



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

19.1.2026. - 23.1.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 26.1.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
19.1.2026. - 23.1.2026.

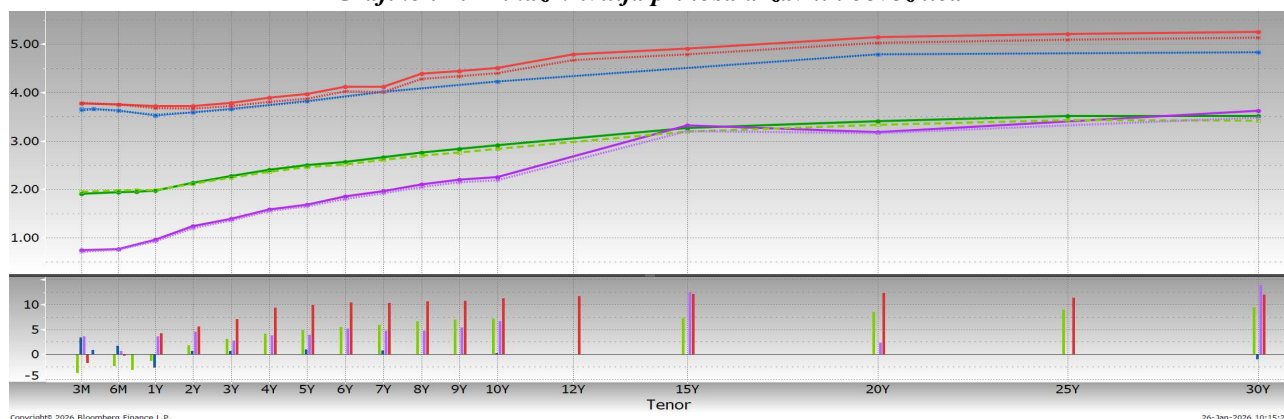
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	16.1.26	-	23.1.26		16.1.26	-	23.1.26		16.1.26	-	23.1.26		16.1.26	-	23.1.26	
2 godine	2,11	-	2,13	↗	3,59	-	3,59	→	3,67	-	3,73	↗	1,21	-	1,23	↗
5 godina	2,41	-	2,45	↗	3,82	-	3,82	→	3,87	-	3,97	↗	1,65	-	1,69	↗
10 godina	2,84	-	2,91	↗	4,22	-	4,23	↗	4,40	-	4,51	↗	2,19	-	2,26	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi		
	16.1.26	-	23.1.26
3 mjeseca	1,986	-	1,981
6 mjeseci	1,967	-	1,943
1 godina	2,015	-	1,989

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 23.1.2026. godine (pune linije) i 16.1.2026. godine (isprekidane linije).

MMF je povećao prognozu rasta globalnog BDP-a za 2026. godinu na 3,3%, što je povećanje od 0,2% u odnosu na prethodnu prognozu, te se podudara s revidiranim rastom za 2025. godinu. Prognoza stope rasta BDP-a za 2027. godinu ostaje na nivou od 3,2%. Prognoza ekonomskog rasta za SAD za 2026. godinu je povećana na 2,4%, uz podršku investicija u infrastrukturu umjetne inteligencije, dok je prognoza za Kinu povećana na 4,5% zbog smanjenih američkih tarifa i diverzifikacije izvoza. Ekonomski rast eurozone revidiran je na 1,3%, podstaknut javnom potrošnjom, dok je Japan zabilježio blago poboljšanje zbog fiskalnih stimulansa. Očekuje se da će globalna inflacija biti smanjena sa 4,1% u 2025. na 3,8% u 2026., te dalje na 3,4% u 2027. godini, omogućavajući fleksibilnije monetarne politike. Rizici uključuju inflaciju uzrokovanu umjetnom inteligencijom, geopolitičke tenzije i poremećaje u trgovini, iako usvajanje umjetne inteligencije nudi značajan potencijal za srednjoročni ekonomski rast.

EUROZONA

Prinosi državnih obveznica sigurnijih zemalja članica eurozone su se tokom protekle sedmice kretali u uskom rasponu. Tržišni učesnici su bili fokusirani na izjave predsjednika Trumpa u Davosu, a vezano za geopolitičke tenzije oko Grenlanda, tarifni rat, dešavanja na relaciji Rusija-Ukrajina, pitanja oko energetskog sektora, te globalnog ekonomskog poretka u konačnici.

Predsjednica ECB Lagarde je izjavila da se neizvjesnost vratila nakon prijetnji SAD-a novim carinama, što negativno utiče na povjerenje. Lagarde je pozvala na "dubinsku reviziju" evropske ekonomije kako bi se prilagodila "novom međunarodnom poretku", naglašavajući jedinstvo i uklanjanje necarinskih barijera unutar EU.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Član UV ECB Villeroy de Galhau je istakao da postojeće tarife imaju ograničen uticaj na cijene, te naglasio da očekuje da se ni nove carine neće značajnije odraziti na inflaciju. Predsjednik Trump je, također, zaprijetio porezom od 200% na uvoz francuskog šampanjaca nakon što je predsjednik Macron odbio da se pridruži predloženom "Odboru za mir". EU je pripremila recipročne mjere na uvoz dobara iz SAD-a u vrijednosti od 108 milijardi dolara, što je dodatno doprinijelo nestabilnosti na globalnim tržištima. Na kraju sedmice je objavljena vijest da EU planira produžiti suspenziju 93 milijarde eura vrijednih trgovinskih mjera protiv SAD-a na šest mjeseci, fokusirajući se na implementaciju trgovinskog sporazuma nakon što su uklonjene carinske prijetnje. Ministar finansija Njemačke Klingbeil je nazvao Trumpove prijetnje „crvenom linijom“, pozivajući Evropu da odlučno djeluje kako bi odbranila suverenitet Grenlanda i transatlantske odnose, istovremeno odbacujući ekonomske ucjene. Evropske zemlje posjeduju američke obveznice i dionice u vrijednosti od 10 biliona dolara, što podstiče špekulacije da bi iste mogle prodati takvu imovinu, kao odgovor na Trumpov obnovljeni tarifni rat.

Politička stabilnost Francuske se poboljšala jer premijeru Lecornu nije izglasano nepovjerenje o budžetu za 2026. godinu, čime je ublažena finansijska nestabilnost. Deficit za 2026. godinu projektovan je na 5% BDP-a, iznad cilja od 4,7%. Uprkos prošlim političkim previranjima, tržišta su se stabilizovala, smanjujući razlike u prinosima između francuskih i njemačkih obveznica.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodni
			stanje	period
1.	Stopa inflacije (G/G) F – EZ	DEC	2,0%	2,1%
2.	Temeljna inflacija (G/G) F – EZ	DEC	2,3%	2,4%
3.	ZEW indeks ekonomskih očekivanja – EZ	JAN	-	40,8
4.	Indeks potrošačkog povjerenja P – EZ	JAN	-13,0	-12,4
5.	PMI kompozitni indeks P – EZ	JAN	51,9	51,5
6.	Stopa inflacije (G/G) F – Austrija	DEC	-	3,8%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) - Njemačka	DEC	-2,4%	-2,5%

SAD

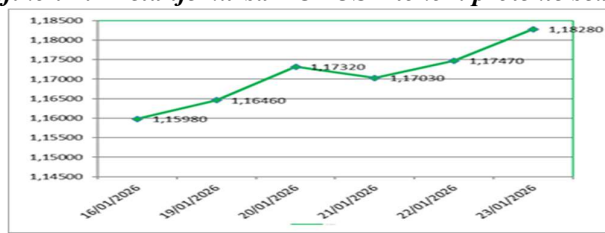
Na sedmičnom nivou prinosi američkih državnih obveznica nisu zabilježili značajnije promjene. Pored objavljivanja ključnih makroekonomskih indikatora, fokus tržišnih učesnika je bilo učešće predsjednika Trumpa na Svjetskom ekonomskom forumu u Davosu. Trump je, pored osvrta na geopolitička dešavanja, istakao da ima “jednog od najboljih” kandidata za zamjenu predsjednika FED-a, ali konkretno ime nije navodio. Ponovio je da će zatražiti od Kongresa da provede njegov prijedlog o ograničenju kamatnih stopa na kreditne kartice na 10% tokom jedne godine, što je politika za koju su bankari istakli da bi značila ekonomsku katastrofu za SAD. Ministar finansija SAD-a Bessent je izjavio da predsjednik FED-a Powell „politizira FED“, te je istakao da nije zabrinut zbog prošlosedmične globalne rasprodaje američkih obveznica. Bessent je izjavio da očekuje da će se nastaviti s trgovinskim sporazumom između SAD-a i EU, uprkos tome što neki zakonodavci EU smatraju da bi mogli zaustaviti sporazum zbog stavova predsjednika Trumpa.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za januar, ekonomski analitičari prognoziraju da će ekonomija SAD u tekućoj godini zabilježiti ekspanziju po stopi od 2,4%, dok se za 2027. godinu prognozira stopa od 2,0%. Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu iznosi 2,6%, dok je za narednu godinu zadržana na 2,2% sa prethodno prognoziranih 2,6%. Vjerovatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 30%.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	GDP (Q/Q) – godišnji nivo – fin. III kvartal	4,3%	4,4%	3,8%
2.	Lična potrošnja – prel. III kvartal	3,5%	2,5%	0,6%
3.	PCE deflator (G/G) NOV	2,8%	2,8%	2,7%
4.	Indeks ličnih prihoda NOV	0,4%	0,3%	0,1%
5.	Indeks ličnih rashoda NOV	0,5%	0,5%	0,5%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 17. jan	233.000	218.000	232.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 10. jan	1.890.000	1.849.000	1.875.000
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora P JAN	52,0	51,9	51,8
9.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 16. jan	-	14,1%	28,5%
10.	Vodeći indeks NOV	-0,2%	-0,3%	-0,1%
11.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M) OKT	0,1%	0,5%	-0,6%

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio povećanje s nivoa od 1,1598 na nivo od 1,1828.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa. Ključni događaj je bio govor predsjednika Trumpa u Davosu za kojeg se očekivalo da će biti vrlo oštar prema Evropi s obzirom na to da su zemlje EU i Velika Britanija izrazile podršku Danskoj i Grenlandu. Od uvođenja dodatnih carina na robu iz Velike Britanije za sada nema ništa, dok su procjene bile da bi nove carine mogle ugroziti budžet u visini od 3-4 milijarde GBP i smanjiti BDP za 0,3-0,4%. Kako je objavio Ured za budžetsku odgovornost, postojeće carine su reducirale BDP za 1% i koštale fiskalnu politiku 10 milijardi GBP.

Guverner BoE Bailey je izjavio da BoE mora ostati vrlo oprezna kada su u pitanju geopolitički rizici, te istakao da postoji opasnost od efekata prelijevanja iz SAD-a na Veliku Britaniju kada je u pitanju ugrožavanje nezavisnosti FED-a. Član MPC Ramsden smatra da su kamatne stope u SAD-u, Velikoj Britaniji i eurozoni poprilično stabilne, dok to nije slučaj u Japanu, te je upozorio da bi rastuće kamatne stope u SAD-u mogle povećati prinose britanskih državnih obveznica. Investitori su ukalkulisali smanjenje referentne kamatne stope od 25 baznih poena u 2026. godini, dok je vjerovatnoća drugog smanjenja povećana na 67%. Članica MPC BoE Greene upozorila je da bi ekspanzivna monetarna politika u SAD-u mogla ubrzati britansku inflaciju. Tržišta novca sada očekuju samo jedno smanjenje referentne kamatne stope od 25 baznih poena u 2026. godini.

BoE očekuje da će se inflacija približiti cilju od 2% do proljeća ove godine, podržana budžetskim mjerama ministrica finansija Reeves, uključujući zamrzavanje cijena željezničkih karata i smanjenje računa za energiju, što bi moglo smanjiti inflaciju za 0,5%. Reeves je izrazila uvjerenje u skoriji povratak inflacije na ciljani nivo, te naglasila važnost izbjegavanja eskalacije trgovinskih tenzija kako bi se održale snažne ekonomske veze između SAD-a i Velike Britanije.

Vođa britanske opozicije i inicijator britanskog izlaska iz EU Nigel Farage je na sastanku s američkim državnim sekretarom za finansije potvrdio spremnost da preispita sve ekonomske norme i postavke sistema, smanji socijalne benefite, kao i da zamijeni sadašnjeg guvernera BoE Baileya.

Najavio je da će, u slučaju pobjede na sljedećim izborima, postaviti na mjesto guvernera BoE čovjeka koji podržava Brexit i da će od BoE tražiti da prestane plaćati naknadu na rezerve banaka.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Stopa nezaposlenosti	NOV	5,1%	5,1%	5,1%
2.	Stopa inflacije (G/G)	DEC	3,3%	3,4%	3,2%
3.	Budžetski deficit (u mlrd. GBP)	DEC	13,0	11,6	10,9
4.	Cijene nekretnina Rightmove	JAN	-	0,5%	-0,6%
5.	Indeks potrošačkog povjerenja	JAN	-16	-16	-17
6.	Obim maloprodaje	DEC	1,1%	2,5%	1,8%
7.	PMI uslužnog sektora (prelim.)	JAN	51,7	54,3	51,4
8.	PMI prerađivačkog sektora (prelim.)	JAN	50,6	51,6	50,6
9.	PMI kompozitni (prelim.)	JAN	51,5	53,9	51,4

Tokom protekle sedmice GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio smanjenje s nivoa od 0,86692 na nivo od 0,86682. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3380 na nivo od 1,3643.

JAPAN

Na sastanku MPC BoJ donesena je odluka o zadržavanju referentne kamatne stope na nivou od 0,75% kako je i tržište očekivalo. Guverner Ueda je skrenuo pažnju na slabost JPY što će ubrzati inflaciju kroz veće cijene uvoza. BoJ je povećala inflatorne prognoze što je tržište protumačilo da će, ranije nego što je očekivano, doći do povećanja kamatne stope. Prinosi japanskih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa. Posebno se ističe rast prinosa desetogodišnjih i četrdesetogodišnjih obveznica koji je, prvi put u posljednjih 19 godina, premašio 4%. Prinosi su povećani nakon najave prijevremenih izbora, koji bi mogli usporiti rekordnu fiskalnu potrošnju, što će uticati na rast odnosa duga i BDP-a na nivo od 250%.

Ministrica finansija Katayama je naglasila povećane poreske prihode, najmanju emisiju duga u posljednjih 30 godina, najmanji fiskalni deficit među G7 ekonomijama, kao i pozitivno mišljenje MMF-a kada je u pitanju fiskalna pozicija. Prijedlozi premijerke Takaichi za smanjenje poreza i fiskalna ekspanzija su podstakli nestabilnost na japanskom tržištu kapitala, dok BoJ nastavlja s kupovinama obveznica, ali se suočava s pozivima za snažniju intervenciju. Investitori čekaju odluku BoJ o monetarnoj politici i aukciju četrdesetogodišnjih obveznica sljedeće sedmice kako bi odredili dalji smjer investicionog djelovanja. Analitičari su volatilnost prinosa pripisali nelikvidnosti tržišta, kojim dominira BoJ kroz kupovine obveznica koje čine 65% svih transakcija s vladinim obveznicama. Dodatnu destabilizaciju tržišta su izazvale inflacija, fiskalna zabrinutost, kao i suspenzija smanjenja poreza od strane premijerke Takaichi. Uprkos svemu, Japan je zadržao optimistične izglede u januaru, najviše zahvaljujući umjerenom oporavku privatne potrošnje i trgovinskom bilansu. Javni dug Japana ostaje najveći među razvijenim zemljama, što izaziva zabrinutost zbog fiskalne održivosti jer globalna tržišta reaguju na volatilnost japanskog tržišta obveznica.

Agencija za dodjelu kreditnog rejtinga S&P Global Ratings je upozorila da bi predloženi porez na promet hrane od strane premijerke Takaichi mogao dugoročno pogoršati fiskalnu poziciju Japana, dok je Fitch Ratings primijetio da je to u skladu s fiskalnim projekcijama, ali je upozorio na prekomjernu potrošnju.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Referentna kamatna stopa BoJ	0,75%	0,75%	0,75%
2.	Inflacija DEC	2,2%	2,1%	2,9%
3.	Industrijska proizvodnja NOV	-	-2,2%	1,6%
4.	Porudžbine mašina NOV	4,2%	-6,4%	12,5%
5.	Iskorištenost kapaciteta NOV	-	-5,3%	3,3%
6.	Indeks uslužnog sektora NOV	0,0%	-0,2%	0,9%
7.	PMI uslužnog sektora (prelim.) JAN	-	53,4	51,6
8.	PMI prerađivačkog sektora (prelim.) JAN	-	51,5	50,0
9.	PMI kompozitni (prelim.) JAN	-	52,8	51,1

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio povećanje s nivoa od 183,42 na nivo od 184,06. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 158,12 na nivo od 155,70.

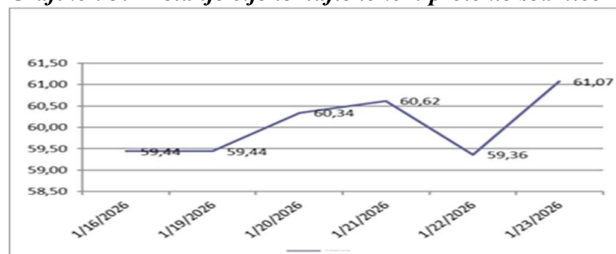
NAFTA I ZLATO

Zbog praznika u SAD-u tržište nafte je bilo zatvoreno u ponedjeljak. Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak je iznosila 59,44 USD (51,25 EUR).

U utorak i srijedu je nastavljen rast cijene ovog energenta nakon što je predsjednik Trump odustao od prijetnje tarifama povezanim s Grenlandom. IEA je povećala prognozu rasta potražnje za naftom za 2026. godinu, ali i dalje predviđa značajan višak ponude usljed očekivanog viška proizvodnje ovog energenta na nivou od 3,8 miliona barela dnevno, a što bi moglo negativno uticati na cijenu. S druge strane, geopolitičke tenzije širom svijeta mogu uzrokovati prekide u isporuci. Ruske isporuke nafte su smanjene na najniži nivo u posljednja četiri mjeseca, na 3,16 miliona barela dnevno, zbog prekida u isporuci prema Indiji. Mir u Ukrajini bi mogao ublažiti sankcije protiv Rusije, povećavajući ponudu, dok tenzije između SAD i EU, kao i neizvjesnosti u Iranu povećavaju pritiske na tržište ovog energenta. U četvrtak je cijena ovog energenta zabilježila smanjenje ispod 60 USD nakon izjave američkog sekretara za energiju Wrighta u Davosu, a koji je pozvao na dupliranje nivoa proizvodnje nafte. Wright je, također, izjavio da SAD ne planiraju direktno pružati sigurnost proizvođačima nafte u Venecueli. API je potvrdio rast zaliha ovog energenta već drugu sedmicu zaredom, na nivo od 422,4 miliona barela. Na kraju sedmice cijena nafte je zabilježila rast za skoro 3% zbog geopolitičkih tenzija i zimske oluje koja je zadesila SAD. Dodatnu zabrinutost su izazvale informacije o mogućoj američkoj intervenciji u Iranu i zastoju u pregovorima na relaciji Rusija-Ukrajina.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 61,07 USD (51,63 EUR), što predstavlja rast od 2,74% na sedmičnom nivou. Ovo je ujedno i peta sedmica da cijena ovog energenta bilježi rast.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.596,09 USD (3.962,83 EUR).

Cijena zlata je bilježila rast tokom cijele sedmice. U ponedjeljak je cijena povećana za oko 80 USD po unci zbog tenzija vezano za potencijalnu aneksiju Grenlanda i najavljenih američkih carina prema pojedinim članicama EU, što će za posljedicu imati trgovinski rat na relaciji SAD-EU. U utorak je nastavljen rast cijene zlata usljed rastućih tenzija na relaciji SAD-EU oko Grenlanda, koje ne pokazuju znakove deeskalacije. Rast je podstaknut i objavom da je Narodna banka Poljske odobrila planove za kupovinu dodatnih 150 tona zlata. Narodna banka Poljske već posjeduje 175 tona zlata, što čini 30% njenih deviznih rezervi. U srijedu je kretanje cijene zlata bilo prilično volatilno usljed reakcija tržišnih učesnika na komentare predsjednika Trumpa na sastanku u Davosu. U četvrtak je cijena povećana na nivo iznad 4.900 USD po unci. Iako su tenzije oko Grenlanda splasnule, deprecijacija USD utiče na investitore kada su u pitanju izgledi za smanjenje referentne kamatne stope FED-a. Na kraju sedmice je zabilježen rast cijene zlata na rekordnu vrijednost od skoro 5.000 USD zbog pojačane potražnje za ovim plemenitim metalom uzrokovane tenzijama kada su u pitanju geopolitika, svjetska trgovina i neizvjesnosti u vezi monetarnih politika.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.987,49 USD (4.216,68 EUR), što predstavlja rast od 8,52% na sedmičnom nivou. Ovo je ujedno i treća sedmica da cijena ovog plemenitog metala bilježi rast.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

