



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

20.7.2026. - 24.7.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 27.7.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **20.7.2026. - 24.7.2026.**

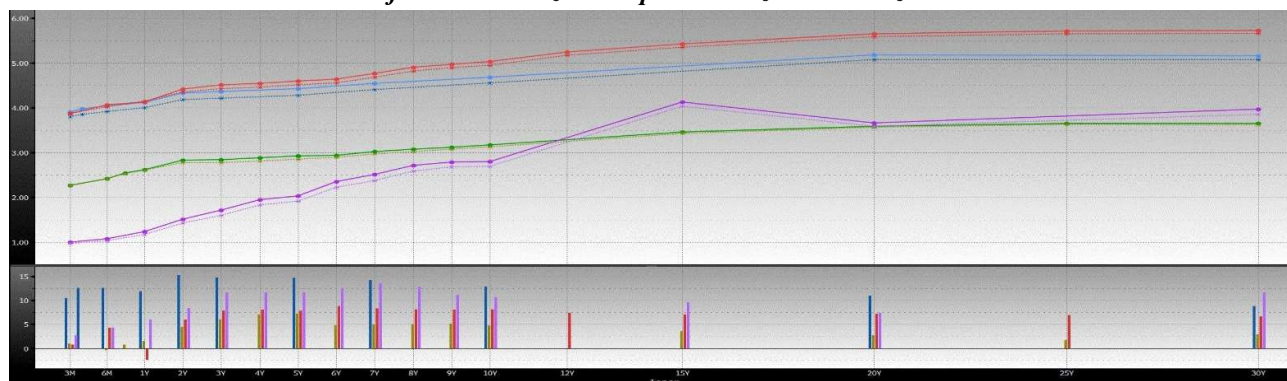
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	17.7.26	-	24.7.26	17.7.26	-	24.7.26	17.7.26	-	24.7.26	17.7.26	-	24.7.26
2 godine	2,79	-	2,83	↗	4,18	-	4,33	↗	4,35	-	4,41	↗
5 godina	2,86	-	2,93	↗	4,28	-	4,43	↗	4,51	-	4,59	↗
10 godina	3,13	-	3,17	↗	4,55	-	4,68	↗	4,95	-	5,03	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	Prinosi			
	17.7.26	-	24.7.26	
3 mjeseca	2,297	-	2,301	↗
6 mjeseci	2,421	-	2,416	↘
1 godina	2,619	-	2,634	↗

Grafikon 1: Prikaz krivih prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivu prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 24.7.2026. godine (pune linije) i 17.7.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica su zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa zbog eskalacije ratnih sukoba na Bliskom istoku koja je povećala inflacijska očekivanja i očekivanja povećanja kamatnih stopa ECB-a.

ECB je na sjednici održanoj 23.7. zadržala sve tri ključne kamatne stope nepromijenjenim, što je bilo u skladu sa očekivanjima tržišta. Odluka je bila jednoglasna. Zvaničnici ocjenjuju trenutni nivo kamatnih stopa kao primjeren, dok procjenjuju posljedice ponovne eskalacije sukoba između SAD i Irana. U saopštenju nakon sjednice navedeno je da ECB očekuje nove podatke sa tržišta kako bi razmotrila dodatno pooštrenje monetarne politike. Neizvjesnost ostaje visoka i puni uticaj naftnog šoka na inflaciju tek treba da se realizuje pa se zato cijela situacija u potpunosti prati. Ponovljen je princip odlučivanja na osnovu pristiglih podataka, od sastanka do sastanka Upravnog vijeća. Na press konferenciji predsjednica Lagarde je napomenula da su se neki guverneri centralnih banaka Eurosistema „pitali“ da li je dalje povećanje kamatnih stopa opravdano. Odluka je bila u skladu s očekivanjima, pri čemu tržišta očekuju povećanje na narednoj sjednici Upravnog vijeća 10. septembra, ukoliko se stopa inflacije bitno ne smanji. Predsjednica Lagarde je naglasila da je ključni fokus Upravnog vijeća izbjeći materijalizaciju efekata drugog kruga. S tim u vezi, navela je da na ovom sastanku nije bilo dovoljno relevantnih indikatora za povećanje ključnih kamatnih stopa. Uprkos povećanoj neizvjesnosti usljed ponovnog rasplamsavanja tenzija na Bliskom istoku, predsjednica Lagarde umanjila je značaj razloga za povećanje kamatnih stopa, budući da trenutno nema naznaka efekata drugog kruga.

Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je podržao odluku Upravnog vijeća ECB-a i naveo da se nalaze u dobroj poziciji kako bi nadzirali dalja kretanja u cilju donošenja najbolje odluke u septembru. Nagel smatra da je trenutna

neizvjesnost izrazito visoka i da će ECB imati dovoljno novih podataka i nove projekcije kada su budu sastali u septembru.

Slične izjave dali su i drugi članovi Upravnog vijeća ECB-a, Kocher, Kaasik, Simkus, Sleijpen, Rehn, Makhoul i Žigman. Svi su potvrdili opredijeljenost ECB-a za vraćanje inflacije na nivo od 2% u srednjem roku i da će pomno pratiti efekte materijalizacije cijena energenata na druge proizvode. Izbjegli su davanje jasnih signala za septembar s obzirom da Upravno vijeće nema jasan i unaprijed definisan plan kretanja kamatnih stopa. Sve odluke o promjeni kamatnih stopa će biti donesene na principu „od sastanka do sastanka“ i na osnovu najnovijih podataka. Pojedini članovi Upravnog vijeća ECB-a su naglasili da je vjerovatnoća povećanja kamatnih stopa veća od zadržavanja istih na trenutnom nivou, ali da još ništa nije odlučeno.

U ECB anketi o kreditnim uslovima tokom II kvartala, konstatovano je pooštrenje kreditnih standarda za preduzeća zbog većih geopolitičkih rizika uključujući rat na Bliskom istoku. Pooštreni su uslovi i za stambene, potrošačke i druge kredite prema domaćinstvima. Potražnja preduzeća za kreditima je blago povećana, dok je potražnja za stambenim kreditima smanjena.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	ECB kamatna stopa na depozite 23.7.2026.	2,25%	2,25%	2,25%
2.	ECB kamatna stopa na operacije glavnog refinansiranja 23.7.2026.	2,40%	2,40%	2,40%
3.	ECB kamatna stopa na kredite 23.7.2026.	2,65%	2,65%	2,65%
4.	ZEW anketa o očekivanjima ekonomskog rasta za Eurozonu JULI	-	23,4	9,5
5.	Potrošačko raspoloženje u Eurozoni JULI	-17,0	-15,9	-17,6
6.	PMI prerađivačkog sektora Eurozone JULI	51,5	52,0	51,4
7.	PMI uslužnog sektora Eurozone JULI	49,8	51,6	49,4
8.	Kompozitni PMI JULI	50,2	51,9	50,0

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su zabilježili značajno povećanje duž cijele krive prinosa zbog eskalacije ratnih sukoba na Bliskom istoku, usljed koje su povećana inflacijska očekivanja i očekivanja povećanja kamatnih stopa Fed. Bivši predsjednik Fed-a Njujork (New York) Dudley smatra da Fed treba povećati kamatne stope kako bi postigao cilj stabilnosti cijena i sačuvao nezavisnost institucije, te da su rizici nečinjenja po pitanju kamatnih stopa veći od troškova određenog pooštrenja monetarne politike. Dudley je istakao da trenutno vlada velika asimetrija između inflacijskog cilja i inflacije. SAD će uvesti carine u rasponu od 10% do 12,5% na uvoz iz država najvažnijih trgovinskih partnera, nakon saznanja da oko 60 ekonomija nije uspjelo spriječiti prisilni rad u svojim državama. Carine na robe iz EU i Ujedinjenog Kraljevstva će iznositi 10%.

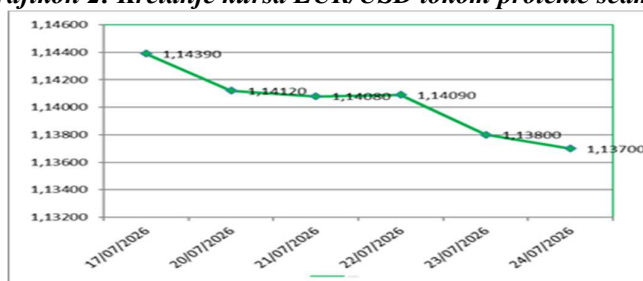
Eksterna procjena bankrota Silicon Valley banke postaje poligon za političke obračune na način da zvaničnici Trumpove administracije traže pravni osnov za smjenu sadašnjeg guvernera Fed-a Barra, koji je tada bio zadužen za superviziju. Administracija i dalje pokušava da stavi Fed pod svoju kontrolu kako bi otpočeo proces smanjenja kamatnih stopa.

Anketa Bloomberga je pokazala da ekonomisti za period 2026.-2028. očekuju ekonomski rast u iznosu od 2,2%, 2,1% i 2,1%, tim redom. PCE deflator, Fedova preferirajuća mjera inflacije, se procjenjuje na nivoima od 3,5%, 2,4% i 2,1%, navedenim redoslijedom, a stopa nezaposlenosti bi se trebala kretati u rasponu od 4,2% - 4,3%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI prerađivačkog sektora JULI	54,4	53,8	53,9
2.	PMI uslužnog sektora JULI	51,5	53,6	51,2
3.	Kompozitni PMI JULI	52,2	53,6	51,9
4.	Prodaja novih nekretnina JUNI	607.000	628.000	618.000
5.	Broj zahtjeva za pomoć nezaposlenim licima 18.7.	210.000	187.000	209.000
6.	Broj kontinuiranih zahtjeva za pomoć nezaposlenim licima 11.7.	1.809.000	1.796.000	1.798.000
7.	Odobreni hipotekarni krediti 17.7.	-	1,9%	-2,7%
8.	Vodeći indeks poslovnih indikatora JUNI	-0,1%	-0,2%	0,1%

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen sa nivoa od 1,1439 na nivo od 1,1370.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su porasli na sedmičnom nivou duž cijele krive prinosa, pri čemu je rast na srednjem i dužem dijelu bio izraženiji. Prinosi su veći dio sedmice rasli, sa izuzetkom petka, kada je zabilježen pad duž cijele krive prinosa u rasponu od 7 do 8 baznih poena. Na rast prinosa su uticali izjava novog premijera Andyja Burnhama, koji je najavio korištenje „svake fleksibilnosti“ u okviru samonametnutih fiskalnih pravila, što je pojačalo zabrinutost zbog dodatnog rasta javnog duga, kao i nastavak rasta cijena nafte pod uticajem pojačanih napetosti na Bliskom istoku, što je pojačalo inflacijske rizike.

FTSE 100 je porastao na sedmičnom nivou za 1,28% na 10.736,23 poena, krećući se volatilno.

Očekuje se da BoE na sjednici 30. jula, kada će biti objavljene i nove prognoze, zadrži referentnu kamatnu stopu na 3,75%.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za Veliku Britaniju

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija (G/G) JUN	2,7%	2,6%	2,8%
2.	Inflacija (M/M) JUN	0,1%	0,1%	0,2%
3.	Temeljna inflacija (G/G) JUN	2,5%	2,6%	2,6%
4.	Budžetski deficit (u milijardama GBP) JUN	17,8	16,0	20,0
5.	Stopa nezaposlenosti – 3 mjeseca MAJ	4,9%	4,9%	4,9%
6.	Stopa tražilaca naknade za nezaposlene JUN	-	4,4%	4,4%
7.	Promjena broja zahtjeva za naknadu za nezaposlene JUN	-	6.700	1.300
8.	GfK indeks povjerenja potrošača JUL	-22	-17	-23
9.	Maloprodaja, uklj. gorivo (G/G) JUN	2,4%	4,2%	3,5%
10.	PMI prerađivačkog sektora (preliminarno) JUL	52,0	52,8	52,5
11.	PMI uslužnog sektora (preliminarno) JUL	49,4	51,8	48,8
12.	Kompozitni PMI (preliminarno) JUL	49,8	52,1	49,3

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EUR/GBP zabilježio povećanje sa nivoa od 0,85025 na nivo od 0,85338. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBP/USD smanjen sa nivoa od 1,3452 na nivo od 1,3325.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica porasli su na sedmičnom nivou duž cijele krive prinosa, pri čemu je rast bio izraženiji na srednjem i dužem dijelu. Tokom sedmice je prinos na dvogodišnju obveznicu dostigao nivo od 1,50%, prvi put od 1995. godine, dok je nivo prinosa od 2,05% na petogodišnju obveznicu bio najviši od uvođenja te obveznice 2000. godine. Japansko tržište bilo je zatvoreno u ponedjeljak zbog praznika, a prinosi na državne obveznice rasi su svakog od preostalih dana sedmice. Na rast prinosa uticala je informacija da BoJ ostavlja mogućnost bržeg povećanja referentne kamatne stope od tržišnih očekivanja, uz ocjenu da temeljna inflacija prilazi cilju od 2% i da slabost JPY podstiče njen rast, kao i povećanje cijena nafte u kontekstu nastavka oružanih sukoba na Bliskom istoku.

Nikkei 225 je završio sedmicu na 64.611,15 poena, uz rast od 0,73%, krećući se volatilno u oba smjera. U utorak je porastao za 3,26%, nakon rasta vrijednosti dionica iz sektora poluprovodnika, da bi u petak pao za 2,73%, usljed zabrinutosti zbog održivosti investiranja u infrastrukturu vještačke inteligencije.

Prema Reutersu, koji se poziva na izvore upoznate sa situacijom, BoJ će na sjednici 31. jula vjerovatno zadržati referentnu kamatnu stopu na 1%, uz reviziju prognoze ekonomskog rasta navise i zadržavanje upozorenja na rizik odstupanja inflacije iznad cilja od 2%, uz signal da se ti rizici nisu značajno povećali u odnosu na prije tri mjeseca. Prema Bloombergovoj anketi, 50% od 52 ekonomista očekuje naredno povećanje referentne kamatne stope u decembru, dok 40% očekuje u oktobru, a 82% ispitanika predviđa da će se stopa povećavati jednom u šest mjeseci. Reutersova anketa pokazala je da 95% ispitanika, od ukupno 87, očekuje zadržavanje referentne stope u ovom kvartalu, dok 86% očekuje povećanje od 25 baznih poena na 1,25% do kraja godine, a 70% referentnu stopu od najmanje 1,50% do kraja drugog kvartala 2027. godine.

Vlada je usvojila godišnji plan ekonomske i fiskalne politike, koji sadrži napomenu da su konkretni instrumenti monetarne politike prepušteni BoJ-u uz poštovanje njene autonomije, te najavila paket mjera za ublažavanje pravila o bankarskom kreditiranju za spajanja i preuzimanja kompanija i podsticanje penzionih fondova na veće investicije u alternativnu imovinu, usmjeren na 17 industrija, uključujući vještačku inteligenciju, poluprovodnike i brodogradnju.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomske indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija (G/G)	JUN	1,7%	1,7%	1,5%
2.	Temeljna inflacija (G/G)	JUN	1,6%	1,6%	1,4%
3.	Saldo trgovinskog bilansa (u mlrd. JPY)	JUN	-120	-406,9	-391,8
4.	Izvoz (G/G)	JUN	18,0%	19,3%	16,8%
5.	Uvoz (G/G)	JUN	21,2%	25,4%	12,5%
6.	S&P Global PMI prerađivačkog sektora (preliminarno)	JUL		54,7	54,8
7.	S&P Global PMI uslužnog sektora (preliminarno)	JUL		51,9	52,2
8.	S&P Global PMI kompozitni (preliminarno)	JUL		53,1	52,8

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio povećanje sa nivoa od 185,81 na nivo od 186,27. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY zabilježio povećanje sa nivoa od 162,40 na nivo od 163,83.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 82,49 USD (EUR 72,11).

Na početku sedmice cijena nafte je blago povećana. Iako su početne diplomatske nade u vezi sa odnosima SAD i Irana unijele optimizam, raspoloženje se promijenilo kada su jemenski Huti proglasili pomorsku blokadu Saudijske Arabije, što je dovelo do rasta premija rizika i poskupljenja nafte. Napadi na tankere i postrojenja, uključujući onaj u Hormuzu i ruskom Kaspijskom naftovodu, poremetili su snabdijevanje, što izaziva zabrinutost zbog globalne krize jer su zalihe i dalje niske.

U utorak je cijena ovog energenta ponovo povećana kako su eskalacija napada SAD i Irana i prijetnje pomorskom blokadom jemenskih Huta pojačale rizike za globalna energetska tržišta. Analitičari su upozorili da bi gotovo zaustavljeni pomorski saobraćaj u Hormuškome moreuzu i potencijalni poremećaji u moreuzu Bab al-Mandab mogli ozbiljno uticati na energetska tržišta, posebno s obzirom na ograničene globalne zalihe nafte.

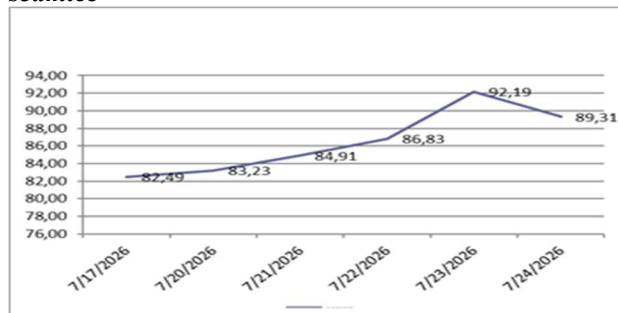
Tendencija povećanja cijene nafte je nastavljena i sredinom sedmice. SAD i Iran su negirale vođenje mirovnih pregovora, što tržište čini sve nervoznijim i ranjivijim. Iranski zvaničnici su saopštili da niko neće moći prodavati naftu ako Iran ne može, uz ponovljena upozorenja protiv korištenja alternativnih ruta.

U četvrtak je cijena nafte peti dan zaredom povećana nakon novih tenzija u Crvenom moru čime se sukob na Bliskom istoku počinje širiti i na druge zemlje. Predsjednik Trump je izjavio da razmatra „masovan napad“ na Iran i poručio da će se iranskim sredstvima, koja su pod kontrolom SAD, nadoknaditi šteta na brodovima i teretu, kao i pokriti povezani gubici.

U petak je cijena ovog energenta smanjena zbog zabrinutosti da bi najavljene američke carine mogle smanjiti globalni ekonomski rast.

Cijena jednog barela nafte na kraju sedmice je iznosila 89,31 USD (EUR 78,55), što predstavlja rast od 8,27% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Cijena jedne fine unce zlata je na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila 4.017,39 USD (EUR 3.512,01).

Na početku sedmice cijena ovog plemenitog metala je blago smanjena. Tržište je bilo u znaku procjene daljih dešavanja na Bliskom istoku i mogućeg povećanja kamatne stope Feda. Sukob Irana i SAD poskupljuje robe koje se koriste u prerađivačkom sektoru i za proizvodnju hrane, što će voditi ka ubrzanju inflacije.

U utorak je cijena zlata povećana zbog povećane potražnje i uprkos Trumpovim prijetnjama carinama, jačanju USD i rastu cijene nafte. Poljska centralna banka je u junu kupila 18,5 tona zlata, čime je svoje rezerve povećala na rekordnih 632,4 tone, što je samo 67,6 tona manje od zacrtanog cilja od 700 tona. Ovo predstavlja peti uzastopni mjesec značajnih kupovina. Od kraja 2025. godine Poljska centralna banka je kupila ukupno 82,2 tone, pri čemu je iskoristila pad cijene zlata od 12% da ojača svoje zalihe, te sada po obimu rezervi nadmašuje ECB, UK i Španiju, zauzimajući deseto mjesto u svijetu.

Sredinom sedmice je cijena zlata ponovo povećana zbog povećane potražnje koja je uslijedila nakon nedavnog pada cijene, uprkos značajnom rastu geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku.

U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala smanjena nakon intenziviranja sukoba na Bliskom istoku koji povećava inflacijska očekivanja i čini povećanja kamatnih stopa Feda vrlo vjerovanim.

Na kraju sedmice cijena zlata se kretala u vrlo uskom rasponu.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju sedmice iznosila 4.052,79 USD (EUR 3.564,46), što predstavlja rast od 0,88% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

