



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

23.2.2026. - 27.2.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 2.3.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 23.2.2026. - 27.2.2026.

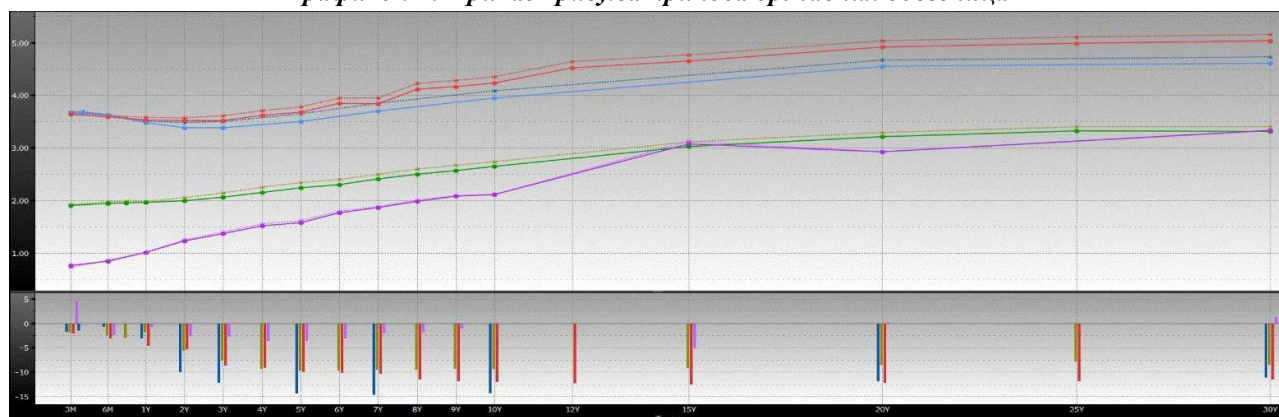
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	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 године	2,05	-	2,00	↘	3,48	-	3,37	↘	3,58	-	3,53	↘	1,26	-	1,23	↘
5 година	2,34	-	2,24	↘	3,65	-	3,50	↘	3,78	-	3,68	↘	1,62	-	1,59	↘
10 година	2,74	-	2,64	↘	4,08	-	3,94	↘	4,35	-	4,23	↘	2,12	-	2,12	→

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	20.2.26 - 27.2.26			
3 мјесеца	1,963	-	1,936	↘
6 мјесеца	1,968	-	1,944	↘
1 година	1,990	-	1,971	↘

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 27.2.2026. године (пуне линије) и 20.2.2026. године (испрекидане линије).

ЕБРД је извјестио о економском расту од 3,4% у 40 земаља које прати, ревидирајући прогнозе на 3,6% за 2026. и 3,7% за 2027. годину. Америчке тарифе су преусмјериле трговину, што је користило Мађарској, Пољској и Чешкој, посебно у извозу производа повезаних с умјетном интелигенцијом у САД, иако пуни утицај остаје нејасан. Успоравање инфлације и потрошња на инфраструктуру, посебно у Европи, подржавају раст, али ризици од рата у Украјини, трговинских тензија и растућих трошкова за одбрану и даље постоје. Главна економисткиња ЕБРД Јаворчик (Javorsik) је нагласила потребу инвестирања у инфраструктуру да би се подстакнуо одрживи раст усред геополитичких и економских изазова.

ЗОНА ЕВРА

Приноси европских државних обвезница су смањени дуж цијеле криве приноса.

Тржишни учесници су били фокусирани на трговинску политику, те објављивање кључних макроекономских показатеља.

Европски парламент је одгодио гласање о трговинском споразуму између ЕУ и САД након што је Трамп увео глобалну царину од 15%. Пакт Turnberry би укинуо многе царине ЕУ на америчку робу, али и даље треба одобрење Парламента и влада ЕУ. Гласање трговинског одбора је по други пут одгођено након раније паузе повезане с Трамповим захтјевима за Гренланд и царинским пријетњама.

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 последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

Један од водећих кандидата за наредног предсједника ЕЦБ Кнот (Knot) је одбацио песимизам у вези са будућношћу Европе, наглашавајући њен потенцијал кроз већу интеграцију у одбрамбеној, енергетској и климатској транзицији.

ЕЦБ је објавила да њен губитак у 2025. години, због високих камата на 2,4 билиона евра вишка ликвидности из прошлих програма стимуланса, износи 1,3 милијарде евра, што је знатно мање у односу на 7,9 милијарди евра из 2024. године. Акумулисани губици од 10,5 милијарди евра и одредбе о обнови могле би одгодити исплату дивиденди до следеће деценије.

Националне централне банке, укључујући Њемачку, Холандију и Белгију, суочавају се с највећим финансијским утицајима квантитативног попуштања. Предсједница Легард (Lagarde) је потврдила своју намјеру да служи мандат до октобра 2027. године, фокусирајући се на кључне пројекте попут дигиталног евра, чији је циљ смањење зависности о платним системима деноминираним у USD. Дигитални евро, који се очекује до 2029. године, подржаваће велепродају, малопродају, *online* и *offline* употребу.

ЕЦБ истражује ризике за банке везане за умјетну интелигенцију, укључујући скривене кредитне изложености и финансијске поремећаје. Забринутост укључује ослањање на технолошке гиганте, изазове опоравка података и системске пријетње повезане с усвајањем умјетне интелигенције. ЕЦБ испитује и предности умјетне интелигенције, истовремено позивајући на опрез приликом изложености секторима попут центара за податке.

ЕУ ће привремено примјењивати свој споразум о слободној трговини с Mercosur-ом, који обухвата Аргентину, Бразил, Парагвај и Уругвај, како би смањила царине на извоз ЕУ у вриједности од 4 милијарде EUR. Док се чека потпуно одобрење, смањење царина ће почети, а присталице попут Њемачке и Шпаније наглашавају важност смањења царина у супротстављању америчким царинама и смањењу зависности од Кине.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – EZ F ЈАН	1,7%	1,7%	2,0%
2.	Базна стопа инфлације – EZ F ЈАН	2,2%	2,2%	2,3%
3.	Монетарни агрегат M3 – EZ (G/G) ЈАН	2,9%	3,3%	2,8%
4.	Стопа инфлације – Њемачка Р ФЕБ	2,1%	2,0%	2,1%
5.	Стопа инфлације – Француска Р ФЕБ	0,8%	1,1%	0,4%
6.	Стопа инфлације – Шпанија Р ФЕБ	2,3%	2,5%	2,4%
7.	Стопа инфлације – Италија F ФЕБ	1,0%	1,0%	1,2%
8.	Стопа инфлације – Португал Р ФЕБ	-	2,4%	2,7%
9.	БДП – Њемачка (Q/Q) F IV квартал	0,3%	0,3%	0,0%
10.	БДП – Француска (Q/Q) F IV квартал	0,2%	0,2%	0,5%
11.	БДП – Белгија (Q/Q) F IV квартал	-	0,2%	0,3%
12.	БДП – Финска (Q/Q) IV квартал	-	0,4%	-0,1%
13.	Индекс економског повјерења – ЕЗ ФЕБ	99,8	98,3	99,3
14.	Ifo индекс пословне климе – Њемачка ФЕБ	88,3	88,6	87,6
15.	Ifo индекс очекиваног повј. инвеститора – Њемачка ФЕБ	90,0	90,5	89,6
16.	Стопа незапослености – Њемачка ФЕБ	6,3%	6,3%	6,3%
17.	Стопа незапослености – Финска ЈАН	-	10,4%	9,8%

САД

Приноси америчких државних обвезница су смањени дуж цијеле криве приноса.

Аналитичари су указали на ризике од ескалације трговинског рата, те истакли да период од шест мјесеци, колико су исте на снази, представља ограничење које отежава токове капитала. Предсједник Трамп је упозорио земље да не одустају од недавних трговинских споразума са САД-ом након што је Врховни суд поништио његове хитне тарифе, пријетећи вишим царинама према другим законима.

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 последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

Званичници FED-a јучер су били активни по питању изјава о монетарној политици. Предсједник FED-a из Атланте Бостик (Bostic) је упозорио да би умјетна интелигенција могла структурално повећати незапосленост у САД смањењем потражње за радном снагом, компликујући тиме двоструки мандат FED-a у погледу инфлације и запошљавања. Нагласио је важност фискалних мјера у односу на агресивно смањење каматних стопа и изразио повјерење у независност FED-a. С друге стране, члан FOMC Волер (Waller) је најавио иницијативу FED-a за имплементацију умјетне интелигенције у цијелом систему с циљем интеграције у радне процесе.

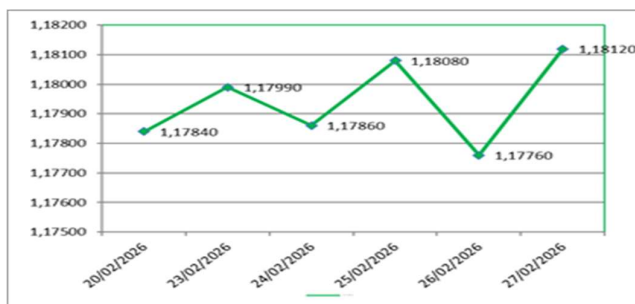
Кук (Cook) је изразила забринутост због незапослености узроковане умјетном интелигенцијом, упозоравајући да би то могло пореметити тржиште рада и закомпликовати монетарну политику, али без изазивања инфлације. Гулсби (Goolsbee) из Чикага је истакао да би одбацивање Трампових глобалних тарифа од стране Врховног суда могло повећати глобалну неизвјесност, али би могло помоћи у смањењу инфлације. Нагласио је потребу за јасним доказима да се инфлација креће према циљаној стопи од 2% прије него што подржи даљња смањења каматних стопа, док економисти предвиђају два смањења ове године уколико се инфлација смањи. Предсједница Колинс (Collins) из Бостона је сигнализирала да ће каматне стопе вјероватно остати непромијењене "неко вријеме" јер тржиште рада показује стабилност, док ризици од инфлације и даље постоје. Члан FOMC-a Волер је истакао да ће његова одлука о томе хоће ли подржати смањење каматних стопа на сљедећем састанку FED-a зависити од предстојећих података с тржишта рада.

ММФ је позвао САД да смање фискални дефицит, наводећи забринутост због дефицита текућег рачуна (3,5-4,0% БДП) и растућег омјера дуга и БДП, за који се предвиђа да ће достићи 140% до 2031. године. Предвиђа се да ће стопа економског раста САД-а износити 2,4% у 2026. години, али се не очекује да ће инфлација достићи циљ FED-a од 2% до 2027. године. ММФ је упозорио и на ризике за стабилност од фискалних дефицита и краткорочног дуга, препоручујући фискалну консолидацију као кључну.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Фабричке поруџбине	ДЕЦ	-0,7%	-0,7%	2,7%
2.	Поруџбине трајних добара F	ДЕЦ	-1,4%	-1,4%	5,4%
3.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	21. феб	216.000	212.000	208.000
4.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	14. феб	1.858.000	1.833.000	1.864.000
5.	Индекс произвођачких цијена (G/G)	ЈАН	2,6%	2,9%	3,0%
6.	Потрошња грађевинског сектора (M/M)	ДЕЦ	0,2%	0,3%	-0,2%
7.	Индекс потрошачког повјерења	ФЕБ	87,1	91,2	89,0
8.	Број захтјева за хипотекарне кредите	20. феб	-	0,4%	2,8%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио повећање с нивоа од 1,1784 на ниво од 1,1812.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су забиљежили смањење дуж цијеле криве приноса.

Гувернер ВоЕ Бејли (Bailey), главни економиста Пил (Pill) и чланица MPC Грин (Greene) су у својим годишњим извјештајима пред Одбором за буџет и финансије сигнализирани опрезни оптимизам у погледу прилагођавања монетарне политике. Гувернер Бејли је назначио да је смањење каматних стопа вјероватно јер је инфлација "на путу" да се врати на циљаних 2%, али је избјегао да се обавезе на одређени временски оквир. Нагласио је потребу да се на предстојећим састанцима процијени оправданост смањења и истакао отпорност глобалне економије упркос неизвјесностима, посебно у вези с царинама и трговином. Пил је нагласио уравнотежен приступ смањењу каматних стопа, позивајући ВоЕ да сагледа ствари даље од привремених флукуација инфлације, попут очекиваног минимума у прољеће 2026.

Изразио је повјерење у средњорочну динамику инфлације, али је заговарао опрез, фокусирајући се на дугорочне ефекте фискалних мјера на базну инфлацију.

Члан MPC ВоЕ Грин (Greene) је позвала на спорији темпо смањења каматних стопа да би се обезбиједила одржива стабилизација инфлације, упозоравајући да би преагресивно смањење могло наштетити кредитбилитету ВоЕ и инфлаторним очекивањима. Док одређени економисти сугеришу да би ВоЕ могла слиједити примјер FED-а у ублажавању монетарне политике, Грин тврди супротно, истичући двосмислен утицај спољне монетарне политике на раст и инфлацију у Великој Британији путем трговине, али примјећује јаснији учинак путем финансијских тржишта. Нижи приноси америчких државних обвезница, изазвани смањењем каматних стопа од стране FED-а, могли би подстакнути инфлацију у Великој Британији, а Грин наглашава да домаћа политика не би требала реаговати искључиво на изненађења страних централних банака, већ и признати утицај FED-а као дио ширег економског контекста Велике Британије. Греене је додатно упозорила да би изненадно смањење референтне каматне стопе FED-а могло повећати ризике од инфлације у Великој Британији, што би потенцијално могло захтијевати рестриктивнији став ВоЕ.

Члан MPC ВоЕ Тејлор (Taylor) је изјавио да ће повећане царине председника Трампа остати, напомињући да се нови просјечни намет мало промијенио од петка, али је и даље далеко већи него прије двије године, што појачава политичку неизвјесност упркос пресуди Врховног суда. Што се тиче економских изгледа, сигнализирало је још два или три смањења каматних стопа да би се достигао хипотетички неутрални ниво, док инфлација у сектору услуга опада спорије него што се очекивало, а незапосленост је "снажно изнад равнотеже", с прогнозама које показују слабији пут за производњу и радна мјеста.

Иако инфлација има силазни тренд, ВоЕ је нагласила потребу за јасним знацима успоравања инфлације услуга прије наставка смањења каматних стопа. Тржишта сада урачунавају смањење каматних стопа за 47 базних поена за 2026. годину, у односу на претходних 50 базних поена.

Влада Велике Британије планира да смањи продају државних обвезница на 247 милијарди GBP до марта 2027. године, у односу на 304 милијарде GBP ове године, због нижих потреба за рефинансирањем и повећаних пореских прихода. Трошкови задуживања смањили су се на 4,3%, подржани новембарским буџетом министрице финансија Ривес (Reeves) којим је повећан порез и јануарским суфицитом од 30 милијарди GBP.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни и период
1.	Индекс потрошачког расположења (GfK) ФЕБ	-15	-19	-16

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање с нивоа од 0,87414 на ниво од 0,87642. GBP је благо апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3480 на ниво од 1,3482.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница су забиљежили смањење дуж цијеле криве приноса.

Премијерка Такаичи (Takaichi) је номинувала Ајано Сато (Ayano Sato) и Тоичира Асаду (Toichira Asadu) у MPC BoJ, који су заговорници експанзивне монетарне политике. Тржишта сада процјењују повећање каматне стопе за 50 базних поена у односу на 58 базних поена раније ове године. Гувернер Уеда је изјавио да ће процијенити ефекте децембарског и претходних повећања каматних стопа прије него што донесе одлуку о даљњим повећањима. Уеда је нагласио своју посвећеност повећању каматних стопа, као одговор на економска побољшања и инфлацију. Кључна разматрања укључују ставове банака према кредитирању и инвестиционе планове компанија. Напоменуо је да тренутно не постоје "изузетно негативне" информације које утичу на одлуке. Такође, истакао је сарадњу BoJ с Владом у управљању монетарном политиком, сигнализирајући уравнотежен приступ будућим прилагођавањима каматних стопа на основу промјењивих економских услова.

Бивши члан MPC BoJ Сакурај (Sakurai) је сугерисао да би BoJ могла повећати каматне стопе већ на састанку 18. и 19. марта да би се супротставио депрецијацији JPY, посебно с обзиром на очекивани самит САД и Јапана тог мјесеца. Сакурај је истакао ризике инфлације узроковане трошковима увоза и напоменуо да би раст плата могао оправдати повећање каматних стопа.

Премијерка Такаичи изразила је резерве према даљњем повећању каматних стопа BoJ током састанка с гувернером Уедом. Ово је додало неизвјесност политици BoJ, изазивајући забринутост око независности централне банке, а економисти су раније очекивали да ће каматне стопе достићи 1% до средине 2026. године.

Министар трговине Аказава (Akazawa) позвао је САД да обезбиједи да нове царине не ставе Јапан у гори положај од прошлогодишњег трговинског споразума, током позива с министром трговине Хауардом Латником (Howard Lutnick). Обје стране су се сложиле да сарађују на имплементацији инвестиционог споразума од 550 милијарди USD. Владине пројекције показују да ће се плаћања камата на дуг удвостручити на 21,6 билиона JPY (117,1 млрд. EUR) до фискалне 2029. године због повећања каматних стопа од стране BoJ, а укупни трошкови сервисирања дуга порашће за 46% на 41,3 билиона JPY, што ће премашити издатке за социјално осигурање.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	Индустријска производња (прелим.)	ЈАН	5,0%	2,3%	2,6%
2.	Малопродаја	ЈАН	0,1%	1,8%	-0,9%
3.	Поруџбине машинских алата	ЈАН	-	25,3%	10,9%
4.	Водећи индекс индикатора пословног циклуса	ДЕЦ	-	111,0	109,9

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 182,68 на ниво од 184,36. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа од 155,05 на ниво од 156,05.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 66,39 USD (56,34 EUR).

На почетку седмице цијена се одржавала близу недавних максимума, док су нуклеарни преговори између САД-а и Ирана настављени у четвртак усред појачаних регионалних напетости и гомилања америчке војске. Тржишта процјењују и неизвјесност око америчких царина након новог привременог намета од 15% и зимске олује која је повећала цијене лож-уља.

Током трговања у уторак је цијена овог енергента смањена за 1% након што је председник Трамп изјавио да Иран жели обновити нуклеарни програм за вријеме преговора са САД-ом.

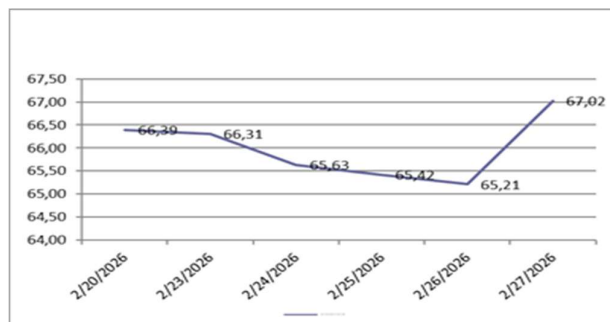
У сриједу је забиљежен незнатан пад цијене. ОПЕС би могао наставити с умјереним повећањем производње у априлу, потенцијално око 137.000 барела дневно, подстакнути снажном потражњом за нафтом и растом цијена од 17% упркос прогнозама вишка понуде.

У четвртак је цијена нафте задржала висок ниво с обзиром на тензије у нуклеарним преговорима између САД-а и Ирана које су изазвале забринутост због потенцијалних поремећаја у снабдијевању из Ирана, члана ОПЕС групације.

На крају седмице је цијена нафте повећана за 3% због тензија на Блиском истоку и шпекулација да ће доћи до америчког напада на Иран, што се крајем седмице и остварило.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 67,02 USD (56,74 EUR), што представља раст од 0,95% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 5.107,45 USD (4.334,22 EUR).

У понедјељак је цијена злата порасла за око 2% након што је председник Трамп увео привремену глобалну царину од 15% према Закону о трговини из 1974. године, а након што је Врховни суд поништио његове раније уведене царине, што је изазвало неизвјесност и ризике од одмазде.

У уторак је током трговања дошло до пада цијене због неизвјесности када су у питању америчка трговинска политика и појачане тензије на Блиском истоку.

У сриједу је забиљежен раст цијене усред неизвјесности око америчке трговинске политике и тензија на Блиском истоку. Руска централна банка је продала 300.000 унци злата у јануару, смањујући своје резерве на 74,5 милиона унци, што је први пад од октобра. С цијенама злата које су достигле рекордних 4.700 долара по унци, продаја је могла генерисати око 1,4 милијарде USD. Упркос овом смањењу, вриједност руских златних резерви порасла је за 23% на 402,7 милијарди USD, подстакнута растом цијена.

У четвртак се цијена злата благо смањила. Централне банке све више користе златне ETF-ове (берзански фондови) како би ефикасно и анонимно диверзификовале резерве.

На крају седмице је забиљежен раст цијене злата због тензија на Блиском истоку и шпекулација да ће доћи до америчког напада на Иран.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 5.278,93 USD (4.469,12 EUR), што представља раст од 3,36% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

