



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

11. 5. 2026. – 15. 5. 2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 18. 5. 2026. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 11. 5. 2026. – 15. 5. 2026.**

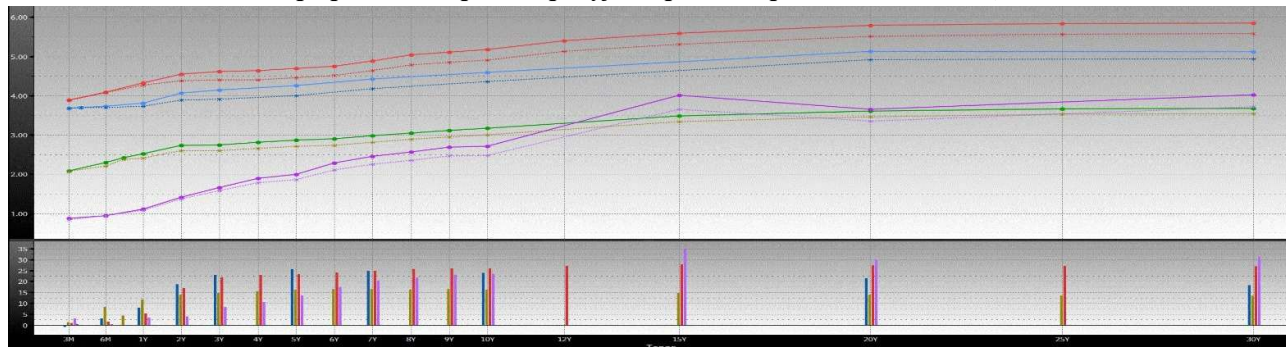
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра		САД		Велика Британија		Јапан	
	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 године	2,60	2,74	3,88	4,07	4,38	4,55	1,38	1,42
5 година	2,71	2,87	4,00	4,26	4,46	4,70	1,86	2,00
10 година	3,01	3,17	4,35	4,59	4,91	5,17	2,48	2,72

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси	
	8.5.26	15.5.26
3 мјесеца	2,092	2,111
6 мјесеци	2,211	2,293
1 година	2,422	2,541

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 15. 5. 2026. године (пуне линије) и 8. 5. 2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси обвезница сигурнијих земаља чланица зоне евра, као и приноси периферних земаља, током протекле седмице забиљежили су пораст дуж цијеле криве приноса због раста инфлационих очекивања. Званичници ЕЦБ су били веома активни по питању изјава за медије током претходне седмице.

Предсједница ЕЦБ Лагарде је изјавила да европски лидери морају показати храброст у јачању темеља уније и одлучити да ли ће овај моменат бити још једна пропуштена прилика или додатни корак у изградњи Европе. Потпредсједник ЕЦБ де Гуиндос је изјавио да ЕЦБ треба бити опрезна када буде разматрала повећање каматних стопа имајући у виду утицај рата на економски раст. Очекује да ће подаци са тржишта бити неповољни и да ће ефекат на економски раст бити видљив у наредним седмицама. Нагласио је важност анализе свих података у наредним седмицама, као и даљег развоја рата на Блиском истоку.

Члан УВ ЕЦБ Рехн је упозорио да се појављују подаци који указују на стагфлацију као резултат раста цијена енергената услијед рата на Блиском истоку. Тренутни шок цијена енергената, према Рехну, удаљио је ЕЦБ од њеног основног сценарија ка мање повољном, иако сматра да шок није таквог интензитета као 2022. године када је почео рат у Украјини.

Члан УВ ЕЦБ Мулер је изјавио да би отворени Хормушки мореуз и опадајуће цијене енергије били довољни разлози да ЕЦБ остави каматне стопе непромијењене на сједници у јуну. Сматра да зона евра није у стагфлацији и да не постоји разлог за дискусију о рецесији.

Члан УВ ЕЦБ Кочер је изјавио да ће повећање каматних стопа бити неопходно ако се цијене енергената значајно не побољшају, истичући ризик од стагфлације упркос отпорној економији и тржишту рада.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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

Напоменуо је да, иако је чекање у априлу разумно, дуготрајно високе цијене енергије и текући сукоб могли би довести до секундарних ефеката.

Кочер је нагласио будност и спремност ЕЦБ да одлучно дјелује ако буде потребно, а сљедећа одлука о каматним стопама очекује се на састанку 11. јуна.

Званичници ЕЦБ Нагел и Пацалидес су нагласили потребу за рјешавањем инфлаторних ризика, иако се мишљења о економском утицају монетарног заопштравања разликују. Предсједник Бундесбанке Нагел је истакао да је повећање каматних стопа ЕЦБ-а "све вјероватније" услјед високих цијена енергената узрокованих ратом с Ираном. Основни сценарио ЕЦБ-а укључује два повећања каматних стопа, а економисти очекују повећање од 25 базних поена на састанку 11. јуна, уколико се сукоб брзо не ријеша.

Члан УВ ЕЦБ Доленц је изјавио да цијене енергије тренутно имају ограничен утицај на економију, да ће цијене роба и услуга постепено расти и да ће одлука на сједници у јуну зависити од ратних дешавања на Блиском истоку.

Члан УВ ЕЦБ Казацк је потврдио да ће ЕЦБ морати повећати кључне каматне стопе уколико раст цијене нафте буде утицао на раст инфлацијских очекивања. Нагласио је да ће инфлација вјероватно остати повишена. Сматра да је одржавање усидрених инфлационих очекивања главни приоритет ЕЦБ, посебно зато што дуготрајни шокови на Блиском истоку повећавају ризике од секундарних ефеката. Такође је истакао флексибилност ЕЦБ да се носи са успоравањем раста ако инфлација не достигне циљеве.

Члан УВ ЕЦБ Вујчић је нагласио приступ заснован на подацима приликом доношења одлуке о каматним стопама у јуну, с обзиром на то да тржишта очекују повећање од 25 базних поена. Истакао је потенцијални економски утицај рата у Ирану, што би могло повећати вјероватноћу поопштравања монетарне политике, те нагласио важност процјене информација које претходе састанку.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП зона евра	I квартал	0,8%	1,2%
2.	Инфлација СР Немачка	АПР	2,9%	2,7%
3.	Инфлација Р. Француска	АПР	2,5%	2,0%
4.	Инфлација Р. Италија	АПР	2,9%	1,6%
5.	Инфлација Шпанија	АПР	3,5%	3,4%
6.	Стопа незапослености Француска	I квартал	7,8%	7,9%

САД

Приноси америчких државних обвезница током протекле седмице забиљежили су повећање због раста инфлационих очекивања услјед раста цијена енергената.

Кевин Варш је потврђен за предсједника Феда, замијенивши Џерома Пауела. Гласови Сената у односу 54:45 били су најмања разлика икада постигнута за једног челника централне банке.

Предсједник Феда из Чикага Гулсби је изразио забринутост због упорне инфлације у САД, посебно у сектору услуга, која је у априлу повећана за 3,8% (најбрже од 2023. године). Гулсби је као значајан проблем истакао инфлацију у сектору услуга, на коју не утичу царине или скокови цијена енергената, што указује на темељно прегријавање економије. Позвао је на одлучне мјере за рјешавање инфлације, која већ пет година премашује циљ Феда од 2%. Упркос овим забринутостима, Фед је на свом посљедњем састанку оставио референтну каматну стопу непромијењену, што одражава опрезан приступ монетарној политици усред континуираних инфлаторних притисака.

Предсједница Феда из Бостона Колинс је изјавила да ће Фед морати повећати каматне стопе уколико се инфлаторни притисци буду наставили у наредним мјесецима. Према њеним ријечима, кључно је пратити очекивања домаћинстава и компанија када је у питању будућа инфлација, односно да ли ће раст цијена енергије утицати и на друге секторе у економији. Подржала је уклањање реторике Феда која је упућивала да би сљедећи потез могао бити смањење каматне стопе како би се задржао кредибилитет и могло утицати на инфлациона очекивања. Предсједник Фед Канзас Сити Шмид је идентификовао инфлацију као највећи ризик, с индексом цијена ПЦЕ -а од 3,5% у марту и вјероватно близу 4% у априлу. Упркос инфлаторним

притисцима узрокованим ратом САД и Израела с Ираном, Шмид је истакао снажне економске фундаменте, укључујући стабилан раст БДП-а, снажну потрошњу и ниску незапосленост. Члан одбора гувернера Феда Миран је рекао да ће поднијети оставку на мјесто у Феду након што новоизабрани предсједник Кевин Варш положи заклетву или непосредно прије тога.

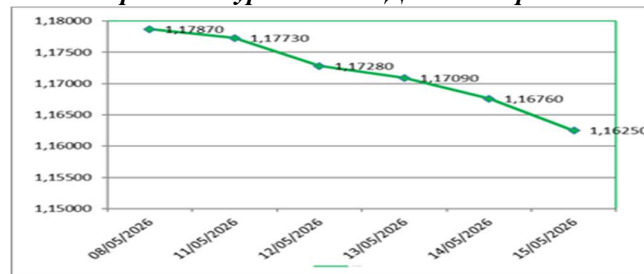
Предсједник Трамп и предсједник Ђинпинг одржали су дводневни самит у Пекингу, разговарајући о трговинским и геополитичким питањима. Си је упозорио да би лоше поступање с Тајваном могло озбиљно наштетити односима САД и Кине, што би потенцијално могло довести до сукоба. Марко Рубио је рекао да би била "страшна грешка" ако би Пекинг покушао присилити поновно уједињење с Тајваном. Иако су трговински преговори напредовали с дискусијама о будућим трговинским механизмима, тензије око продаје америчког оружја Тајвану и ограничења извоза полупроводника и даље су присутне. Лидери су се такође осврнули на утицај рата с Ираном, а Трамп је позвао Кину да помогне у рјешавању блокаде Хормушког мореуза. Кина се противи плановима наплате цестарине у Хормушком мореузу и заинтересована је за куповину више америчке нафте, рекао је дужносник Бијеле куће. Си је изразио интерес за куповину америчке нафте како би смањιο овисност о блискоисточним земљама.

Одбор Феда је изабрао Пауела за привременог предсједавајућег иако му је истекао мандат како би премостио вријеме док његов наслједник Варш не прође потпуну процедуру именовања. Два гувернера су гласала против ове одлуке.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација М/М	АПР	0,6%	0,6%	0,9%
2.	Инфлација У/У	АПР	3,7%	3,8%	3,3%
3.	ППИ М/М	АПР	0,5%	1,4%	0,7%
4.	ППИ У/У	АПР	4,8%	6,0%	4,3%
5.	Број захтјева за помоћ незапосленим у хиљадама	9.5.	205	211	199
6.	Број континуираних захтјева за помоћ незапосленим у хиљадама	2.5.	1.780	1.782	1.758
7.	Малопродаја М/М	АПР	0,5%	0,5%	1,6%
8.	Индустријска производња М/М	АПР	0,3%	0,7%	-0,5%

Графикон 2: Кретање курса ЕУРУСД током протекле седмице



УСД је апрецирао у односу на ЕУР, те је курс ЕУРУСД смањен са нивоа од 1,1787 на ниво од 1,1625.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница забиљежили су повећање због раста инфлационих очекивања услед раста цијена енергената, али и због тензија у владајућој коалицији гдје се тражи оставка премијера Стармера.

Замјеница гувернера БоЕ Бриден је сигнализирала да неће бити повећања кључне каматне стопе у јуну и јулу с обзиром да рат на Блиском истоку неће произвести инфлаторну спиралу као почетак рата у Украјини 2022. године.

Члан МПЦ БоЕ Грин сматра да вриједи сачекати развој ситуације везане за рат у Ирану, прије него што се донесе одлука о повећању референтне каматне стопе БоЕ. Такође, сматра да су инфлаторни ризици повећани и да не заговара промтно повећање каматне стопе, али ће размотрити исто у будућности уколико инфлација буде широко распрострањена у економији.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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

Главни економиста БоЕ Пил је позвао на скромно повећање референтне каматне стопе и то одмах како би се спријечило прелијевање више цијене нафте на остале секторе економије. Упозорио је да неизвјесност око рата на Блиском истоку није разлог за неактивност. Док други чланови МПЦ-а, укључујући гувернера Бејлија, сматрају даље поопштравање непотребним, Пил је нагласио важност проактивног позиционирања. Влада би се могла суочити са додатним растом трошкова задуживања у износу од шест милијарди ГБП до краја текуће године уколико приноси остану на рекордним нивоима. Приноси на десетогодишње обвезнице су од почетка рата на Блиском истоку порасли за 70 базних поена.

Анкета Блумберга је показала да економисти за период 2026–2028 очекују економски раст од 0,8%, 1,2% и 1,5%, респективно. За исти период инфлацију процијењују на 3,3%, 2,4% и 2,0%. Стопа незапослености би требала бити на нивоу од 5,3%. Јавни дуг ће наставити расти са буџетским дефицитима од 3,9%, 3,3% и 2,8%, респективно. Економисти предвиђају да ће референтна каматна стопа БоЕ остати на 3,75% током 2026. године.

Табела 5: Кретање економских индикатора за В. Британију

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП Q/Q прелим. I квартал	0,6%	0,6%	0,2%
2.	БДП Y/Y прелим. I квартал	0,8%	1,1%	1,0%

Током протекле седмице ГБП је депрецирала у односу на ЕУР, па је курс ЕУРГБП забиљежио повећање са нивоа од 0,86396 на ниво од 0,87242. ГБП је депрецирала и у односу на УСД, па је курс ГБПУСД смањен са нивоа од 1,3631 на ниво од 1,3326.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница биљежили су раст дуж цијеле криве приноса током читаве седмице, при чему су достигли историјски највише вриједности. ЈПИ је континуирано депрецирао у односу на УСД, док се у односу на ЕУР углавном кретао у уском распону. Никеи 225 је седмицу започео падом, средином седмице достигао је рекордни ниво изнад 63.700 поена, да би седмицу завршио падом два дана заредом (пад од 2,08% у односу на прошлу седмицу) услијед очекивања о повећању референтне каматне стопе БоЈ-а и упозорења о могућем новом валу поскупљења током љета због раста цијена енергената.

Записник са априлске сједнице БоЈ-а сигнализирало је могућност повећања каматне стопе већ у јуну, уз истицање инфлаторних ризика из блискоисточног сукоба и потребе што бржег достизања неутралног нивоа. Члан Вијећа БоЈ Масу је изјавио да је пожељно што прије повећати референтну каматну стопу уколико подаци не покажу јасне знакове успоравања економије. ОЕЦД је у Економском прегледу Јапана предвидио да би референтна каматна стопа могла достићи 2% до краја 2027. године, уз препоруку постепеног повећања каматне стопе и пореза. Бесент је након састанака са Катајомом и Такаичи потврдио чврсту координацију на девизном тржишту, оцијенивши прекомјерну волатилност непожељном. Катајама је демантовала наводе о потреби додатног буџета, уз констатацију да је раст приноса на државне обвезнице дио ширег глобалног тренда. Чланови савјетодавног економско-фискалног вијећа из приватног сектора позвали су БоЈ да при доношењу одлука узме у обзир ризике погоршања услова финансирања привреде.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Потрошња домаћинства (Г/Г) МАР	-1,3%	-2,9%	-1,8%
2.	Водећи индекс – прелиминарни МАР	114,5	114,5	113,2
3.	Коинцидирајући индекс – прелиминарни МАР	116,6	116,5	116,2
4.	Салдо текућег рачун платног биланса (у млрд. ЈПУ) МАР		4.681,5	3.932,7
5.	Салдо трговинског биланса (у млрд. ЈПУ) МАР		830,5	267,6
6.	Индекс произвођачких цијена (Г/Г) АПР	3%	4,9%	2,9%
7.	Индекс произвођачких цијена (М/М) АПР	0,8%	2,3%	1%
8.	Поруцбине машинских алата (Г/Г) – прелиминарно АПР		45,1%	28%
9.	Раст банкарских кредита укључујући трустове (Г/Г) АПР		5,4%	4,8%

ЈПИ је током протекле седмице незнатно апрецирао у односу на ЕУР, те је курс ЕУРЈПИ забиљежио смањење са нивоа од 184,66 на ниво од 184,54. ЈПИ је депрецирао у односу на УСД, те је курс УСДЈПИ забиљежио повећање са нивоа од 156,68 на ниво од 158,74.

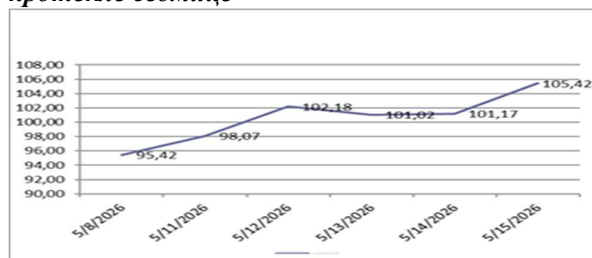
Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак износила је 95,42 УСД (80,95 ЕУР). Током трговања у понедељак цијена овог енергента забиљежила је повећање након што је Иран одбио амерички приједлог, а потом предсједник Трамп приједлог Ирана. Трампови коментари довели су до пораста цијена сирове нафте Брент за 3%, јер су страхови од наставак непријатељстава повећани. Извоз саудијске нафте у Кину у јуну ће пасти на око 13 до 14 милиона барела, док је прије блискоисточног сукоба, Саудијска Арабија обично извозила око 40 до 50 милиона барела мјесечно у Кину. Цијена нафте у уторак забиљежила је наставак раста након коментара предсједника Трампа да је примирје на „издисају“. Трамп је додао да је "само питање времена" прије него што Техеран капитулира. Русија очекује да ће њена производња у 2026. години остати на 10,26 милиона барела дневно. Цијена овог енергента у сриједу на затварању тржишта забиљежила је незнатно смањење током волатилног трговања, уочи састанка Трампа и Сија. Подаци америчке владе показали су да су залихе сирове нафте пале за 4,3 милиона барела. ИЕА је упозорила на рекордан пад залиха нафте због рата с Ираном (око 4 милиона барела дневно), те да је саудијска производња на најнижем нивоу од 1990. године, као и да ће тржиште остати недовољно снабђено до октобра чак и ако би сукоб завршио наредног мјесеца. У четвртак цијена нафте била је скоро непромијењена у односу на претходни дан. Кина планира искористити свој утицај у Ирану како би помогла у поновном отварању блокираног Хормушког мореуза. За сада је око три четвртине изгубљене нафте због блокаде мореуза надомјештено повећаним извозом из САД и смањеним увозом Кине, која се ослања на велике домаће залихе. У петак цијена је повећана након што је предсједник Трамп упозорио Иран да "сат откуцава" за споразум усред недостатка напретка у преговорима између Вашингтона и Техерана о окончању сукоба и поновном отварању Хормушког мореуза. Цијена једног барела нафте на крају седмице износила је 105,42 УСД (90,68 ЕУР), што представља раст од 10,48% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата износила је 4.715,25 УСД (4.000,38 ЕУР).

У понедељак цијена овог племенитог метала забиљежила је кретање у врло уском распону. Индијски премијер Моди позвао је грађане да престану куповати злато на годину дана како би централна банка повећала девизне резерве, јер растуће цијене нафте узроковане ратом с Ираном оптерећују домаћу валуту.

У уторак цијена злата смањена је како су приноси на државне обвезнице порасли услед дешавања на Блиском истоку. Индија је повећала увозне царине на злато и сребро са 6% на 15%, с циљем заштите девизних резерви и подршке домаћој валути усред растућих трошкова енергије узрокованих сукобом с Ираном.

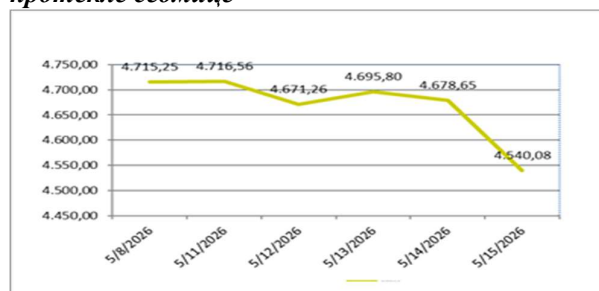
Тржиште злата у сриједу било је у знаку објаве података о повећању инфлације у САД након којих је дошло до благог повећања цијене злата.

У четвртак цијена злата се благо смањила у односу на претходни дан. Народна банка Кине наставила је куповати злато осамнаести мјесец заредом, додавши 8,1 тону у априлу (највећа мјесечна куповина од децембра 2024).

На крају седмице цијена злата смањена је за скоро 3% због повећаних инфлацијских очекивања услед непостојања активних разговора о заустављању рата на Блиском истоку.

Цијена једне fine унце злата на крају седмице износила је 4.540,08 УСД (3.905,45 ЕУР), што представља пад од 3,86% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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