



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

23.2.2026. - 27.2.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 23.2.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **23.2.2026. - 27.2.2026.**

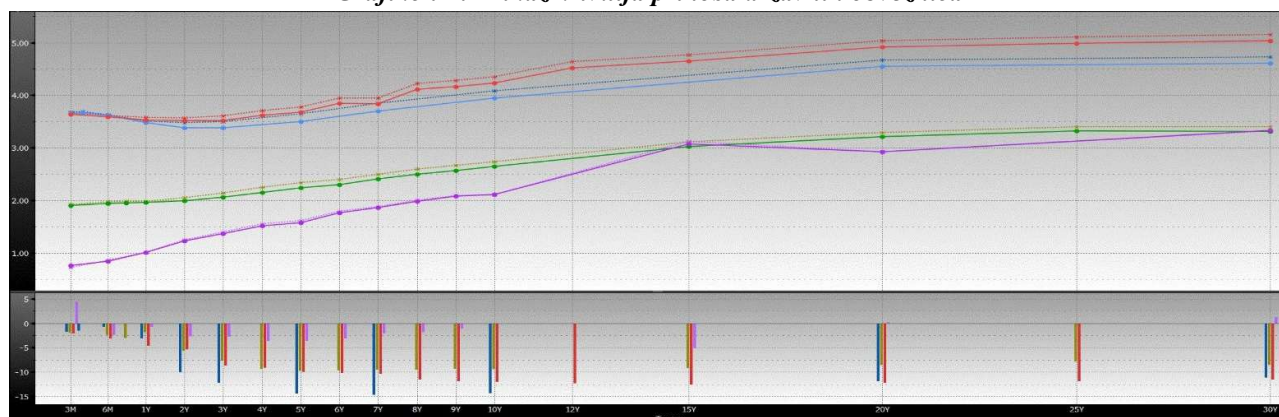
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	20.2.26		27.2.26		20.2.26		27.2.26		20.2.26		27.2.26		20.2.26		27.2.26	
2 godine	2,05	-	2,00	↘	3,48	-	3,37	↘	3,58	-	3,53	↘	1,26	-	1,23	↘
5 godina	2,34	-	2,24	↘	3,65	-	3,50	↘	3,78	-	3,68	↘	1,62	-	1,59	↘
10 godina	2,74	-	2,64	↘	4,08	-	3,94	↘	4,35	-	4,23	↘	2,12	-	2,12	→

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijanje	Prinosi		
	20.2.26	-	27.2.26
3 mjeseca	1,963	-	1,936 ↘
6 mjeseci	1,968	-	1,944 ↘
1 godina	1,990	-	1,971 ↘

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 27.2.2026. godine (pune linije) i 20.2.2026. godine (isprekidane linije).

EBRD je izvijestio o ekonomskom rastu od 3,4% u 40 zemalja koje prati, revidirajući prognoze na 3,6% za 2026. i 3,7% za 2027. godinu. Američke tarife su preusmjerile trgovinu, što je koristilo Mađarskoj, Poljskoj i Češkoj, posebice u izvozu proizvoda povezanih s umjetnom inteligencijom u SAD, iako puni utjecaj ostaje nejasan. Usporavanje inflacije i potrošnja na infrastrukturu, posebice u Europi, podržavaju rast, ali rizici od rata u Ukrajini, trgovinskih tenzija i rastućih troškova za obranu i dalje postoje. Glavna ekonomistica EBRD Javorcik je naglasila potrebu ulaganja u infrastrukturu kako bi se potaknuo održivi rast usred geopolitičkih i ekonomskih izazova.

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica su smanjeni duž cijele krive prinosa.

Tržišni sudionici su bili fokusirani na trgovinsku politiku, te objavljivanje ključnih makroekonomskih pokazatelja. Europski parlament je odgodio glasovanje o trgovinskom sporazumu između EU i SAD nakon što je Trump uveo globalnu carinu od 15%. Pakt Turnberry bi ukinuo mnoge carine EU na američku robu, ali i dalje treba odobrenje Parlamenta i vlada EU. Glasovanje trgovinskog odbora je po drugi put odgođeno nakon ranije stanke povezane s Trumpovim zahtjevima za Grenland i carinskim prijetnjama.

Jedan od vodećih kandidata za narednog predsjednika ECB Knot je odbacio pesimizam u vezi s budućnošću Europe, naglašavajući njen potencijal kroz veću integraciju u obrambenoj, energetske i klimatske tranzicije.

ECB je objavila da njen gubitak u 2025. godini, zbog visokih kamata na 2,4 bilijuna eura viška likvidnosti iz prošlih programa stimulansa, iznosi 1,3 milijarde eura, što je znatno manje u odnosu na 7,9 milijardi eura iz 2024. godine.

Akumulirani gubitci od 10,5 milijardi eura i odredbe o obnovi mogle bi odgoditi isplatu dividendi do sljedećeg desetljeća.

Nacionalne središnje banke, uključujući Njemačku, Nizozemsku i Belgiju, suočavaju se s najvećim financijskim utjecajima kvantitativnog popuštanja. Predsjednica Lagarde je potvrdila svoju namjeru da služi mandat do listopada 2027. godine, fokusirajući se na ključne projekte poput digitalnog eura, čiji je cilj smanjenje ovisnosti o platnim sustavima denominiranim u USD. Digitalni euro, koji se očekuje do 2029. godine, podržavat će veleprodaju, maloprodaju, online i offline uporabu.

ECB istražuje rizike za banke vezane uz umjetnu inteligenciju, uključujući skrivene kreditne izloženosti i financijske poremećaje. Zabrinutost uključuje oslanjanje na tehnološke gigante, izazove oporavka podataka i sustavne prijetnje povezane s usvajanjem umjetne inteligencije. ECB ispituje i prednosti umjetne inteligencije, istodobno pozivajući na oprez prilikom izloženosti sektorima poput centara za podatke.

EU će privremeno primjenjivati svoj sporazum o slobodnoj trgovini s Mercosurom, koji obuhvaća Argentinu, Brazil, Paragvaj i Urugvaj, kako bi smanjila carine na izvoz EU u vrijednosti od 4 milijarde EUR. Dok se čeka potpuno odobrenje, smanjenje carina će početi, a pristalice poput Njemačke i Španjolske naglašavaju važnost smanjenja carina u suprotstavljanju američkim carinama i smanjenju ovisnosti o Kini.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ F	SIJ	1,7%	1,7%	2,0%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ F	SIJ	2,2%	2,2%	2,3%
3.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	SIJ	2,9%	3,3%	2,8%
4.	Stopa inflacije – Njemačka P	VELJ	2,1%	2,0%	2,1%
5.	Stopa inflacije – Francuska P	VELJ	0,8%	1,1%	0,4%
6.	Stopa inflacije – Španjolska P	VELJ	2,3%	2,5%	2,4%
7.	Stopa inflacije – Italija F	VELJ	1,0%	1,0%	1,2%
8.	Stopa inflacije – Portugal P	VELJ	-	2,4%	2,7%
9.	BDP – Njemačka (Q/Q) F	IV. tromjesečje	0,3%	0,3%	0,0%
10.	BDP – Francuska (Q/Q) F	IV. tromjesečje	0,2%	0,2%	0,5%
11.	BDP – Belgija (Q/Q) F	IV. tromjesečje	-	0,2%	0,3%
12.	BDP – Finska (Q/Q)	IV. tromjesečje	-	0,4%	-0,1%
13.	Indeks ekonomskog povjerenja – EZ	VELJ	99,8	98,3	99,3
14.	Ifo indeks poslovne klime – Njemačka	VELJ	88,3	88,6	87,6
15.	Ifo indeks očekivanog povj. investitora – Njemačka	VELJ	90,0	90,5	89,6
16.	Stopa nezaposlenosti – Njemačka	VELJ	6,3%	6,3%	6,3%
17.	Stopa nezaposlenosti – Finska	SIJ	-	10,4%	9,8%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su smanjeni duž cijele krive prinosa.

Analitičari su ukazali na rizike od eskalacije trgovinskog rata, te istakli da razdoblje od šest mjeseci, koliko su iste na snazi, predstavlja ograničenje koje otežava tijekove kapitala. Predsjednik Trump je upozorio zemlje da ne odustaju od nedavnih trgovinskih sporazuma sa SAD-om nakon što je Vrhovni sud poništio njegove hitne tarife, prijeteci višim carinama prema drugim zakonima.

Dužnosnici FED-a jučer su bili aktivni po pitanju izjava o monetarnoj politici. Predsjednik FED-a iz Atlante Bostic je upozorio da bi umjetna inteligencija mogla strukturalno povećati nezaposlenost u SAD smanjenjem potražnje za radnom snagom, komplicirajući time dvostruki mandat FED-a u pogledu inflacije i zapošljavanja. Naglasio je važnost fiskalnih mjera u odnosu na agresivno smanjenje kamatnih stopa i izrazio povjerenje u neovisnost FED-a. S druge strane, član FOMC Waller je najavio inicijativu FED-a za implementaciju umjetne inteligencije u cijelom sustavu s ciljem integracije u radne procese.

Cook je izrazila zabrinutost zbog nezaposlenosti uzrokovane umjetnom inteligencijom, upozoravajući da bi to moglo poremetiti tržište rada i zakomplicirati monetarnu politiku, ali bez izazivanja inflacije.

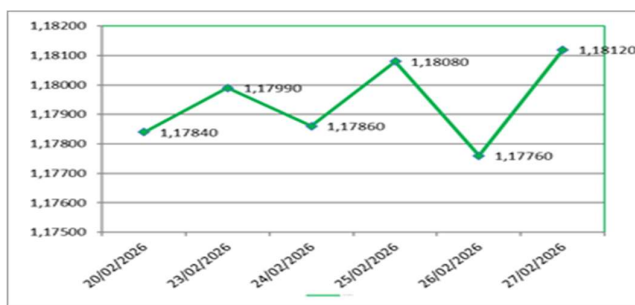
Goolsbee iz Chicaga je istaknuo da bi odbacivanje Trumpovih globalnih tarifa od strane Vrhovnog suda moglo povećati globalnu neizvjesnost, ali bi moglo pomoći u smanjenju inflacije. Naglasio je potrebu za jasnim dokazima da se inflacija kreće prema ciljanoj stopi od 2% prije nego što podrži daljnja smanjenja kamatnih stopa, dok ekonomisti predviđaju dva smanjenja ove godine ukoliko se inflacija smanji. Predsjednica Collins iz Bostona je signalizirala da će kamatne stope vjerojatno ostati nepromijenjene "neko vrijeme" jer tržište rada pokazuje stabilnost, dok rizici od inflacije i dalje postoje. Član FOMC-a Waller je istaknuo da će njegova odluka o tome hoće li podržati smanjenje kamatnih stopa na sljedećem sastanku FED-a ovisiti o predstojećim podatcima s tržišta rada.

MMF je pozvao SAD da smanje fiskalni deficit, navodeći zabrinutost zbog deficita tekućeg računa (3,5-4,0% BDP) i rastućeg omjera duga i BDP, za koji se predviđa da će dostići 140% do 2031. godine. Predviđa se da će stopa ekonomskog rasta SAD-a iznositi 2,4% u 2026. godini, ali se ne očekuje da će inflacija dostići cilj FED-a od 2% do 2027. godine. MMF je upozorio i na rizike za stabilnost od fiskalnih deficita i kratkoročnog duga, preporučujući fiskalnu konsolidaciju kao ključnu.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Tvorničke porudžbine PRO	-0,7%	-0,7%	2,7%
2.	Porudžbine trajnih dobara F PRO	-1,4%	-1,4%	5,4%
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 21. velj	216.000	212.000	208.000
4.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 14. velj	1.858.000	1.833.000	1.864.000
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) SIJ	2,6%	2,9%	3,0%
6.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M) PRO	0,2%	0,3%	-0,2%
7.	Indeks potrošačkog povjerenja VELJ	87,1	91,2	89,0
8.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 20. velj	-	0,4%	2,8%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio povećanje s razine od 1,1784 na razinu od 1,1812.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su zabilježili smanjenje duž cijele krive prinosa.

Guverner BoE Bailey, glavni ekonomist Pill i članica MPC Greene su u svojim godišnjim izvješćima pred Odborom za proračun i financije signalizirali oprezni optimizam u pogledu prilagodbe monetarne politike. Guverner Bailey je naznačio da je smanjenje kamatnih stopa vjerojatno jer je inflacija "na putu" da se vrati na ciljanih 2%, ali je izbjegao da se obveže na određeni vremenski okvir. Naglasio je potrebu da se na predstojećim sastancima procijeni opravdanost smanjenja i istaknuo otpornost globalne ekonomije usprkos neizvjesnostima, posebice u vezi s carinama i trgovinom. Pill je naglasio uravnotežen pristup smanjenju kamatnih stopa, pozivajući BoE da sagleda stvari dalje od privremenih fluktuacija inflacije, poput očekivanog minimuma u proljeće 2026.

Izrazio je povjerenje u srednjoročnu dinamiku inflacije, ali je zagovarao oprez, fokusirajući se na dugoročne efekte fiskalnih mjera na temeljnu inflaciju.

Član MPC BoE Greene je pozvala na sporiji tempo smanjenja kamatnih stopa kako bi se osigurala održiva stabilizacija inflacije, upozoravajući da bi preagresivno smanjenje moglo naštetiti kredibilitetu BoE i inflatornim očekivanjima. Dok određeni ekonomisti sugeriraju da bi BoE mogla slijediti primjer FED-a u ublažavanju monetarne politike, Greene tvrdi suprotno, ističući dvosmislen utjecaj vanjske monetarne politike na rast i inflaciju u Velikoj Britaniji putem trgovine, ali primjećuje jasniji učinak putem financijskih tržišta. Niži prinosi američkih državnih obveznica, izazvani smanjenjem kamatnih stopa od strane FED-a, mogli bi potaknuti inflaciju u Velikoj Britaniji, a Greene naglašava da domaća politika ne bi trebala reagirati isključivo na iznenađenja inozemnih središnjih banaka, već i priznati utjecaj FED-a kao dio šireg ekonomskog konteksta Velike Britanije. Greene je dodatno upozorila da bi iznenadno smanjenje referentne kamatne stope FED-a moglo povećati rizike od inflacije u Velikoj Britaniji, što bi potencijalno moglo zahtijevati restriktivniji stav BoE.

Član MPC BoE Taylor je izjavio da će povećane carine predsjednika Trumpa ostati, napominjući da se novi prosječni namet malo promijenio od petka, ali je i dalje daleko veći nego prije dvije godine, što pojačava političku neizvjesnost usprkos presudi Vrhovnog suda. Što se tiče ekonomskih izgleda, signalizirao je još dva ili tri smanjenja kamatnih stopa kako bi se dostigla hipotetički neutralna razina, dok inflacija u sektoru usluga opada sporije nego što se očekivalo, a nezaposlenost je "snažno iznad ravnoteže", s prognozama koje pokazuju slabiji put za proizvodnju i radna mjesta.

Iako inflacija ima silazni trend, BoE je naglasila potrebu za jasnim znacima usporavanja inflacije usluga prije nastavka smanjenja kamatnih stopa. Tržišta sada računavaju smanjenje kamatnih stopa za 47 baznih bodova za 2026. godinu, u odnosu na prethodnih 50 baznih bodova.

Vlada Velike Britanije planira smanjiti prodaju državnih obveznica na 247 milijardi GBP do ožujka 2027. godine, u odnosu na 304 milijarde GBP ove godine, zbog nižih potreba za refinanciranjem i povećanih poreznih prihoda. Troškovi zaduživanja smanjili su se na 4,3%, podržani proračunom iz studenog ministrica financija Reeves kojim je povećan porez i siječanjskim suficitom od 30 milijardi GBP.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks potrošačkog raspoloženja (GfK) VELJ	-15	-19	-16

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio povećanje s razine od 0,87414 na razinu od 0,87642. GBP je blago aprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3480 na razinu od 1,3482.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su zabilježili smanjenje duž cijele krive prinosa.

Premijerka Takaichi je nominirala Ayano Sato i Toichira Asadu u MPC BoJ, koji su zagovornici ekspanzivne monetarne politike. Tržišta sada procjenjuju povećanje kamatne stope za 50 baznih bodova u odnosu na 58 baznih bodova ranije ove godine. Guverner Ueda je izjavio da će procijeniti efekte povećanja iz prosinca i prethodnih povećanja kamatnih stopa prije nego što donese odluku o daljnjim povećanjima. Ueda je naglasio svoju posvećenost povećanju kamatnih stopa, kao odgovor na ekonomska poboljšanja i inflaciju. Ključna razmatranja uključuju stavove banaka prema kreditiranju i investicijske planove kompanija. Napomenuo je da trenutačno ne postoje "iznimno negativne" informacije koje utječu na odluke. Također, istaknuo je suradnju BoJ s Vladom u upravljanju monetarnom politikom, signalizirajući uravnotežen pristup budućim prilagodbama kamatnih stopa na temelju promjenjivih ekonomskih uvjeta.

Bivši član MPC BoJ Sakurai je sugerirao da bi BoJ mogla povećati kamatne stope već na sastanku 18. i 19. ožujka kako bi se suprotstavio deprecijaciji JPY, posebice s obzirom na očekivani summit SAD i Japana tog mjeseca. Sakurai je istaknuo rizike inflacije uzrokovane troškovima uvoza i napomenuo da bi rast plaća mogao opravdati povećanje kamatnih stopa.

Premijerka Takaichi izrazila je rezerve prema daljnjem povećanju kamatnih stopa BoJ tijekom sastanka s guvernerom Uedom. Ovo je dodalo neizvjesnost politici BoJ, izazivajući zabrinutost oko neovisnosti središnje banke, a ekonomisti su ranije očekivali da će kamatne stope doći 1% do sredine 2026. godine.

Ministar trgovine Akazawa pozvao je SAD da osiguraju da nove carine ne stave Japan u gori položaj od prošlogodišnjeg trgovinskog sporazuma, tijekom poziva s ministrom trgovine Howardom Lutnickom. Obje strane su se složile da surađuju na implementaciji sporazuma o ulaganju od 550 milijardi USD. Vladine projekcije pokazuju da će se plaćanja kamata na dug udvostručiti na 21,6 bilijuna JPY (117,1 mlrd. EUR) do fiskalne 2029. godine zbog povećanja kamatnih stopa od strane BoJ, a ukupni troškovi servisiranja duga porast će za 46% na 41,3 bilijuna JPY, što će premašiti izdatke za socijalno osiguranje.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (prelim.) SIJ	5,0%	2,3%	2,6%
2.	Maloprodaja SIJ	0,1%	1,8%	-0,9%
3.	Porudžbine strojarских alata SIJ	-	25,3%	10,9%
4.	Vodeći indeks indikatora poslovnog ciklusa DEC	-	111,0	109,9

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio povećanje s razine od 182,68 na razinu od 184,36. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio povećanje s razine od 155,05 na razinu od 156,05.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 66,39 USD (56,34 EUR).

Na početku tjedna cijena se održavala blizu nedavnih maksimuma, dok su nuklearni pregovori između SAD-a i Irana nastavljani u četvrtak usred pojačanih regionalnih napetosti i gomilanja američke vojske. Tržišta procjenjuju i neizvjesnost oko američkih carina nakon novog privremenog nameta od 15% i zimske oluje koja je povećala cijene lož-ulja.

Tijekom trgovanja u utorak je cijena ovog energenta smanjena za 1% nakon što je predsjednik Trump izjavio da Iran želi obnoviti nuklearni program za vrijeme pregovora sa SAD-om.

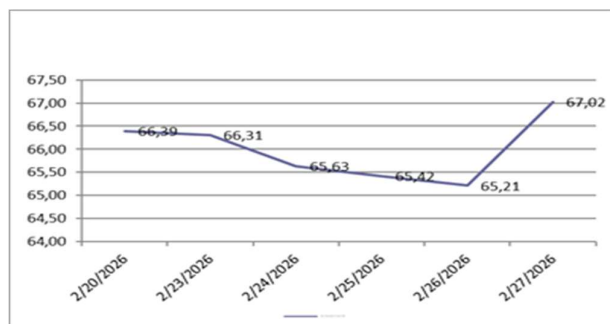
U srijedu je zabilježen neznatan pad cijene. OPEC bi mogao nastaviti s umjerenim povećanjem proizvodnje u travnju, potencijalno oko 137.000 barela dnevno, potaknuti snažnom potražnjom za naftom i rastom cijena od 17% uprkos prognozama viška ponude.

U četvrtak je cijena nafte zadržala visoku razinu s obzirom na tenzije u nuklearnim pregovorima između SAD-a i Irana koje su izazvale zabrinutost zbog potencijalnih poremećaja u opskrbi iz Irana, člana OPEC grupacije.

Na kraju tjedna je cijena nafte povećana za 3% zbog tenzija na Bliskom istoku i špekulacija da će doći do američkog napada na Iran, što se krajem tjedna i ostvarilo.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 67,02 USD (56,74 EUR), što predstavlja rast od 0,95% na tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 5.107,45 USD (4.334,22 EUR).

U ponedjeljak je cijena zlata porasla za oko 2% nakon što je predsjednik Trump uveo privremenu globalnu carinu od 15% prema Zakonu o trgovini iz 1974. godine, a nakon što je Vrhovni sud poništio njegove ranije uvedene carine, što je izazvalo neizvjesnost i rizike od odmazde.

U utorak je tijekom trgovanja došlo do pada cijene zbog neizvjesnosti kada su u pitanju američka trgovinska politika i pojačane tenzije na Bliskom istoku.

U srijedu je zabilježen rast cijene usred neizvjesnosti oko američke trgovinske politike i tenzija na Bliskom istoku. Ruska središnja banka je prodala 300.000 unci zlata u januaru, smanjujući svoje rezerve na 74,5 milijuna unci, što je prvi pad od listopada. S cijenama zlata koje su dostigle rekordnih 4.700 dolara po unci, prodaja je mogla generirati oko 1,4 milijarde USD. Uprkos ovom smanjenju, vrijednost ruskih zlatnih rezervi porasla je za 23% na 402,7 milijardi USD, potaknuta rastom cijena.

U četvrtak se cijena zlata blago smanjila. Središnje banke sve više koriste zlatne ETF-ove (burzanski fondovi) kako bi učinkovito i anonimno diverzificirale rezerve.

Na kraju tjedna je zabilježen rast cijene zlata zbog tenzija na Bliskom istoku i špekulacija da će doći do američkog napada na Iran.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 5.278,93 USD (4.469,12 EUR), što predstavlja rast od 3,36% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

