



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

14.9.2026. - 18.9.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 21.9.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **14.9.2026. - 18.9.2026.**

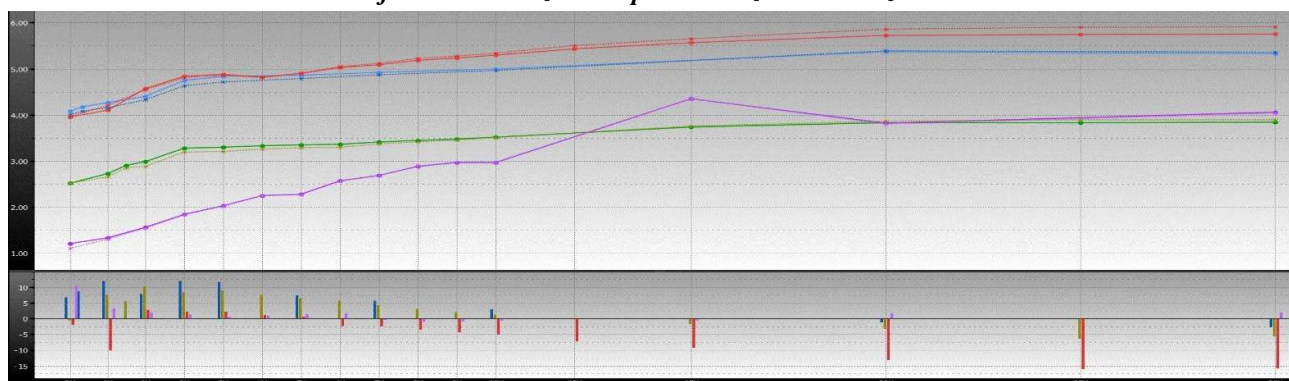
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	11.9.26	-	18.9.26		11.9.26	-	18.9.26		11.9.26	-	18.9.26		11.9.26	-	18.9.26	
2 godine	3,20	-	3,28	↗	4,63	-	4,74	↗	4,81	-	4,84	↗	1,84	-	1,86	↗
5 godina	3,29	-	3,36	↗	4,78	-	4,86	↗	4,90	-	4,91	↗	2,28	-	2,29	↗
10 godina	3,50	-	3,52	↗	4,97	-	5,00	↗	5,34	-	5,30	↘	2,99	-	2,99	→

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	Prinosi			
	11.9.26	-	18.9.26	
3 mjeseca	2,543	-	2,535	↘
6 mjeseci	2,651	-	2,728	↗
1 godina	2,904	-	3,004	↗

Grafikon 1: Prikaz krivih prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 18.9.2026. godine (pune linije) i 11.9.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice porasli duž cijele krive prinosa, dok je povećanje na prednjem kraju krive bilo izraženije zbog očekivanja da će ECB ponovo povećati kamatne stope.

Predsjednica ECB Lagarde upozorila je da se Europa suočava s „rizikom bez presedana” da ostane odsječena od ključne tehnologije vještačke inteligencije ukoliko ne prestane da se u velikoj mjeri oslanja na strane tehnološke gigante. Budući da se Europa uglavnom oslanja na uvezenu tehnologiju iz SAD i Kine, svaki iznenadni gubitak pristupa bi istovremeno naštetio svim dijelovima ekonomije. Lagarde je naglasila da bi strane sile mogle iskoristiti ovu zavisnost kao polugu tokom trgovinskih ili političkih pregovora. Predsjednica je potvrdila ranije stavove o odlučivanju na svakom sastanku, bez prejudiciranja odluke i samo na osnovu analize najnovijih podataka. Smatra da ne postoje efekti drugog kruga tj. efekti prelijevanja povišenih cijena energenata na druge cijene i plate i da je ekonomski rast blago bolji u odnosu na očekivanja. Predsjednica je izjavila da iz ECB-a odlazi 2027. godine, ne navodeći tačan datum.

Potpredsjednik ECB Vujčić upozorio je da su visoke tržišne vrijednosti dionica podstaknute vještačkom inteligencijom izuzetno ranjive i podložne oštroj korekciji. Napomenuo je da AI nije jedini rizik za finansijski sistem jer se tržište istovremeno suočava i sa pritiscima koje donose geopolitičke krize i visoki javni dugovi pojedinih država. Vujčić je izjavom smirio tržišna očekivanja i špekulacije o daljem agresivnom podizanju kamatnih stopa. Dodao je da su nedavne tržišne opklade o povećanju kamatnih stopa uglavnom vođene rastućim cijenama energenata, ali da ECB neće donositi odluke gledajući isključivo cijene nafte i plina.

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.

Istaknuo je da se pri kreiranju monetarne politike razmatra mnogo širi spektar ekonomskih pokazatelja. Visoka inflacija bi tokom jeseni mogla dodatno oslabiti ili prigušiti privredni rast.

Članica Izvršnog odbora ECB Schnabel izjavila je da su nedavna kretanja cijena energenata poprilično zabrinjavajuća, navodeći posebno cijenu plina i niske zalihe ovog energenta u Europi.

Član Upravnog Vijeća ECB Kazāks iznio je znatno stroži i oprezniji stav u poređenju sa smirujućim tonom Vujčića. Naglasio je da će ECB možda morati nastaviti sa podizanjem kamatnih stopa duboko u restriktivno područje kako bi obuzdala inflaciju. Član Upravnog Vijeća ECB Kaasik je, također, iznio jasan stav koji podržava tržišna očekivanja o nastavku rasta kamatnih stopa. Istaknuo je da, gledajući trenutne ekonomske tokove, ima smisla to što finansijska tržišta očekuju nastavak ciklusa podizanja stopa kako bi se inflacija vratila na ciljanih 2% u narednih nekoliko godina.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za Eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija eurozona	AUG	3,3%	3,2%	2,9%
2.	Stopa nezaposlenosti Holandija	AUG	-	4,0%	4,0%
3.	ECB jednogodišnja inflacijska očekivanja	AUG	3,1%	3,0%	2,9%
4.	ECB trogodišnja inflacijska očekivanja	AUG	2,8%	2,9%	2,7%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice porasli duž cijele krive prinosa zbog povećanih cijena energenata i time povezanih inflacijskih očekivanja.

FOMC je, kako je i očekivano, jednoglasno donio odluku o povećanju referentnih kamatnih stopa za 25 baznih poena. Referentna kamatna stopa je sada u rasponu od 3,75-4,00%. Ovo povećanje kamatnih stopa je prvo od ljeta 2023. godine i urađeno je s ciljem povratka inflacije na ciljani nivo od 2%.

Predsjedavajući Feda Warsh izjavio je da ovaj potez pokazuje ozbiljnost Feda u ostvarivanju cilja stabilnosti cijena, te da mnoge kategorije proizvoda i usluga bilježe godišnji rast cijena iznad 3%. Naglasio je da je inflacija previsoka i da predugo traje. Warsh je stanje ekonomije ocijenio kao solidno, navodeći tržište rada kao vrlo stabilno i jako. Smatra da postizanje cilja cjenovne stabilnosti neće negativno uticati na tržište rada. Većina zvaničnika Feda očekuju bar još jedno povećanje kamatnih stopa do kraja godine. Warsh je odbio komentarisati svoje razgovore sa predsjednikom Trumpom kao i poteze drugih centralnih banaka.

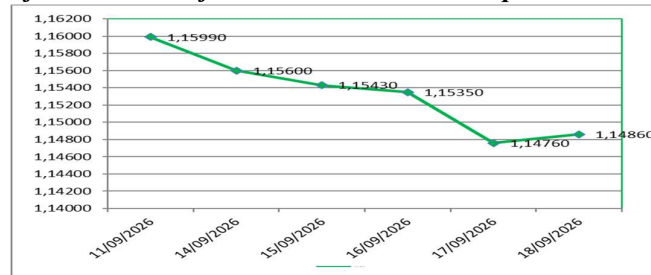
Predsjednik Trump je nakon sjednice FOMC-a pozvao na snižavanje kamatnih stopa na 1% ili manje. Izjavio je da još uvijek podržava predsjedavajućeg Warsha i pored njegovog glasanja za odluku o povećanju kamatnih stopa. Za povećanje je optužio „neprijateljski“ FOMC rekavši da Warsh nema dovoljno glasova da uradi „pravu stvar“.

Potpredsjednica Feda za nadzor Bowman najavila je da FED planira finalizirati revizije svog okvira za stres testove u narednim sedmicama, fokusirajući se na povećanje osjetljivosti na rizik i proširenje spektra procijenjenih rizika. Osim toga, očekuje finaliziranje drugih promjena u regulaciji kapitala kasnije ove godine. Zvaničnik Feda Kashkari izjavio je da je inflacija i dalje previsoka i da su se pritisci proširili izvan šoka cijena nafte uzrokovanog ratom s Iranom. Zvaničnik Feda Schmid je podržao povećanje kamatne stope Feda kao potreban korak ka kontroli inflacije jer je inflacija i bez cijena energije povećana. Cijene su povećane i za širok raspon roba i usluga, što nije u skladu sa mandatom Feda. Schmid smatra da je tržište rada uravnoteženo i da je ekonomski rast solidan.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Maloprodaja (M/M)	AUG	0,8%	1,2%	-0,5%
2.	Industrijska proizvodnja (M/M)	AUG	0,3%		0,2%
3.	Empire anketa prerađivački sektor	SEP	15,0	7,6	20,6
4.	Novoizgrađene nekretnine	AUG	1.320.000	1.275.000	1.309.000

Grafikon 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD smanjen sa nivoa od 1,1599 na nivo od 1,1486.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su porasli na prednjem dijelu krive prinosa u odnosu na prethodnu sedmicu zbog očekivanja da će BoE u skorije vrijeme povećati referentnu kamatnu stopu.

MPC BoE je zadržao referentnu kamatnu stopu na nivou od 3,75%. Odluka nije bila jednoglasna, već je donesena u omjeru 6:3. Tri člana su glasala za povećanje kamatne stope na 4%. Guverner Bailey je izjavio da povišene cijene energenata do sada nisu imale značajan uticaj na formiranje drugih cijena i plata, ali da će, ukoliko konflikt bude potrajao, doći do povećane inflacije i time do povećanja kamatne stope BoE. BoE očekuje dodatni rast inflacije u narednim kvartalima, a tržište očekuje četiri povećanja referentne kamatne stope do augusta 2027. godine. Tržište očekuje i stabilizaciju prinosa nakon odluke BoE o sporijem tempu prodaje državnih obveznica kupljenih u okviru instrumenta kvantitativnog ublažavanja. Nastavak prodaje bilo bi dolijevanje „ulja na vatru“ koje bi dodatno povećalo prinose. Rasprodaja državnih obveznica globalno je uticala na povećanje prinosa i povećanje izdataka za kamate u budžetima vlada širom svijeta. Britanska Vlada se suočava sa rekordnim izdacima za kamatu, što sužava prostor za druge budžetske izdatke. Osim toga, BoE bi se suočila sa realizacijom finansijskih gubitaka jer su cijene obveznica dramatično smanjene u odnosu na vrijeme kada su predmetne obveznice kupovane.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za Veliku Britaniju

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija	AUG 3,1%	3,1%	2,9%
2.	Temeljna inflacija	AUG 2,6%	2,6%	2,6%
3.	Stopa nezaposlenosti	JULI 4,9%	4,9%	4,9%
4.	Maloprodaja (M/M)	AUG -0,2%	0,5%	-0,5%

Tokom protekle sedmice GBP je neznatno deprecirala prema EUR, pa je kurs EUR/GBP zabilježio povećanje sa nivoa od 0,85742 na nivo od 0,85743. U odnosu na USD, GBP je također deprecirala, pa je kurs GBP/USD smanjen sa nivoa od 1,3524 na nivo od 1,3395.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su se tokom sedmice kretali u uskom rasponu.

MPC BoJ je, kako je i očekivano, donio odluku o povećanju referentne kamatne stope na 1,25%, što je najviši nivo u zadnjih 31 godinu. Odluka je donesena u omjeru 7:2, a članovi Asada i Sato su bili za smanjenje kamatne stope. Dva člana koja su se javno protivila povećanju kamatne stope je imenovala premijerka Takaichi. Guverner BoJ Ueda je nakon sjednice izjavio da povećanje kamatne stope sprječava devijaciju inflacije iznad 2%, a koja bi mogla ugroziti ekonomski rast. Ueda je rekao da se situacija za provođenje politike promijenila i da BoJ namjerava nastaviti povećavati kamatne stope kao odgovor na ekonomske i cjenovne uslove. Guverner je potvrdio da ne vode monetarnu politiku kako bi stabilizirali kurs domaće valute. Nije želio komentarisati svoj sastanak sa američkim ministrom Bessentom u vezi devizne intervencije.

Premijerka je pred sjednicu izjavila da očekuje vođenje monetarne politike BoJ u pravcu inflacijskog cilja od 2%. Analitičari upozoravaju da bi JPY mogao dodatno oslabiti ukoliko zvaničnici ne uvjere tržišta da slijedi dalje pooštavanje mjera.

Vlada, predvođena premijerkom Takaichi, odobrila je plan za privremeno smanjenje poreza na potrošnju hrane sa 8% na 1% u trajanju od dvije godine, počevši od aprila, s ciljem ublažavanja tereta za domaćinstva usljed rasta troškova života. Ova mjera, vrijedna 5 biliona JPY, ne bi uključivala novo zaduživanje, a odluke o finansiranju odgođene su do kraja godine.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inflacija AUG	2,0%	1,9%	1,9%
2.	Temeljna inflacija AUG	1,8%	1,7%	1,8%
3.	Industrijska proizvodnja (M/M) JULI	-	-0,2%	0,1%
4.	Osnovne narudžbe mašina JULI	9,6%	11,2%	16,9%
5.	Saldo trgovinskog bilansa u mlrd. JPY AUG	-1.058,4	-1.105,6	-638,3

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio povećanje sa nivoa od 178,11 na nivo od 180,23. I u odnosu na USD, JPY je deprecirao i kurs USD/JPY je povećan sa nivoa od 153,61 na nivo od 156,88.

NAFTA I ZLATO

Na otvaranju tržišta u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 100,05 USD (EUR 86,26).

Cijena nafte je na početku sedmice povećana nakon što je objavljeno da će radovi na popravci saudijskog naftovoda Istok-Zapad trajati nekoliko sedmica.

U utorak je cijena nafte ponovo povećana nakon objave informacija da napredovanje Huta nastavlja povećavati rizike po regionalne izvozne pravce.

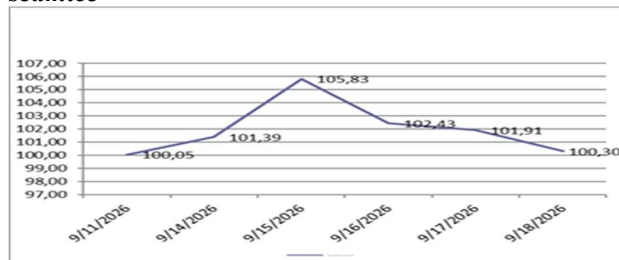
Sredinom sedmice cijena ovog energenta se smanjila pod uticajem nastojanja Saudijske Arabije da ponovo uspostavi rad oko polovine kapaciteta ključnog naftovoda u roku od nekoliko dana nakon prošlosedmičnih napada dronovima. Saudijska Arabija je također ponudila dodatne količine sirove nafte putem Omana. Rusija je produžila zabranu izvoza dizela do kraja oktobra, čime je dodatno zaoštrila situaciju na tržištu. Američki Kongres je usvojio zakon kojim se predsjedniku Trumpu daju ovlaštenja za uvođenje visokih carina zemljama koje kupuju ruske naftne derivate. Prema ovom zakonu, predsjednik može uvesti carinu od 500% na rusku robu koja se uvozi u SAD, te dodatnu carinu od 100% za pet najvećih kupaca ruskih energenata, uključujući Kinu, Indiju, Tursku i druge zemlje koje uvoze rusku sirovu naftu ili prirodni gas.

U četvrtak je cijena nafte blago smanjena. Reuters je izvijestio da je Kina zatražila od Irana pomoć u obuzdavanju Huta nakon što je Saudijska Arabija zatražila pomoć od Pekinga, a što je smanjilo vjerovatnoću dužeg prekida snabdijevanja.

U petak je cijena ovog energenta ponovo smanjena. Saudi Aramco je obavijestio najmanje dva europska kupca u rafinerijama da sljedećeg mjeseca neće dobiti sirovu naftu prema ugovorima o kratkoročnim isporukama nakon što je napad dronom oštetio naftovod Istok-Zapad kraljevstva do Crvenog mora. Francuski predsjednik Macron je pozvao na sastanak G7 kako bi se razgovaralo o koordinisanom oslobađanju strateških rezervi nafte.

Cijena jednog barela nafte na kraju sedmice je iznosila 100,30 USD (EUR 87,32), a što predstavlja rast od 0,25% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Cijena jedne fine unce zlata je na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila 4.349,08 USD (EUR 3.749,53).

Na početku sedmice je cijena ovog plemenitog metala smanjena zbog povećanih inflacijskih očekivanja i očekivanog rasta kamatne stope Fedu.

U utorak se cijena zlata ponovo smanjila. Iako je vjerovatnoća povećanja referentne kamatne stope Fedu bila preko 90%, cijena zlata nije značajnije pala zbog potražnje za zlatom od strane centralnih banaka i fondova.

Sredinom sedmice je zabilježeno povećanje cijene zlata zbog povećane potražnje. Guverner Centralne banke Turske Fatih Karahan je istakao da centralne banke „ponovo otkrivaju” zlato kao dio diverzifikacije i planiranja za nepredviđene situacije, a ne radi zamjene dolarskog sistema.

U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala blago povećana. Rekordne količine zlata u posjedu investicionih fondova stvaraju snažniju potražnju, pa je tako priliv od 18 milijardi USD u augustu (drugi najveći mjesečni priliv ikada) povećao ukupne zalihe za 121 tonu, na rekordnih 4.189 tona, prema podacima Svjetskog vijeća za zlato. Prednjačili su europski fondovi sa 7,9 milijardi USD, a slijedili su ih fondovi iz Sjeverne Amerike sa 7,7 milijardi USD, te iz Azije sa 2 milijarde USD. Ova snažna potražnja pruža podršku zlatu uprkos rastu globalnih kamatnih stopa. Švicarski izvoz zlata porastao je na 156 tona u augustu.

Na kraju sedmice cijena zlata je ponovo zabilježila povećanje. Indija razmatra strože propise za digitalno zlato, potencijalno uvodeći obavezu fizičke podloge u zlatnim polugama i zajednički nadzor od strane Centralne banke Indije i Odbora za vrijednosne papire. Cijena jedne fine unce zlata je na kraju sedmice iznosila 4.378,63 USD (EUR 3.812,15), što predstavlja rast od 0,68% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

