



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

19.1.2026. - 23.1.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА ФРОНТ ОФИС (FRONT
OFFICE)



Сарајево, 26.1.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 19.1.2026. - 23.1.2026.

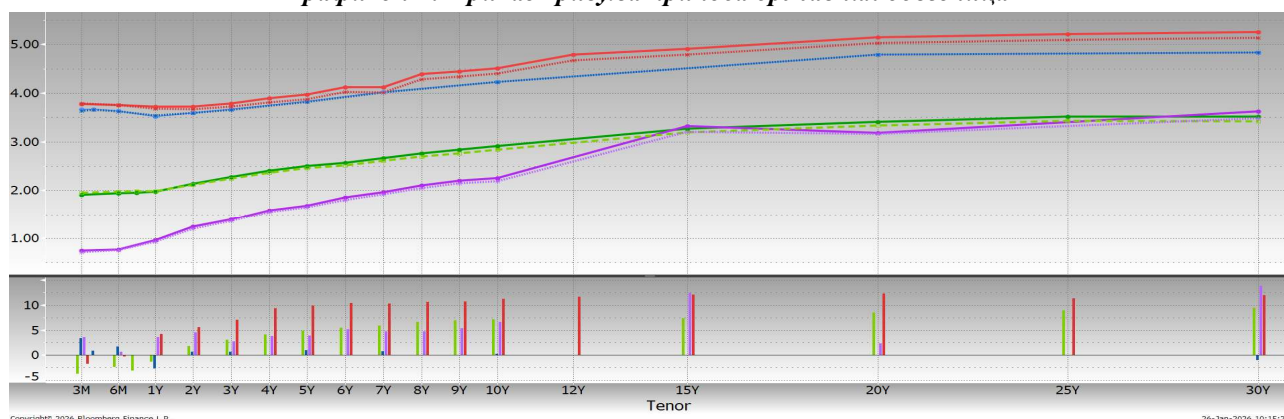
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	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 године	2,11	-	2,13	↗	3,59	-	3,59	→	3,67	-	3,73	↗	1,21	-	1,23	↗
5 година	2,41	-	2,45	↗	3,82	-	3,82	→	3,87	-	3,97	↗	1,65	-	1,69	↗
10 година	2,84	-	2,91	↗	4,22	-	4,23	↗	4,40	-	4,51	↗	2,19	-	2,26	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Bubill-ове

Доспијеће	Приноси		
	16.1.26	-	23.1.26
3 мјесеца	1,986	-	1,981
6 мјесеци	1,967	-	1,943
1 година	2,015	-	1,989

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 23.1.2026. године (пуне линије) и 16.1.2026. године (испрекидане линије).

ММФ је повећао прогнозу раста глобалног БДП-а за 2026. годину на 3,3%, што је повећање од 0,2% у односу на претходну прогнозу, те се подудара с ревидираним растом за 2025. годину. Прогноза стопе раста БДП-а за 2027. годину остаје на нивоу од 3,2%. Прогноза економског раста за САД за 2026. годину је повећана на 2,4%, уз подршку инвестиција у инфраструктуру умјетне интелигенције, док је прогноза за Кину повећана на 4,5% због смањених америчких тарифа и диверзификације извоза. Економски раст зоне евра ревидиран је на 1,3%, подстакнут јавном потрошњом, док је Јапан забиљежио благо побољшање због фискалних стимуланса. Очекује се да ће глобална инфлација бити смањена са 4,1% у 2025. на 3,8% у 2026., те даље на 3,4% у 2027. години, омогућавајући флексибилније монетарне политике. Ризици укључују инфлацију узроковану умјетном интелигенцијом, геополитичке тензије и поремећаје у трговини, иако усвајање умјетне интелигенције нуди значајан потенцијал за средњорочни економски раст.

ЗОНА ЕВРА

Приноси државних обвезница безбједнијих земаља чланица зоне евра су се током протекле седмице кретали у уском распону. Тржишни учесници су били фокусирани на изјаве председника Трампа у Давосу, а везано за геополитичке тензије око Гренланда, тарифни рат, дешавања на релацији Русија-Украјина, питања око енергетског сектора, те глобалног економског поретка у коначници.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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

Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је изјавила да се неизвјесност вратила након пријетњи САД-а новим царинама, што негативно утиче на повјерење. Легард је позвала на "дубинску ревизију" европске економије да би се прилагодила "новом међународном поретку", наглашавајући јединство и уклањање нецаринских баријера унутар ЕУ.

Члан УВ ЕЦБ Вилерој де Галу (Villeroi de Galhau) је истакао да постојеће тарифе имају ограничен утицај на цијене, те нагласио да очекује да се ни нове царине неће значајније одразити на инфлацију. Предсједник Трамп је, такође, запријетио порезом од 200% на увоз француског шампањаца након што је предсједник Макрон (Macron) одбио да се придружи предложеном "Одбору за мир". ЕУ је припремила реципрочне мјере на увоз добара из САД-а у вриједности од 108 милијарди долара, што је додатно допринијело нестабилности на глобалним тржиштима. На крају седмице је објављена вијест да ЕУ планира да продужи суспензију 93 милијарде евра вриједних трговинских мјера против САД-а на шест мјесеци, фокусирајући се на имплементацију трговинског споразума након што су уклоњене царинске пријетње. Министар финансија Њемачке Клингбејл (Klingbeil) је назвао Трампове пријетње „црвеном линијом“, позивајући Европу да одлучно дјелује да би одбранила суверенитет Гренланда и трансатлантске односе, истовремено одбацујући економске уцјене. Европске земље посједују америчке обвезнице и дионице у вриједности од 10 билиона долара, што подстиче шпекулације да би исте могле продати такву имовину, као одговор на Трампов обновљени тарифни рат.

Политичка стабилност Француске се побољшала јер премијеру Лекорну (Lecornu) није изгласано неповјерење о буџету за 2026. годину, чиме је ублажена финансијска нестабилност. Дефицит за 2026. годину пројектован је на 5% БДП-а, изнад циља од 4,7%. Упркос прошлим политичким превирањима, тржишта су се стабилизовала, смањујући разлике у приносима између француских и њемачких обвезница.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (G/G) F – EZ	ДЕЦ	2,0%	1,9%	2,1%
2.	Базна инфлација (G/G) F – EZ	ДЕЦ	2,3%	2,3%	2,4%
3.	ZEW индекс економских очекивања – EZ	ЈАН	-	40,8	33,7
4.	Индекс потрошачког повјерења P – EZ	ЈАН	-13,0	-12,4	-13,2
5.	PMI композитни индекс P – EZ	ЈАН	51,9	51,5	51,5
6.	Стопа инфлације (G/G) F – Аустрија	ДЕЦ	-	3,8%	4,0%
7.	Индекс произвођачких цијена (G/G) - Њемачка	ДЕЦ	-2,4%	-2,5%	-2,3%

САД

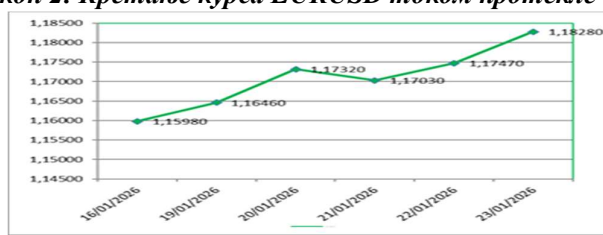
На седмичном нивоу приноси америчких државних обвезница нису забиљежили значајније промјене. Поред објављивања кључних макроекономских индикатора, фокус тржишних учесника је било учешће предсједника Трампа на Свјетском економском форуму у Давосу. Трамп је, поред осврта на геополитичка дешавања, истакао да има "једног од најбољих" кандидата за замјену предсједника FED-а, али конкретно име није наводио. Поновио је да ће затражити од Конгреса да проведе његов приједлог о ограничењу каматних стопа на кредитне картице на 10% током једне године, што је политика за коју су банкарсти истакли да би значила економску катастрофу за САД. Министар финансија САД-а Бесент (Bessent) је изјавио да предсједник FED-а Пауел (Powell) „политизира FED“, те је истакао да није забринут због прошлоседмичне глобалне распродаје америчких обвезница. Бесент је изјавио да очекује да ће се наставити с трговинским споразумом између САД-а и ЕУ, упркос томе што неки законодавци ЕУ сматрају да би могли зауставити споразум због ставова предсједника Трампа.

Према резултатима истраживања Bloomberg-а за јануар, економски аналитичари прогнозирају да ће економија САД у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 2,4%, док се за 2027. годину прогнозира стопа од 2,0%. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину износи 2,6%, док је за наредну годину задржана на 2,2% са претходно прогнозираних 2,6%. Вјероватноћа рецесије у наредних 12 мјесеци износи 30%.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	ГДП (Q/Q) – годишњи ниво – фин.	III квартал	4,3%	4,4%	3,8%
2.	Лична потрошња – прел.	III квартал	3,5%	2,5%	0,6%
3.	РСЕ дефлатор (G/G)	НОВ	2,8%	2,8%	2,7%
4.	Индекс личних прихода	НОВ	0,4%	0,3%	0,1%
5.	Индекс личних расхода	НОВ	0,5%	0,5%	0,5%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	17. јан	233.000	218.000	232.000
7.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	10. јан	1.890.000	1.849.000	1.875.000
8.	PMI индекс прерађивачког сектора Р	ЈАН	52,0	51,9	51,8
9.	Број захтјева за хипотекарне кредите	16. јан	-	14,1%	28,5%
10.	Водећи индекс	НОВ	-0,2%	-0,3%	-0,1%
11.	Потрошња грађевинског сектора (M/M)	ОКТ	0,1%	0,5%	-0,6%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио повећање с нивоа од 1,1598 на ниво од 1,1828.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су током протекле седмице забиљежили повећање дуж цијеле криве приноса. Кључни догађај је био говор председника Трампа у Давосу за којег се очекивало да ће бити врло оштар према Европи с обзиром на то да су земље ЕУ и Велика Британија изразиле подршку Данској и Гренланду. Од увођења додатних царина на робу из Велике Британије за сада нема ништа, док су процјене биле да би нове царине могле угрожити буџет у висини од 3-4 милијарде GBP и смањити БДП за 0,3-0,4%. Како је објавила Канцеларија за буџетску одговорност, постојеће царине су редуковале БДП за 1% и коштале фискалну политику 10 милијарди GBP.

Гувернер ВоЕ Бејли (Bailey) је изјавио да ВоЕ мора остати врло опрезна када су у питању геополитички ризици, те истакао да постоји опасност од ефеката прелијевања из САД-а на Велику Британију када је у питању угрожавање независности FED-а. Члан MPC Рамсден (Ramsden) сматра да су каматне стопе у САД-у, Великој Британији и зони евра поприлично стабилне, док то није случај у Јапану, те је упозорио да би растуће каматне стопе у САД-у могле повећати приносе британских државних обвезница. Инвеститори су укалкулисали смањење референтне каматне стопе од 25 базних поена у 2026. години, док је вјероватноћа другог смањења повећана на 67%. Чланица MPC ВоЕ Грин (Greene) упозорила је да би експанзивна монетарна политика у САД-у могла убрзати британску инфлацију. Тржишта новца сада очекују само једно смањење референтне каматне стопе од 25 базних поена у 2026. години.

ВоЕ очекује да ће се инфлација приближити циљу од 2% до прољећа ове године, подржана буџетским мјерама министрице финансија Ривес (Reeves), укључујући замрзавање цијена жељезничких карата и смањење рачуна за енергију, што би могло смањити инфлацију за 0,5%. Ривес је изразила увјерење у скорји повратак инфлације на циљани ниво, те нагласила важност избјегавања ескалације трговинских тензија да би се одржале снажне економске везе између САД-а и Велике Британије.

Вођа британске опозиције и иницијатор британског изласка из ЕУ Најдел Ферац (Nigel Farage) је на састанку с америчким државним секретаром за финансије потврдио спремност да преиспита све економске норме и поставке система, смањи социјалне бенефите, као и да замијени садашњег гувернера ВоЕ Бејлија. Најавио је да ће, у случају побједе на следећим изборима, поставити на мјесто гувернера ВоЕ човјека који подржава Брексит и да ће од ВоЕ тражити да престане плаћати накнаду на резерве банака.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености	НОВ	5,1%	5,1%
2.	Стопа инфлације (G/G)	ДЕЦ	3,3%	3,2%
3.	Буџетски дефицит (у млрд. GBP)	ДЕЦ	13,0	11,6
4.	Цијене некретнина Rightmove	ЈАН	-	0,5%
5.	Индекс потрошачког повјерења	ЈАН	-16	-16
6.	Обим малопродаје	ДЕЦ	1,1%	2,5%
7.	PMI услужног сектора (прелим.)	ЈАН	51,7	54,3
8.	PMI прерађивачког сектора (прелим.)	ЈАН	50,6	51,6
9.	PMI композитни (прелим.)	ЈАН	51,5	53,9

Током протекле седмице GBP је благо апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио смањење с нивоа од 0,86692 на ниво од 0,86682. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3380 на ниво од 1,3643.

ЈАПАН

На састанку MPC ВоЈ донесена је одлука о задржавању референтне каматне стопе на нивоу од 0,75% како је и тржиште очекивало. Гувернер Уеда је скренуо пажњу на слабост JPY што ће убрзати инфлацију кроз веће цијене увоза. ВоЈ је повећала инфлаторне прогнозе што је тржиште протумачило да ће, раније него што је очекивано, доћи до повећања каматне стопе. Приноси јапанских државних обвезница су током претходне седмице забиљежили повећање дуж цијеле криве приноса. Посебно се истиче раст приноса десетогодишњих и четрдесетогодишњих обвезница који је, први пут у посљедњих 19 година, премашао 4%. Приноси су повећани након најаве пријевремених избора, који би могли успорити рекордну фискалну потрошњу, што ће утицати на раст односа дуга и БДП-а на ниво од 250%.

Министарка финансија Катајама (Katahama) је нагласила повећане пореске приходе, најмању емисију дуга у посљедњих 30 година, најмањи фискални дефицит међу G7 економијама, као и позитивно мишљење ММФ-а када је у питању фискална позиција.

Приједлози премијерке Такаичи (Takachi) за смањење пореза и фискална експанзија су подстакли нестабилност на јапанском тржишту капитала, док ВоЈ наставља с куповинама обвезница, али се суочава с позивима за снажнију интервенцију. Инвеститори чекају одлуку ВоЈ о монетарној политици и аукцију четрдесетогодишњих обвезница следеће седмице како би одредили даљи смјер инвестиционог дјеловања. Аналитичари су волатилност приноса приписали неликвидности тржишта, којим доминира ВоЈ кроз куповине обвезница које чине 65% свих трансакција с владиним обвезницама. Додатну дестабилизацију тржишта су изазвале инфлација, фискална забринутост, као и суспензија смањења пореза од стране премијерке Такаичи. Упркос свему, Јапан је задржао оптимистичне изгледе у јануару, највише захваљујући умјереном опоравку приватне потрошње и трговинском билансу. Јавни дуг Јапана остаје највећи међу развијеним земљама, што изазива забринутост због фискалне одрживости јер глобална тржишта реагују на волатилност јапанског тржишта обвезница.

Агенција за додјелу кредитног рејтинга S&P Global Ratings је упозорила да би предложени порез на промет хране од стране премијерке Такаичи могао дугорочно погоршати фискалну позицију Јапана, док је Fitch Ratings примијетио да је то у складу с фискалним пројекцијама, али је упозорио на прекомјерну потрошњу.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходн и период
1.	Референтна каматна стопа ВоЈ	0,75%	0,75%	0,75%
2.	Инфлација ДЕЦ	2,2%	2,1%	2,9%
3.	Индустријска производња НОВ	-	-2,2%	1,6%
4.	Поруџбине машина НОВ	4,2%	-6,4%	12,5%
5.	Искориштеност капацитета НОВ	-	-5,3%	3,3%
6.	Индекс услужног сектора НОВ	0,0%	-0,2%	0,9%
7.	РМІ услужног сектора (прелим.) ЈАН	-	53,4	51,6
8.	РМІ прерађивачког сектора (прелим.) ЈАН	-	51,5	50,0
9.	РМІ композитни (прелим.) ЈАН	-	52,8	51,1

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 183,42 на ниво од 184,06. JPY је апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа од 158,12 на ниво од 155,70.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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

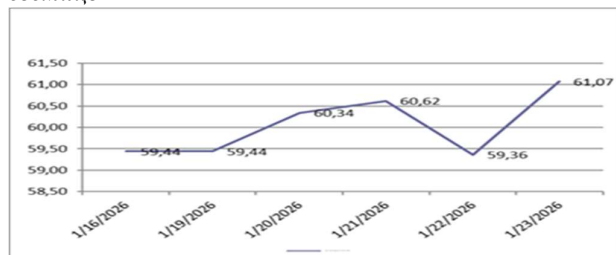
НАФТА И ЗЛАТО

Због празника у САД-у тржиште нафте је било затворено у понедјељак. Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у уторак је износила 59,44 USD (51,25 EUR).

У уторак и сриједу је настављен раст цијене овог енергента након што је предсједник Трамп одустао од пријетње тарифама повезаним с Гренландом. IEA је повећала прогнозу раста потражње за нафтом за 2026. годину, али и даље предвиђа значајан вишак понуде услед очекиваног вишка производње овог енергента на нивоу од 3,8 милиона барела дневно, а што би могло негативно утицати на цијену. С друге стране, геополитичке тензије широм свијета могу узроковати прекиде у испоруци. Руске испоруке нафте су смањене на најнижи ниво у посљедња четири мјесеца, на 3,16 милиона барела дневно, због прекида у испоруци према Индији. Мир у Украјини би могао ублажити санкције против Русије, повећавајући понуду, док тензије између САД и ЕУ, као и неизвјесности у Ирану повећавају притиске на тржиште овог енергента. У четвртак је цијена овог енергента забиљежила смањење испод 60 USD након изјаве америчког секретара за енергију Брајта (Wright) у Давосу, а који је позвао на дуплирање нивоа производње нафте. Брајт је, такође, изјавио да САД не планирају директно пружати сигурност произвођачима нафте у Венецуели. API је потврдио раст залиха овог енергента већ другу седмицу заредом, на ниво од 422,4 милиона барела. На крају седмице цијена нафте је забиљежила раст за скоро 3% због геополитичких тензија и зимске олује која је задесила САД. Додатну забринутост су изазвале информације о могућој америчкој интервенцији у Ирану и застоју у преговорима на релацији Русија-Украјина.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 61,07 USD (51,63 EUR), што представља раст од 2,74% на седмичном нивоу. Ово је уједно и пета седмица да цијена овог енергента биљежи раст.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице

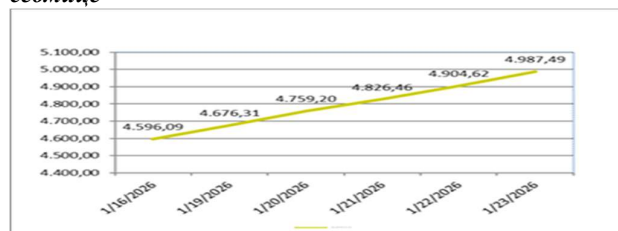


На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 4.596,09 USD (3.962,83 EUR).

Цијена злата је биљежила раст током цијеле седмице. У понедјељак је цијена повећана за око 80 USD по унци због тензија везано за потенцијалну анексију Гренланда и најављених америчких царина према појединим чланицама ЕУ, што ће за посљедицу имати трговински рат на релацији САД-ЕУ. У уторак је настављен раст цијене злата услјед растућих тензија на релацији САД-ЕУ око Гренланда, које не показују знакове деескалације. Раст је подстакнут и објавом да је Народна банка Пољске одобрила планове за куповину додатних 150 тона злата. Народна банка Пољске већ посједује 175 тона злата, што чини 30% њених девизних резерви. У сриједу је кретање цијене злата било прилично волатилно услед реакција тржишних учесника на коментаре предсједника Трампа на састанку у Давосу. У четвртак је цијена повећана на ниво изнад 4.900 USD по унци. Иако су тензије око Гренланда спласнуле, депрецијација USD утиче на инвеститоре када су у питању изгледи за смањење референтне каматне стопе FED-а. На крају седмице је забиљежен раст цијене злата на рекордну вриједност од скоро 5.000 USD због појачане потражње за овим племенитим металом узроковане тензијама када су у питању геополитика, свјетска трговина и неизвјесности у вези монетарних политика.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.987,49 USD (4.216,68 EUR), што представља раст од 8,52% на седмичном нивоу. Ово је уједно и трећа седмица да цијена овог племенитог метала биљежи раст.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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