



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

11.5.2026. - 15.5.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 18.5.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
11.5.2026. - 15.5.2026.

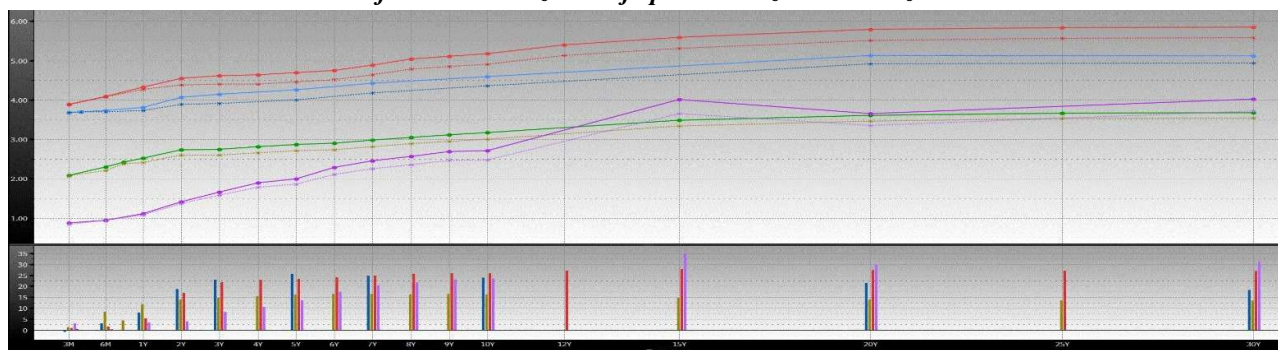
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	8.5.26	-	15.5.26	8.5.26	-	15.5.26	8.5.26	-	15.5.26	8.5.26	-	15.5.26				
2 godine	2,60	-	2,74	↗	3,88	-	4,07	↗	4,38	-	4,55	↗	1,38	-	1,42	↗
5 godina	2,71	-	2,87	↗	4,00	-	4,26	↗	4,46	-	4,70	↗	1,86	-	2,00	↗
10 godina	3,01	-	3,17	↗	4,35	-	4,59	↗	4,91	-	5,17	↗	2,48	-	2,72	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijecé	Prinosi			
	8.5.26	-	15.5.26	
3 mjeseca	2,092	-	2,111	↗
6 mjeseci	2,211	-	2,293	↗
1 godina	2,422	-	2,541	↗

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 15.5.2026. godine (pune linije) i 8.5.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi obveznica sigurnijih zemalja članica eurozone, kao i prinosi perifernih zemalja, su tokom protekle sedmice zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa zbog rasta inflacijskih očekivanja.

Zvaničnici ECB su bili vrlo aktivni po pitanju izjava za medije tokom prethodne sedmice.

Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da evropski lideri moraju pokazati hrabrost u jačanju temelja unije i odlučiti da li će ovaj momenat biti još jedna propuštena prilika ili dodatni korak u izgradnji Evrope.

Potpredsjednik ECB de Guindos je izjavio da ECB treba biti oprezna kada bude razmatrala povećanje kamatnih stopa imajući u vidu uticaj rata na ekonomski rast. Očekuje da će podaci sa tržišta biti nepovoljni i da će efekat na ekonomski rast biti vidljiv u narednim sedmicama. Naglasio je važnost analize svih podataka u narednim sedmicama, kao i daljeg razvoja rata na Bliskom istoku.

Član UV ECB Rehn je upozorio da se pojavljuju podaci koji ukazuju na stagflaciju kao rezultat rasta cijena energenata uslijed rata na Bliskom istoku. Trenutni šok cijena energenata, prema Rehnu, je udaljio ECB od njenog osnovnog scenarija do onog manje povoljnog iako smatra da šok nije tolikog intenziteta kao 2022. godine kada je počeo rat u Ukrajini.

Član UV ECB Muller je izjavio da bi otvoreni Hormuški moreuz i opadajuće cijene energije bili dovoljni razlozi da ECB ostavi kamatne stope nepromijenjene na sjednici u junu. Smatra da eurozona nije u stagflaciji i da ne postoji razlog za diskusiju o recesiji.

Član UV ECB Kocher je izjavio da će povećanje kamatnih stopa biti neophodno ako se cijene energenata značajno ne poboljšaju, ističući rizik od stagflacije uprkos otpornoj ekonomiji i tržištu rada. Napomenuo je da, iako je čekanje u aprilu razumno, dugotrajno visoke cijene energije i tekući sukob mogli bi dovesti do sekundarnih efekata.

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 garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Kocher je naglasio budnost i spremnost ECB da odlučno djeluje ako bude potrebno, a sljedeća odluka o kamatnim stopama očekuje se na sastanku 11. juna.

Zvaničnici ECB Nagel i Patsalides su naglasili potrebu za rješavanjem inflatornih rizika, iako se mišljenja o ekonomskom uticaju monetarnog zaoštavanja razlikuju. Predsjednik Bundesbanke Nagel je istakao da je povećanje kamatnih stopa ECB-a "sve vjerovatnije" usred visokih cijena energenata uzrokovanih ratom s Iranom. Osnovni scenarij ECB-a uključuje dva povećanja kamatnih stopa, a ekonomisti očekuju povećanje od 25 baznih poena na sastanku 11. juna, ukoliko se sukob brzo ne riješi.

Član UV ECB Dolenc je izjavio da cijene energije trenutno imaju ograničen uticaj na ekonomiju, da će cijene roba i usluga postepeno rasti i da će odluka na sjednici u junu zavisiti od ratnih dešavanja na Bliskom istoku.

Član UV ECB Kazaks je potvrdio da će ECB morati povećati ključne kamatne stope ukoliko rast cijene nafte bude uticao na rast inflatornih očekivanja. Naglasio je da će inflacija vjerovatno ostati povišena. Smatra da je održavanje usidrenih inflacijskih očekivanja glavni prioritet ECB, posebno zato što dugotrajni šokovi na Bliskom istoku povećavaju rizike od sekundarnih efekata. Također je istakao fleksibilnost ECB da se nosi sa usporavanjem rasta ako inflacija ne dostigne ciljeve.

Član UV ECB Vujčić je naglasio pristup zasnovan na podacima prilikom donošenja odluke o kamatnim stopama u junu, s obzirom na to da tržišta očekuju povećanje od 25 baznih poena. Istakao je potencijalni ekonomski uticaj rata u Iranu, što bi moglo povećati vjerovatnoću pooštavanja monetarne politike, te naglasio važnost procjene informacija koje prethode sastanku.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP eurozona	I kvartal	0,8%	0,8%	1,2%
2.	Inflacija SR Njemačka	APR	2,9%	2,9%	2,7%
3.	Inflacija R. Francuska	APR	2,5%	2,5%	2,0%
4.	Inflacija R. Italija	APR	2,9%	2,8%	1,6%
5.	Inflacija Španija	APR	3,5%	3,5%	3,4%
6.	Stopa nezaposlenosti Francuska	I kvartal	7,8%	8,1%	7,9%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili povećanje zbog rasta inflatornih očekivanja usljed rasta cijena energenata.

Kevin Warsh je potvrđen za predsjednika Fedu, zamijenivši Jeromea Powella. Glasovi Senata u odnosu 54:45 bili su najmanja razlika ikada postignuta za jednog člana centralne banke.

Predsjednik Fedu iz Čikaga Goolsbee je izrazio zabrinutost zbog uporne inflacije u SAD, posebno u sektoru usluga, koja je u aprilu povećana za 3,8% (najbrže od 2023. godine). Goolsbee je kao značajan problem istakao inflaciju u sektoru usluga, na koju ne utiču carine ili skokovi cijena energenata, što ukazuje na temeljno pregrijavanje ekonomije. Pozvao je na odlučne mjere za rješavanje inflacije, koja već pet godina premašuje cilj Fedu od 2%. Uprkos ovim zabrinutostima, Fed je na svom posljednjem sastanku ostavio referentnu kamatnu stopu nepromijenjenu, što odražava oprezan pristup monetarnoj politici usred kontinuiranih inflatornih pritisaka.

Predsjednica Fedu iz Bostona Collins je izjavila da će Fed morati povećati kamatne stope ukoliko se inflatorni pritisci budu nastavili u narednim mjesecima. Prema njenim riječima, ključno je pratiti očekivanja domaćinstava i kompanija kada je u pitanju buduća inflacija, odnosno da li će rast cijena energije uticati i na druge sektore u ekonomiji. Podržala je uklanjanje retorike Fedu koja je upućivala da bi sljedeći potez mogao biti smanjenje kamatne stope kako bi se zadržao kredibilitet i moglo uticati na inflatorna očekivanja.

Predsjednik Fedu Kansas City Schmid je identificirao inflaciju kao najveći rizik, s indeksom cijena PCE-a od 3,5% u martu i vjerovatno blizu 4% u aprilu. Uprkos inflacijskim pritiscima uzrokovanim ratom SAD i Izraela s Iranom, Schmid je istakao snažne ekonomske fundamente, uključujući stabilan rast BDP-a, snažnu potrošnju i nisku nezaposlenost. Član odbora guvernera Fedu Miran je rekao da će podnijeti ostavku na mjesto u Fedu nakon što novoizabrani predsjednik Kevin Warsh položi zakletvu ili neposredno prije toga.

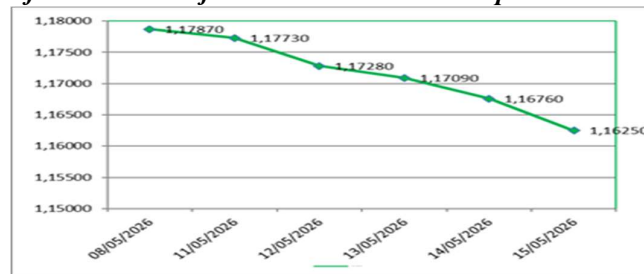
Predsjednik Trump i predsjednik Jinping održali su dvodnevni samit u Pekingu, razgovarajući o trgovinskim i geopolitičkim pitanjima. Xi je upozorio da bi loše postupanje s Tajvanom moglo ozbiljno naštetiti odnosima SAD i Kine, što bi potencijalno moglo dovesti do sukoba. Marco Rubio je rekao da bi bila "strašna greška", ako bi Peking pokušao prisiliti ponovno ujedinjenje s Tajvanom. Iako su trgovinski pregovori napredovali s diskusijama o budućim trgovinskim mehanizmima, tenzije oko prodaje američkog oružja Tajvanu i ograničenja izvoza poluprovodnika su i dalje prisutne. Lideri su se također osvrnuli na uticaj rata s Iranom, a Trump je pozvao Kinu da pomogne u rješavanju blokade Hormuškog moreuza. Kina se protivi planovima naplate cestarine u Hormuškom moreuzu i zainteresirana je za kupovinu više američke nafte, rekao je dužnosnik Bijele kuće. Xi je izrazio interes za kupovinu američke nafte kako bi smanjio ovisnost o bliskoistočnim zemljama.

Odbor Feda je izabrao Powella za privremenog predsjedavajućeg iako mu je istekao mandat kako bi premostio vrijeme dok njegov nasljednik Warsh ne prođe potpunu proceduru imenovanja. Dva guvernera su glasala protiv ove odluke.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija M/M	APR	0,6%	0,6%	0,9%
2.	Inflacija Y/Y	APR	3,7%	3,8%	3,3%
3.	PPI M/M	APR	0,5%	1,4%	0,7%
4.	PPI Y/Y	APR	4,8%	6,0%	4,3%
5.	Broj zahtjeva za pomoć nezaposlenim u hiljadama	9.5.	205	211	199
6.	Broj kontinuiranih zahtjeva za pomoć nezaposlenim u hiljadama	2.5.	1.780	1.782	1.758
7.	Maloprodaja M/M	APR	0,5%	0,5%	1,6%
8.	Industrijska proizvodnja M/M	APR	0,3%	0,7%	-0,5%

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD smanjen sa nivoa od 1,1787 na nivo od 1,1625.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su zabilježili povećanje zbog rasta inflatornih očekivanja usljed rasta cijena energenata, ali i zbog tenzija u vladajućoj koaliciji gdje se traži ostavka premijera Starmera.

Zamjenica guvernera BoE Breeden je signalizirala da neće biti povećanja ključne kamatne stope u junu i julu s obzirom da rat na Bliskom istoku neće proizvesti inflatornu spiralu kao početak rata u Ukrajini 2022. godine.

Član MPC BoE Greene smatra da vrijedi sačekati razvoj situacije vezane za rat u Iranu, prije nego što se donese odluka o povećanju referentne kamatne stope BoE. Također, smatra da su inflatorni rizici povećani i da ne zagovara promptno povećanje kamatne stope, ali će razmotriti isto u budućnosti ukoliko inflacija bude široko rasprostranjena u ekonomiji.

Glavni ekonomista BoE Pill je pozvao na skromno povećanje referentne kamatne stope i to odmah kako bi se spriječilo prelijevanje više cijene nafte na ostale sektore ekonomije. Upozorio je da neizvjesnost oko rata na Bliskom istoku nije razlog za neaktivnost. Dok drugi članovi MPC-a, uključujući guvernera Baileyja, smatraju daljnje pooštavanje nepotrebnim, Pill je naglasio važnost proaktivnog pozicioniranja.

Vlada bi se mogla suočiti sa dodatnim rastom troškova zaduživanja u iznosu od šest milijardi GBP do kraja tekuće godine ukoliko prinosi ostanu na rekordnim nivoima. Prinosi na desetogodišnje obveznice su od početka rata na Bliskom istoku porasli za 70 baznih poena.

Anketa Bloomberga je pokazala da ekonomisti za period 2026-2028 očekuju ekonomski rast od 0,8%, 1,2% i 1,5%, respektivno. Za isti period inflaciju procjenjuju na 3,3%, 2,4% i 2,0%. Stopa nezaposlenosti bi trebala biti na nivou od 5,3%. Javni dug će nastaviti rasti sa budžetskim deficitima od 3,9%, 3,3% i 2,8%, respektivno. Ekonomisti predviđaju da će referentna kamatna stopa BoE ostati na 3,75% tokom 2026. godine.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za V. Britaniju

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP Q/Q prelim. I kvartal	0,6%	0,6%	0,2%
2.	BDP Y/Y prelim. I kvartal	0,8%	1,1%	1,0%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio povećanje sa nivoo od 0,86396 na nivo od 0,87242. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen sa nivoo od 1,3631 na nivo od 1,3326.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica bilježili su rast duž cijele krive prinosa tokom čitave sedmice, pri čemu su dosegli historijski najviše vrijednosti. JPY je kontinuirano deprecirao u odnosu na USD, dok se u odnosu na EUR uglavnom kretao u uskom rasponu. Nikkei 225 je sedmicu započeo padom, sredinom sedmice dostigao je rekordni nivo iznad 63.700 poena, da bi sedmicu završio padom dva dana zaredom (pad od 2,08% u odnosu na prošlu sedmicu) usljed očekivanja o povećanju referentne kamatne stope BoJ-a i upozorenja o mogućem novom valu poskupljenja tokom ljeta zbog rasta cijena energenata.

Zapisnik sa aprilske sjednice BoJ-a signalizirao je mogućnost povećanja kamatne stope već u junu, uz isticanje inflatornih rizika iz bliskoistočnog sukoba i potrebe što bržeg dostizanja neutralnog nivoo.

Član Vijeća BoJ Masu je izjavio da je poželjno što prije povećati referentnu kamatnu stopu ukoliko podaci ne pokažu jasne znakove usporavanja ekonomije. OECD je u Ekonomskom pregledu Japana predvidio da bi referentna kamatna stopa mogla dostići 2% do kraja 2027. godine, uz preporuku postepenog povećanja kamatne stope i poreza. Bessent je nakon sastanaka sa Katayamom i Takaichi potvrdio čvrstu koordinaciju na deviznom tržištu, ocijenivši prekomjernu volatilitnost nepoželjnom. Katayama je demantirala navode o potrebi dodatnog budžeta, uz konstataciju da je rast prinosa na državne obveznice dio šireg globalnog trenda. Članovi savjetodavnog ekonomsko-fiskalnog vijeća iz privatnog sektora pozvali su BoJ da pri donošenju odluka uzme u obzir rizike pogoršanja uslova finansiranja privrede.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Potrošnja domaćinstva (G/G) MAR	-1,3%	-2,9%	-1,8%
2.	Vodeći indeks – preliminarni MAR	114,5	114,5	113,2
3.	Koicidirajući indeks – preliminarni MAR	116,6	116,5	116,2
4.	Saldo tekućeg računa platnog bilansa (u mlrd. JPY) MAR		4.681,5	3.932,7
5.	Saldo trgovinskog bilansa (u mlrd. JPY) MAR		830,5	267,6
6.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) APR	3%	4,9%	2,9%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (M/M) APR	0,8%	2,3%	1%
8.	Porudžbine mašinskih alata (G/G) - preliminarno APR		45,1%	28%
9.	Rast bankarskih kredita uključujući trustove (G/G) APR		5,4%	4,8%

JPY je tokom protekle sedmice neznatno aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje sa nivoo od 184,66 na nivo od 184,54. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio povećanje sa nivoo od 156,68 na nivo od 158,74.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 95,42 USD (80,95 EUR). Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena ovog energenta je zabilježila povećanje nakon što je Iran odbio američki prijedlog, a potom predsjednik Trump prijedlog Irana. Trumpovi komentari su doveli do porasta cijena sirove nafte Brent za 3%, jer su strahovi od nastavka neprijateljstva povećani. Izvoz saudijske nafte u Kinu u junu će pasti na oko 13 do 14 miliona barela, dok je prije bliskoistočnog sukoba, Saudijska Arabija obično izvozila oko 40 do 50 miliona barela mjesečno u Kinu.

Cijena nafte u utorak je zabilježila nastavak rasta nakon komentara predsjednika Trumpa da je primirje na „izdisaju“. Trump je dodao da je "samo pitanje vremena" prije nego što Teheran kapitulira. Rusija očekuje da će njena proizvodnja u 2026. godini ostati na 10,26 miliona barela dnevno.

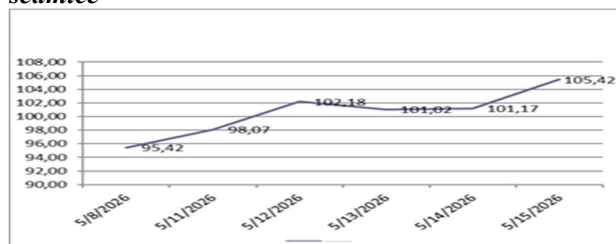
Cijena ovog energenta je u srijedu na zatvaranju tržišta zabilježila neznatno smanjenje tokom volatilnog trgovanja, uoči sastanka Trumpa i Xija. Podaci američke vlade su pokazali da su zalihe sirove nafte pale za 4,3 miliona barela. IEA je upozorila na rekordni pad zaliha nafte zbog rata s Iranom (oko 4 miliona barela dnevno), te da je saudijska proizvodnja na najnižem nivou od 1990. godine, kao i da će tržište ostati nedovoljno snabdjeveno do oktobra čak i ako bi sukob završio narednog mjeseca.

U četvrtak je cijena nafte bila skoro nepromijenjena u odnosu na prethodni dan. Kina planira iskoristiti svoj uticaj u Iranu kako bi pomogla u ponovnom otvaranju blokiranog Hormuškog moreuza. Za sada je oko tri četvrtine izgubljene nafte zbog blokade moreuza nadomješteno povećanim izvozom iz SAD i smanjenim uvozom Kine, koja se oslanja se na velike domaće zalihe.

U petak je cijena povećana nakon što je predsjednik Trump upozorio Iran da "sat otkucava" za sporazum usred nedostatka napretka u pregovorima između Washingtona i Teherana o okončanju sukoba i ponovnom otvaranju Hormuškog moreuza.

Cijena jednog barela nafte na kraju sedmice je iznosila 105,42 USD (90,68 EUR), što predstavlja rast od 10,48% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.715,25 USD (4.000,38 EUR).

U ponedjeljak je cijena ovog plemenitog metala zabilježila kretanje u vrlo uskom rasponu. Indijski premijer Modi je pozvao građane da prestanu kupovati zlato na godinu dana kako bi centralna banka povećala devizne rezerve, jer rastuće cijene nafte uzrokovane ratom s Iranom opterećuju domaću valutu.

U utorak je cijena zlata smanjena kako su prinosi na državne obveznice porasle usljed dešavanja na Bliskom istoku. Indija je povećala uvozne carine na zlato i srebro sa 6% na 15%, s ciljem zaštite deviznih rezervi i podrške domaćoj valuti usred rastućih troškova energije uzrokovanih sukobom s Iranom.

Tržište zlata je u srijedu bilo u znaku objave podataka o povećanju inflacije u SAD nakon kojih je došlo blagog povećanja cijene zlata.

U četvrtak se cijena zlata blago smanjila u odnosu na prethodni dan. Narodna banka Kine je nastavila kupovati zlato osamnaesti mjesec zaredom, dodavši 8,1 tonu u aprilu (najveća mjesečna kupovina od decembra 2024).

Na kraju sedmice cijena zlata je smanjena za skoro 3% zbog povećanih inflatornih očekivanja usljed nepostojanja aktivnih razgovora o zaustavljanju rata na Bliskom istoku.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju sedmice iznosila 4.540,08 USD (3.905,45 EUR), što predstavlja pad od 3,86% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

