



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

31.8.2026. - 4.9.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 7.9.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 31.8.2026. - 4.9.2026.

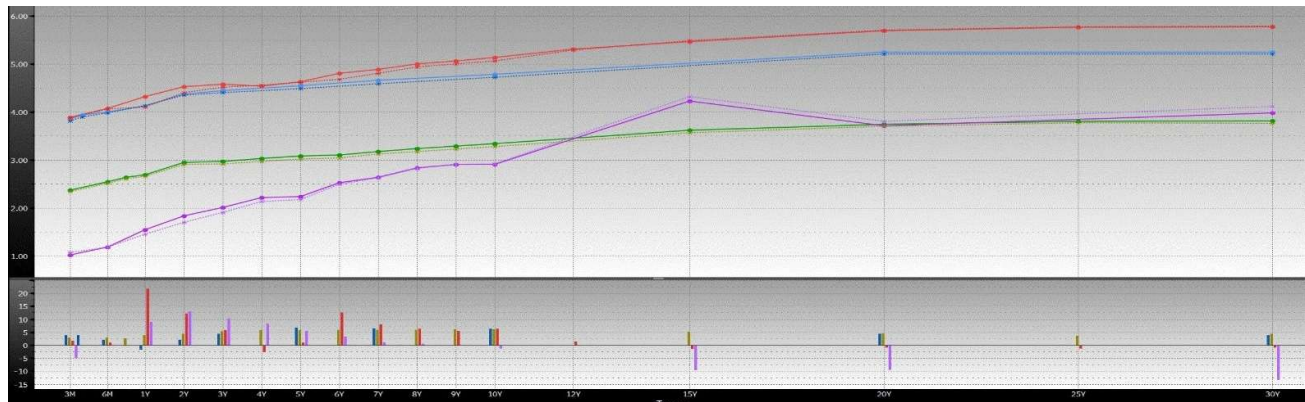
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	2,91	-	2,95	4,34	-	4,37	4,41	-	4,53	1,71	-	1,84
5 година	3,02	-	3,08	4,48	-	4,54	4,62	-	4,63	2,19	-	2,24
10 година	3,28	-	3,34	4,72	-	4,78	5,06	-	5,13	2,93	-	2,92

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси		
	28.8.26	-	4.9.26
3 мјесеца	2,365	-	2,414
6 мјесеца	2,514	-	2,542
1 година	2,670	-	2,707

Графикон 1: Приказ кривих приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 4.9.2026. године (пуне линије) и 28.8.2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси европских државних обвезница су током претходне седмице порасли дуж цијеле криве приноса због очекивања да ће ЕЦБ на сједници 10.9.2026. године повећати референтну каматну стопу.

Члан Управног Одбора ЕЦБ Нагел наговјестио је да ће ове седмице на сједници бити донесена одлука о повећању референтних каматних стопа. Упозорио је да ће вјероватноћа прелијевања повишених цијена енергената на друге производе у економији и на плате бити повећана уколико раст цијена буде потрајао, те је потврдио да инфлација није близу средњорочном инфлационом циљу. Нагел сматра да је приступ ЕЦБ-а заснован на принципу „од састанка до састанка“ служио доста добро у прошлости и да ће тако бити и у будућности, те се није категорички одредио о будућим корацима монетарне политике. Изјавио је и да се глобална економија налази на путу раста и поред кризе на Блиском истоку, а као олакшавајућу околност за зону евра је навео смањење базне инфлације у августу. Поздравио је девизну интервенцију од стране САД и Јапана нагласивши да очекује благовремено упознавање о евентуалним будућим интервенцијама. Посебно је одбацио приједлог француске крајње леве о поништавању државног дуга који држе централне банке, наводећи да то крши европске споразуме и носи ризик од хиперинфлације, те нагласио да се ни ЕЦБ ни централне банке Евросистема не могу бавити монетарним финансирањем влада. Такође је упозорио да би укидање евра било неодговорно и да би угрозило просперитет који је та валута донијела Њемачкој, Француској и зони евра.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања заснован је на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може гарантовати њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може настати као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

И други званичници ЕЦБ су упозоравали на инфлацију. Махлуф је изјавио да ЕЦБ мора бити спремна за више повећања каматних стопа, ако се инфлација крене кретати у погрешном правцу. Навео је да одлука о каматним стопама слједеће седмице никоме неће бити изненађење и сматра да каматна стопа на могућност депоновања код ЕЦБ (ДФР) нивоу од 2,50% није кочница економском расту, те да би то била тек изнад нивоа од 2,75%, додавши да се још увијек не виде ефекти прелијевања повишених цијена енергије на раст плата. Рехн је упозорио да би продужени конфликт на Блиском истоку могао задржати инфлацију на повишеном нивоу, те назначио како чињеницу да је тржиште у потпуности укалкулисало повећање каматних стопа за 25 базних поена на предстојећој сједници сматра „разумљивом“, али је одбио потврдити да ће Управни Одбор донијети такву одлуку. Кохер је изјавио да би упорни инфлациони притисци могли захтијевати скоро повећање каматних стопа, посебно ако се повећани инфлациони ризици потврде у најновијој ЕЦБ прогнози. Сличну изјаву је дао и Симкус, који је изјавио да је „јасно“ да би ЕЦБ у септембру требала подићи каматне стопе, додајући да тај потез сам по себи неће бити довољан за враћање инфлације на циљани ниво, те да ће нове пројекције ЕЦБ-а вјероватно помјерити путању каматних стопа навише. Чланица Извршног Одбора ЕЦБ Шнабел је позвала на пребацивање новца централне банке на блокчејн (blockchain, дигитална књига трансакција), истичући да би такав потез не само очувао улогу новца као темеља за поравнање трансакција, већ би централним банкама омогућио и да искористе могућност програмирања дистрибуираних главних књига ради модернизације провођења монетарне политике и управљања колатералом.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	БДП Италија (Г/Г) II квартал	1,0%	1,0%	0,83%
2.	Инфлација зона евра (Г/Г) (прелим) АВГ	3,3%	3,3%	2,9%
3.	Стопа незапослености зона евра ЈУЛ	6,3%	6,4%	6,4%
4.	ПМИ прерађивачког сектора зона евра АВГ	52,8	52,7	51,9
5.	ПМИ услужног сектора зона евра АВГ	51,7	51,6	51,7
6.	Композитни ПМИ зона евра АВГ	52,1	52,0	52,0

САД

Приноси америчких државних обвезница су током претходне седмице порасли дуж цијеле криве приноса због повећаних инфлационих очекивања, као и очекивања да ће Фед бити приморан повећати референтну каматну стопу.

Предсједавајући Феда Ворш описао је тренутно глобално окружење као период наглог раста инвестиција који преокреће претходну еру глобалног вишка штедње, те навео да је економски раст САД-а очигледно ојачао, уз напомену да дугорочни потенцијал раста те земље остаје отворено питање.

Члан ФОМЦ-а Волер изјавио је да ће за одлуку о каматним стопама на сједници 17.9.2026. године кључни бити подаци о инфлацији који се објављују 11.9.2026. године. Сматра да је потребно јасно видјети путању инфлације према њеном циљу како би се избјегло повећање каматних стопа. Уколико постоји јасан тренд смањења инфлације, спреман је гласати за непромјењивост стопа до децембра, ако не, гласати ће за повећање каматне стопе. Сматра да је тренутна монетарна политика благо рестриктивна за агрегатну потражњу.

Члан ФОМЦ-а Бар допринио је тону који заговара строжу монетарну политику, истичући да инфлација остаје превисока и да би Фед, уколико она не успори у довољној мјери, требао одлучно дјеловати подизањем каматних стопа, уз напомену да централна банка себи може приуштити стрпљење ако предстојећи подаци укажу на то да инфлација слаби. Сматра да је тржиште рада стабилно са ниском стопом незапослености.

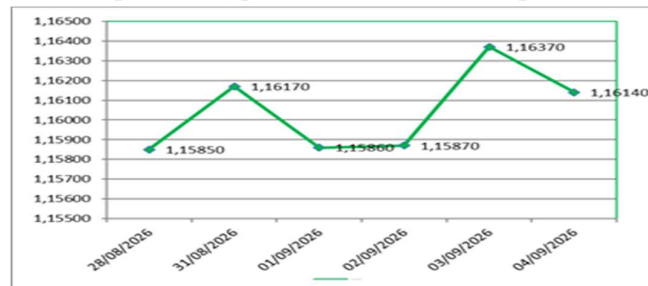
Предсједник Феда у Њујорку Вилијамс изјавио је да постоје докази о наставку смањења инфлације како ефекти царина слабе, док сукоби на Блиском истоку и даље одржавају притисак на цијене. Тржиште рада у САД остаје стабилно, а раст приноса на обвезнице тумачи се као знак снажне економије, а не неконтролисане инфлације. Навео је да су посљедњи подаци о инфлацији охрабрујући и да је прије одлуке о каматним стопама потребно прикупити све релевантне податке.

Предсједник Трамп је затражио од Феда смањење каматних стопа с пријетњом да ће обуставити трговинске односе са земљама с којима САД имају дефицит у трговању, ако Фед не смањи стопе. Упозорио је ФОМЦ да „буде паметан“ и да изврши смањење каматних стопа. Сматра да повећање каматних стопа неће смирити тржиште обвезница које је задњих дана било под турбуленцијама и да би каматна стопа требала бити 1% или 0,50%. Иначе, Трамп је само пар дана раније изјавио да подржава било какву одлуку ФОМЦ-а.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености	АВГ	4,1%	4,1%
2.	Фабричке поруџбине	ЈУЛ	0,7%	0,9%
3.	Поруџбине трајних добара	ЈУЛ	1,1%	1,1%
4.	ПМИ прерађивачког сектора	АВГ	53,4	53,9
5.	ПМИ услужног сектора	АВГ	56,8	56,5
6.	Композитни ПМИ	АВГ	56,1	56,0
7.	Трговински дефицит у млрд. УСД	ЈУЛ	90,2	88,6
				71,2

Графикон 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD повећан са нивоа од 1,1585 на ниво од 1,1614.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

И приноси британских државних обвезница су порасли дуж цијеле криве приноса у односу на претходну седмицу.

Гувернер БоЕ Бејли је у писму министрима финансија Г20 упозорио да би потенцијална корекција цијена имовине повезане с вјештачком интелигенцијом могла изазвати озбиљан пад глобалног тржишта, с обзиром на високе нивое дуга који се користе за финансирање тих инвестиција, те је најнапредније моделе вјештачке интелигенције означио као најнепосреднију пријетњу стабилности финансијског система. Бејли је, такође, изјавио да су слаба продуктивност и шокови попут пандемије COVID-19 довели до раста јавног дуга у развијеним економијама и тиме до виших трошкова задуживања, што је релевантно за разумијевање актуелних притисака на тржиштима обвезница. Упозорио је да јачање популистичких снага представља озбиљан изазов за централне банке, те да БоЕ не смије узимати свој легитимитет здраво за готово. Задатак БоЕ јесте враћање инфлације на циљани ниво, навео је Бејли, уз напомену да централна банка има избор у погледу брзине тог повратка.

Чланица МПЦ БоЕ Ман је изјавила да је од посљедњег састанка забиљежена нешто јача економска активност, да се тржиште рада стабилизовало и да је инфлација била нешто виша од очекиване, уз оцјену да је боље да каматне стопе буду нешто више и накнадно кориговане, јер би се актуелна инфлација могла уградити у преговоре о платама у првом кварталу наредне године. Сличног става је и главни економиста БоЕ Пил, који је изјавио да би референтну каматну стопу требало повећати како би се ограничио ризик да инфлација дуже остане изнад циља, уз оцјену да неизвјесност око трајања и интензитета сукоба на Блиском истоку, а тиме и будућег кретања цијена енергената, неће бити разријешена ускоро. Навео је да се не слаже с приступом чекања и посматрања, јер би могао водити пристрасности ка задржавању постојећег стања и заостајању монетарне политике за новим инфлационим ризицима, уз оцјену да повећање стопе по тој основи не мора значити почетак дужег и агресивног низа повећања.

Такође је оцијенио да су спор раст и низ шокова у понуди глобално довели до већих дефицита и вишег нивоа јавног дуга те да највећа пријетња независности централних банака долази од влада које од њих траже финансирање тих дефицита, при чему је одговор централних банака на тај ризик означио као њихов кључни актуелни изазов. Према његовој оцјени, бојазни због слабог раста на страни понуде поново су изражене, уз смањен максимални темпо раста који британска економија може остварити без стварања инфлационих притисака.

Табела 5: Кретање економских индикатора за Велику Британију

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индекс цијена стамбених некретнина (Г/Г)	АВГ	2,1%	1,6%
2.	Број одобрених хипотекарних кредита	ЈУЛ	59.400	56.100
3.	S&P Global ПМИ прерађивачког сектора (финално)	АВГ	51,5	51,7
4.	S&P Global ПМИ услужног сектора (финално)	АВГ	52,8	52,5
5.	S&P Global ПМИ композитни (финално)	АВГ	52,5	52,2
6.	Нове регистрација моторних возила (Г/Г)	АВГ	-	13,7%

Током протекле седмице GBP је депрецирала према EUR, па је курс EUR/GBP забиљежио повећање са нивоа од 0,85585 на ниво од 0,85901. У односу на USD, GBP је такође депрецирала, па је курс GBP/USD смањен са нивоа од 1,3538 на ниво од 1,3519.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница порасли су током седмице на предњем и средњем дијелу криве приноса због очекивања да ће БоЈ на сједници 18.9.2026. године повећати референтну каматну стопу.

Гувернер БоЈ Уеда изјавио је да ће БоЈ расправљати о повећању каматне стопе са фокусом на јачање инфлационих ризика, без става о исходу септембарске сједнице. Навео је да БоЈ намјерава наставити с повећањем каматне стопе будући да финансијски услови остају експанзивни, уз посебну пажњу према ризицима од сукоба на Блиском истоку, снажне потражње везане за вјештачку интелигенцију и слабог ЈРЈ. Члан Вијећа БоЈ Таката је оцијенио да би каматну стопу требало повећавати флексибилно и у зависности од података, умјесто по устаљеном полугодишњем ритму и обиму повећања, ради спречавања прекорачења инфлационог циља, те да су могућа и узастопна повећања. Навео је да је циљ стабилности цијена од 2% у великој мјери постигнут, уз ризике од његовог прекорачења који произлазе из ситуације на Блиском истоку и снажне потражње везане за вјештачку интелигенцију. О расту дугорочних приноса изјавио је да одражава глобални тренд и да у њему не види изузетне околности, уз упозорење да разилажење монетарних политика Јапана и иностранства може изазвати волатилност на финансијским тржиштима, посебно девизном.

Јапанска министрица финансија Катајама и амерички министар финансија Бесент потврдили су након састанка наставак координације ради кретања курса ЈРЈ. Бесент вјерује да ће јапанска влада и БоЈ предузети кораке који ће водити јачању ЈРЈ, те да тржиште већ урачунава ова очекивања. На одвојеним састанцима с Катајамом и Уедом рекао је да би слједећи корак Јапана требало бити повећање каматне стопе. Министарство финансија САД накнадно је саопштило да је Бесент на састанку с Уедом изразио снажну подршку одлучним тржишним и монетарним корацима Јапана ради рјешавања знатне подцијењености ЈРЈ.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Малопродаја (Г/Г) ЈУЛ	3,3%	4,0%	0,6%
2.	Малопродаја (М/М) ЈУЛ	1,6%	2,4%	-3,9%
3.	Индустријска производња (М/М) - прелиминарно ЈУЛ	-0,7%	0,1%	1,9%
4.	Индустријска производња (Г/Г) - прелиминарно ЈУЛ	3,3%	4,1%	4,9%
5.	Капиталне инвестиције (Г/Г) II квартал	-0,3%	1,6%	0,0%
6.	S&P Global ПМИ прерађивачког сектора (финално) АВГ	-	54,9	54,5
7.	S&P Global ПМИ услужног сектора (финално) АВГ	-	52,5	51,2
8.	S&P Global ПМИ композитни (финално) АВГ	-	53,5	52,7
9.	Потрошња домаћинства (Г/Г) ЈУЛ	-1,6%	-3,6%	-3,3%

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/JPY забилежио смањење са нивоа од 185,48 на ниво од 181,46. У односу на USD, JPY је апрецирао и курс USD/JPY је смањен са нивоа од 160,09 на ниво од 156,26.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 83,40 USD (EUR 71,99).

Цијела седмица је била у знаку раста цијене због ратних дешавања на Блиском истоку. На почетку седмице цијена нафте је повећана након што су САД и Иран први пут након мјесец дана размијенили војне ударе. Америчке снаге су извеле напад на острво у Хормушком мореузу, а Иран је узвратио нападима на циљеве у УАЕ и Јордану.

У уторак је цијена овог енергента повећана за више од 5% након што су САД извеле нападе на циљеве у Ирану, што је навело Иран да узврати "одлучном операцијом" против америчких база у регији.

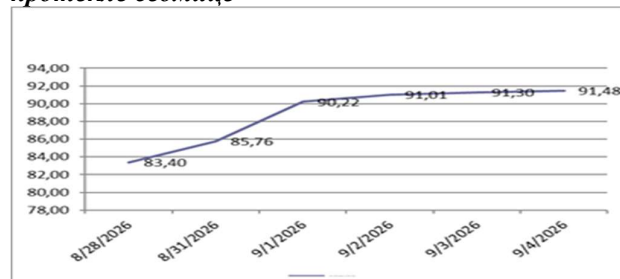
Средином седмице цијена нафте се благо повећала. Извоз сирове нафте из Саудијске Арабије у августу је пао на најнижи ниво у најмање девет година, на око 3 милиона барела дневно, услјед напада на танкере. Замјеник руског премијера Новак је изјавио да се не разговара о смањењу производних квота групе ОПЕЦ+. Амерички министар енергетике Рајт је у Каракасу изјавио да Кина неће полагати право на приходе од нове производње нафте у Венецуели, упркос неизмирену дугу Венецуеле према Кини.

У четвртак је цијена нафте поново благо повећана због јачања ратних тензија на Блиском истоку. Иран је у четвртак објавио да је извео нове узвратне нападе, а Израел је наговјестио спремност да појача своје ангажовање, што је додатно подстакло страховања од поремећаја у снабдијевању нафтом.

У петак је цијена овог енергента, трећи дан заредом, благо повећана. Кључне чланице ОПЕЦ+ групе су се договориле да задрже квоте производње непромијењенима док рат кочи производњу.

Цијена једног барела нафте на крају седмице је износила 91,48 USD (EUR 78,77), што представља раст од 9,69% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Цијена једне fine унце злата је на отварању тржишта у понедељак износила 4.455,11 USD (EUR 3.845,58).

На почетку седмице цијена овог племенитог метала је благо смањена.

У уторак се цијена злата додатно смањила због повећаних инфлационих очекивања и изгледа да ће Фед бити приморан повећати каматне стопе. Индијски премијер Моди је поновио позив грађанима да се уздрже од куповине злата осим ако то није неопходно, указујући на потребу за очувањем девизних резерви, што је његов други такав позив ове године.

Средином седмице је забиљежено благо повећање цијене. Народна банка Холандије је пребацила цца 86 тона злата из САД и Канаде у Велику Британију, од којих је 59 реализовано продајом у Њујорку, а 27 физичким трансфером у Лондон. Банка је као циљ навела постизање избалансиране дистрибуције злата између Сјеверне Америке, Велике Британије и Холандије због геополитичких околности. У САД и Канади је прије трансфера чувано 313 тона злата. Укупна количина злата од 612,4 тоне коју држи Народна банка Холандије је остала непромијењена.

У четвртак је цијена овог племенитог метала повећана након што је дошло до депрецијације USD према JPY и коментара званичника Феда Волера. Најновији подаци WGC-а показали су да је, иако је темпо акумулације злата од стране централних банака у јулу успорен у односу на високи ниво из претходна два мјесеца, тромјесечни просјек порастао на највиши ниво у овој години. Предначиле су Кина (20 тона) и Пољска (8 тона). Посебно треба истаћи да се активност Народне банке Кине интензивирала посљедњих мјесеци, уз мјесечне куповине злата у двоцифреним износима. Од почетка године, централне банке су пријавиле куповину укупно око 130 тона злата. Поређења ради, у истом периоду прошле године пријављена је куповина око 160 тона.

На крају седмице цијена злата је забиљежила смањење након објаве података са америчког тржишта рада који су повећали вјероватноћу да ће Фед на сједници 16.9.2026. године подићи каматне стопе.

Цијена једне fine унце злата је на крају седмице износила 4.429,98 USD (EUR 3.845,58), што представља пад од 0,56% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

