и онда ће инфлација, која траје посљедњих пет година, постати прошлост. Ворш сматра да јунска инфлација не значи крај борбе против инфлације и да је тржиште рада стабилно, као и да плате биљеже солидан раст. Потврдио је посвећеност Феда обећавајући реформе за рјешавање претходних грешака монетарне политике. Његове изјаве током излагања у Одбору Представничког дома услиједиле су након извјештаја који показује успоравање инфлације због нижих цијена бензина, иако аналитичари упозоравају да би растуће тензије између САД и Ирана могле оживјети притиске на цијене. Ворш је такође истакао рад пет радних група Феда које су тренутно у фази прикупљања информација и анализе, с циљем јачања кредибилитета, иако нису објављене никакве конкретне мјере. Предсједник Ворш је такође изјавио да се предсједник Трамп није покушао мијешати у рад централне банке и потврдио да ће свој посао радити независно и када би дошло до покушаја мијешања у рад. Предсједник Трамп је поновио да жели земљу у којој ће камате бити најниже од свих земаља свијета.

Предсједник Феда у Њујорку Вилијамс је изјавио да је политика Феда "у доброј позицији" за смањење инфлације и сугерисао је да је инфлација можда достигла врхунац. То је допринијело даљем паду приноса на државне обвезнице. Вилијамс очекује да ће инфлација достићи врхунац од 3,25% до краја године и пасти на 2% до 2028. године, с тим да ће се притисци потражње узроковани вјештачком интелигенцијом с временом смањивати. Прогнозирао је економски раст од 2% до 2,25% ове године и постепени пад незапослености на 4% до 2028. године.

Гувернер Волер сугерисао је да би могла бити потребна додатна повећања каматних стопа ако инфлација остане висока. Истакао је снагу економије, са стабилним тржиштем рада и снажном потрошачком потражњом, али је напоменуо да се монетарна политика налази на "раскрсници". Волер је нагласио важност одрживо нижих читана инфлације и позвао ФОМЦ да буде спреман поштрети политику како би спријечио понављање пораста инфлације из 2021-2022.

Замјеник предсједника Феда Џеферсон позвао је на разматрање повећања каматне стопе уколико се инфлација ускоро не смањи, наводећи да је монетарна политика тренутно добро позиционирана.

Званичници Феда Логан и Шмид позвали су на „умјерено више” каматне стопе како би се помогло у смањењу притисака на цијене. Сматрају да је инфлација „превисока” и да се већ предуго налази изнад циљаног нивоа. Наведени званичници сматрају да је тржиште рада у добром стању и да је тај циљ монетарне политике постигнут.

Предсједница Феда у Кливленду Хамак је изјавила да континуирано висока инфлација представља већу забринутост у односу на потрошњу која се побољшава и незапосленост која је на ниском нивоу.

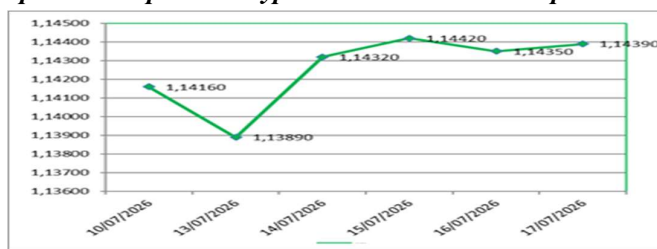
Све више званичника Феда указује да ће бити потребно повећати референтну каматну стопу уколико се инфлација убрзо не смањи на циљни ниво од 2%.

Потпредсједница Феда за супервизију Боуман је позвала Одбор за финансијску стабилност (ФСБ) да покаже већу флексибилност приликом модернизације глобалних регулаторних система. Упозорила је глобалног финансијског регулатора да не намеће "строга правила" која нису прикладна за разнолику групу земаља. Нагласила је да превише ригидни глобални стандарди могу нарушити ефикасност самог ФСБ-а. Финансијски надзор и правила морају остати прилагођени специфичностима и потребама појединачних националних тржишта, ријечи су Боуман.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Инфлација	ЈУН	3,8%	3,5%	4,2%
2.	Базна инфлација	ЈУН	2,8%	2,6%	2,9%
3.	Индустријска производња (м/м)	ЈУН	0,2%	0,1%	0,1%
4.	Малопродаја (м/м)	ЈУН	0,2%	0,2%	1,0%
5.	Индекс произвођачких цијена (м/м)	ЈУН	0,0%	-0,3%	0,6%
6.	Искоришћеност капацитета	ЈУН	76,2%	76,1%	76,1%
7.	Расположење потрошача Универзитет Мичиген	ЈУЛ	51,0	54,4	49,5
8.	Емпајр анкета о прерађивачком сектору	ЈУЛ	9,2	15,6	5,7
9.	Фед Филадельфија анкета о пословним изгледима	ЈУЛ	12,5	41,4	10,3
10.	Салдо федералног буџета у млрд. УСД	ЈУН	-129,0	-120,3	-292,6

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 1,1416 на ниво од 1,1439.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница на седмичном нивоу значајно су порасли дуж цијеле криве приноса, са израженијим растом на кратком дијелу криве (13 базних поена), док су на средњем и дужем дијелу расли у распону од 8 до 10 базних поена, чиме је дошло до спљоштавања криве. На седмичној основи, ФТСЕ 100 је порастао за 0,98% на 10.600,37 поена, забиљеживши раст на затварању већи дио седмице.

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.

Гувернер БоЕ-а Бејли је изјавио да подаци и даље указују на ограничен утицај виших цијена енергената на инфлацију, уз оцјену да су докази о преношењу на цијене и даље слаби. Навео је да су ризици за финансијску стабилност повећани, оцијенивши да је балон у области вјештачке интелигенције толико велик да би његово пуцање захватило и британску економију, те да је језгро банкарског система отпорно, а задуженост није прекомјерна. Истакао је да је главно питање раст економије, наводећи да Велика Британија има низак раст већ 16 до 17 година и да је ријеч о структурном питању. Такође је упозорио на позиве на дерегулацију финансијског сектора.

Замјеница гувернера БоЕ-а Брајден изјавила је да су се финансијски услови поопштрили. Оцијенила је изгледе британске економије као умјерено слабе, уз слободне капацитете на тржишту рада, што смањује вјероватноћу да се инфлација трајно укоријени, али је поручила да ће БоЕ дјеловати уколико се појаве ризици цјеновних притисака другог круга. Такође је оцијенила да изостанак регулаторног дјеловања на тржишту репо-послова државним обвезницама није опција, уз ризик од наглог престанка трговања обвезницама у финансијској кризи.

БоЕ од октобра више неће прихватати обвезнице повезане с угљем као колатерал комерцијалних банака у операцијама позајмљивања, што представља строжи приступ од оног који примјењује већина западних централних банака.

ММФ је препоручио да монетарна политика остане довољно рестриктивна све док трају ризици повезани с ратом у Ирану, како би се спријечило да више цијене енергије постану укоријењене у темељној инфлацији и платама, те оцијенио да су у условима повишене геополитичке неизвјесности позиви на смањење референтне каматне стопе с тренутних 3,75% преурањени. Фонд је похвалио фискалне планове британске владе, оцијенивши да постижу добар баланс између смањења дефицита и потрошње која подстиче раст. ОЕЦД је у извјештају о британској економији оцијенио да је потребно одржати буџетску дисциплину, смањити високу потрошњу на пензије и обуздати скок цијена енергената како би се убрзао раст, те да економска активност остаје пригушена, док сукоб на Блиском истоку тестира њену отпорност, уз оцјену да превладавају негативни ризици, посебно у случају продуженог сукоба на Блиском истоку или интензивирања фрагментације глобалне трговине. Министрица финансија Ривс најавила је да Велика Британија намјерава издати дигиталну државну обвезницу до почетка наредне године, док Министарство финансија очекује најмање једно повећање референтне каматне стопе БоЕ у 2026. години.

Табела 5: Кретање економских индикатора за Велику Британију

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Мјесечни БДП (М/М)	MAJ	0,0%	-0,1%
2.	Индустријска производња (Г/Г)	MAJ	1,3%	1,0%
3.	Прерађивачка производња (Г/Г)	MAJ	2,0%	2,3%
4.	Индекс услуга (М/М)	MAJ	0,1%	0,3%

Током протекле седмице GBP је апрецирала у односу на EUR, па је курс EUR/GBP забиљежио смањење са нивоа од 0,85206 на ниво од 0,85025. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBP/USD повећан са нивоа од 1,3404 на ниво од 1,3452.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница на седмичном нивоу благо су пали на средњем и дужем дијелу криве приноса, у распону од 3 до 4 базна поена, док су на кратком дијелу незнатно порасли (1 базни поен). Највећи пад приноса забиљежен је у уторак, након изјаве министрице финансија Катајама да је вријеме да се размотри уврштавање државних обвезница у понуду производа подобних за порезне олакшице.

Никеи 225 забиљежио је снажан седмични пад од 6,44%, забиљеживши 64.141,12 поена на затварању. Индекс је седмицу отворио падом од 1,92%, под утицајем пада глобалних технолошких дионица и поновног заоштравања сукоба на Блиском истоку, да би средином седмице биљежио раст, али је у посљедње двије сесије оштро пао након распродаје дионица повезаних с вјештачком интелигенцијом и пратећим секторима, а услијед растуће забринутости инвеститора око трајања раста потакнутог вјештачком интелигенцијом. Ниво достигнут у петак представља пад од приближно 11,4% у односу на рекордне нивое из јуна ове године.

Извршни директор БоЈ-а Накамура поновио је став да су ризици раста цијена високи и да би одгађање прилагођавања монетарне политике на крају оптеретило економију. Према изворима упознатим са ситуацијом, БоЈ ће на сједници 31. јула вјероватно размотрити повећање прогнозе годишњег раста с тренутних 0,5%, уз задржавање референтне каматне стопе непромијењеном, на 1%.

Јапанска влада је у најновијем нацрту годишњег плана економске и фискалне политике навела да очекује да БоЈ оствари циљ инфлације од 2% на одржив и стабилан начин, уз напомену у којој се наводи да су конкретни инструменти монетарне политике повјерени тој институцији и да се њена аутономија мора поштовати. Кабинет Владе Јапана објавио је редовни извјештај о кретањима у глобалној економији, у којем се наводи да потражња повезана с вјештачком интелигенцијом подржава глобалну економију, првенствено у САД-у и Азији, уз упозорење на ризик од пада берзанских индекса који су глобално остали на високим нивоима.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Основне наруџбе машина (Г/Г) MAJ	12,3%	-1,9%	15,6%
2.	Индустријска производња (Г/Г) – финално MAJ		-2,1%	2,0%
3.	Искоришћеност капацитета (М/М) MAJ		0,1%	-0,8%
4.	Индекс услужног сектора (М/М) MAJ	0,4%	1,1%	1,3%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/JPY забиљежио повећање са нивоа од 184,56 на ниво од 185,51. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USD/JPY забиљежио повећање са нивоа од 161,68 на ниво од 162,40.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 71,41 USD (EUR 62,55). На почетку седмице цијена нафте је значајно повећана након што су се наставили сукоби на релацији САД-Иран. Иран је саопштио да је мореуз затворен до даљег. САД су поново увеле блокаду иранских лука и обалних подручја 14. јула у 16:00 часова по њујоршком времену. Број танкера који су прошли кроз Хормушки мореуз пао је у понедјељак на најнижи ниво у два мјесеца.

У уторак је цијена наставила расти након што је примирје прекинуто и настављени напади у Хормушком мореузу. САД су поново увеле поморску блокаду и започеле зрачне нападе док је Иран нападао танкере. УАЕ су потврдили напад на своја два танкера.

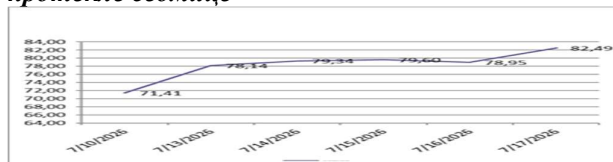
Тенденција повећања цијене је настављена и средином седмице. Предсједник Трамп је најавио да ће САД нападати Иран све док не престану нападати танкере у мореузу и док га не отворе у потпуности. С друге стране, Иран је најавио да неће отворити мореуз све док САД не престане са нападима. Предсједник Јапанског нафтног удружења је изјавио да ће јапанске рафинерије диверзифицирати изворе снабдијевања уз разматрање пројеката проширења нафтовода који заобилазе Хормушки мореуз, додавши да је америчка нафта једна од опција диверзификације, али да је постојећа конфигурација јапанских рафинерија, прилагођена блискоисточним типовима.

У четвртак се цијена нафте благо смањила. САД су интензивирале нападе на иранска постројења у близини највећег извозног терминала, док је Иран узвратио нападима на америчке базе у Кувајту и Јордану. Иран је наводно позвао јемenske снаге Хута да блокирају мореуз Баб ел-Мандеб, кључни поморски пролаз, уколико САД нападну иранску енергетску инфраструктуру.

У петак је цијена повећана како су се тензије на Блиском истоку појачавале и међусобни напади постајали све тежи. ИЕА је упозорила на погоршање ризика по сигурност снабдијевања нафтом, указујући на сталне нападе и могуће нове поремећаје на кључним поморским путевима.

Цијена једног барела нафте на крају седмице је износила 82,49 USD (EUR 72,11), што представља раст од 15,5% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Цијена једне fine унце злата је на отварању тржишта у понедјељак износила 4.119,93 USD (EUR 3.608,91).

На почетку седмице цијена овог племенитог метала је смањена након ескалације односа у Хормушком мореузу и изјаве званичника Феда, чиме је повећана вјероватноћа подизања каматних стопа ради сузбијања инфлације.

У уторак је цијена повећана након објаве података о америчкој инфлацији коју је тржиште протумачило као смањење вјероватноће да ће Фед у скорије вријеме повећати каматну стопу.

Средином седмице је цијена злата благо смањена како су преовладавале тензије са Блиског истока и бојазан да ће цијене енергената и инфлација остати повишени.

У четвртак је цијена смањена како су настављени напади САД на Иран, што изазива бојазан од раста инфлације и посљедишно раста каматних стопа Феда.

На крају седмице цијена овог племенитог метала је благо повећана. Цијена злата пала је за 25% откако је у фебруару почео рат с Ираном. Иако злато обично служи као заштита од инфлације, више каматне стопе негативно утичу на овај племенити метал који не доноси принос.

Цијена једне fine унце злата је на крају седмице износила 4.017,39 USD (EUR 3.512,01), што представља пад од 2,49% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

