



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

31.8.2026. - 4.9.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 7.9.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA 31.8.2026. - 4.9.2026.

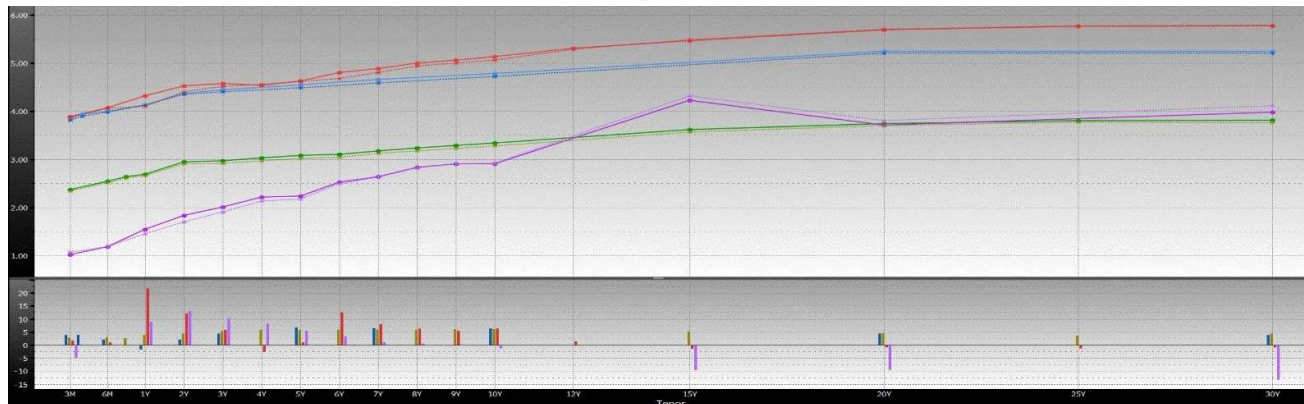
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	↗
5 godina	3,02	-	3,08	↗	4,48	-	4,54	↗	4,62	-	4,63	↗
10 godina	3,28	-	3,34	↗	4,72	-	4,78	↗	5,06	-	5,13	↗
												↘

Tablica 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 krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja 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 tijekom prethodnog tjedna porasli duž cijele krivulje 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 ovog tjedna na sjednici biti donesena odluka o povećanju referentnih kamatnih stopa. Upozorio je da će vjerojatnoća prelijevanja povišenih cijena energenata na druge proizvode u gospodarstvu i na plaće 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 globalno gospodarstvo nalazi na putu rasta i pored krize na Bliskom istoku, a kao olakšavajuću okolnost za eurozonu je naveo smanjenje temeljne inflacije u kolovozu. 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 središnje banke, navodeći da to krši europske sporazume i nosi rizik od hiperinflacije, te naglasio da se ni ECB ni središnje banke Eurosustava ne mogu baviti monetarnim financiranjem 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 sljedećeg tjedna nikome neće biti iznenađenje i smatra da kamatna stopa na mogućnost deponovanja kod ECB (DFR) razini od 2,50% nije kočnica gospodarskom rastu, te da bi to bila tek iznad razine od 2,75%, dodavši da se još uvijek ne vide učinci prelijevanja povišenih cijena energije na rast plaća. Rehn je upozorio da bi produženi konflikt na Bliskom istoku mogao zadržati inflaciju na povišenoj razini, te naznačio kako činjenicu da je tržište u potpunosti ukalkuliralo povećanje kamatnih stopa za 25 baznih bodova 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 rujnu trebala podići kamatne stope, dodajući da taj potez sam po sebi neće biti dovoljan za vraćanje inflacije na ciljanu razinu, te da će nove projekcije ECB-a vjerojatno pomjeriti putanju kamatnih stopa naviše.

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

Tablica 3: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Eurozonu

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP Italija (G/G) II kvartal	1,0%	1,0%	0,83%
2.	Inflacija Eurozona (G/G) (prelim) KOL	3,3%	3,3%	2,9%
3.	Stopa nezaposlenosti Eurozona SRP	6,3%	6,4%	6,4%
4.	PMI prerađivačkog sektora Eurozona KOL	52,8	52,7	51,9
5.	PMI uslužnog sektora Eurozona KOL	51,7	51,6	51,7
6.	Kompozitni PMI Eurozona KOL	52,1	52,0	52,0

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom prethodnog tjedna porasli duž cijele krivulje prinosa zbog povećanih inflacijskih očekivanja, kao i očekivanja da će Fed biti primoran povećati referentnu kamatnu stopu.

Predsjedatelj Feda Warsh opisao je trenutačno globalno okruženje kao razdoblje naglog rasta ulaganja koji preokreće prethodnu eru globalnog viška štednje, te naveo da je gospodarski 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 prosinca, ako ne, glasati će za povećanje kamatne stope. Smatra da je trenutačna 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 središnja banka sebi može priuštiti strpljenje ako predstojeći podaci ukažu na to da inflacija slabi. Smatra da je tržište rada stabilno sa niskom stopom nezaposlenosti.

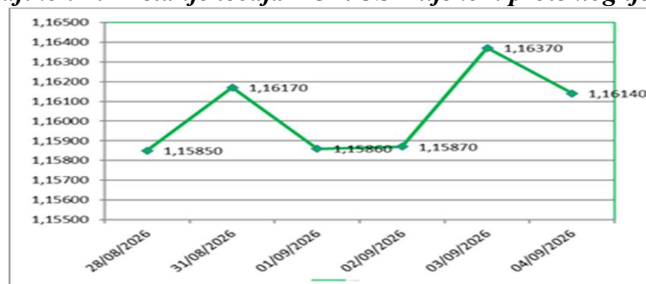
Predsjednik Feda u New Yorku Williams izjavio je da postoje dokazi o nastavku smanjenja inflacije kako učinci carina slabe, dok sukobi na Bliskom istoku i dalje održavaju pritisak na cijene. Tržište rada u SAD ostaje stabilno, a rast prinosa na obveznice tumači se kao znak snažnog gospodarstva, a ne nekontrolirane 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.

Tablica 4: Kretanje gospodarskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Gospodarski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	KOL	4,1%	4,1%	4,1%
2.	Fabričke narudžbe	SRP	0,7%	0,9%	-0,2%
3.	Narudžbe trajnih dobara	SRP	1,1%	1,1%	0,6%
4.	PMI prerađivačkog sektora	KOL	53,4	53,9	53,9
5.	PMI uslužnog sektora	KOL	56,8	56,5	54,6
6.	Kompozitni PMI	KOL	56,1	56,0	54,5
7.	Trgovinski deficit u mlrd. USD	SRP	90,2	88,6	71,2

Grafikon 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD povećan sa razine od 1,1585 na razinu od 1,1614.

VELIKA BRITANIJA

I prinosi britanskih državnih obveznica su porasli duž cijele krivulje prinosa u odnosu na prethodni tjedan.

Guverner BoE Bailey je u pismu ministrima financija G20 upozorio da bi potencijalna korekcija cijena imovine povezane s umjetnom inteligencijom mogla izazvati ozbiljan pad globalnog tržišta, s obzirom na visoke razine duga koji se koriste za financiranje tih ulaganja, te je najnaprednije modele umjetne inteligencije označio kao najneposredniju prijetnju stabilnosti financijskog sustava. Bailey je, također, izjavio da su slaba produktivnost i šokovi poput pandemije COVID-19 doveli do rasta javnog duga u razvijenim gospodarstvima i time do viših troškova zaduživanja, što je relevantno za razumijevanje aktualnih pritisaka na tržištima obveznica. Upozorio je da jačanje populističkih snaga predstavlja ozbiljan izazov za središnje banke, te da BoE ne smije uzimati svoj legitimitet zdravo za gotovo. Zadatak BoE jeste vraćanje inflacije na ciljanu razinu, naveo je Bailey, uz napomenu da središnja banka ima izbor u pogledu brzine tog povratka.

Članica MPC BoE Mann je izjavila da je od posljednjeg sastanka zabilježena nešto jača gospodarska aktivnost, da se tržište rada stabiliziralo i da je inflacija bila nešto viša od očekivane, uz ocjenu da je bolje da kamatne stope budu nešto više i naknadno korigirane, jer bi se aktualna inflacija mogla ugraditi u pregovore o plaćama u prvom tromjesečju 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 promatranja, 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 duljeg i agresivnog niza povećanja. Također je ocijenio da su spor rast i niz šokova u ponudi globalno doveli do većih deficita i više razine javnog duga te da najveća prijetnja neovisnosti središnjih banaka dolazi od vlada koje od njih traže financiranje tih deficita, pri čemu je odgovor središnjih banaka na taj rizik označio kao njihov ključni aktualni izazov. Prema njegovoj ocjeni, bojazni zbog slabog rasta na strani ponude ponovno su izražene, uz smanjen maksimalni tempo rasta koji britansko gospodarstvo može ostvariti bez stvaranja inflacijskih pritisaka.

Tablica 5: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Veliku Britaniju

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Indeks cijena stambenih nekretnina (G/G)	KOL	2,1%	1,6%
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	SRP	59.400	56.100
3.	S&P Global PMI prerađivačkog sektora (finalno)	KOL	51,5	51,7
4.	S&P Global PMI uslužnog sektora (finalno)	KOL	52,8	52,5
5.	S&P Global PMI kompozitni (finalno)	KOL	52,5	52,5
6.	Nove registracija motornih vozila (G/G)	KOL	-	13,7%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala prema EUR, pa je tečaj EUR/GBP zabilježio povećanje s razine od 0,85585 na razinu od 0,85901. U odnosu na USD, GBP je također deprecirala, pa je tečaj GBP/USD smanjen s razine od 1,3538 na razinu od 1,3519.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica porasli su tijekom tjedna na prednjem i središnjem dijelu krivulje 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 rujanske sjednice. Naveo je da BoJ namjerava nastaviti s povećanjem kamatne stope budući da financijski uvjeti ostaju ekspanzivni, uz posebnu pozornost prema rizicima od sukoba na Bliskom istoku, snažne potražnje vezane za umjetnu inteligenciju i slabog JPY.

Član Vijeća BoJ Takata je ocijenio da bi kamatnu stopu trebalo povećavati fleksibilno i u ovisnosti 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 umjetnu 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 inozemstva može izazvati volatilnost na financijskim tržištima, posebno deviznom.

Japanska ministrica financija Katayama i američki ministar financija Bessent potvrdili su nakon sastanka nastavak koordinacije radi kretanja tečaja JPY. Bessent vjeruje da će japanska vlada i BoJ poduzeti 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 financija SAD naknadno je saopćilo da je Bessent na sastanku s Uedom izrazio snažnu podršku odlučnim tržišnim i monetarnim koracima Japana radi rješavanja znatne podcijenjenosti JPY.

Tablica 6: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Maloprodaja (G/G)	SRP	3,3%	4,0%
2.	Maloprodaja (M/M)	SRP	1,6%	2,4%
3.	Industrijska proizvodnja (M/M) - preliminarno	SRP	-0,7%	0,1%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) - preliminarno	SRP	3,3%	4,1%
5.	Kapitalna ulaganja (G/G)	II tromjeseče	-0,3%	1,6%
6.	S&P Global PMI prerađivačkog sektora (finalno)	KOL	-	54,9
7.	S&P Global PMI uslužnog sektora (finalno)	KOL	-	52,5
8.	S&P Global PMI kompozitni (finalno)	KOL	-	53,5
9.	Potrošnja kućanstava (G/G)	SRP	-1,6%	-3,6%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio smanjenje sa razine od 185,48 na razinu od 181,46. U odnosu na USD, JPY je aprecirao i tečaj USD/JPY je smanjen sa razine od 160,09 na razinu od 156,26.

NAFTA I ZLATO

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

Cijeli tjedan je bila u znaku rasta cijene zbog ratnih dešavanja na Bliskom istoku. Na početku tjedna 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 tjesnacu, 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 uzvрати "odlučnom operacijom" protiv američkih baza u regiji.

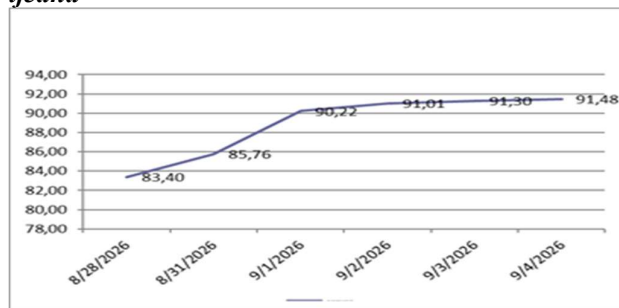
Sredinom tjedna cijena nafte se blago povećala. Izvoz sirove nafte iz Saudijske Arabije u kolovozu je pao na najnižu razinu u najmanje devet godina, na oko 3 milijuna barela dnevno, uslijed napada na tankere. Zamjenik ruskog premijera Novak je izjavio da se ne razgovara o smanjenju proizvodnih kvota skupine OPEC+. Američki ministar energetike Wright je u Karakasu izjavio da Kina neće polagati pravo na prihode od nove proizvodnje nafte u Venecueli, usprkos neizmirenom dugu Venecuele prema Kini.

U četvrtak je cijena nafte ponovno 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 angažiranje, što je dodatno potaklo strahovanja od poremećaja u opskrbi naftom.

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

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

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



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

Na početku tjedna 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 nužno, ukazujući na potrebu za očuvanjem deviznih rezervi, što je njegov drugi takav poziv ove godine.

Sredinom tjedna je zabilježeno blago povećanje cijene. Narodna banka Nizozemske je prebacila cca 86 tona zlata iz SAD i Kanade u Veliku Britaniju, od kojih je 59 realizirano 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 Nizozemske 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 Nizozemske 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 središnjih banaka u srpnju usporen u odnosu na visoku razinu iz prethodna dva mjeseca, tromjesečni prosjek porastao na najvišu razinu 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, središnje banke su prijavile kupovinu ukupno oko 130 tona zlata. Poređenja radi, u istom razdoblju prošle godine prijavljena je kupovina oko 160 tona.

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

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

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

