



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

4.5.2026. - 8.5.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 11.5.2026. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 4.5.2026. - 8.5.2026.**

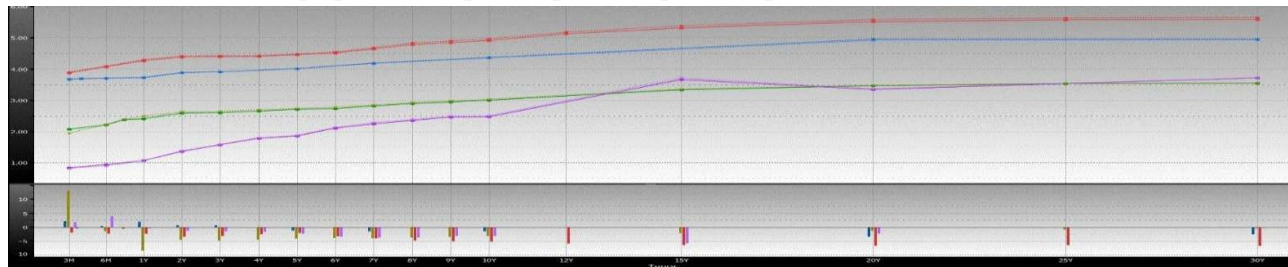
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	1.5.26	8.5.26	1.5.26	8.5.26	1.5.26	8.5.26	1.5.26	8.5.26
2 године	2,64	2,60	3,88	3,88	4,42	4,38	1,39	1,38
5 година	2,75	2,71	4,01	4,00	4,49	4,46	1,89	1,86
10 година	3,04	3,01	4,37	4,35	4,96	4,91	2,52	2,48

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси	
	1.5.26	8.5.26
3 мјесеца	1,970	2,092
6 мјесеци	2,225	2,211
1 година	2,504	2,422

Графикон 1: Приказ кривуља 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 8.5.2026. године (пуне линије) и 1.5.2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница безбједнијих земаља чланица зоне евра, као и приноси периферних земаља, током протекле седмице су забиљежили смањење. Приноси њемачких државних обвезница су смањени између 3 и 5 базних поена, док су приноси италијанских државних обвезница смањени између 7 и 14 базних поена. Тржишни учесници предвиђају повећање од 25 базних поена у јуну, те још два повећања до краја године. Званичници ЕЦБ-а су били прилично активни у контексту коментара о монетарној политици. Предсједница ЕЦБ Легард (Лагарде) је позвала Европу да смањи зависност од фосилних горива и увоза енергената, који чине 60% њене енергетске структуре, наводећи растуће трошкове узроковане ратом у Ирану као „позив на буђење“. Лагарде је нагласила потребу за алтернативним изворима енергије да би се уравнотежила безбједност, одрживост и приступачност. Критиковала је владе због неуспјеха у рјешавању климатских ризика, упозоравајући да је зелена транзиција изгубила замах усред рекордно високих глобалних емисија угљеника. Истакла је хитност дјеловања јер инфлација и енергетске рањивости и даље оптерећују европску економију. Легард је сигнализирала спремност ЕЦБ-а за дјеловање ако енергетски шокови потрају. Легард је изјавила да се креатори монетарне политике ЕЦБ-а суочавају с великом неизвјесношћу и да им је потребно "много више података" да би разумјели посљедице сукоба с Ираном. Није хтјела да дискутује о томе да ли ће ЕЦБ повећати каматне стопе сљедећег мјесеца, како многи очекују. Легард је изразила скептицизам према стабилним криптовалутама деноминираним у еврима, наводећи ризике за финансијску стабилност и трансмисију монетарне политике. Потпредсједник ЕЦБ-а Де Гиндос (de Guindos) је нагласио важност отварања Ормушког мореуза за јунски састанак ЕЦБ-а о монетарној политици, наводећи "бруталну" неизвјесност у вези с протоком енергената и инфлацијом.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

Нагел (Nagel) је истакао инфлаторне притиске узроковане поремећајима у снабдијевању енергентима, при чему се за Њемачку и даље предвиђа раст од 0,5% у 2026. години упркос изазовима. Кочер (Kocher) је нагласио флексибилност и процјену ризика у монетарним одлукама, док је Де Галу (De Galhau) позвао на "критичну масу" података о основној инфлацији, платама и очекивањима прије даљњег поштравања, позивајући на циљану и привремену фискалну помоћ да би се избјегло повећање каматних стопа. Казимир (Kazimir) је сугерисао да је повећање каматних стопа у јуну готово неизбјежно с обзиром на инфлаторни притисак и слаб економски раст.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	PMI услужног сектора F - EZ	АПР	47,4	47,6	50,2
2.	PMI прерађивачког сектора F - EZ	АПР	52,2	52,2	51,6
3.	Композитни индекс F - EZ	АПР	48,6	48,8	50,7
4.	Индустријска производња (G/G) - Француска	МАР	0,3%	0,9%	-0,3%
5.	Фабричке поруцбине (G/G) - Њемачка	МАР	1,7%	6,3%	3,5%
6.	Стопа незапослености - Ирска	АПР	-	4,8%	5,0%
7.	Малопродаја (G/G) -EZ	МАР	1,2%	1,2%	1,3%
8.	Сентих индекс повјерења инвеститора	МАЈ	-22,0	-16,4	-19,2

САД

Приноси америчких државних обвезница су се током протекле седмице кретали у уском распону. Званичници FED-а и даље су подијељени око рјешавања инфлаторних ризика узрокованих ратом у Ирану, уз забринутост због стагфлације, ако растућа инфлација буде погођена већом незапосленошћу. Предсједник FED-а из Њујорка Вилијамс (Williams) је изјавио да ће каматне стопе морати бити смањене ако се инфлација врати на 2%, напомињући да тренутни став FED-а балансира стабилност цијена и ризике запослености усред поремећаја у ланцу снабдијевања. Члан FOMC-а Бар (Bar) је изјавио да би растући трошкови енергената могли бити погоршани ратом у Ирану, али колико ће се погоршати зависи од тога колико дуго ће Ормуски мореуз остати затворен. Музалем (Musalem) је истакао снажан економски замах САД-а у 2026. години, подржан повољним финансијским условима и стабилним тржиштем рада, али је упозорио да инфлација остаје изнад циља од 2% и да се ризици помјерају према вишим цијенама. Изнио је сценарије који би могли оправдати повећање, смањење или задржавање каматних стопа, зависно од динамике инфлације. Гулсби (Goolsbee) из Чикага је упозорио на аутоматско смањење каматних стопа, као одговор на бржи раст продуктивности, наглашавајући да очекивани добици могу потакнути потрошњу и инвестиције, повећавајући ризике од инфлације. Хамак (Hamack) из Кливленда је истакла да се на посљедњој сједници FOMC-а залагала за неутралан став, наглашавајући да каматне стопе треба да остану непромијењене дужи период због економске неизвјесности узроковане ратом у Ирану и инфлаторних ризика. Колинс (Collins) из Бостона је подржала одржавање стабилних каматних стопа, али се успротивила уоченој пристраности FOMC-а према смањењу каматних стопа. Указала је на трајне ризике од инфлације, очекујући да ће цијене премашити 3,5%, прије него што се смање на 3% до краја године, узроковане поремећајима у енергетском сектору и ланцу снабдијевања.

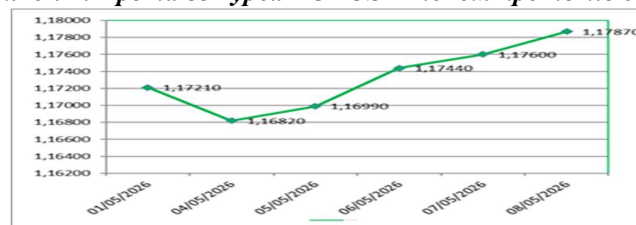
Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Трговински биланс (у млрд)	МАР	-61,0	-60,3	-57,8
2.	PMI индекс услужног сектора F	АПР	51,3	51,0	49,8
3.	PMI композитни индекс F	АПР	52,1	51,7	50,3
4.	Број захтјева за хипотекарне кредите	1. мај	-	-4,4%	-1,6%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	2. мај	205.000	200.000	190.000
6.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	25. април	1.800.000	1.766.000	1.776.000
7.	ISM индекс услужног сектора	АПР	53,7	53,6	54,0
8.	Фабричке поруџбине	МАР	0,6%	1,5%	0,3%
9.	Поруџбине трајних добара F	МАР	0,8%	0,8%	-1,2%
10.	Стопа незапослености	АПР	4,3%	4,3%	4,3%
11.	Промијена запослених нефармерски сектор	АПР	65.000	115.000	185.000
12.	Промијена запослених приватни сектор	АПР	75.000	123.000	190.000
13.	Промијена запослених прерађивачки сектор	АПР	3.000	-2.000	15.000
14.	Потрошња грађевинског сектора (М/М)	МАР	0,3%	0,6%	-0,2%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депресирано у односу на EUR, те је курс EURUSD повећан с нивоа од 1,1721 на ниво од 1,1787.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су забиљежили смањење дуж цијеле криве због повећаних очекивања да би се рат на Блиском истоку могао завршити, што би позитивно утицало на смањење инфлације. Гувернер ВоЕ Бејли (Bailey) је упозорио на ризике за финансијску стабилност због брзог раста приватних кредита од 2009. године, наводећи нетранспарентност, недоследности у вредновању и изазове у отплати кредита. Позвао је на већу транспарентност, размјену информација међу секторима и јачу координацију надзора, уз наставак праћења рањивости од стране Одбора за финансијску стабилност.

Неколико водећих економиста је саветовало ВоЕ да паузира или успори брзину свог програма који се односи на квантитативно поопштрење, будући да се тренутном брзином провођења програма повећавају трошкови задужења и слабе јавне финансије. ВоЕ путем овог програма продаје владин дуг, који је раније откупила, што повећава понуду дуга и смањује цијене обвезница.

ВоЕ предвиђа да ће њен програм квантитативног попуштања резултирати нето финансијским губитком од приближно 125 милијарди GBP. Губици произлазе из чињенице да ВоЕ плаћа више камате на резерве комерцијалних банака (креиране за куповину обвезница), него што износи камата коју прима од самих обвезница. Министарство финансија је одговорно за покривање ових губитака, који се финансирају новцем пореских обвезника. Иако је програм остварио профит током 2010-их, тренутна процјена губитка одражава промијене у тржишним каматним стопама. Приноси десетогодишњих, двадесетогодишњих и тридесетогодишњих обвезница су порасли изнад 5%, док је принос тридесетогодишњих обвезница достигао највиши ниво од 1998. године. Инвеститори су забринути због потенцијалних промијена фискалне политике, а страхови од предизборног смањења пореза или повећања потрошње додатно повећавају премије ризика. Аналитичари су истакли повећано задуживање, слаб раст и упорне инфлаторне притиске, упозоравајући на ограничен простор за грешке.

Анализа Bloomberg-а указује да је ВоЕ у одређеној дилеми како наставити водити монетарну политику, с обзиром на то да слаб економски раст захтијева смањење референтне каматне стопе, док растућа инфлација захтијева повећање исте. ВоЕ не смије направити грешку као 2022. године када је потцијенила инфлацију коју је узроковао шок понуде нафте, након почетка рата у Украјини. ВоЕ је тада инфлацију процјењивала око 7% и након тога њено смањење, али је инфлација порасла на 11%. ВоЕ је тада у периоду од марта 2022. до септембра 2023. године повећала каматну стопу са 0,75% на 5,25%. Аналитичари критикују MPC да више води рачуна о циљевима министарства финансија него о инфлацији, с обзиром на то да од септембра 2023. године MPC континуирано смањује референтну каматну стопу, док се с друге стране инфлација креће конзистентно изнад циља од 2%.

Табела 5: Кретање економских индикатора за В. Британију

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Промјене у девизним резервама ВоЕ (у млрд. USD)	АПП	-	1,26	-7,88
2.	PMI индекс услужног сектора F	АПП	52,0	52,7	50,5
3.	PMI грађевинског сектора F	АПП	46,0	39,7	45,6
4.	Композитни индекс F	АПП	52,0	52,6	50,3

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио благо повећање с нивоа од 0,86333 на ниво од 0,86396. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3583 на ниво од 1,3631.

ЈАПАН

Финансијско тржиште у Јапану је већи дио седмице било затворено због празника. Приноси јапанских државних обвезница су забиљежили смањење дуж цијеле криве приноса у посљедњих седам дана. Nikkei 225 је у четвртак забиљежио снажан раст од 5,58% и достигао историјски максимум (62.833,84), уз благо смањивање у петак. Званичник Мимура (Mimura), задужен за питања везана за девизно тржиште, поновио је да Јапан помно прати тржишна кретања, те је напоменуо да правила ММФ-а не ограничавају учесталост интервенција. Записник са мартовске сједнице ВоЈ показао је да су чланови Одбора позвали на приоритизирање ризика раста инфлације услјед повећања цијене нафте, уз мишљења да повећање референтне каматне стопе не треба дуго одгађати.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	PMI услужног сектора F	АПП	-	51	53,4
2.	Композитни PMI F	АПП	-	52,2	53
3.	Реалне плате (G/G)	МАР	1,8%	1%	2%
4.	Номиналне плате (G/G)	МАР	3,2%	2,7%	3,4%
5.	Монетарна база G/G	АПП	-	-11,3%	-11,6%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 184,15 на ниво од 184,66. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа од 157,01 на ниво од 156,68.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 101,94 USD (86,97 EUR). Током трговања у понедељак цијена овог енергента је забиљежила повећање услед јачања ратних тензија у Ормуском мореузу након што је председник Трамп изјавио да ће САД помоћи заробљеним бродовима да исти напусте. На ову изјаву Иран је реаговао пријетњама да ће напасти сваки брод који се појави у тим водама. Током дана десио се и напад дроном који је изазвао пожар на терминалу Фујаирах у УАЕ.

Цијена нафте у уторак је забиљежила смањење након што су САД умањиле ризик од обнављања рата с Ираном након сукоба у Ормуском мореузу и ракетних напада на УАЕ. Амерички званичници су потврдили да је мјесечно примирје и даље на снази упркос нападима на бродове и нафтне терминале.

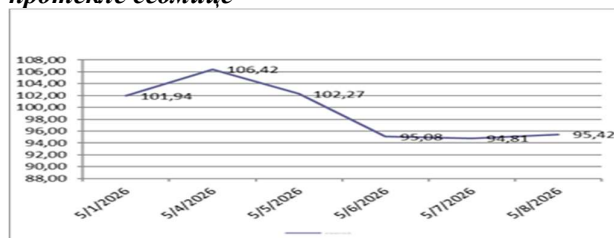
Цијена овог енергента је у сриједу на затварању тржишта смањена за 7%. Извоз америчких нафтних деривата је достигао рекордних 8,2 милиона барела дневно, рјешавајући глобалну несташицу горива узроковану ратом у Ирану.

У четвртак је кретање цијене нафте било у уском распону. Тензије на Блиском истоку су и даље високе након што је Израел извео зрачне нападе на Бејрут, што је нарушило крхко примирје.

У петак је настављен тренд кретања цијене у уском распону. Цијена сирове нафте је доживјела једну од најнестабилнијих седмица трговања у 2026. години јер су инвеститори реаговали на текући сукоб између САД-а и Ирана, поремећаје у Ормуском мореузу и изненадне промјене у дипломатским преговорима.

Цијена једног барела нафте на крају седмице је износила 95,42 USD (80,95 EUR), што представља пад од 6,40% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 4.614,21 USD (3.936,70 EUR).

У понедељак је цијена овог племенитог метала забиљежила смањење након што су инвеститори анализирали могући договор САД-а и Ирана. Апрецијација USD и инфлација узрокована растом цијена енергената су фактори који тренутно највише утичу на пад цијене злата. Упркос смањењу цијене злата, дугорочни изгледи остају позитивни, подржани куповинама централних банака и других институција.

У уторак је цијена злата забиљежила раст јер су знаци одрживог примирја између САД-а и Ирана смањили страхове од рата великих размјера, ублажавајући забринутост због инфлаторних притисака узрокованих повишеним цијенама енергената.

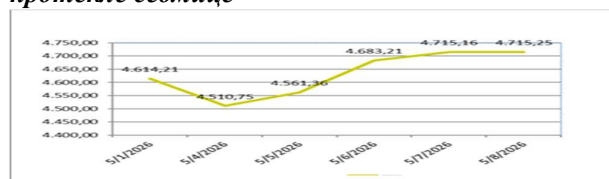
Тржиште злата је у сриједу било у знаку наставка раста цијене злата због оптимизма да би рат на Блиском истоку могао ускоро завршити, чиме би се смањила инфлаторна очекивања и вјероватноћа да ће FED повећати референтну каматну стопу.

У четвртак се цијена злата кретала у уском распону. Народна банка Кине је наставила низ куповина злата у априлу, додајући 260.000 унци својим резервама. Овај тренд, који траје од новембра 2024. године, долази усред пада цијене злата, која је смањена за преко 10% од почетка сукоба на Блиском истоку у фебруару. Упркос смањеној привлачности због инфлаторних ризика и очекивања виших каматних стопа, глобална потражња централних банака за златом остаје јака, а куповине у првом кварталу достигле су највиши ниво у више од годину дана.

На крају седмице цијена злата се кретала у уском распону. Потражња за златом одражава пад повјерења у финансијске системе, јер инвеститори преферирају физичко злато у односу на папирну имовину усред политичке нестабилности и забринутости око инфлације. Централне банке све више за властите резерве преферирају злато у односу на америчке државне обвезнице, вођене сигурносним проблемима након рата у Украјини.

Цијена једне fine унце злата је на крају седмице износила 4.715,25 USD (4.000,38 EUR), што представља раст од 2,19% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.