



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

2.2.2026. - 6.2.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 9.2.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **2.2.2026. - 6.2.2026.**

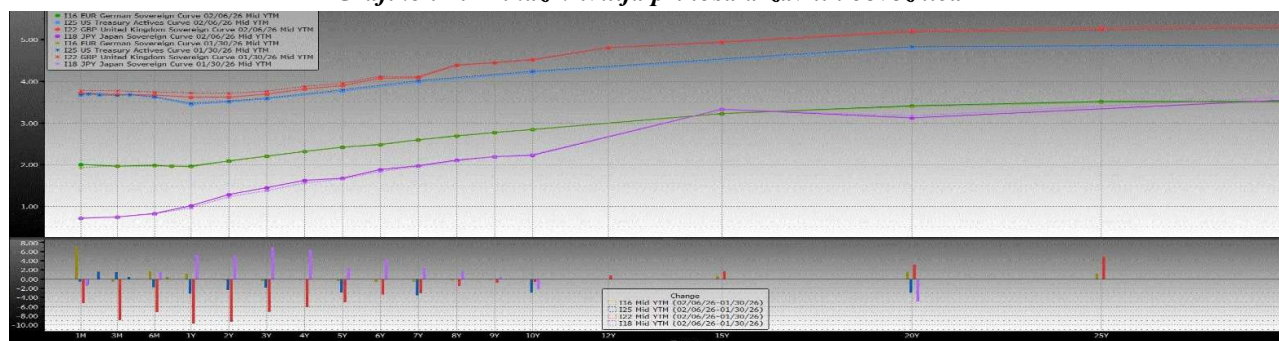
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	30.1.26	-	6.2.26		30.1.26	-	6.2.26		30.1.26	-	6.2.26		30.1.26	-	6.2.26	
2 godine	2,09	-	2,09	→	3,52	-	3,50	↘	3,72	-	3,62	↘	1,24	-	1,29	↗
5 godina	2,37	-	2,41	↗	3,79	-	3,76	↘	3,95	-	3,90	↘	1,66	-	1,69	↗
10 godina	2,84	-	2,84	→	4,24	-	4,21	↘	4,52	-	4,51	↘	2,25	-	2,23	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	30.1.26	-	6.2.26	
3 mjeseca	2,000	-	2,041	↗
6 mjeseci	1,965	-	1,982	↗
1 godina	1,970	-	1,970	→

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 6.2.2026. godine (pune linije) i 30.1.2026. godine (isprekidane linije).

Direktorica MMF-a Georgieva je izjavila da je globalni ekonomski rast ostao otporan uprkos značajnim geopolitičkim, trgovinskim, tehnološkim i demografskim promjenama. Georgieva je naglasila važnost trgovinske integracije usred rastućeg broja jednostranih trgovinskih sporazuma, ističući da trgovina raste nešto sporije od globalnog rasta, ali nije smanjena kako se strahovalo.

EUROZONA

ECB je, u skladu sa očekivanjima, na prošlosedmičnoj sjednici zadržala kamatne stope na aktuelnim nivoima (DFR na nivou od 2,0%, MRR na 2,15% te MFL na 2,4%), potvrđujući svoju ciljanu inflaciju od 2%, uprkos globalnim neizvjesnostima. Predsjednica Lagarde je istakla minimalan uticaj nedavnih fluktuacija dolara na monetarnu politiku jer su iste već bile uračunate u prognoze. Naglasila je da je stopa inflacije smanjena na 1,7% u decembru zbog nižih troškova energije, te istakla da se očekuje njen oporavak, podržan rastućim dugoročnim inflatornim očekivanjima i snažnom domaćom potrošnjom. Ekonomski rast eurozone ostaje stabilan, vođen snažnom štednjom, jakim tržištem rada i njemačkim planovima fiskalne potrošnje. Lagarde je najavila da će liderima EU predstaviti kontrolnu listu za podsticanje rasta i konkurentnosti, pozivajući na brže reforme. U kontekstu daljnjih odluka o kamatnim stopama, Lagarde je izjavila da će iste zavisiti od ekonomskih podataka. Uoči sastanka 12. februara, istakla je potrebu za dubljom integracijom, boljom regulacijom i reformama kako bi se oslobodio potencijal Evrope.

Predsjednica ECB Lagarde je također istakla uravnotežene, ali povišene inflatorne rizike kao osnovu za zadržavanje kamatnih stopa na trenutnim nivoima.

Član UV ECB Kocher je istakao da aprecijacija EUR odražava slabost USD, u vidu političke nestabilnosti SAD. Stournaras je izjavio da je rast eura unutar historijskih raspona i već je uključen u projekcije ECB.

Villeroy de Galhau je naglasio smanjenje inflacije uzrokovano kineskim uvozom (porast od 11% u drugoj polovini 2025. godine, dok su troškovi pali za 10% u odnosu na prethodnu godinu) i upozorio da preusmjereni izvoz u Evropu predstavlja rizik od smanjenja cijena, dodajući da bi jači euro dodatno usporio inflaciju. Cipollone je počeo s vršenjem pritiska na EU da izbjegne zakonodavna kašnjenja u vezi s digitalnim eurom kako bi se standardi mogli finalizirati, a trgovci pripremiti terminale za digitalni euro, ograničavajući oslanjanje na stabilne kriptovalute i velike tehnološke kompanije koje nisu evropske.

Ministri finansija Njemačke i Poljske su pozvali na zajedničke napore za oživljavanje evropske ekonomije, zalažući se za konkurentnost i pojednostavljene propise. Cilj im je ubrzati zaustavljene projekte EU putem ad hoc koalicija, naglašavajući ekonomsku snagu nad regulatornim ograničenjima kako bi se iskoristilo 500 miliona potrošača EU. Istraživanje ECB o bankarskom kreditiranju za IV kvartal 2025. godine sugerira da je stimulativan uticaj ekspanzivne monetarne politike na uslove kreditiranja uglavnom izbljedio i da su oni otprilike neutralni. Članovi UV koji se zalažu za rast kamatnih stopa, mogli bi ukazati na ovo istraživanje kao dodatni dokaz da nije potrebno daljnje smanjenje kamatnih stopa.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Stopa inflacije – EZ (prel.)	JAN	1,7%	1,7%	2,0%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prel.)	JAN	2,3%	2,2%	2,3%
3.	Stopa inflacije – Italija (prel.)	JAN	0,8%	1,0%	1,2%
4.	Stopa inflacije – Francuska (prel.)	JAN	0,6%	0,4%	0,7%
5.	Stopa inflacije – Holandija (prel.)	JAN	2,6%	2,2%	2,5%
6.	Stopa inflacije – Austrija (prel.)	JAN	-	2,0%	3,8%
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora F - EZ	JAN	49,4	49,5	48,8
8.	Maloprodaja (G/G) -EZ	DEC	1,7%	1,3%	2,4%
9.	Fabričke porudžbine (G/G) – Njemačka	DEC	1,2%	13,0%	10,6%
10.	Industrijska proizvodnja (G/G) – Njemačka	DEC	1,9%	-0,6%	0,5%
11.	Bilans budžeta (u mlrd EUR) – Francuska	DEC	-	-124,7	-155,4
12.	Stopa nezaposlenosti – Španija	JAN	-	6,5%	6,3%
13.	Stopa nezaposlenosti – Irska	JAN	-	4,7%	4,7%

SAD

Član FOMC-a Miran je izjavio da odsustvo snažnih cjenovnih pritisaka u ekonomiji znači da kamatne stope, koje je opisao kao restriktivne, moraju ponovo biti smanjene ove godine. Miran se usprotivio odluci FED-a da na januarskoj sjednici zadrži referentnu kamatnu stopu na aktuelnom nivou, te je glasao za smanjenje od 25 baznih poena. Predsjednik FED-a iz Richmonda Barkin je izjavio da je prošlogodišnje smanjenje kamatnih stopa pomoglo jačanju tržišta rada, dok zvaničnici sada nastoje da inflaciju vrate na ciljani nivo centralne banke. Barkin je istakao da se ekonomski izgledi poboljšavaju kako neizvjesnost blijedi, ali rizici ostaju, s koncentracijom zapošljavanja u nekoliko sektora i inflacijom koja je i dalje iznad cilja od 2%.

Predsjednik FED-a iz Atlante Bostic je izjavio da bi monetarna politika trebala ostati restriktivna kako bi se inflacija vratila na nivo od 2%. Bio je oprezno optimističan u pogledu rasta, navodeći slabljenje efekata carina i prošlogodišnjeg smanjenja poreza, ali je izjavio da su obustave rada vlade zamutile kvalitet kratkoročnih ekonomskih podataka, tako da bi jasniji pokazatelji tržišta rada mogli biti vidljivi tek od aprila do maja tekuće godine.

S druge strane, poziv Warsha na novi sporazum s Ministarstvom finansija potresa tržište obveznica. Novi sporazum bi mogao precizirati da će FED kupovati značajan iznos državnih obveznica samo uz odobrenje Ministarstva finansija, dok je drugi prijedlog sporazuma plan da FED svoj portfolio prebaci na blagajničke zapise, što bi dodatno ugrozilo stabilnost tržišta obveznica i nezavisnost FED-a.

Prema mišljenju analitičara iz Morgan Stanleya imenovanje Warsha na poziciju predsjednika FED-a bi moglo povećati volatilnost na tržištima američkih državnih obveznica zbog smanjene transparentnosti, odnosno komunikacije centralne banke s javnošću. Nakon Warshove nominacije, tržišni učesnici su se uglavnom fokusirali na njegov stav o bilansu stanja FED-a ili odgovarajućem nivou kamatnih stopa.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI indeks prerađivačkog sektora F JAN	52,0	52,4	51,8
2.	ISM indeks prerađivačkog sektora JAN	48,5	52,6	47,9
3.	JOLTS indeks (broj otvorenih radnih mjesta)- u mln DEC	7,2	6,5	6,9
4.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 30. jan	-	-8,9%	-8,5%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 31. jan	212.000	231.000	209.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 24. jan	1.850.000	1.844.000	1.819.000
7.	ISM indeks uslužnog sektora JAN	53,5	53,8	53,8

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio povećanje s nivoa od 1,1851 na nivo od 1,1815.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi državnih vrijednosnih papira su zabilježili različita kretanja duž cijele krive prinosa. **BoE je, kako je i očekivano, zadržala referentnu kamatnu stopu na nivou od 3,75%.** MPC je ponovo bio podijeljen glasajući 5:4 za zadržavanje kamatne stope, a guverner Bailey je ovog puta glasao za zadržavanje iste. Naglasio je smanjujuće inflatorne rizike, ali izrazio oprez prilikom donošenja odluka o smanjenju kamatnih stopa, kako bi se izbjegla trajnija inflacija ili ubrzao ekonomski pad. Guverner je izjavio da bi trebalo biti prostora za dodatno smanjenje kamatnih stopa u toku tekuće godine kako se inflacija približava svom cilju od 2%, ekonomski rast usporava, a nezaposlenost raste. BoE istražuje alternative kartičnim plaćanjima kao što su direktni bankarski transferi, tokenizirani depoziti i sistemski stablecoin (stabilna kriptovaluta). Cilj je smanjiti trgovinske troškove i poboljšati platne inovacije. Istaknuta je potreba za konkurencijom kako bi se smanjili troškovi i poboljšala infrastruktura.

Glavni ekonomista BoE Pill upozorio je da očekivan pad inflacije na 2% u aprilu ne treba značiti da je borba s inflacijom završena i da se i dalje treba fokusirati na cjenovne pritiske. Pill je glasao za zadržavanje referentne kamatne stope na nivou od 3,75% i upozorio da je BoE, možda, prebrzo smanjila kamate. Anketa BoE je pokazala da tržišni učesnici očekuju smanjenje kamatne stope na 3% do marta 2027. godine.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Referentna kamatna stopa BoE 5.2.2026	3,75%	3,75%	3,75%
2.	Promjene u deviznim rezervama BoE (u mlrd. USD) JAN	-	7,472	1,515
3.	Cijene nekretnina prema Nationwide JAN	0,7%	1,0%	0,6%
4.	PMI prerađivačkog sektora JAN	51,6	51,8	50,6
5.	PMI uslužnog sektora JAN	54,3	54,0	51,4
6.	PMI građevinskog sektora JAN	42,0	46,4	40,1
7.	Kompozitni PMI JAN	53,9	53,7	51,4

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio povećanje sa nivoa od 0,86621 na nivo od 0,86807. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3686 na nivo od 1,3611.

JAPAN

Prinosi državnih vrijednosnih papira su zabilježili različita kretanja duž cijele krive prinosa. U zapisniku s januarske sjednice MPC BoJ istaknuti su inflatorni rizici koji proizlaze iz deprecijacije JPY i blagovremeno povećanje referentne kamatne stope, kao rješenje. BoJ je zadržala referentnu kamatnu stopu na nivou od 0,75%, ali ostaje oprezna kada su u pitanju dodatna povećanja. Nakon aukcije desetogodišnjih obveznica, na kojoj nije bilo potražnje kako se očekivalo, investitori su ostali vrlo oprezni usljed očekivanja promjene kamatnih stopa kao i zbog političke i fiskalne neizvjesnosti. Prinosi tridesetogodišnjih obveznica su povećani na rekordni nivo zbog fiskalne zabrinutosti povezane s prijevremenim izborima u nedjelju. Vladajuća koalicija premijerke Takaichi pobijedila je na izborima i osvojila dvotrećinsku većinu u Parlamentu. Takaichi će sada imati više prostora da poveća izdatke za odbranu i smanji PDV na hranu. Očekuje se da će glavna opozicija premijerki biti tržište, a ne parlament. Član MPC BoJ Masu signalizirao je podršku za daljnje povećanje kamatne stope kako bi se kompletirala normalizacija politike u cilju daljnjeg jačanja JPY i smanjenja troškova uvoza.

Predsjednik SAD-a Trump pružio je podršku premijerki i najavio njihov susret za mart 2026. godine. Ekonomski savjetnik premijerke Nagahama je upozorio na pretjeranu fiskalnu potrošnju koja bi mogla ubrzati inflaciju i time primorati BoJ da ubrza povećanje kamatnih stopa. Istakao je važnost fiskalne discipline i transparentne emisije duga kako bi se upravljalo o rizicima pogoršanja javnih finansija i inflacije koja je, skoro četiri godine, iznad cilja od 2%.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Monetarna baza JAN	-	-9,5%	-9,8%
2.	PMI prerađivačkog sektora JAN	-	51,5	50,0
3.	PMI uslužnog sektora JAN	-	53,7	51,6
4.	Kompozitni PMI JAN	-	53,1	51,1
5.	Vodeći indeks indikatora poslovnog ciklusa DEC	109,8	110,2	109,9

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio povećanje s nivoa od 183,43 na nivo od 185,74. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio povećanje s nivoa od 154,78 na nivo od 157,22.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 65,21 USD (55,02 EUR).

Početkom sedmice je zabilježen pad cijene za skoro 5% nakon što su splasnule geopolitičke tenzije oko Irana, rasprodaje plemenitih metala i nafte, kao i pod uticajem jačanja USD.

U utorak je cijena ovog energenta porasla zbog očekivanja OPEC-a da će postepeno rastuća potražnja uravnotežiti tržište. OPEC planira zadržati trenutni nivo proizvodnje usljed neizvjesnosti u vezi s američko-iranskim tenzijama i zabrinutosti oko prekomjerne ponude ovog energenta.

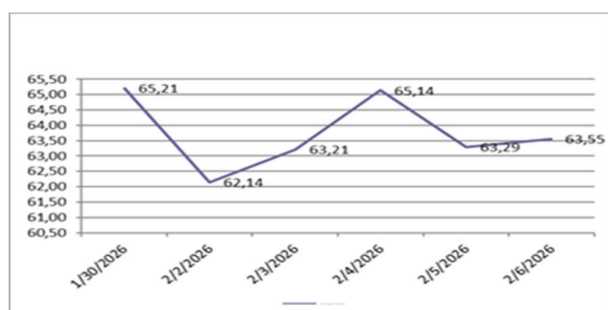
U srijedu je zabilježen rast od 3% nakon novog upozorenja predsjednika Trumpa iranskim vlastima, nakon kojeg su za petak zakazani razgovori Irana i SAD-a u Omanu, a u vezi s nuklearnim programom Irana.

U četvrtak je cijena nafte ponovo smanjena za skoro 3% nakon što je Iran potvrdio pregovore sa SAD-om, što smanjuje vjerovatnoću sukoba i prekida u snabdijevanju naftom. Zabrinutosti za ekonomski rast u SAD-u, prije svega za privatno tržište rada, dodatno su izvršili pritisak na cijenu ovog energenta.

Na kraju sedmice je zabilježeno blago povećanje cijene. Pregovori u Omanu su zabilježili napredak, kako su izvijestile pregovaračke strane. Novi sastanak je zakazan za početak sedmice.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 63,55 USD, što predstavlja pad od 2,55% 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 4.894,23 USD (4.129,80 EUR).

U ponedjeljak je cijena zlata smanjena skoro 5% na nivo ispod 4.700 USD po unci. Jačanje USD, nominacija Warscha za predsjednika FED-a i smanjenje geopolitičkih tenzija su razlozi koji su uticali na pad cijene ovog plemenitog metala.

U utorak je cijena ponovo porasla za preko 5% nakon značajnih gubitaka u petak i ponedjeljak koji su privukli investitore. Preovladavajuće mišljenje je da su gubici bili preveliki i prebrzi, što je uticalo na rast potražnje za ovim plemenitim metalom.

Tokom trgovanja u srijedu zabilježen je nivo od skoro 5.100 USD, ali je do kraja dana korigovana na nivo ispod 4.900 USD pod uticajem aprecijacije USD.

Daljnji blagi pad cijene zlata je zabilježen u četvrtak iako je volatilnost tokom trgovanja bila veoma izražena. Volatilnost je dostigla nivo koji nije zabilježen u posljednjih skoro 50 godina. Kina planira da u narednih pet godina poveća domaću proizvodnju zlata kako bi se smanjila ovisnost o USD. Iako je najveći „potrošač“ zlata, Kina drži samo 5% globalnih rezervi. Viceguverner BoE Ramsden je izjavio da je u posljednje vrijeme bilo više iznošenja zlata iz trezora BoE, da BoE vrši monitoring tržišta, uključujući i tržište zlata, te da nisu iznenađeni volatilnošću njegove cijene.

Na kraju sedmice je zabilježen rast cijene ovog plemenitog metala, ali nije dostignut nivo od 5.000 USD. Centralne banke su kupile 19 tona zlata u decembru i ukupno neto 328 tona za 2025. godinu.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.964,36 USD, što predstavlja rast od 1,43% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

