



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

2.2.2026. - 6.2.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

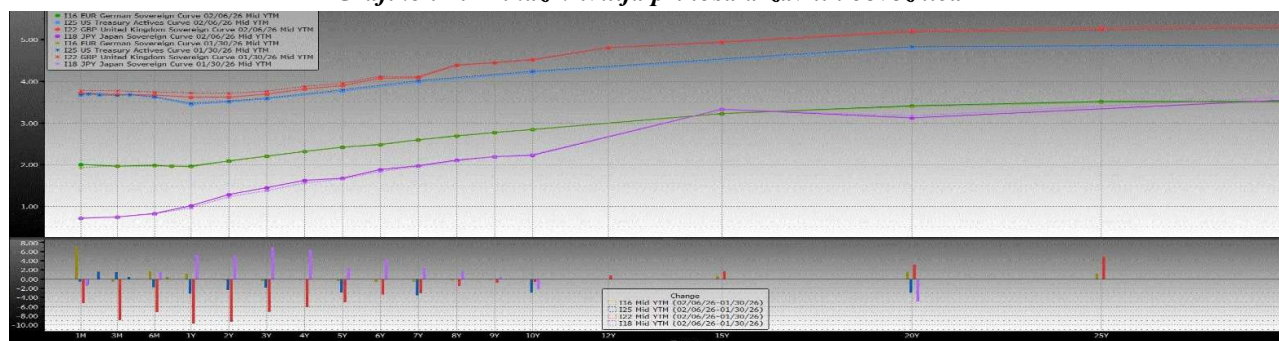


Sarajevo, 9.2.2026. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**
2.2.2026. - 6.2.2026.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

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	↘

Tablica 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 (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja 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 kako je globalni ekonomski rast ostao otporan usprkos 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, sukladno očekivanjima, na prošlotjednoj sjednici zadržala kamatne stope na aktualnim razinama (DFR na razini od 2,0%, MRR na 2,15% te MFL na 2,4%), potvrđujući svoju ciljanu inflaciju od 2%, usprkos globalnim neizvjesnostima. Predsjednica Lagarde je istaknula minimalan utjecaj 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 prosincu zbog nižih troškova energije, te istaknula da se očekuje njezin 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 poticanje rasta i konkurentnosti, pozivajući na brže reforme. U kontekstu daljnjih odluka o kamatnim stopama, Lagarde je izjavila da će iste ovisiti o ekonomskim podacima. Uoči sastanka 12. veljače, istaknula je potrebu za dubljom integracijom, boljom regulacijom i reformama kako bi se oslobodio potencijal Europe.

Predsjednica ECB Lagarde je također istaknula uravnotežene, ali povišene inflatorne rizike kao temelj za zadržavanje kamatnih stopa na trenutačnim razinama.

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

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

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 Europu 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 europske.

Ministri financija Njemačke i Poljske pozvali su na zajedničke napore za oživljavanje europske 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 milijuna potrošača EU. Istraživanje ECB o bankovnom kreditiranju za IV. tromesečje 2025. godine sugerira da je stimulativan utjecaj ekspanzivne monetarne politike na uvjete 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.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ (prel.) SIJ	1,7%	1,7%	2,0%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ (prel.) SIJ	2,3%	2,2%	2,3%
3.	Stopa inflacije – Italija (prel.) SIJ	0,8%	1,0%	1,2%
4.	Stopa inflacije – Francuska (prel.) SIJ	0,6%	0,4%	0,7%
5.	Stopa inflacije – Nizozemska (prel.) SIJ	2,6%	2,2%	2,5%
6.	Stopa inflacije – Austrija (prel.) SIJ	-	2,0%	3,8%
7.	PMI indeks prerađivačkog sektora F - EZ SIJ	49,4	49,5	48,8
8.	Maloprodaja (G/G) -EZ PRO	1,7%	1,3%	2,4%
9.	Tvorničke porudžbine (G/G) – Njemačka PRO	1,2%	13,0%	10,6%
10.	Industrijska proizvodnja (G/G) – Njemačka PRO	1,9%	-0,6%	0,5%
11.	Bilanca proračuna (u mlrd EUR) – Francuska PRO	-	-124,7	-155,4
12.	Stopa nezaposlenosti – Španjolska SIJ	-	6,5%	6,3%
13.	Stopa nezaposlenosti – Irska SIJ	-	4,7%	4,7%

SAD

Član FOMC-a Miran izjavio je 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 siječanjskoj sjednici zadrži referentnu kamatnu stopu na aktualnoj razini, te je glasovao za smanjenje od 25 baznih bodova. Predsjednik FED-a iz Richmonda Barkin je izjavio da je prošlogodišnje smanjenje kamatnih stopa pomoglo jačanju tržišta rada, dok dužnosnici sada nastoje inflaciju vratiti na ciljanu razinu središnje banke. Barkin je istaknuo 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%.

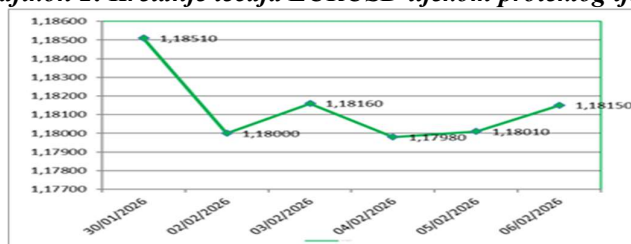
Predsjednik FED-a iz Atlante Bostic je izjavio da bi monetarna politika trebala ostati restriktivna kako bi se inflacija vratila na razinu od 2%. Bio je oprezno optimističan u pogledu rasta, navodeći slabljenje efekata carina i prošlogodišnjeg smanjenja poreza, ali je izjavio da su obustave rada vlade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

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

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

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

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

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna

USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio povećanje s razine od 1,1851 na razinu 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 razini od 3,75%.** MPC je ponovo bio podijeljen glasujući 5:4 za zadržavanje kamatne stope, a guverner Bailey je ovog puta glasovao 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 kako bi trebalo biti prostora za dodatno smanjenje kamatnih stopa tijekom tekuće godine kako se inflacija približava svom cilju od 2%, ekonomski rast usporava, a nezaposlenost raste. BoE istražuje alternative kartičnim plaćanjima kao što su izravni bankarski transferi, tokenizirani depoziti i sustavni 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 ekonomist BoE Pill upozorio je da očekivan pad inflacije na 2% u travnju ne treba značiti da je borba s inflacijom završena i da se i dalje treba fokusirati na cjenovne pritiske. Pill je glasovao za zadržavanje referentne kamatne stope na razini od 3,75% i upozorio da je BoE, možda, prebrzo smanjila kamate. Anketa BoE je pokazala da tržišni sudionici očekuju smanjenje kamatne stope na 3% do ožujka 2027. godine.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Referentna kamatna stopa BoE5.2.2026	3,75%	3,75%	3,75%
2.	Promjene u deviznim rezervama BoE (u mlrd. USD)SIJ	-	7,472	1,515
3.	Cijene nekretnina prema NationwideSIJ	0,7%	1,0%	0,6%
4.	PMI prerađivačkog sektoraSIJ	51,6	51,8	50,6
5.	PMI uslužnog sektoraSIJ	54,3	54,0	51,4
6.	PMI građevinskog sektoraSIJ	42,0	46,4	40,1
7.	Kompozitni PMISIJ	53,9	53,7	51,4

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio povećanje s razine od 0,86621 na razinu od 0,86807. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3686 na razinu od 1,3611.

JAPAN

Prinosi državnih vrijednosnih papira su zabilježili različita kretanja duž cijele krive prinosa. U zapisniku sa siječnjaške sjednice MPC BoJ istaknuti su inflatorni rizici koji proizlaze iz deprecijacije JPY i pravodobno povećanje referentne kamatne stope, kao rješenje. BoJ je zadržala referentnu kamatnu stopu na razini 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 uslijed očekivanja promjene kamatnih stopa kao i zbog političke i fiskalne neizvjesnosti. Prinosi tridesetogodišnjih obveznica su povećani na rekordnu razinu 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 povećati izdatke za obranu i smanjiti PDV na hranu. Očekuje se da će glavna opozicija premijerki biti tržište, a ne parlament. Član MPC BoJ Masu signalizirao je potporu 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 potporu premijerki i najavio njihov susret za ožujak 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. Istaknuo je važnost fiskalne discipline i transparentne emisije duga kako bi se upravljalo o rizicima pogoršanja javnih financija i inflacije koja je, skoro četiri godine, iznad cilja od 2%.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarna baza SIJ	-	-9,5%	-9,8%
2.	PMI prerađivačkog sektora SIJ	-	51,5	50,0
3.	PMI uslužnog sektora SIJ	-	53,7	51,6
4.	Kompozitni PMI SIJ	-	53,1	51,1
5.	Vodeći indeks indikatora poslovnog ciklusa PRO	109.8	110.2	109.9

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio povećanje s razine od 183,43 na razinu od 185,74. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio povećanje s razine od 154,78 na razinu 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 tjedna je zabilježen pad cijene za skoro 5% nakon što su splasnule geopolitičke tenzije oko Irana, rasprodaje plemenitih metala i nafte, kao i pod utjecajem jačanja USD.

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

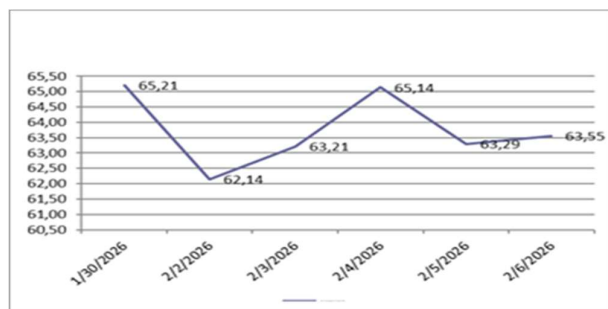
U srijedu je zabilježen rast od 3% nakon novog upozorenja predsjednika Trumpa iranskim vlastima, nakon kojeg su za petak zakazani razgovori Irana i SAD-a u Omanu, a u vezi s nuklearnim programom Irana.

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

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

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 63,55 USD, što predstavlja pad od 2,55% na tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze 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 razinu ispod 4.700 USD po unci. Jačanje USD, nominacija Warscha za predsjednika FED-a i smanjenje geopolitičkih tenzija su razlozi koji su utjecali 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 utjecalo na rast potražnje za ovim plemenitim metalom.

Tijekom trgovanja u srijedu zabilježena je razina od skoro 5.100 USD, ali je do kraja dana korigirana na razini ispod 4.900 USD pod utjecajem aprecijacije USD.

Daljnji blagi pad cijene zlata je zabilježen u četvrtak iako je volatilnost tijekom trgovanja bila veoma izražena. Volatilnost je dostigla razinu koja nije zabilježena u posljednjih skoro 50 godina. Kina planira u narednih pet godina povećati 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 tjedna je zabilježen rast cijene ovog plemenitog metala, ali nije dostignuta razina od 5.000 USD. Središnje banke su kupile 19 tona zlata u prosincu 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 tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

