



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

2.2.2026. - 6.2.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА ФРОНТ ОФИС (FRONT OFFICE)



Сарајево, 9.2.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 2.2.2026. - 6.2.2026.

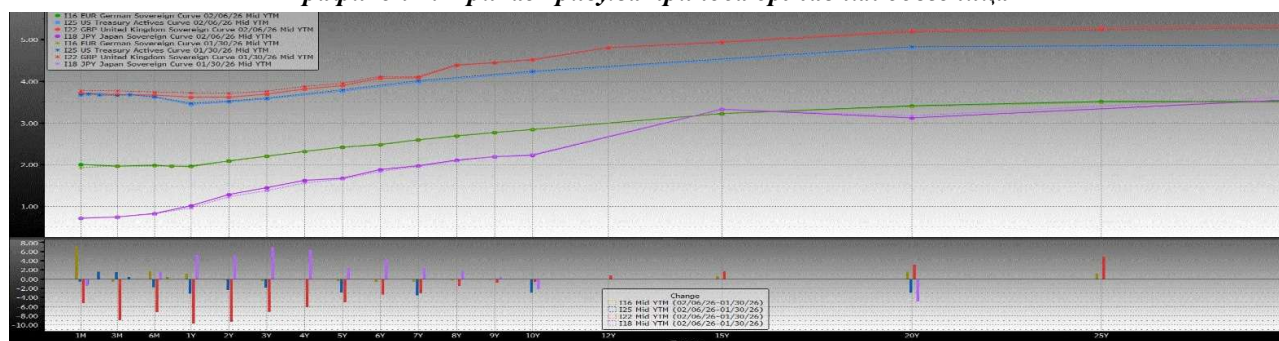
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне облигације

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	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 године	2,09	-	2,09	→	3,52	-	3,50	↓	3,72	-	3,62	↓	1,24	-	1,29	↑
5 година	2,37	-	2,41	↑	3,79	-	3,76	↓	3,95	-	3,90	↓	1,66	-	1,69	↑
10 година	2,84	-	2,84	→	4,24	-	4,21	↓	4,52	-	4,51	↓	2,25	-	2,23	↓

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bund-ове

Доспијеће	Приноси			
	30.1.26	-	6.2.26	
3 мјесеца	2,000	-	2,041	↑
6 мјесеца	1,965	-	1,982	↑
1 година	1,970	-	1,970	→

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних облигација



Графикон приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 6.2.2026. године (пуне линије) и 30.1.2026. године (испрекидане линије).

Директорица ММФ-а Георгиева је изјавила да је глобални економски раст остао отпоран упркос значајним геополитичким, трговинским, технолошким и демографским промјенама. Георгиева је нагласила важност трговинске интеграције усред растућег броја једностраних трговинских споразума, истичући да трговина расте нешто спорије од глобалног раста, али није смањена како се страховало.

ЗОНА ЕВРА

ЕЦБ је, у складу са очекивањима, на прошлоседмичној сједници задржала каматне стопе на актуелним нивоима (DFR на нивоу од 2,0%, MRR на 2,15% те MFL на 2,4%), потврђујући своју циљану инфлацију од 2%, упркос глобалним неизвјесностима. Предсједница Легард (Lagarde) је истакла минималан утицај недавних флукуација долара на монетарну политику јер су исте већ биле урачунате у прогнозе. Нагласила је да је стопа инфлације смањена на 1,7% у децембру због нижих трошкова енергије, те истакла да се очекује њен опоравак, подржан растућим дугорочним инфлаторним очекивањима и снажном домаћом потрошњом. Економски раст зоне евра остаје стабилан, вођен снажном штедњом, јаким тржиштем рада и њемачким плановима фискалне потрошње. Легард је најавила да ће лидерима ЕУ представити контролну листу за подстицање раста и конкурентности, позивајући на брже реформе. У контексту даљњих одлука о каматним стопама, Легард је изјавила да ће исте зависити од економских података. Уочи састанка 12. фебруара, истакла је потребу за дубљом интеграцијом, бољом регулацијом и реформама да би се ослободио потенцијал Европе. Предсједница ЕЦБ Легард је такође истакла уравнотежене, али повишене инфлаторне ризике као основу за задржавање каматних стопа на тренутним нивоима.

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.

Члан УВ ЕЦБ Кохер (Kocher) је истакао да апрецијација EUR одражава слабост USD, у виду политичке нестабилности САД. Стурнарас (Stournaras) је изјавио да је раст евра унутар историјских распона и већ је укључен у пројекције ЕЦБ.

Вилерој де Галу (Villeroi de Galhau) је нагласио смањење инфлације узроковано кинеским увозом (порастан од 11% у другој половини 2025. године, док су трошкови пали за 10% у односу на претходну годину) и упозорио да преусмјерени извоз у Европу представља ризик од смањења цијена, додајући да би јачи евро додатно успорио инфлацију. Чиполоне (Cipollone) је почео с вршењем притиска на ЕУ да избјегне законодавна кашњења у вези с дигиталним евром да би се стандарди могли финализовати, а трговци припремити терминале за дигитални евро, ограничавајући ослањање на стабилне криптовалуте и велике технолошке компаније које нису европске.

Министри финансија Њемачке и Пољске су позвали на заједничке напоре за оживљавање европске економије, залажући се за конкурентност и поједностављене прописе. Циљ им је убрзати заустављене пројекте ЕУ путем ад хок коалиција, наглашавајући економску снагу над регулаторним ограничењима како би се искористило 500 милиона потрошача ЕУ.

Истраживање ЕЦБ о банкарском кредитирању за IV квартал 2025. године сугерише да је стимулативан утицај експанзивне монетарне политике на услове кредитирања углавном изблиједио и да су они отприлике неутрални. Чланови УВ који се залажу за раст каматних стопа, могли би указати на ово истраживање као додатни доказ да није потребно даље смањење каматних стопа.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – EZ (прел.)	ЈАН	1,7%	2,0%
2.	Базна стопа инфлације – EZ (прел.)	ЈАН	2,3%	2,3%
3.	Стопа инфлације – Италија (прел.)	ЈАН	0,8%	1,2%
4.	Стопа инфлације – Француска (прел.)	ЈАН	0,6%	0,7%
5.	Стопа инфлације – Холандија (прел.)	ЈАН	2,6%	2,2%
6.	Стопа инфлације – Аустрија (прел.)	ЈАН	-	2,0%
7.	PMI индекс прерађивачког сектора F - EZ	ЈАН	49,4	49,5
8.	Малопродаја (G/G) -EZ	ДЕЦ	1,7%	1,3%
9.	Фабричке поруџбине (G/G) – Њемачка	ДЕЦ	1,2%	13,0%
10.	Индустријска производња (G/G) – Њемачка	ДЕЦ	1,9%	-0,6%
11.	Биланс буџета (у млрд EUR) – Француска	ДЕЦ	-	-124,7
12.	Стопа незапослености – Шпанија	ЈАН	-	6,5%
13.	Стопа незапослености – Ирска	ЈАН	-	4,7%

САД

Члан FOMC-а Миран (Miran) је изјавио да одсуство снажних цјеновних притисака у економији значи да каматне стопе, које је описао као рестриктивне, морају поново бити смањене ове године. Миран се успротивио одлуци FED-а да на јануарској сједници задржи референтну каматну стопу на актуелном нивоу, те је гласао за смањење од 25 базних поена. Предсједник FED-а из Ричмонда Баркин (Barkin) је изјавио да је прошлогодишње смањење каматних стопа помогло јачању тржишта рада, док званичници сада настоје да инфлацију врате на циљани ниво централне банке. Баркин је истакао да се економски изгледи побољшавају како неизвјесност блиједи, али ризици остају, с концентрацијом запошљавања у неколико сектора и инфлацијом која је и даље изнад циља од 2%.

Предсједник FED-а из Атланте Бостик (Bostic) је изјавио да би монетарна политика требало да остане рестриктивна да би се инфлација вратила на ниво од 2%. Био је опрезно оптимистичан у погледу раста, наводећи слабљење ефеката царина и прошлогодишњег смањења пореза, али је изјавио да су обуставе рада владе замутиле квалитет краткорочних економских податка, тако да би јаснији показатељи тржишта рада могли бити видљиви тек од априла до маја текуће године.

С друге стране, позив Ворша (Warsh) на нови споразум с Министарством финансија потреса тржиште обвезница. Нови споразум би могао прецизирати да ће FED куповати значајан износ државних обвезница само уз одобрење Министарства финансија, док је други приједлог споразума план да FED свој портфељ пребаци на благајничке записе, што би додатно угрозило стабилност тржишта обвезница и независност FED-а.

Према мишљењу аналитичара из Morgan Stanley-а именовање Ворша на позицију предсједника FED-а би могло повећати волатилност на тржиштима америчких државних обвезница због смањене транспарености, односно комуникације централне банке с јавношћу. Након Воршове номинације, тржишни учесници су се углавном фокусирали на његов став о билансу стања FED-а или одговарајућем нивоу каматних стопа.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	PMI индекс прерађивачког сектора F	ЈАН	52,0	52,4	51,8
2.	ISM индекс прерађивачког сектора	ЈАН	48,5	52,6	47,9
3.	JOLTS индекс (број отворених радних мјеста)- у млн	ДЕЦ	7,2	6,5	6,9
4.	Број захтјева за хипотекарне кредите	30. јан	-	-8,9%	-8,5%
5.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	31. јан	212.000	231.000	209.000
6.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	24. јан	1.850.000	1.844.000	1.819.000
7.	ISM индекс услужног сектора	ЈАН	53,5	53,8	53,8

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио повећање с нивоа од 1,1851 на ниво од 1,1815.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси државних хартија од вриједности су забиљежили различита кретања дуж цијеле криве приноса. **ВоЕ је, како је и очекивано, задржала референтну каматну стопу на нивоу од 3,75%.** MPC је поново био подијељен гласајући 5:4 за задржавање каматне стопе, а гувернер Бејли (Bailey) је овог пута гласао за задржавање исте. Нагласио је смањујуће инфлаторне ризике, али изразио опрез приликом доношења одлука о смањењу каматних стопа, да би се избјегла трајнија инфлација или убрзао економски пад. Гувернер је изјавио да би требало бити простора за додатно смањење каматних стопа у току текуће године како се инфлација приближава свом циљу од 2%, економски раст успорава, а незапосленост расте. ВоЕ истражује алтернативе картичним плаћањима као што су директни банкарски трансфери, токенизирани депозити и системски *stablecoin* (стабилна криптовалута). Циљ је смањити трговинске трошкове и побољшати платне иновације. Истакнута је потреба за конкуренцијом да би се смањили трошкови и побољшала инфраструктура. Главни економиста ВоЕ Пил (Pill) упозорио је да очекиван пад инфлације на 2% у априлу не треба значити да је борба с инфлацијом завршена и да се и даље треба фокусирати на цјеновне притиске. Пил је гласао за задржавање референтне каматне стопе на нивоу од 3,75% и упозорио да је ВоЕ, можда, пребрзо смањила камате. Анкета ВоЕ је показала да тржишни учесници очекују смањење каматне стопе на 3% до марта 2027. године.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Референтна каматна стопа ВоЕ 5.2.2026	3,75%	3,75%	3,75%
2.	Промјене у девизним резервама ВоЕ (у млрд. USD) ЈАН	-	7,472	1,515
3.	Цијене некретнина према Nationwide ЈАН	0,7%	1,0%	0,6%
4.	PMI прерађивачког сектора ЈАН	51,6	51,8	50,6
5.	PMI услужног сектора ЈАН	54,3	54,0	51,4
6.	PMI грађевинског сектора ЈАН	42,0	46,4	40,1
7.	Композитни PMI ЈАН	53,9	53,7	51,4

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање са нивоа од 0,86621 на ниво од 0,86807. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3686 на ниво од 1,3611.

ЈАПАН

Приноси државних хартија од вриједности су забиљежили различита кретања дуж цијеле криве приноса. У записнику с јануарске сједнице MPC ВоЈ истакнути су инфлаторни ризици који произлазе из депрецијације ЈПЈ и благовремено повећање референтне каматне стопе, као рјешење. ВоЈ је задржала референтну каматну стопу на нивоу од 0,75%, али остаје опрезна када су у питању додатна повећања. Након аукције десетогодишњих обвезница, на којој није било потражње како се очекивало, инвеститори су остали врло опрезни услјед очекивања промјене каматних стопа као и због политичке и фискалне неизвјесности. Приноси тридесетогодишњих обвезница су повећани на рекордни ниво због фискалне забринутости повезане с пријевременим изборима у недјељу. Владајућа коалиција премијерке Такаичи (Takachi) побједила је на изборима и освојила двотрећинску већину у Парламенту. Такаичи ће сада имати више простора да повећа издатке за одбрану и смањи ПДВ на храну. Очекује се да ће главна опозиција премијерки бити тржиште, а не парламент. Члан MPC ВоЈ Масу (Masu) сигнализирало је подршку за даље повећање каматне стопе да би се комплетирали нормализација политике с циљем даљњег јачања ЈПЈ и смањења трошкова увоза. Предсједник САД-а Трамп пружио је подршку премијерки и најавио њихов сусрет за март 2026. године. Економски савјетник премијерке Нагама (Nagahama) је упозорио на претјерану фискалну потрошњу која би могла да убрза инфлацију и тиме примора ВоЈ да убрза повећање каматних стопа. Истакао је важност фискалне дисциплине и транспарентне емисије дуга да би се управљало о ризицима погоршања јавних финансија и инфлације која је, скоро четири године, изнад циља од 2%.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарна база ЈАН	-	-9,5%	-9,8%
2.	PMI прерађивачког сектора ЈАН	-	51,5	50,0
3.	PMI услужног сектора ЈАН	-	53,7	51,6
4.	Композитни PMI ЈАН	-	53,1	51,1
5.	Водећи индекс индикатора пословног циклуса ДЕЦ	109,8	110,2	109,9

ЈПЈ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 183,43 на ниво од 185,74. ЈПЈ је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа од 154,78 на ниво од 157,22.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 65,21 USD (55,02 EUR).

Почетком седмице је забиљежен пад цијене за скоро 5% након што су спласнуле геополитичке тензије око Ирана, распродаје племенитих метала и нафте, као и под утицајем јачања USD.

У уторак је цијена овог енергента порасла због очекивања ОПЕС-а да ће постепено растућа потражња уравнотежити тржиште. ОПЕС планира да задржи тренутни ниво производње услјед неизвјесности у вези с америчко-иранским тензијама и забринутости око прекомјерне понуде овог енергента.

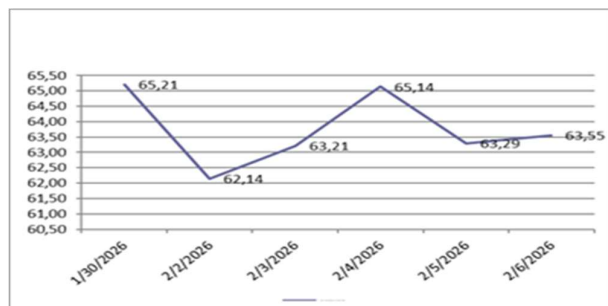
У сриједу је забиљежен раст од 3% након новог упозорења председника Трампа иранским властима, након којег су за петак заказани разговори Ирана и САД-а у Оману, а у вези с нуклеарним програмом Ирана.

У четвртак је цијена нафте поново смањена за скоро 3% након што је Иран потврдио преговоре са САД-ом, што смањује вјероватноћу сукоба и прекида у снабдијевању нафтом. Забринутости за економски раст у САД-у, прије свега за приватно тржиште рада, додатно су извршили притисак на цијену овог енергента.

На крају седмице је забиљежено благо повећање цијене. Преговори у Оману су забиљежили напредак, како су извјестили преговарачке стране. Нови састанак је заказан за почетак седмице.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 63,55 USD, што представља пад од 2,55% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 4.894,23 USD (4.129,80 EUR).

У понедјељак је цијена злата смањена скоро 5% на ниво испод 4.700 USD по унци. Јачање USD, номинација Ворша за председника FED-а и смањење геополитичких тензија су разлози који су утицали на пад цијене овог племенитог метала.

У уторак је цијена поново порасла за преко 5% након значајних губитака у петак и понедјељак који су привукли инвеститоре. Преовладавајуће мишљење је да су губици били превелики и пребрзи, што је утицало на раст потражње за овим племенитим металом.

Током трговања у сриједу забиљежен је ниво од скоро 5.100 USD, али је до краја дана коригована на ниво испод 4.900 USD под утицајем апрецијације USD.

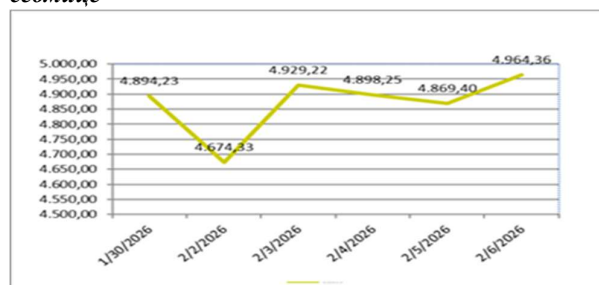
Даљњи благи пад цијене злата је забиљежен у четвртак иако је волатилност током трговања била веома изражена. Волатилност је достигла ниво који није забиљежен у посљедњих скоро 50 година. Кина планира да у наредних пет година повећа домаћу производњу злата како би се смањила овисност о USD. Иако је највећи „потрошач“ злата, Кина држи само 5% глобалних резерви. Вицегувернер ВоЕ Ремсден (Ramsden) је изјавио да је у посљедње вријеме било више изношења злата из трезора ВоЕ, да ВоЕ врши мониторинг тржишта, укључујући и тржиште злата, те да нису изненађени волатилношћу његове цијене.

На крају седмице је забиљежен раст цијене овог племенитог метала, али није достигнут ниво од 5.000 USD. Централне банке су купиле 19 тона злата у децембру и укупно нето 328 тона за 2025. годину.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата

је износила 4.964,36 USD, што представља раст од 1,43% 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 посљедица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за посљедице одлука донесених на основу њих.