



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

14.9.2026. - 18.9.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE



Сарајево, 21.9.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 14.9.2026. - 18.9.2026.

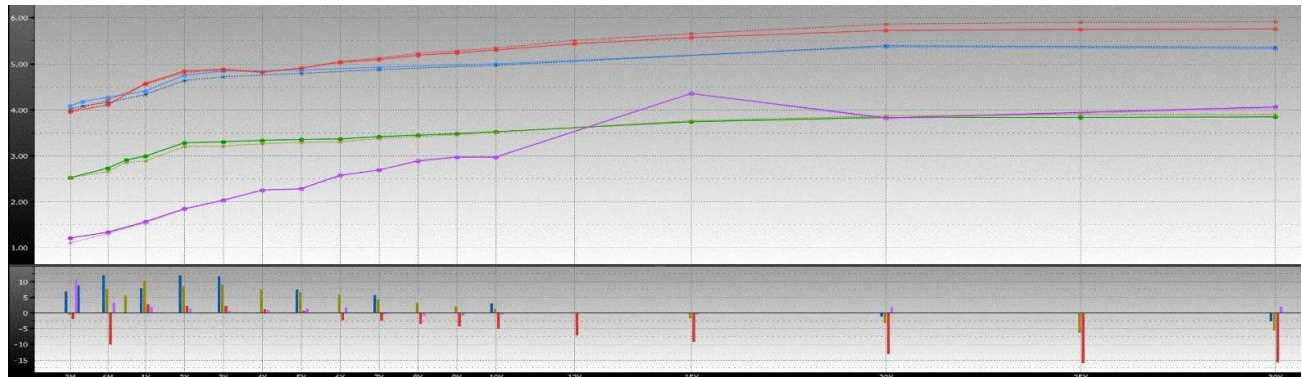
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	3,20	-	3,28	↗	4,63	-	4,74	↗	4,81	-	4,84	↗
5 година	3,29	-	3,36	↗	4,78	-	4,86	↗	4,90	-	4,91	↗
10 година	3,50	-	3,52	↗	4,97	-	5,00	↗	5,34	-	5,30	↘
												→

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	11.9.26	-	18.9.26	
3 мјесеца	2,543	-	2,535	↘
6 мјесеци	2,651	-	2,728	↗
1 година	2,904	-	3,004	↗

Графикон 1: Приказ кривих приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 18.9.2026. године (пуне линије) и 11.9.2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси европских државних обвезница су током претходне седмице порасли дуж цијеле криве приноса, док је повећање на предњем крају криве било израженије због очекивања да ће ЕЦБ поново повећати каматне стопе.

Предсједница ЕЦБ Лагард упозорила је да се Европа суочава с „ризиком без преседана” да остане одсјечена од кључне технологије вјештачке интелигенције уколико не престане да се у великој мјери ослања на стране технолошке гиганте. Будући да се Европа углавном ослања на увезену технологију из САД и Кине, сваки изненадни губитак приступа би истовремено наштетио свим дијеловима економије. Лагард је нагласила да би стране силе могле искористити ову зависност као полутоку током трговинских или политичких преговора. Предсједница је потврдила раније ставове о одлучивању на сваком састанку, без прејудуцирања одлуке и само на основу анализе најновијих података. Сматра да не постоје ефекти другог круга тј. ефекти прелијевања повишених цијена енергената на друге цијене и плате и да је економски раст благо бољи у односу на очекивања. Предсједница је изјавила да из ЕЦБ-а одлази 2027. године, не наводећи тачан датум. Потпредсједник ЕЦБ Вујчић упозорио је да су високе тржишне вриједности дионица подстакнуте вјештачком интелигенцијом изузетно рањиве и подложне оштрој корекцији. Напоменуо је да АИ није једини ризик за финансијски систем јер се тржиште истовремено суочава и са притисцима које доносе геополитичке кризе и високи јавни дугови појединих држава.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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

Вујчић је изјавом смирио тржишна очекивања и шпекулације о даљем агресивном подизању каматних стопа. Додао је да су недавне тржишне опкладе о повећању каматних стопа углавном вођене растућим цијенама енергената, али да ЕЦБ неће доносити одлуке гледајући искључиво цијене нафте и гаса.

Истакнуо је да се при креирању монетарне политике разматра много шири спектар економских показатеља. Висока инфлација би током јесени могла додатно ослабити или пригушити привредни раст.

Чланица Извршног одбора ЕЦБ Шнабел изјавила је да су недавна кретања цијена енергената поприлично забрињавајућа, наводећи посебно цијену гаса и ниске залихе овог енергента у Европи.

Члан Управног Одбора ЕЦБ Казакс изнио је знатно строжи и опрезнији став у поређењу са смирујућим тоном Вујчића. Нагласио је да ће ЕЦБ можда морати наставити са подизањем каматних стопа дубоко у рестриктивно подручје како би обуздала инфлацију. Члан Управног Одбора ЕЦБ Касик је, такође, изнио јасан став који подржава тржишна очекивања о наставку раста каматних стопа. Истакнуо је да, гледајући тренутне економске токове, има смисла то што финансијска тржишта очекују наставак циклуса подизања стопа како би се инфлација вратила на циљаних 2% у наредних неколико година.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација зона евра	АВГ 3,3%	3,2%	2,9%
2.	Стопа незапослености Холандија	АВГ -	4,0%	4,0%
3.	ЕЦБ једногодишња инфлациона очекивања	АВГ 3,1%	3,0%	2,9%
4.	ЕЦБ трогодишња инфлациона очекивања	АВГ 2,8%	2,9%	2,7%

САД

Приноси америчких државних обвезница су током претходне седмице порасли дуж цијеле криве приноса због повећаних цијена енергената и тиме повезаних инфлационих очекивања.

ФОМЦ је, како је и очекивано, једногласно донио одлуку о повећању референтних каматних стопа за 25 базних поена. Референтна каматна стопа је сада у распону од 3,75-4,00%. Ово повећање каматних стопа је прво од љета 2023. године и урађено је са циљем повратка инфлације на циљани ниво од 2%.

Предсједавајући Феда Ворш изјавио је да овај потез показује озбиљност Феда у остваривању циља стабилности цијена, те да многе категорије производа и услуга биљеже годишњи раст цијена изнад 3%. Нагласио је да је инфлација превисока и да предуго траје. Ворш је стање економије оцијенио као солидно, наводећи тржиште рада као врло стабилно и јако. Сматра да постизање циља цјеновне стабилности неће негативно утицати на тржиште рада. Већина званичника Феда очекују бар још једно повећање каматних стопа до краја године. Ворш је одбио коментарисати своје разговоре са предсједником Трампом као и потезе других централних банака.

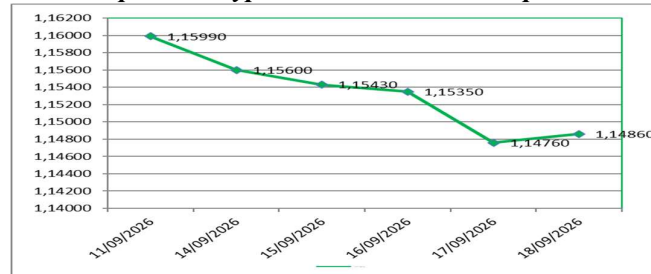
Предсједник Трамп је након сједнице ФОМЦ-а позвао на снижавање каматних стопа на 1% или мање. Изјавио је да још увијек подржава предсједавајућег Ворша и поред његовог гласања за одлуку о повећању каматних стопа. За повећање је оптужио „непријатељски“ ФОМЦ рекавши да Ворш нема довољно гласова да уради „праву ствар“.

Потпредсједница Феда за надзор Боуман најавила је да ФЕД планира финализирати ревизије свог оквира за стрес тестове у наредним седмицама, фокусирајући се на повећање осјетљивости на ризик и проширење спектра процијењених ризика. Осим тога, очекује финализирање других промјена у регулацији капитала касније ове године. Званичник Феда Кашкари изјавио је да је инфлација и даље превисока и да су се притисци проширили изван шока цијена нафте узрокованог ратом с Ираном. Званичник Феда Шмид је подржао повећање каматне стопе Феда као потребан корак ка контроли инфлације јер је инфлација и без цијена енергије повећана. Цијене су повећане и за широк распон роба и услуга, што није у складу са мандатом Феда. Шмид сматра да је тржиште рада уравнотежено и да је економски раст солидан.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Малопродаја (М/М)	АВГ	0,8%	1,2%
2.	Индустријска производња (М/М)	АВГ	0,3%	0,2%
3.	Емпајр анкета прерађивачки сектор	СЕП	15,0	7,6
4.	Новоизграђене некретнине	АВГ	1.320.000	1.275.000

Графикон 2: Кретање курса EUR/USD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/USD смањен са нивоа од 1,1599 на ниво од 1,1486.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су порасли на предњем дијелу криве приноса у односу на претходну седмицу због очекивања да ће БоЕ у скорије вријеме повећати референтну каматну стопу.

МПЦ БоЕ је задржао референтну каматну стопу на нивоу од 3,75%. Одлука није била једногласна, већ је донесена у омјеру 6:3. Три члана су гласала за повећање каматне стопе на 4%. Гувернер Бејли је изјавио да повишене цијене енергената до сада нису имале значајан утицај на формирање других цијена и плата, али да ће, уколико конфликт буде потрајао, доћи до повећане инфлације и тиме до повећања каматне стопе БоЕ. БоЕ очекује додатни раст инфлације у наредним кварталима, а тржиште очекује четири повећања референтне каматне стопе до августа 2027. године. Тржиште очекује и стабилизацију приноса након одлуке БоЕ о споријем темпу продаје државних обвезница купљених у оквиру инструмента квантитативног ублажавања. Наставак продаје било би долијевање „уља на ватру“ које би додатно повећало приносе. Распродаја државних обвезница глобално је утицала на повећање приноса и повећање издатака за камате у буџетима влада широм свијета. Британска Влада се суочава са рекордним издацима за камату, што сужава простор за друге буџетске издатке. Осим тога, БоЕ би се суочила са реализацијом финансијских губитака јер су цијене обвезница драматично смањене у односу на вријеме када су предметне обвезнице куповане.

Табела 5: Кретање економских индикатора за Велику Британију

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација	АВГ	3,1%	2,9%
2.	Базна инфлација	АВГ	2,6%	2,6%
3.	Стопа незапослености	ЈУЛ	4,9%	4,9%
4.	Малопродаја (М/М)	АВГ	-0,2%	0,5%

Током протекле седмице GBP је незнатно депрецирала према EUR, па је курс EUR/GBP забиљежио повећање са нивоа од 0,85742 на ниво од 0,85743. У односу на USD, GBP је такође депрецирала, па је курс GBP/USD смањен са нивоа од 1,3524 на ниво од 1,3395.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница су се током седмице кретали у уском распону.

МПС БоЈ је, како је и очекивано, донио одлуку о повећању референтне каматне стопе на 1,25%, што је највиши ниво у задњих 31 годину. Одлука је донесена у омјеру 7:2, а чланови Асада и Сато су били за смањење каматне стопе. Два члана која су се јавно противила повећању каматне стопе је именовала премијерка Такаичи. Гувернер БоЈ Уеда је након сједнице изјавио да повећање каматне стопе спречава девијацију инфлације изнад 2%, а која би могла угрозити економски раст. Уеда је рекао да се ситуација за провођење политике промијенила и да БоЈ намјерава наставити повећавати каматне стопе као одговор на економске и цјеновне услове. Гувернер је потврдио да не воде монетарну политику како би стабилизовали курс домаће валуте. Није желио коментарисати свој састанак са америчким министром Бесентом у вези девизне интервенције.

Премијерка је пред сједницу изјавила да очекује вођење монетарне политике БоЈ у правцу инфлационог циља од 2%. Аналитичари упозоравају да би ЈПЈ могао додатно ослабити уколико званичници не увјере тржишта да слиједи даље поштравање мјера.

Влада, предвођена премијерком Такаичи, одобрила је план за привремено смањење пореза на потрошњу хране са 8% на 1% у трајању од двије године, почевши од априла, са циљем ублажавања терета за домаћинства услјед раста трошкова живота. Ова мјера, вриједна 5 билиона ЈПЈ, не би укључивала ново задужевање, а одлуке о финансирању одгођене су до краја године.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Инфлација АВГ	2,0%	1,9%	1,9%
2.	Базна инфлација АВГ	1,8%	1,7%	1,8%
3.	Индустријска производња (М/М) ЈУЛ	-	-0,2%	0,1%
4.	Основне поруџбине машина ЈУЛ	9,6%	11,2%	16,9%
5.	Салдо трговинског биланса у млрд. ЈПЈ АВГ	-1.058,4	-1.105,6	-638,3

ЈПЈ је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EUR/ЈПЈ забилежио повећање са нивоа од 178,11 на ниво од 180,23. И у односу на USD, ЈПЈ је депрецирао и курс USD/ЈПЈ је повећан са нивоа од 153,61 на ниво од 156,88.

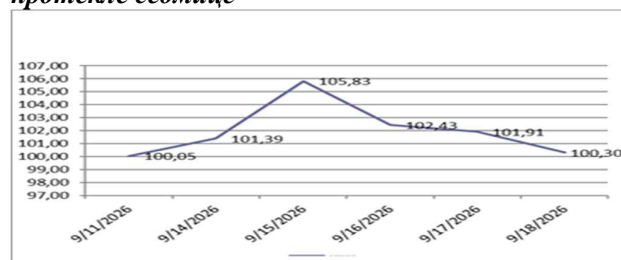
НАФТА И ЗЛАТО

На отварању тржишта у понедјељак цијена једног барела сирове нафте је износила 100,05 USD (EUR 86,26). Цијена нафте је на почетку седмице повећана након што је објављено да ће радови на поправци саудијског нафтовода Исток-Запад трајати неколико седмица. У уторак је цијена нафте поново повећана након објаве информација да напредовање Хута наставља повећавати ризике по регионалне извозне правце. Средином седмице цијена овог енергента се смањила под утицајем настојања Саудијске Арабије да поново успостави рад око половине капацитета кључног нафтовода у року од неколико дана након прошлоседмичних напада дроновима. Саудијска Арабија је такође понудила додатне количине сирове нафте путем Омана. Русија је продужила забрану извоза дизела до краја октобра, чиме је додатно заоштрила ситуацију на тржишту. Амерички Конгрес је усвојио закон којим се предсједнику Трампу дају овлашћења за увођење високих царина земљама које купују руске нафтне деривате. Према овом закону, предсједник може увести царину од 500% на руску робу која се увози у САД, те додатну царину од 100% за пет највећих купаца руских енергената, укључујући Кину, Индију, Турску и друге земље које увозе руску сирову нафту или природни гас.

У четвртак је цијена нафте благо смањена. Ројтерс (Reuters) је извјестио да је Кина затражила од Ирана помоћ у обуздавању Хута након што је Саудијска Арабија затражила помоћ од Пекинга, а што је смањило вјероватноћу дужег прекида снабдијевања. У петак је цијена овог енергента поново смањена. Сауди Арамко је обавијестио најмање два европска купца у рафинеријама да следећег мјесеца неће добити сирову нафту према уговорима о краткорочним испорукама након што је напад дроном оштетио нафтовод Исток-Запад краљевства до Црвеног мора. Француски предсједник Макрон је позвао на састанак Г7 како би се разговарало о координисаном ослобађању стратешких резерви нафте.

Цијена једног барела нафте на крају седмице је износила 100,30 USD (EUR 87,32), а што представља раст од 0,25% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



Цијена једне fine унце злата је на отварању тржишта у понедјељак износила 4.349,08 USD (EUR 3.749,53).

На почетку седмице је цијена овог племенитог метала смањена због повећаних инфлационих очекивања и очекиваног раста каматне стопе Феда. У уторак се цијена злата поново смањила. Иако је вјероватноћа повећања референтне каматне стопе Феда била преко 90%, цијена злата није значајније пала због потражње за златом од стране централних банака и фондова.

Средином седмице је забиљежено повећање цијене злата због повећане потражње. Гувернер Централне банке Турске Фатих Карахан је истакао да централне банке „поново откривају” злато као дио диверзификације и планирања за непредвиђене ситуације, а не ради замјене доларског система.

У четвртак је цијена овог племенитог метала благо повећана. Рекордне количине злата у посједу инвестиционих фондова стварају снажнију потражњу, па је тако прилив од 18 милијарди USD у августу (други највећи мјесечни прилив икада) повећао укупне залихе за 121 тону, на рекордних 4.189 тона, према подацима Свјетског одбора за злато. Предњачили су европски фондови са 7,9 милијарди USD, а слиједили су их фондови из Сјеверне Америке са 7,7 милијарди USD, те из Азије са 2 милијарде USD. Ова снажна потражња пружа подршку злату упркос расту глобалних каматних стопа. Швицарски извоз злата порастао је на 156 тона у августу.

На крају седмице цијена злата је поново забиљежила повећање. Индија разматра строже прописе за дигитално злато, потенцијално уводећи обавезу физичке подлоге у златним полулама и заједнички надзор од стране Централне банке Индије и Одбора за вриједносне папире.

Цијена једне fine унце злата је на крају седмице износила 4.378,63 USD (EUR 3.812,15), што представља раст од 0,68% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

