



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

31.8.2026. - 4.9.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 7.9.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **31.8.2026. - 4.9.2026.**

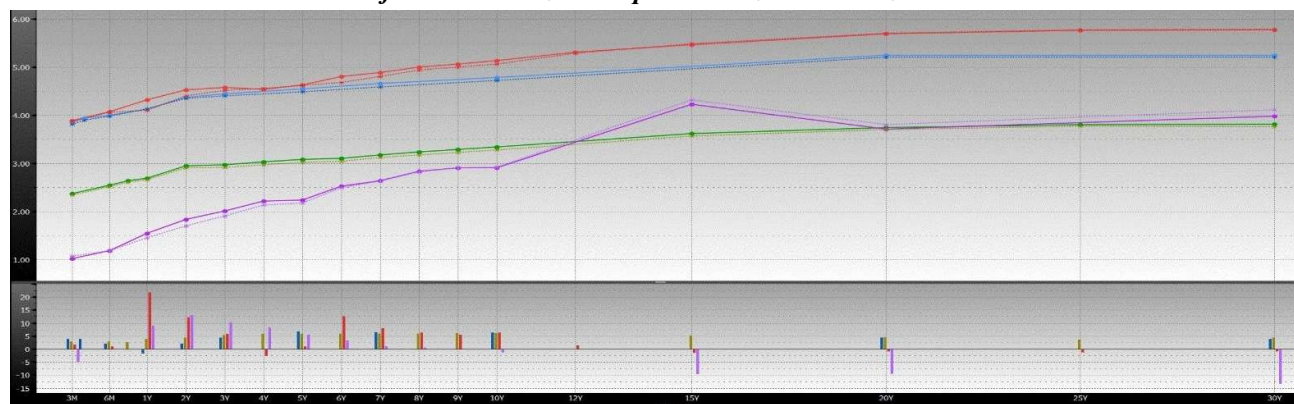
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	28.8.26	-	4.9.26		28.8.26	-	4.9.26		28.8.26	-	4.9.26		28.8.26	-	4.9.26	
2 godine	2,91	-	2,95	↗	4,34	-	4,37	↗	4,41	-	4,53	↗	1,71	-	1,84	↗
5 godina	3,02	-	3,08	↗	4,48	-	4,54	↗	4,62	-	4,63	↗	2,19	-	2,24	↗
10 godina	3,28	-	3,34	↗	4,72	-	4,78	↗	5,06	-	5,13	↗	2,93	-	2,92	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	Prinosi			
	28.8.26	-	4.9.26	
3 mjeseca	2,365	-	2,414	↗
6 mjeseci	2,514	-	2,542	↗
1 godina	2,670	-	2,707	↗

Grafikon 1: Prikaz krivih 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 4.9.2026. godine (pune linije) i 28.8.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice porasli duž cijele krive prinosa zbog očekivanja da će ECB na sjednici 10.9.2026. godine povećati referentnu kamatnu stopu.

Član Upravnog Vijeća ECB Nagel nagovijestio je da će ove sedmice na sjednici biti donesena odluka o povećanju referentnih kamatnih stopa. Upozorio je da će vjerovatnoća prelijevanja povišenih cijena energenata na druge proizvode u ekonomiji i na plate biti povećana ukoliko rast cijena bude potrajao, te je potvrdio da inflacija nije blizu srednjoročnom inflacijskom cilju. Nagel smatra da je pristup ECB-a zasnovan na principu „od sastanka do sastanka“ služio dosta dobro u prošlosti i da će tako biti i u budućnosti, te se nije kategorički odredio o budućim koracima monetarne politike. Izjavio je i da se globalna ekonomija nalazi na putu rasta i pored krize na Bliskom istoku, a kao olakšavajuću okolnost za eurozonu je naveo smanjenje temeljne inflacije u augustu. Pozdravio je deviznu intervenciju od strane SAD i Japana naglasivši da očekuje blagovremeno upoznavanje o eventualnim budućim intervencijama. Posebno je odbacio prijedlog francuske krajnje ljevice o poništavanju državnog duga koji drže centralne banke, navodeći da to krši europske sporazume i nosi rizik od hiperinflacije, te naglasio da se ni ECB ni centralne banke Eurosistema ne mogu baviti monetarnim finansiranjem vlada. Također je upozorio da bi ukidanje eura bilo neodgovorno i da bi ugrozilo prosperitet koji je ta valuta donijela Njemačkoj, Francuskoj i eurozoni.

I drugi zvaničnici ECB su upozoravali na inflaciju. Makhlouf je izjavio da ECB mora biti spremna za više povećanja kamatnih stopa, ako se inflacija krene kretati u pogrešnom pravcu. Naveo je da odluka o kamatnim stopama sljedeće sedmice nikome neće biti iznenađenje i smatra da kamatna stopa na mogućnost deponovanja kod ECB (DFR) nivou od 2,50% nije kočnica ekonomskom rastu, te da bi to bila tek iznad nivoa od 2,75%, dodavši da se još uvijek ne vide efekti prelijevanja povišenih cijena energije na rast plata. Rehn je upozorio da bi produženi konflikt na Bliskom istoku mogao zadržati inflaciju na povišenom nivou, te naznačio kako činjenicu da je tržište u potpunosti ukalkulisalo povećanje kamatnih stopa za 25 baznih poena na predstojećoj sjednici smatra „razumljivom“, ali je odbio potvrditi da će Upravno Vijeće donijeti takvu odluku. Kocher je izjavio da bi uporni inflacijski pritisci mogli zahtijevati skoro povećanje kamatnih stopa, posebno ako se povećani inflacijski rizici potvrde u najnovijoj ECB prognozi. Sličnu izjavu je dao i Simkus, koji je izjavio da je „jasno“ da bi ECB u septembru trebala podići kamatne stope, dodajući da taj potez sam po sebi neće biti dovoljan za vraćanje inflacije na ciljani nivo, te da će nove projekcije ECB-a vjerovatno pomjeriti putanju kamatnih stopa naviše.

Članica Izvršnog Odbora ECB Schnabel pozvala je na prebacivanje novca centralne banke na blockchain (digitalna knjiga transakcija), ističući da bi takav potez ne samo očuvao ulogu novca kao temelja za poravnanje transakcija, već bi centralnim bankama omogućio i da iskoriste mogućnost programiranja distribuiranih glavnih knjiga radi modernizacije provođenja monetarne politike i upravljanja kolateralom.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za Eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	BDP Italija (G/G) II kvartal	1,0%	1,0%	0,83%
2.	Inflacija Eurozona (G/G) (prelim) AUG	3,3%	3,3%	2,9%
3.	Stopa nezaposlenosti Eurozona JULI	6,3%	6,4%	6,4%
4.	PMI prerađivačkog sektora Eurozona AUG	52,8	52,7	51,9
5.	PMI uslužnog sektora Eurozona AUG	51,7	51,6	51,7
6.	Kompozitni PMI Eurozona AUG	52,1	52,0	52,0

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice porasli duž cijele krive prinosa zbog povećanih inflacijskih očekivanja, kao i očekivanja da će Fed biti primoran povećati referentnu kamatnu stopu.

Predsjedavajući Feda Warsh opisao je trenutno globalno okruženje kao period naglog rasta investicija koji preokreće prethodnu eru globalnog viška štednje, te naveo da je ekonomski rast SAD-a očigledno ojačao, uz napomenu da dugoročni potencijal rasta te zemlje ostaje otvoreno pitanje.

Član FOMC-a Waller izjavio je da će za odluku o kamatnim stopama na sjednici 17.9.2026. godine ključni biti podaci o inflaciji koji se objavljuju 11.9.2026. godine. Smatra da je potrebno jasno vidjeti putanju inflacije prema njenom cilju kako bi se izbjeglo povećanje kamatnih stopa. Ukoliko postoji jasan trend smanjenja inflacije, spreman je glasati za nepromjenjivost stopa do decembra, ako ne, glasat će za povećanje kamatne stope. Smatra da je trenutna monetarna politika blago restriktivna za agregatnu potražnju.

Član FOMC-a Barr doprinio je tonu koji zagovara strožu monetarnu politiku, ističući da inflacija ostaje previsoka i da bi Fed, ukoliko ona ne uspori u dovoljnoj mjeri, trebao odlučno djelovati podizanjem kamatnih stopa, uz napomenu da centralna banka sebi može priuštiti strpljenje ako predstojeći podaci ukažu na to da inflacija slabi. Smatra da je tržište rada stabilno sa niskom stopom nezaposlenosti.

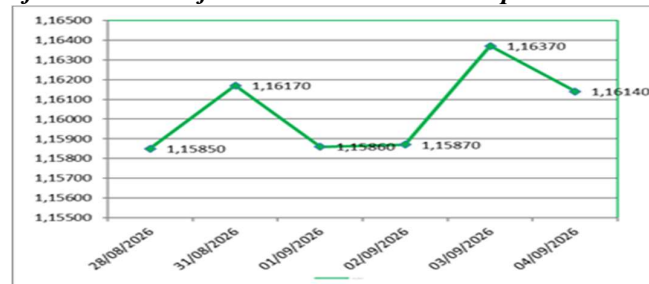
Predsjednik Feda u New Yorku Williams izjavio je da postoje dokazi o nastavku smanjenja inflacije kako efekti carina slabe, dok sukobi na Bliskom istoku i dalje održavaju pritisak na cijene. Tržište rada u SAD ostaje stabilno, a rast prinosa na obveznice tumači se kao znak snažne ekonomije, a ne nekontrolisane inflacije. Naveo je da su posljednji podaci o inflaciji ohrabrujući i da je prije odluke o kamatnim stopama potrebno prikupiti sve relevantne podatke.

Predsjednik Trump je zatražio od Feda smanjenje kamatnih stopa s prijetnjom da će obustaviti trgovinske odnose sa zemljama s kojima SAD imaju deficit u trgovanju, ako Fed ne smanji stope. Upozorio je FOMC da „bude pametan“ i da izvrši smanjenje kamatnih stopa. Smatra da povećanje kamatnih stopa neće smiriti tržište obveznica koje je zadnjih dana bilo pod turbulencijama i da bi kamatna stopa trebala biti 1% ili 0,50%. Inače, Trump je samo par dana ranije izjavio da podržava bilo kakvu odluku FOMC-a.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	AUG	4,1%	4,1%	4,1%
2.	Fabričke narudžbe	JULI	0,7%	0,9%	-0,2%
3.	Narudžbe trajnih dobara	JULI	1,1%	1,1%	0,6%
4.	PMI prerađivačkog sektora	AUG	53,4	53,9	53,9
5.	PMI uslužnog sektora	AUG	56,8	56,5	54,6
6.	Kompozitni PMI	AUG	56,1	56,0	54,5
7.	Trgovinski deficit u mlrd. USD	JULI	90,2	88,6	71,2

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD povećan sa nivoa od 1,1585 na nivo od 1,1614.

VELIKA BRITANIJA

I prinosi britanskih državnih obveznica su porasli duž cijele krive prinosa u odnosu na prethodnu sedmicu.

Guverner BoE Bailey je u pismu ministrima finansija G20 upozorio da bi potencijalna korekcija cijena imovine povezane s vještačkom inteligencijom mogla izazvati ozbiljan pad globalnog tržišta, s obzirom na visoke nivoe duga koji se koriste za finansiranje tih investicija, te je najnaprednije modele vještačke inteligencije označio kao najneposredniju prijetnju stabilnosti finansijskog sistema. Bailey je, također, izjavio da su slaba produktivnost i šokovi poput pandemije COVID-19 doveli do rasta javnog duga u razvijenim ekonomijama i time do viših troškova zaduživanja, što je relevantno za razumijevanje aktuelnih pritisaka na tržištima obveznica. Upozorio je da jačanje populističkih snaga predstavlja ozbiljan izazov za centralne banke, te da BoE ne smije uzimati svoj legitimitet zdravo za gotovo. Zadatak BoE jeste vraćanje inflacije na ciljani nivo, naveo je Bailey, uz napomenu da centralna banka ima izbor u pogledu brzine tog povratka.

Članica MPC BoE Mann je izjavila da je od posljednjeg sastanka zabilježena nešto jača ekonomska aktivnost, da se tržište rada stabilizovalo i da je inflacija bila nešto viša od očekivane, uz ocjenu da je bolje da kamatne stope budu nešto više i naknadno korigovane, jer bi se aktuelna inflacija mogla ugraditi u pregovore o platama u prvom kvartalu naredne godine. Sličnog stava je i glavni ekonomista BoE Pill, koji je izjavio da bi referentnu kamatnu stopu trebalo povećati kako bi se ograničio rizik da inflacija duže ostane iznad cilja, uz ocjenu da neizvjesnost oko trajanja i intenziteta sukoba na Bliskom istoku, a time i budućeg kretanja cijena energenata, neće biti razriješena uskoro. Naveo je da se ne slaže s pristupom čekanja i posmatranja, jer bi mogao voditi pristrasnosti ka zadržavanju postojećeg stanja i zaostajanju monetarne politike za novim inflacijskim rizicima, uz ocjenu da povećanje stope po toj osnovi ne mora značiti početak dužeg i agresivnog niza povećanja. Također je ocijenio da su spor rast i niz šokova u ponudi globalno doveli do većih deficita i višeg nivoa javnog duga te da najveća prijetnja nezavisnosti centralnih banaka dolazi od vlada koje od njih traže finansiranje tih deficita, pri čemu je odgovor centralnih banaka na taj rizik označio kao njihov ključni aktuelni izazov. Prema njegovoj ocjeni, bojazni zbog slabog rasta na strani ponude ponovo su izražene, uz smanjen maksimalni tempo rasta koji britanska ekonomija može ostvariti bez stvaranja inflacijskih pritisaka.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za Veliku Britaniju

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks cijena stambenih nekretnina (G/G)	AUG 2,1%	1,6%	1,4%
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	JUL 59.400	56.100	58.200
3.	S&P Global PMI prerađivačkog sektora (finalno)	AUG 51,5	51,7	51,9
4.	S&P Global PMI uslužnog sektora (finalno)	AUG 52,8	52,5	52,1
5.	S&P Global PMI kompozitni (finalno)	AUG 52,5	52,5	52,2
6.	Nove registracija motornih vozila (G/G)	AUG -	13,7%	11,7%

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala prema EUR, pa je kurs EUR/GBP zabilježio povećanje sa nivoa od 0,85585 na nivo od 0,85901. U odnosu na USD, GBP je također deprecirala, pa je kurs GBP/USD smanjen sa nivoa od 1,3538 na nivo od 1,3519.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica porasli su tokom sedmice na prednjem i srednjem dijelu krive prinosa zbog očekivanja da će BoJ na sjednici 18.9.2026. godine povećati referentnu kamatnu stopu.

Guverner BoJ Ueda izjavio je da će BoJ raspravljati o povećanju kamatne stope sa fokusom na jačanje inflacijskih rizika, bez stava o ishodu septembarske sjednice. Naveo je da BoJ namjerava nastaviti s povećanjem kamatne stope budući da finansijski uslovi ostaju ekspanzivni, uz posebnu pažnju prema rizicima od sukoba na Bliskom istoku, snažne potražnje vezane za vještačku inteligenciju i slabog JPY.

Član Vijeća BoJ Takata je ocijenio da bi kamatnu stopu trebalo povećavati fleksibilno i u zavisnosti od podataka, umjesto po ustaljenom polugodišnjem ritmu i obimu povećanja, radi sprečavanja prekoračenja inflacijskog cilja, te da su moguća i uzastopna povećanja. Naveo je da je cilj stabilnosti cijena od 2% u velikoj mjeri postignut, uz rizike od njegovog prekoračenja koji proizlaze iz situacije na Bliskom istoku i snažne potražnje vezane za vještačku inteligenciju. O rastu dugoročnih prinosa izjavio je da odražava globalni trend i da u njemu ne vidi izuzetne okolnosti, uz upozorenje da razilaženje monetarnih politika Japana i inostranstva može izazvati volatilnost na finansijskim tržištima, posebno deviznom.

Japanska ministrica finansija Katayama i američki ministar finansija Bessent potvrdili su nakon sastanka nastavak koordinacije radi kretanja kursa JPY. Bessent vjeruje da će japanska vlada i BoJ preduzeti korake koji će voditi jačanju JPY, te da tržište već uračunava ova očekivanja. Na odvojenim sastancima s Katayamom i Uedom rekao je da bi sljedeći korak Japana trebalo biti povećanje kamatne stope. Ministarstvo finansija SAD naknadno je saopštilo da je Bessent na sastanku s Uedom izrazio snažnu podršku odlučnim tržišnim i monetarnim koracima Japana radi rješavanja znatne podcijenjenosti JPY.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Maloprodaja (G/G)	JUL 3,3%	4,0%	0,6%
2.	Maloprodaja (M/M)	JUL 1,6%	2,4%	-3,9%
3.	Industrijska proizvodnja (M/M) - preliminarno	JUL -0,7%	0,1%	1,9%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) - preliminarno	JUL 3,3%	4,1%	4,9%
5.	Kapitalne investicije (G/G)	II kvartal -0,3%	1,6%	0,0%
6.	S&P Global PMI prerađivačkog sektora (finalno)	AUG -	54,9	54,5
7.	S&P Global PMI uslužnog sektora (finalno)	AUG -	52,5	51,2
8.	S&P Global PMI kompozitni (finalno)	AUG -	53,5	52,7
9.	Potrošnja domaćinstava (G/G)	JUL -1,6%	-3,6%	-3,3%

JPY je tokom protekle sedmice aprecio u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio smanjenje sa nivoa od 185,48 na nivo od 181,46. U odnosu na USD, JPY je aprecio i kurs USD/JPY je smanjen sa nivoa od 160,09 na nivo od 156,26.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 83,40 USD (EUR 71,99).

Cijela sedmica je bila u znaku rasta cijene zbog ratnih dešavanja na Bliskom istoku. Na početku sedmice cijena nafte je povećana nakon što su SAD i Iran prvi put nakon mjesec dana razmijenili vojne udare. Američke snage su izvele napad na ostrvo u Hormuškome moreuzu, a Iran je uzvratio napadima na ciljeve u UAE i Jordanu.

U utorak je cijena ovog energenta povećana za više od 5% nakon što su SAD izvele napade na ciljeve u Iranu, što je navelo Iran da uzvrat "odlučnom operacijom" protiv američkih baza u regiji.

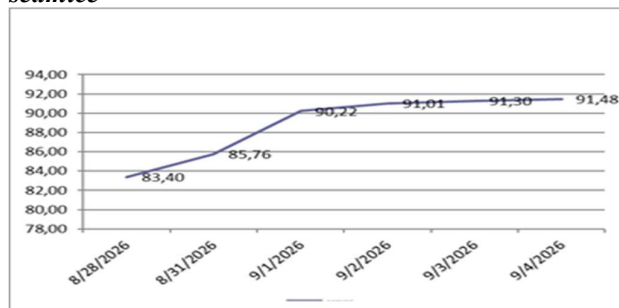
Sredinom sedmice cijena nafte se blago povećala. Izvoz sirove nafte iz Saudijske Arabije u augustu je pao na najniži nivo u najmanje devet godina, na oko 3 miliona barela dnevno, usljed napada na tankere. Zamjenik ruskog premijera Novak izjavio je da se ne razgovara o smanjenju proizvodnih kvota grupe OPEC+. Američki ministar energetike Wright je u Karakasu izjavio da Kina neće polagati pravo na prihode od nove proizvodnje nafte u Venecueli, uprkos neizmirenom dugu Venecuele prema Kini.

U četvrtak je cijena nafte ponovo blago povećana zbog jačanja ratnih tenzija na Bliskom istoku. Iran je u četvrtak objavio da je izveo nove uzvratne napade, a Izrael je nagovijestio spremnost da pojača svoje angažovanje, što je dodatno podstaklo strahovanja od poremećaja u snabdijevanju naftom.

U petak je cijena ovog energenta, treći dan zaredom, blago povećana. Ključne članice OPEC+ grupe su se dogovorile da zadrže kvote proizvodnje nepromijenjenima dok rat koči proizvodnju.

Cijena jednog barela nafte na kraju sedmice je iznosila 91,48 USD (EUR 78,77), što predstavlja rast od 9,69% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Cijena jedne fine unce zlata je na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila 4.455,11 USD (EUR 3.845,58).

Na početku sedmice cijena ovog plemenitog metala je blago smanjena.

U utorak se cijena zlata dodatno smanjila zbog povećanih inflacijskih očekivanja i izgleda da će Fed biti primoran povećati kamatne stope. Indijski premijer Modi je ponovio poziv građanima da se uzdrže od kupovine zlata osim ako to nije neophodno, ukazujući na potrebu za očuvanjem deviznih rezervi, što je njegov drugi takav poziv ove godine.

Sredinom sedmice je zabilježeno blago povećanje cijene. Narodna banka Holandije je prebacila cca 86 tona zlata iz SAD i Kanade u Veliku Britaniju, od kojih je 59 realizovano prodajom u New Yorku, a 27 fizičkim transferom u London. Banka je kao cilj navela postizanje izbalansirane distribucije zlata između Sjeverne Amerike, Velike Britanije i Holandije zbog geopolitičkih okolnosti. U SAD i Kanadi je prije transfera čuvano 313 tona zlata. Ukupna količina zlata od 612,4 tone koju drži Narodna banka Holandije je ostala nepromijenjena.

U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala povećana nakon što je došlo do deprecijacije USD prema JPY i komentara zvaničnika Feda Wallera. Najnoviji podaci WGC-a pokazali su da je, iako je tempo akumulacije zlata od strane centralnih banaka u julu usporen u odnosu na visoki nivo iz prethodna dva mjeseca, tromjesečni prosjek porastao na najviši nivo u ovoj godini. Prednjačile su Kina (20 tona) i Poljska (8 tona). Posebno treba istaći da se aktivnost Narodne banke Kine intenzivirala posljednjih mjeseci, uz mjesečne kupovine zlata u dvocifrenim iznosima. Od početka godine, centralne banke su prijavile kupovinu ukupno oko 130 tona zlata. Poređenja radi, u istom periodu prošle godine prijavljena je kupovina oko 160 tona.

Na kraju sedmice cijena zlata je zabilježila smanjenje nakon objave podataka s američkog tržišta rada koji su povećali vjerovatnoću da će Fed na sjednici 16.9.2026. godine podići kamatne stope.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju sedmice iznosila 4.429,98 USD (EUR 3.845,58), što predstavlja pad od 0,56% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

