



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

19.1.2026. - 23.1.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

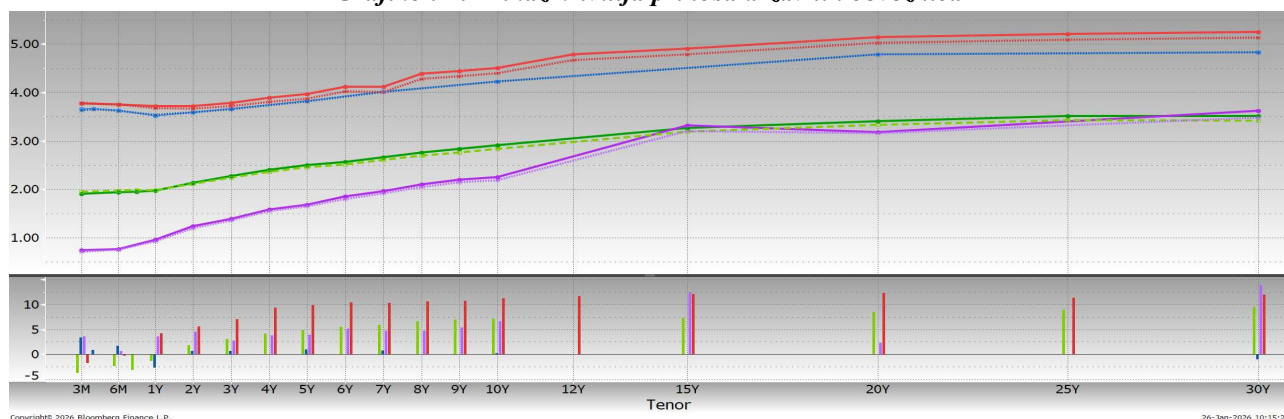


Sarajevo, 26.1.2026. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA**
19.1.2026. - 23.1.2026.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

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	↗

Tablica 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 razdoblja 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 razini od 3,2%. Prognoza ekonomskog rasta za SAD za 2026. godinu je povećana na 2,4%, uz potporu ulaganja 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%, potaknut 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 tijekom proteklog tjedna kretali u uskom rasponu. Tržišni sudionici bili su fokusirani na izjave predsjednika Trumpa u Davosu, a vezano uz geopolitičke tenzije oko Grenlanda, tarifni rat, dešavanja na relaciji Rusija-Ukrajina, pitanja oko energetskog sektora, te globalnog ekonomskog poretka u konačnici.

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

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Član UV ECB Villeroy de Galhau je istaknuo da postojeće tarife imaju ograničen utjecaj na cijene, te naglasio kako 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 pridružiti se 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 tjedna objavljena je 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 financija Njemačke Klingbeil je nazvao Trumpove prijetnje „crvenom linijom“, pozivajući Europu da odlučno djeluje kako bi odbranila suverenitet Grenlanda i transatlantske odnose, istodobno odbacujući ekonomske ucjene. Europske zemlje posjeduju američke obveznice i dionice u vrijednosti od 10 bilijuna dolara, što potiče 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 proračunu za 2026. godinu, čime je ublažena financijska nestabilnost. Deficit za 2026. godinu projektiran je na 5% BDP-a, iznad cilja od 4,7%. Usprkos prošlim političkim previranjima, tržišta su se stabilizirala, smanjujući razlike u prinosima između francuskih i njemačkih obveznica.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

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

SAD

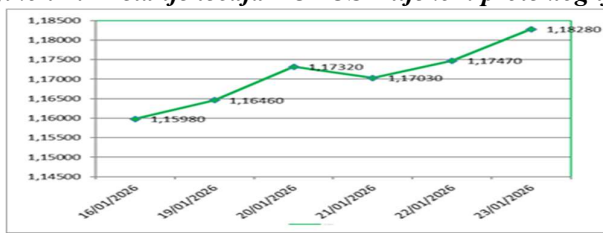
Na tjednoj razini prinosi američkih državnih obveznica nisu zabilježili značajnije promjene. Pored objavljivanja ključnih makroekonomskih indikatora, fokus tržišnih sudionika bilo je sudjelovanje predsjednika Trumpa na Svjetskom ekonomskom forumu u Davosu. Trump je, pored osvrta na geopolitička dešavanja, istaknuo 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% tijekom jedne godine, što je politika za koju su bankari istaknuli da bi značila ekonomsku katastrofu za SAD. Ministar financija SAD-a Bessent je izjavio da predsjednik FED-a Powell „politizira FED“, te je istaknuo da nije zabrinut zbog prošlotjedne globalne rasprodaje američkih obveznica. Bessent je izjavio kako očekuje da će se nastaviti s trgovinskim sporazumom između SAD-a i EU, usprkos tomu što neki zakonodavci EU smatraju da bi mogli zaustaviti sporazum zbog stavova predsjednika Trumpa.

Prema rezultatima istraživanja Bloomberg-a za siječanj, 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% s prethodno prognoziranih 2,6%. Vjerojatnoća recesije u narednih 12 mjeseci iznosi 30%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje	
1.	GDP (Q/Q) – godišnja razina – fin.	III. tromjesečje	4,3%	4,4%	3,8%
2.	Osobna potrošnja – prel.	III. tromjesečje	3,5%	2,5%	0,6%
3.	PCE deflator (G/G)	STU	2,8%	2,8%	2,7%
4.	Indeks osobnih prihoda	STU	0,4%	0,3%	0,1%
5.	Indeks osobnih rashoda	STU	0,5%	0,5%	0,5%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	17. sij	233.000	218.000	232.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	10. sij	1.890.000	1.849.000	1.875.000
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora P	SIJ	52,0	51,9	51,8
9.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	16. sij	-	14,1%	28,5%
10.	Vodeći indeks	STU	-0,2%	-0,3%	-0,1%
11.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	LIS	0,1%	0,5%	-0,6%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio povećanje s razine od 1,1598 na razinu od 1,1828.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa. Ključni događaj bio je govor predsjednika Trumpa u Davosu za kojeg se očekivalo da će biti vrlo oštar prema Europi budući da su zemlje EU i Velika Britanija izrazile potporu 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 proračun u visini od 3-4 milijarde GBP i smanjiti BDP za 0,3-0,4%. Kako je objavio Ured za proračunsku 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 neovisnosti 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 ukalkulirali smanjenje referentne kamatne stope od 25 baznih bodova u 2026. godini, dok je vjerojatnoća 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 bodova u 2026. godini.

BoE očekuje da će se inflacija približiti cilju od 2% do proljeća ove godine, podržana proračunskim mjerama ministrice financija 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 ciljanu razinu, 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 tajnikom za financije potvrdio spremnost da preispita sve ekonomske norme i postavke sustava, 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.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	STU	5,1%	5,1%
2.	Stopa inflacije (G/G)	PRO	3,3%	3,2%
3.	Proračunski deficit (u mlrd. GBP)	PRO	13,0	10,9
4.	Cijene nekretnina Rightmove	SIJ	-	-0,6%
5.	Indeks potrošačkog povjerenja	SIJ	-16	-17
6.	Opseg maloprodaje	PRO	1,1%	1,8%
7.	PMI uslužnog sektora (prelim.)	SIJ	51,7	51,4
8.	PMI prerađivačkog sektora (prelim.)	SIJ	50,6	50,6
9.	PMI kompozitni (prelim.)	SIJ	51,5	51,4

Tijekom proteklog tjedna GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio smanjenje s razine od 0,86692 na razinu od 0,86682. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3380 na razinu od 1,3643.

JAPAN

Na sastanku MPC BoJ donesena je odluka o zadržavanju referentne kamatne stope na razini 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 tijekom prethodnog tjedna 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 utjecati na rast odnosa duga i BDP-a na razini od 250%.

Ministrica financija Katayama je naglasila povećane porezne 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 potaknuli 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 sljedećeg tjedna kako bi odredili daljnji smjer investicijskog 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. Usprkos svemu, Japan je zadržao optimistične izgleda u siječnju, najviše zahvaljujući umjerenom oporavku privatne potrošnje i trgovinskoj bilanci. Javni dug Japana ostaje najveći među razvijenim zemljama, što izaziva zabrinutost zbog fiskalne održivosti jer globalna tržišta reagiraju 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 sukladno fiskalnim projekcijama, ali je upozorio na prekomjernu potrošnju.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

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

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio povećanje s razine od 183,42 na razinu od 184,06. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine od 158,12 na razinu od 155,70.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

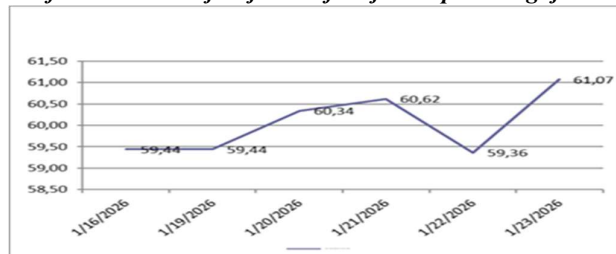
NAFTA I ZLATO

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 uslijed očekivanog viška proizvodnje ovog energenta na razini od 3,8 milijuna barela dnevno, a što bi moglo negativno utjecati na cijenu. S druge strane, geopolitičke tenzije diljem svijeta mogu uzrokovati prekide u isporuci. Ruske isporuke nafte su smanjene na najnižu razinu u posljednja četiri mjeseca, na 3,16 milijuna 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 tajnika za energiju Wrighta u Davosu, a koji je pozvao na dupliranje razine proizvodnje nafte. Wright je, također, izjavio da SAD ne planiraju izravno pružati sigurnost proizvođačima nafte u Venecueli. API je potvrdio rast zaliha ovog energenta već drugi tjedan zaredom, na razini od 422,4 miliona barela. Na kraju tjedna 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 tjednoj razini. Ovo je ujedno i peti tjedan da cijena ovog energenta bilježi rast.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna

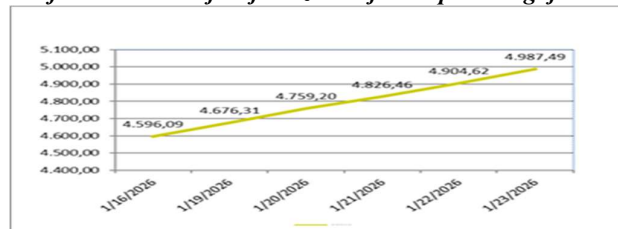


Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.596,09 USD (3.962,83 EUR).

Cijena zlata je bilježila rast tijekom cijelog tjedna. U ponedjeljak je cijena povećana za oko 80 USD po unci zbog tenzija vezano uz 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 uslijed rastućih tenzija na relaciji SAD-EU oko Grenlanda, koje ne pokazuju znakove deeskalacije. Rast je potaknut 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% njezinih deviznih rezervi. U srijedu je kretanje cijene zlata bilo prilično volatilno usljed reakcija tržišnih sudionika na komentare predsjednika Trumpa na sastanku u Davosu. U četvrtak je cijena povećana na razinu iznad 4.900 USD po unci. Iako su tenzije oko Grenlanda splasnule, deprecijacija USD utječe na investitore kada su u pitanju izgledi za smanjenje referentne kamatne stope FED-a. Na kraju tjedna 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 tjednoj razini. Ovo je ujedno i treći tjedan da cijena ovog plemenitog metala bilježi rast.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.