



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

24.8.2026. - 28.8.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 31.8.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 24.8.2026. - 28.8.2026.

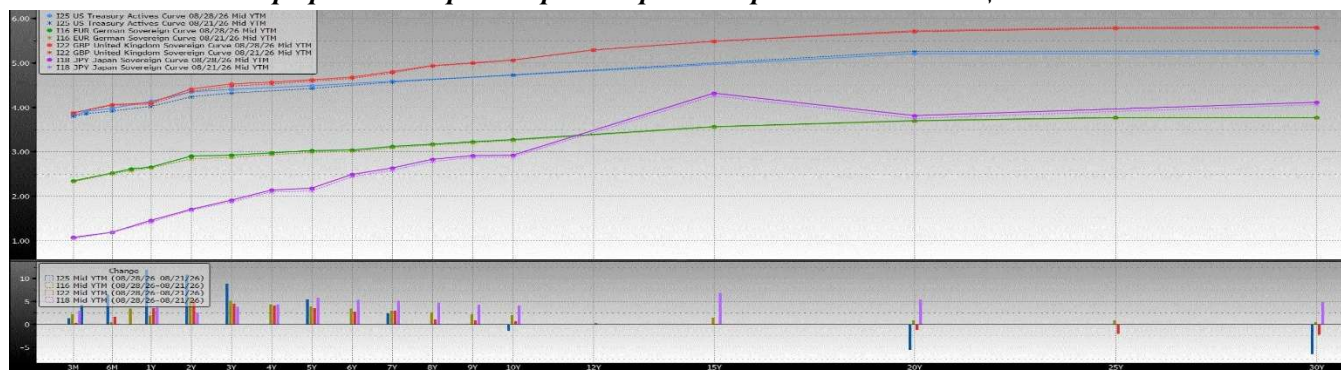
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	21.8.26	-	28.8.26	21.8.26	-	28.8.26	21.8.26	-	28.8.26	21.8.26	-	28.8.26
2 године	2,85	-	2,91	↗	4,24	-	4,34	↗	4,36	-	4,41	↗
5 година	2,98	-	3,02	↗	4,42	-	4,48	↗	4,59	-	4,62	↗
10 година	3,26	-	3,28	↗	4,73	-	4,72	↘	5,06	-	5,06	→

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	21.8.26	-	28.8.26	
3 мјесеца	2,344	-	2,365	↗
6 мјесеци	2,511	-	2,514	↗
1 година	2,650	-	2,670	↗

Графикон 1: Приказ кривих приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 28.8.2026. године (пуне линије) и 21.8.2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси на европске државне обвезнице су tokom prethodne седмице порасли дуж цијеле криве приноса.

Према записнику с јулске сједнице ЕЦБ-а, поједини чланови Управног Одбора не би се противили повећању стопа већ на тој сједници, оцијенивши малу вјероватноћу сценарија у којем даље повећање не би било оправдано, али су сви подржали одлуку о непромијењеним стопама. Наведено је да одлуке и даље зависе о новим подацима, те да би ново повећање вјероватно било потребно, осим ако се инфлациони изгледи значајно не поправе. Одлука је двапут описана као пауза у циклусу повећања, уз оцјену да не треба сугерисати да је циклус повећања окончан и став дијела чланова да стопе треба помјерити у благо рестриктивну зону. Економија зоне евра је оцијењена као отпорнија од очекиваног, уз благо побољшане краткорочне изгледе раста и дугорочна инфлациона очекивања која остају усидрена и оцјену да цијене остају рањиве на нове шокове, те да се пуни ефекат енергетског шока још одвија.

Чланица Извршног Одбора ЕЦБ, Шнабел, изјавила је да ће бити потребно даље повећање каматних стопа јер дуготрајан сукоб на Блиском истоку и снажнија економија зоне евра представљају ризике повећања инфлације. Оцијенила је да се при тренутном нивоу каматних стопа инфлација вјероватно неће вратити на циљ у средњем року, те да је кључно рано спријечити ефекте другог круга инфлације. Навела је да ће раст потрошачких цијена вјероватно дуже вријеме бити виши од 2% због високих трошкова енергије, уз упозорење да кретања на тржишту природног гаса носе значајан ризик раста инфлације, с обзиром на ниске нивое залиха у Европи, те да даље повећање каматне стопе зависи од нових података. Додала је да је економија јача од очекиваног, уз фискалну политику, већу одбрамбену потрошњу и глобални замах вјештачке интелигенције као кључне покретаче.

Члан Извршног Одбора ЕЦБ, Ћиполоне, изјавио је да монетарна политика мора бити добро калибрирана како не би наштетила економији те да би, у случају шока понуде попут нафтног, повећање каматних стопа ради стабилизације инфлације могло успорити економски раст већ погођен негативним шоком. Додао је да се европска економија, иако успорава, показује отпорнијом од очекиваног, док инфлација остаје у складу са основним сценаријем из јунских пројекција и далеко је од неповољних сценарија, уз констатацију да нема знакова који упућују на стагфлацију.

Члан Управног Одбора ЕЦБ, Доленц, изјавио је да постоје снажни аргументи за повећање каматних стопа у септембру, наводећи као разлоге привредни раст који је надмашио очекивања и континуирано високе трошкове енергије. Додао је да најновија дешавања у вези са сукобом с Ираном не мијењају значајно изгледе за инфлацију. На тржиштима новца се и даље урачунава повећање каматних стопа ЕЦБ-а за 25 базних поена у септембру, уз укупно поштравање монетарне политике од 50 базних поена до краја године.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП Њемачка II квартал	0,9%	1,0%	0,7%
2.	БДП Француска II квартал	0,7%	0,5%	0,8%
3.	Инфлација Француска (прелим) АУГ	2,6%	2,7%	2,4%
4.	Инфлација Шпанија (прелим) АУГ	4,6%	4,5%	3,9%
5.	Стопа незапослености Њемачка АУГ	6,4%	6,4%	6,4%
6.	Потрошачко расположење зона евра АУГ	-15,5	-15,5	-15,9

САД

У свом првом великом обраћању на економском симпозију у Џексон Холу, предсједавајући Феда Ворш заузео је неочекивано оштар став, упозоривши да је инфлација и даље превисока, те да би Фед могао поново повећати каматне стопе у предстојећим мјесецима ако се раст цијена не успори. Његов говор означен је као дистанцирање од претходних двосмислених порука, стављајући стабилност цијена као апсолутни приоритет централне банке. Изјавио је "Морамо бити сигурни да се базна инфлација креће према нашем циљу, јасно и довољном брзином. У супротном, имамо посла." Поновио је жељу да се смањи ослањање тржишта на смјернице Феда, рекавши да инвеститори не би требали гледати у Фед за сваку своју сљедећу инвестицију.

Предсједница Феда у Бостону, Колинс, која ове године нема право гласа у ФОМЦ-у, навела је да подржава јулску одлуку о задржавању каматне стопе непромијењеном, али да ће даље задржавање захтијевати континуиране доказе да се инфлација смањује. Оцијенила је да би, уколико докази о одрживом напретку изостану, ускоро било примјерено поштрити монетарну политику, уз

напомену да је актуелна политика благо рестриктивна и да ће морати бити флексибилна. Упозорила је на ризике од више инфлације услијед нових шокова у понуди и снажнијег раста економске активности, наводећи да изградња инфраструктуре за вјештачку интелигенцију врши притисак навише на инфлацију цијена основних производа.

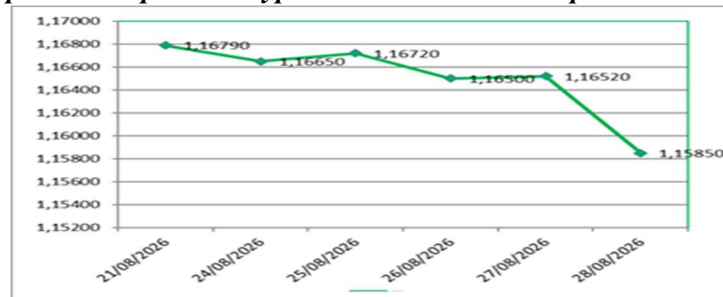
Предсједник Феда у Ричмонду, Баркин, изјавио је да ће у погледу америчког јавног дуга на крају доћи до свођења рачуна, те да ће инвеститори, настави ли дуг расти, у једном тренутку престати куповати обвезнице. Програм откупа дугорочног дуга је наишао на критике дијела економиста и инвеститора, који сматрају да би неуспјех интервенције могао наштетити кредибилитету, да ће интервенција закомпликовати предстојеће одлуке Фед-а, те да владе које бране цијене насупротив фундаментима увијек губе и да је једини трајни начин снижавања дугорочних приноса смањење примарног дефицита.

Званичници Феда, Хамок и Шмид, сматрају да актуелни ниво каматних стопа не ограничава економију. Хамок је навела да је вријеме за дјеловање и да је потребна рестриктивнија монетарна политика како би се инфлација вратила на циљ, упозоривши да би дуготрајно одступање од циља могло довести до учвршћивања инфлацијских очекивања. Шмид је оцијенио да би политика на кратком дијелу криве могла бити чак и подстицајна, али да му је за нову одлуку потребно више информација о факторима који покрећу потражњу.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП П квартал	1,5%	1,5%	2,1%
2.	ПЦЕ индекс ЈУЛИ	3,6%	3,7%	3,7%
3.	ПЦЕ цоре индекс ЈУЛИ	3,3%	3,3%	3,3%
4.	Залихе у veleпродаји ЈУЛИ	0,2%	1,3%	0,3%
5.	Поруџбине трајних добара ЈУЛИ	0,5%	1,1%	0,5%
6.	Потрошачко расположење Универзитет Мичиген АУГ	51,0	51,7	55,2
7.	Продаја новоизграђених некретнина (у 000) ЈУЛИ	620	607	678

Графикон 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD смањен са нивоа од 1,1679 на ниво од 1,1585.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница порасли су на кратком дијелу криве приноса за 5 базних поена и на средњем дијелу за 3 базних поена, док су на дужем дијелу остали непромијењени у односу на претходну седмицу, чиме је крива постала равнија. На почетку седмице приноси су се кретали у уском распону, да би у уторак дошло до равномјерног пада од 7 базних поена дуж читаве криве приноса, пратећи кретања на развијеним тржиштима и ниже цијене нафте, да би у остатку седмице приноси расли сваки дан, нарочито у сриједу и петак.

FTSE 100 се кретао у уском распону и седмицу је завршио готово непромијењен, повећавши се 0,07% на 10.824,26 поена. Прва два дана седмице индекс је забиљежио благи раст, да би средином седмице забиљежио пад, који је био највећи у четвртак, од 0,79%. Седмицу је завршио благим растом. Подршку расту индекса током седмице пружали су рударски сектор, под утицајем виших цијена злата, те сектор стамбене изградње, док је пад долазио из енергетског сектора и нижих цијена нафте.

Гувернер Бејли изјавио је да су ефекти другог круга инфлације и даље пригушени те да слабење тржишта рада ограничава инфлацију, уз оцјену да БоЕ одлуке доноси од састанка до састанка и да су смјернице о будућем кретању политике проблематичне јер воде ка безусловним изјавама о монетарној политици. Оцијенио је да су вјештачка интелигенција и роботика кључан извор бржег раста који је британској економији потребан.

Чланица МПЦ БоЕ, Ман, изјавила је да се услови у САД прелијевају на Велику Британију и да растућа доминација USD отежава вођење британске економије.

Министар финансија Хили навео је да му је фискална дисциплина први приоритет и темељ економске стабилности.

Група аналитичара и инвеститора позвала је БоЕ да обустави активну продају обвезница како се не би повећавали трошкови задуживања државе, док је према процјени БоЕ-а овај програм додао до 30 базних поена на приносе обвезница дужих рочности.

Министарство финансија саопштило је да ће БоЕ добити нови секундарни циљ подршке иновацијама у платним системима и дигиталном новцу, укључујући стаблецоине, уз задржавање финансијске стабилности као примарног циља, док је влада представила план инвестиција од 10 милијарди GBP у јефтиније становање за најам, у оквиру раније најављеног десетогодишњег програма вриједног 39 милијарди GBP.

Табела 5: Кретање економских индикатора за Велику Британију

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс пословног повјерења – Lloyds АУГ		53	49
2.	Биланс малопродаје- ЦБИ АУГ	-35	-48	-26

Током протекле седмице GBP је апрецирала према EUR, па је курс EUR/GBP забиљежио смањење са нивоа од 0,85632 на ниво од 0,85585. У односу на USD, GBP је депрецирала, па је курс GBP/USD смањен са нивоа од 1,3644 на ниво од 1,3538.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница порасли су дуж цијеле криве приноса у односу на претходну седмицу. Приноси на дужем дијелу порасли су за 4 базна поена, на средњем за 6 базних поена и на кратком за 3 базна поена. Током већег дијела седмице кретање је било у уском распону или није било промјене, док је тржиште пратило планове САД за изолацију иранске економије и могућу примјену санкција земљама које послују са Ираном. У петак су приноси порасли дуж цијеле криве приноса, уочи првог великог говора председника Феда Ворша. Аукција двогодишњих обвезница забиљежила је слабију потражњу, са коефицијентом покрића од 2,97.

Никеи 225 је током седмице порастао 0,59%, на 66.405,56 поена. Губици са почетка седмице, предвођени технолошким сектором, надокнађени су средином седмице, чему је допринио раст америчких индекса и сектора везаних за вјештачку интелигенцију, да би у четвртак индекс поново забиљежио пад који је надокнађен растом у петак.

Замјеник гувернера БоЈ Химино нагласио је потребу за правовременим повећањем каматних стопа и већом пажњом на ризике повећања инфлације, јер би одступање темељне инфлације изнад циља од 2% имало негативан утицај на економију, уз оцјену да на свакој сједници о монетарној политици треба водити детаљну расправу. Као изворе инфлационог притиска навео је повећане трошкове горива и раст цијена чипова услјед глобалне тражње везане за вјештачку интелигенцију, уз оцјену да слаб ЈПЈ може подићи инфлацију брже него раније, те да није потребно располагати потпуним подацима о ефектима ранијих повећања стопе прије новог потеза.

Министарство финансија у иницијалном буџетском захтјеву за фискалну 2027. годину затражило је рекордних 36,64 билиона ЈПЈ (230 милијарди USD) за сервисирање дуга, уз претпостављену каматну стопу од 3,8%, највишу у посљедњих 29 година, док би укупни захтјеви министарстава и агенција први пут требали премашити 130 билиона ЈПЈ. Премијерка Такаичи намјерава ограничити ново издавање државних обвезница у буџету за фискалну 2027. годину на око 40 билиона ЈПЈ (251 милијарда USD), знатно изнад планираних 32,70 билиона ЈПЈ у текућем буџету, оцијенивши да фискална одрживост није могућа без раста. Министрица финансија Катајама навела је да министарство убрзава рад на новим врстама обвезница и да жели да јапанске државне обвезнице држи широк круг инвеститора.

Министарство финансија је саопштило да је Јапан у периоду од 30. јула до 26. аугуста на девизном тржишту утрошио рекордних 15,40 билиона ЈПЈ (96,40 милијарди USD) ради интервенције у циљу подршке ЈПЈ. Аналитичари сматрају да ће, како слаби ефекат интервенције, кретање ЈПЈ више одређивати развој догађаја у САД него домаћи фактори. Амерички министар финансија Бесент рекао је да поремећаји на тржишту ЈПЈ могу изазвати присилно затварање позиција, дестабилизovati глобална тржишта и повећати трошкове задуживања у САД, уз оцјену да су недавна кретања ЈПЈ прилично под контролом, те најавио сусрет са гувернером БоЈ-а Уедом током састанка финансијских челника Г-20.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Укупна продаја робних кућа у Јапану (Г/Г)	ЈУЛ	5,1%	2,3%
2.	Водећи ЦИ индекс – финално	ЈУН	116,5	116,5
3.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) – финално	ЈУЛ	50,4%	52,7%
4.	PPI услужног сектора (Г/Г)	ЈУЛ	3,2%	3,4%
5.	Стопа незапослености	ЈУЛ	2,5%	2,5%

ЈПЈ је током протекле седмице благо апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/ЈПЈ забиљежио смањење са нивоа од 185,66 на ниво од 185,48. У односу на USD, ЈПЈ је снажно депрецирао и курс USD/ЈПЈ је повећан са нивоа од 158,95 на ниво од 160,09.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 87,06 USD (EUR 74,54).

На почетку седмице цијена нафте је смањена док су нове америчке санкције Ирану остале без израженијег ефекта на цијене. Министар финансија Бесент представио је кампању економске изолације Ирана, којом се проширују секундарне санкције на земље и субјекте који послују са Техераном, уз упозорење да ће бити искључени из доларског система.

У уторак је цијена овог енергента наставила тренд смањења након што су Иран и Оман саопштили да су разговарали о привременом оквиру за успоставу заједничког поморског коридора и деминирање ради обнове пловидбе кроз Хормушки мореуз. Домет санкција се оцјењује ограниченим јер је Кина, као највећи купац иранске нафте, саопштила да се њена сарадња с Ираном одвија у оквиру међународног права и да се у њу не треба уплитати.

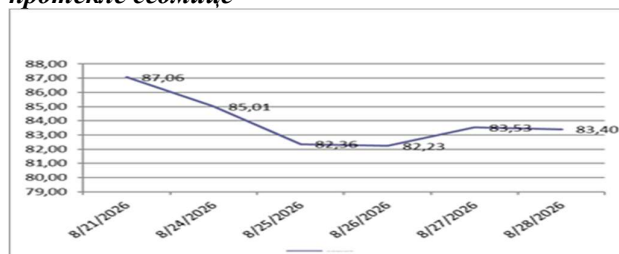
Средином седмице цијена нафте се кретала у уском распону.

У четвртак је цијена нафте повећана након што је објављено да је Вашингтон поручио посредницима да није заинтересиран за повратак на услове меморандума о разумијевању постигнутог с Ираном у јуну. САД је преговарао са Венецуелом о преузимању значајног удјела у тамошњим нафтним пољима, аранжман који би више него удвостручио америчке резерве нафте.

У петак је цијена овог енергента била скоро непромијењена. Према наводима упућених извора, Венецуела разматра могућност иступања из ОПЕЦ-а. САД би требале да преузму већинску контролу над више од 65 милијарди барела резерви нафте Венецуеле. Тај договор је подсјетио на неоколонијалну прошлост нафтне индустрије и изазвао критике са обје стране политичког спектра. Предсједник Трамп је изјавио да ће ту нафту искористити за допуну испражњених америчких стратешких резерви.

Цијена једног барела нафте на крају седмице је износила 83,40 USD (EUR 71,99), што представља пад од 4,20% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Цијена једне fine унце злата је на отварању тржишта у понедјељак износила 4.603,07 USD (EUR 3.941,32).

На почетку седмице цијена овог племенитог метала је повећана. Анализа тржишних података показује да је Кина у јуну купила око 40 тона злата, готово три пута више од количине коју је званично пријавила.

У уторак се цијена злата кретала у уском распону, док је средином седмице смањена.

У четвртак је цијена овог племенитог метала поново повећана у очекивању говора предсједавајућег Феда Ворша.

На крају седмице цијена злата биљежи значајно смањење након што је предсједавајући Феда Ворш одржао говор у Џексон Холу. Заузео је неочекивано оштар став, упозоривши да је инфлација и даље превисока те да би Фед могао поново повећати каматне стопе у предстојећим мјесецима ако се раст цијена не успори.

Цијена једне fine унце злата је на крају седмице износила

4.455,11 USD (EUR 3.845,58), што представља пад од 3,21% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

