



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

20.7.2026. - 24.7.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 27.7.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **20.7.2026. - 24.7.2026.**

Tablica 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	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijanje	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 krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja 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 krivulje 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 sukladno s očekivanjima tržišta. Odluka je bila jednoglasna. Zvaničnici ocjenjuju trenutačnu razinu kamatnih stopa kao primjerenu, dok procjenjuju posljedice ponovne eskalacije sukoba između SAD i Irana. U saopćenju nakon sjednice navedeno je da ECB očekuje nove podatke sa tržišta kako bi razmotrila dodatno pooštrenje monetarne politike. Neizvjesnost ostaje visoka i puni utjecaj 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 središnjih banaka Eurosustava „pitali“ da li je dalje povećanje kamatnih stopa opravdano. Odluka je bila sukladna s očekivanjima, pri čemu tržišta očekuju povećanje na narednoj sjednici Upravnog vijeća 10. rujna, 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 pokazatelja za povećanje ključnih kamatnih stopa. Usprkos povećanoj neizvjesnosti uslijed ponovnog rasplamsavanja tenzija na Bliskom istoku, predsjednica Lagarde umanjila je značaj razloga za povećanje kamatnih stopa, budući da trenutačno nema naznaka efekata drugog kruga.

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.

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 rujnu. Nagel smatra da je trenutačna neizvjesnost izrazito visoka i da će ECB imati dovoljno novih podataka i nove projekcije kada se budu sastali u rujnu. 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 razinu od 2% u središnjem roku i da će pomno pratiti učinke materijalizacije cijena energenata na druge proizvode. Izbjegli su davanje jasnih signala za rujnu s obzirom da Upravno vijeće nema jasan i unaprijed definiran 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 vjerojatnoća povećanja kamatnih stopa veća od zadržavanja istih na trenutačnoj razini, ali da još ništa nije odlučeno.

U ECB anketi o kreditnim uvjetima tijekom II tromjeseća, konstatovano je pooštrenje kreditnih standarda za poduzeća zbog većih geopolitičkih rizika uključujući rat na Bliskom istoku. Pooštreni su uvjeti i za stambene, potrošačke i druge kredite prema kućanstvima. Potražnja poduzeća za kreditima je blago povećana, dok je potražnja za stambenim kreditima smanjena.

Tablica 3: Kretanje gospodarskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	ECB kamatna stopa na depozite 23.7.2026.	2,25%	2,25%	2,25%
2.	ECB kamatna stopa na operacije glavnog refinanciranja 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 gospodarskog rasta za Eurozonu SRP	-	23,4	9,5
5.	Potrošačko raspoloženje u Eurozoni SRP	-17,0	-15,9	-17,6
6.	PMI prerađivačkog sektora Eurozone SRP	51,5	52,0	51,4
7.	PMI uslužnog sektora Eurozone SRP	49,8	51,6	49,4
8.	Kompozitni PMI SRP	50,2	51,9	50,0

SAD

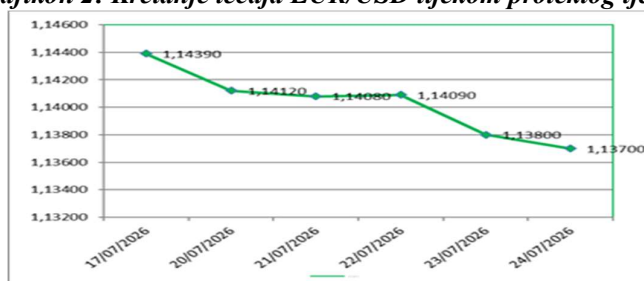
Prinosi američkih državnih obveznica su zabilježili značajno povećanje duž cijele krivulje prinosa zbog eskalacije ratnih sukoba na Bliskom istoku, uslijed koje su povećana inflacijska očekivanja i očekivanja povećanja kamatnih stopa Fed. Bivši predsjednik Fed New York Dudley smatra da Fed treba povećati kamatne stope kako bi postigao cilj stabilnosti cijena i sačuvao neovisnost institucije, te da su rizici nečinjenja po pitanju kamatnih stopa veći od troškova određenog pooštrenja monetarne politike. Dudley je istakao da trenutačno 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 gospodarstava 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 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 razdoblje 2026.-2028. očekuju gospodarski rast u iznosu od 2,2%, 2,1% i 2,1%, tim redom. PCE deflator, Fedova preferirajuća mjera inflacije, se procjenjuje na razinama od 3,5%, 2,4% i 2,1%, navedenim redoslijedom, a stopa nezaposlenosti bi se trebala kretati u rasponu od 4,2% - 4,3%.

Tablica 4: Kretanje gospodarskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Gospodarski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI prerađivačkog sektora	SRP	54,4	53,8	53,9
2.	PMI uslužnog sektora	SRP	51,5	53,6	51,2
3.	Kompozitni PMI	SRP	52,2	53,6	51,9
4.	Prodaja novih nekretnina	LIP	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 pokazatelja	LIP	-0,1%	-0,2%	0,1%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD smanjen sa razine od 1,1439 na razinu od 1,1370.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su porasli na tjednoj razini duž cijele krivulje prinosa, pri čemu je rast na središnjem i duljem dijelu bio izraženiji. Prinosi su veći dio tjedna rasli, sa izuzetkom petka, kada je zabilježen pad duž cijele krivulje prinosa u rasponu od 7 do 8 baznih bodova. Na rast prinosa su utjecali 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 utjecajem pojačanih napetosti na Bliskom istoku, što je pojačalo inflacijske rizike.

FTSE 100 je porastao na tjednoj razini za 1,28% na 10.736,23 boda, krećući se volatilno.

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

Tablica 5: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Veliku Britaniju

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

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EUR/GBP zabilježio povećanje sa razine od 0,85025 na razinu od 0,85338. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBP/USD smanjen sa razine od 1,3452 na razinu od 1,3325.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica porasli su na tjednoj razini duž cijele krivulje prinosa, pri čemu je rast bio izraženiji na središnjem i duljem dijelu. Tijekom tjedna je prinos na dvogodišnju obveznicu dostigao razinu od 1,50%, prvi put od 1995. godine, dok je razina prinosa od 2,05% na petogodišnju obveznicu bila najviša od uvođenja te obveznice 2000. godine. Japansko tržište bilo je zatvoreno u ponedjeljak zbog praznika, a prinosi na državne obveznice rasli su svakog od preostalih dana tjedna. Na rast prinosa utjecala 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 potiče njen rast, kao i povećanje cijena nafte u kontekstu nastavka oružanih sukoba na Bliskom istoku.

Nikkei 225 je završio tjedan na 64.611,15 bodova, 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%, uslijed zabrinutosti zbog održivosti ulaganja u infrastrukturu umjetne inteligencije.

Prema Reutersu, koji se poziva na izvore upoznate sa situacijom, BoJ će na sjednici 31. srpnja vjerojatno zadržati referentnu kamatnu stopu na 1%, uz reviziju prognoze gospodarskog 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 prosincu, dok 40% očekuje u listopadu, 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 tromjeseču, dok 86% očekuje povećanje od 25 baznih bodova na 1,25% do kraja godine, a 70% referentnu stopu od najmanje 1,50% do kraja drugog tromjeseča 2027. godine.

Vlada je usvojila godišnji plan gospodarske i fiskalne politike, koji sadrži napomenu da su konkretni instrumenti monetarne politike prepušteni BoJ-u uz poštivanje njene autonomije, te najavila paket mjera za ublažavanje pravila o bankovnom kreditiranju za spajanja i preuzimanja tvrtki i poticanje mirovinskih fondova na veća ulaganja u alternativnu imovinu, usmjeren na 17 industrija, uključujući umjetnu inteligenciju, poluprovodnike i brodogradnju.

Tablica 6: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija (G/G) LIP	1,7%	1,7%	1,5%
2.	Temeljna inflacija (G/G) LIP	1,6%	1,6%	1,4%
3.	Saldo trgovinske bilance (u mlrd. JPY) LIP	-120	-406,9	-391,8
4.	Izvoz (G/G) LIP	18,0%	19,3%	16,8%
5.	Uvoz (G/G) LIP	21,2%	25,4%	12,5%
6.	S&P Global PMI prerađivačkog sektora (preliminarno) SRP		54,7	54,8
7.	S&P Global PMI uslužnog sektora (preliminarno) SRP		51,9	52,2
8.	S&P Global PMI kompozitni (preliminarno) SRP		53,1	52,8

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio povećanje sa razine od 185,81 na razinu od 186,27. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USD/JPY zabilježio povećanje sa razine od 162,40 na razinu 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 tjedna 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 opskrbu, što izaziva zabrinutost zbog globalne krize jer su zalihe i dalje niske.

U utorak je cijena ovog energenta ponovno 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 promet u Hormuškome tjesnacu i potencijalni poremećaji u tjesnacu Bab al-Mandab mogli ozbiljno utjecati na energetska tržišta, posebno s obzirom na ograničene globalne zalihe nafte.

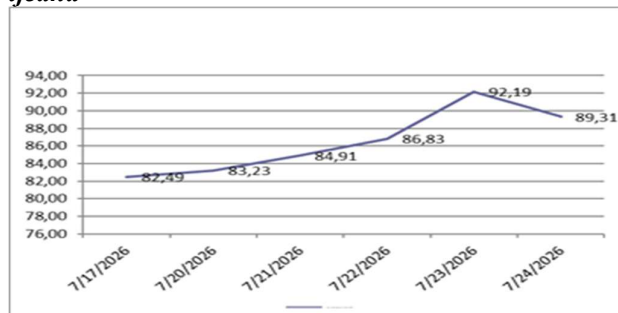
Tendencija povećanja cijene nafte je nastavljena i sredinom tjedna. SAD i Iran su negirale vođenje mirovnih pregovora, što tržište čini sve nervoznijim i ranjivijim. Iranski zvaničnici su saopćili da nitko neće moći prodavati naftu ako Iran ne može, uz ponovljena upozorenja protiv korištenja alternativnih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

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

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



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

Na početku tjedna cijena ovog plemenitog metala je blago smanjena. Tržište je bilo u znaku procjene daljnjih 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 usprkos Trumpovim prijetnjama carinama, jačanju USD i rastu cijene nafte. Poljska središnja banka je u lipnju 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 središnja 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 Španjolsku, zauzimajući deseto mjesto u svijetu.

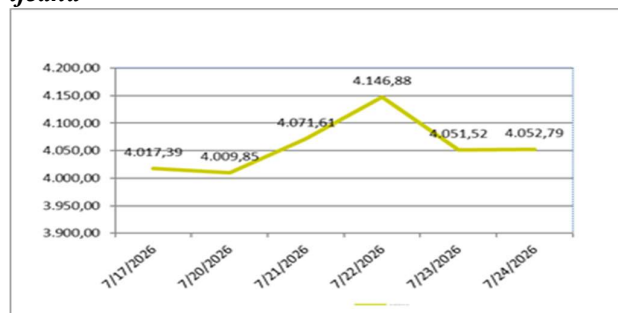
Sredinom tjedna je cijena zlata ponovno povećana zbog povećane potražnje koja je uslijedila nakon nedavnog pada cijene, usprkos značajnom rastu geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku.

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 vjerojatnim.

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

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

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



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.