



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

14.9.2026. - 18.9.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 21.9.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA **14.9.2026. - 18.9.2026.**

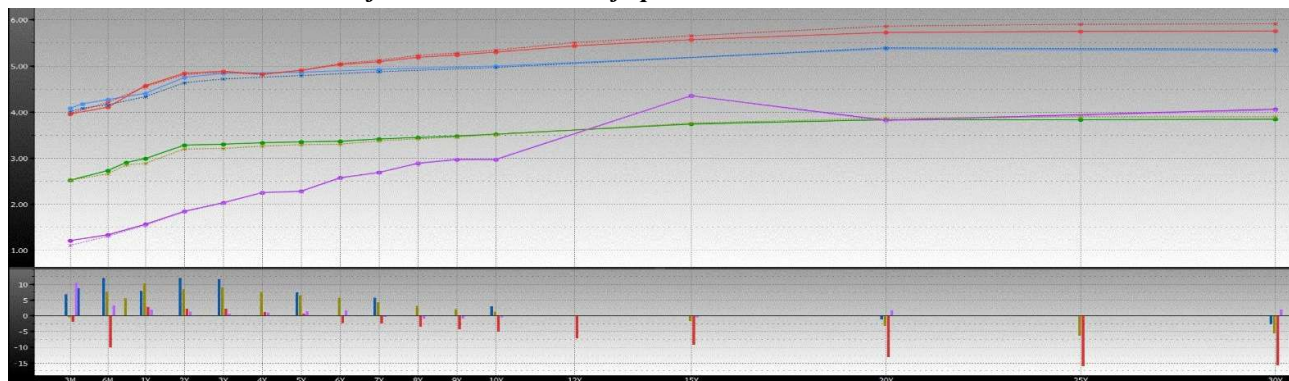
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

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	→

Tablica 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 krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja 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 tijekom prethodnog tjedna porasli duž cijele krivulje prinosa, dok je povećanje na prednjem kraju krivulje bilo izraženije zbog očekivanja da će ECB ponovno povećati kamatne stope. Predsjednica ECB Lagarde upozorila je da se Europa suočava s „rizikom bez presedana“ da ostane odsječena od ključne tehnologije umjetne 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 istodobno naštetio svim dijelovima gospodarstva. Lagarde je naglasila da bi strane sile mogle iskoristiti ovu ovisnost kao polugu tijekom 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 učinci drugog kruga tj. učinci prelijevanja povišenih cijena energenata na druge cijene i plaće i da je gospodarski rast blago bolji u odnosu na očekivanja. Predsjednica je izjavila da iz ECB-a odlazi 2027. godine, ne navodeći točan datum.

Potpredsjednik ECB Vujčić upozorio je da su visoke tržišne vrijednosti dionica potaknute umjetnom inteligencijom izuzetno ranjive i podložne oštroj korekciji. Napomenuo je da AI nije jedini rizik za financijski sustav jer se tržište istodobno suočava i s pritiscima koje donose geopolitičke krize i visoki javni dugovi pojedinih država. Vujčić je izjavom smirio tržišna očekivanja i špekulacije o daljnjem agresivnom podizanju kamatnih stopa. Dodao je da su nedavne tržišne oklade 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 jamčiti njihovu točnost te ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastati kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, niti za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Istaknuo je da se pri kreiranju monetarne politike razmatra mnogo širi spektar gospodarskih pokazatelja. Visoka inflacija bi tijekom jeseni mogla dodatno oslabiti ili prigušiti gospodarski 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 s 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 trenutačne gospodarske tijekove, ima smisla to što financijska tržišta očekuju nastavak ciklusa podizanja stopa kako bi se inflacija vratila na ciljanih 2% u narednih nekoliko godina.

Tablica 3: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Eurozonu

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija eurozona KOL	3,3%	3,2%	2,9%
2.	Stopa nezaposlenosti Nizozemska KOL	-	4,0%	4,0%
3.	ECB jednogodišnja inflacijska očekivanja KOL	3,1%	3,0%	2,9%
4.	ECB trogodišnja inflacijska očekivanja KOL	2,8%	2,9%	2,7%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom prethodnog tjedna porasli duž cijele krivulje 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 bodova. 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 ciljanu razinu od 2%.

Predsjedatelj 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 gospodarstva ocijenio kao solidno, navodeći tržište rada kao vrlo stabilno i jako. Smatra da postizanje cilja cjenovne stabilnosti neće negativno utjecati na tržište rada. Većina zvaničnika Feda očekuju bar još jedno povećanje kamatnih stopa do kraja godine. Warsh je odbio komentirati svoje razgovore s predsjednikom Trumpom kao i poteze drugih središnjih banaka.

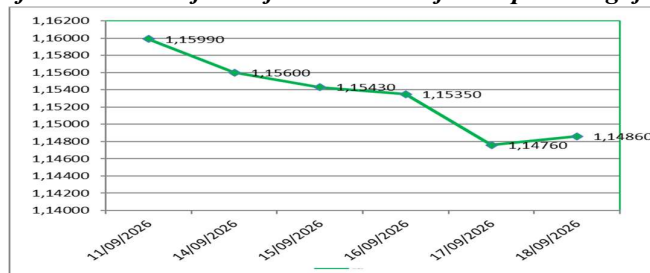
Predsjednik Trump je nakon sjednice FOMC-a pozvao na snižavanje kamatnih stopa na 1% ili manje. Izjavio je da još uvijek podržava predsjedatelja Warsha i pored njegovog glasanja za odluku o povećanju kamatnih stopa. Za povećanje je optužio „neprijateljski“ FOMC rekavši da Warsh nema dovoljno glasova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

Potpredsjednica Feda za nadzor Bowman najavila je da FED planira finalizirati revizije svog okvira za stres testove u narednim tjednima, 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 uzrokovano ratom s Iranom. Zvaničnik Feda Schmid podržao je 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 sukladno s mandatom Feda. Schmid smatra da je tržište rada uravnoteženo i da je gospodarski rast solidan.

Tablica 4: Kretanje gospodarskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Maloprodaja (M/M) KOL	0,8%	1,2%	-0,5%
2.	Industrijska proizvodnja (M/M) KOL	0,3%		0,2%
3.	Empire anketa prerađivački sektor RUJ	15,0	7,6	20,6
4.	Novoizgrađene nekretnine KOL	1.320.000	1.275.000	1.309.000

Grafikon 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD smanjen sa razine od 1,1599 na razinu od 1,1486.

VELIKA BRITANIJA

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

MPC BoE je zadržao referentnu kamatnu stopu na razini 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 utjecaj na formiranje drugih cijena i plaća, 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 tromjesečima, a tržište očekuje četiri povećanja referentne kamatne stope do kolovoza 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 utjecala na povećanje prinosa i povećanje izdataka za kamate u proračunima vlada širom svijeta. Britanska Vlada se suočava s rekordnim izdacima za kamatu, što sužava prostor za druge proračunske izdatke. Osim toga, BoE bi se suočila s realizacijom financijskih gubitaka jer su cijene obveznica dramatično smanjene u odnosu na vrijeme kada su predmetne obveznice kupovane.

Tablica 5: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Veliku Britaniju

Red. br.	Gospodarski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija	KOL	3,1%	3,1%	2,9%
2.	Temeljna inflacija	KOL	2,6%	2,6%	2,6%
3.	Stopa nezaposlenosti	SRP	4,9%	4,9%	4,9%
4.	Maloprodaja (M/M)	KOL	-0,2%	0,5%	-0,5%

Tijekom proteklog tjedna GBP je neznatno deprecirala prema EUR, pa je tečaj EUR/GBP zabilježio povećanje sa razine od 0,85742 na razinu od 0,85743. U odnosu na USD, GBP je također deprecirala, pa je tečaj GBP/USD smanjen sa razine od 1,3524 na razinu od 1,3395.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su se tijekom tjedna kretali u uskom rasponu.

MPC BoJ je, kako je i očekivano, donio odluku o povećanju referentne kamatne stope na 1,25%, što je najviša razina 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 gospodarski rast. Ueda je rekao da se situacija za provođenje politike promijenila i da BoJ namjerava nastaviti povećavati kamatne stope kao odgovor na gospodarske i cjenovne uvijete. Guverner je potvrdio da ne vode monetarnu politiku kako bi stabilizirali tečaj domaće valute. Nije želio komentirati svoj sastanak s 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 daljnje pooštavanje mjera.

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

Tablica 6: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno Razdoblje
1.	Inflacija KOL	2,0%	1,9%	1,9%
2.	Temeljna inflacija KOL	1,8%	1,7%	1,8%
3.	Industrijska proizvodnja (M/M) SRP	-	-0,2%	0,1%
4.	Osnovne narudžbe strojeva SRP	9,6%	11,2%	16,9%
5.	Saldo trgovinske bilance u mlrd. JPY KOL	-1.058,4	-1.105,6	-638,3

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio povećanje sa razine od 178,11 na razinu od 180,23. I u odnosu na USD, JPY je deprecirao i tečaj USD/JPY je povećan sa razine od 153,61 na razinu 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 tjedna povećana nakon što je objavljeno da će radovi na popravci saudijskog naftovoda Istok-Zapad trajati nekoliko tjedana.

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

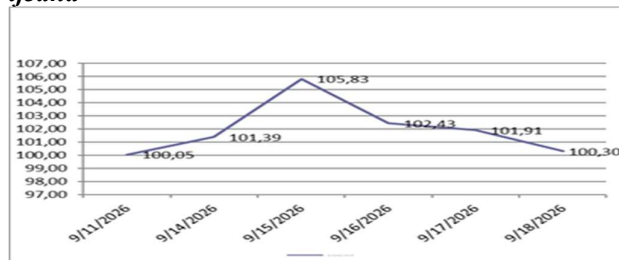
Sredinom tjedna cijena ovog energenta se smanjila pod utjecajem nastojanja Saudijske Arabije da ponovno uspostavi rad oko polovine kapaciteta ključnog naftovoda u roku od nekoliko dana nakon prošlotjednih napada dronovima. Saudijska Arabija je također ponudila dodatne količine sirove nafte putem Omana. Rusija je produžila zabranu izvoza dizela do kraja listopada, 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 vjerojatnoću dužeg prekida opskrbe.

U petak je cijena ovog energenta ponovno 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 koordiniranom oslobađanju strateških rezervi nafte.

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

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



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

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

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

Sredinom tjedna je zabilježeno povećanje cijene zlata zbog povećane potražnje. Guverner Središnje banke Turske Fatih Karahan je istakao da središnje banke „ponovno 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 priljev od 18 milijardi USD u kolovozu (drugi najveći mjesečni priljev 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 usprkos rastu globalnih kamatnih stopa. Švicarski izvoz zlata porastao je na 156 tona u kolovozu.

Na kraju tjedna cijena zlata je zabilježila ponovno povećanje. Indija razmatra strože propise za digitalno zlato, potencijalno uvodeći obvezu fizičke podloge u zlatnim polugama i zajednički nadzor od strane Središnje banke Indije i Odbora za vrijednosne papire.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju tjedna iznosila 4.378,63 USD (EUR 3.812,15), što predstavlja rast od 0,68% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

