



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

26.1.2026. - 30.1.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 2. 2. 2026. godine**

## **SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA** **26.1.2026. - 30.1.2026.**

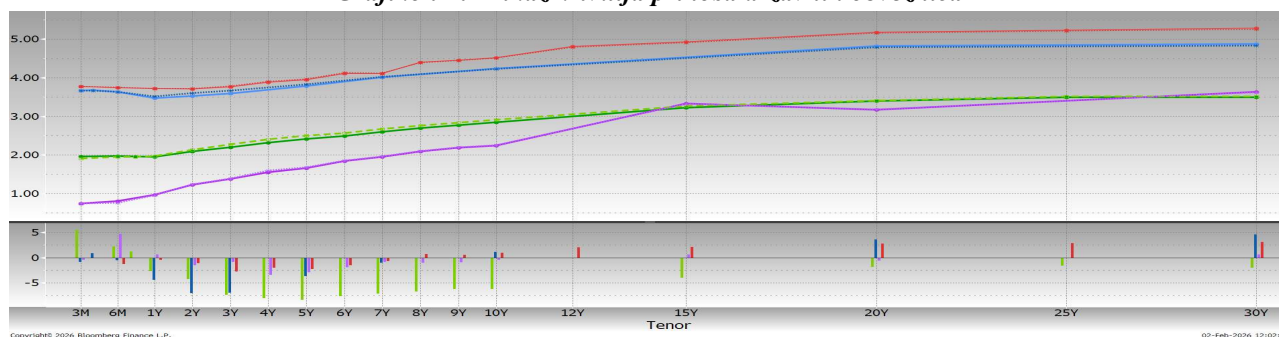
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

| Prinosi   | Eurozona |   |         |   | SAD     |   |         |   | Velika Britanija |   |         |   | Japan   |   |         |   |
|-----------|----------|---|---------|---|---------|---|---------|---|------------------|---|---------|---|---------|---|---------|---|
|           | 23.1.26  | - | 30.1.26 |   | 23.1.26 | - | 30.1.26 |   | 23.1.26          | - | 30.1.26 |   | 23.1.26 | - | 30.1.26 |   |
| 2 godine  | 2,13     | - | 2,09    | ↘ | 3,59    | - | 3,52    | ↘ | 3,73             | - | 3,72    | ↘ | 1,25    | - | 1,24    | ↘ |
| 5 godina  | 2,45     | - | 2,37    | ↘ | 3,82    | - | 3,79    | ↘ | 3,97             | - | 3,95    | ↘ | 1,69    | - | 1,66    | ↘ |
| 10 godina | 2,91     | - | 2,84    | ↘ | 4,23    | - | 4,24    | ↗ | 4,51             | - | 4,52    | ↗ | 2,26    | - | 2,25    | ↘ |

**Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove**

| Dospijeće | Prinosi |   |         |   |
|-----------|---------|---|---------|---|
|           | 23.1.26 | - | 30.1.26 |   |
| 3 mjeseca | 1,981   | - | 2,000   | ↗ |
| 6 mjeseci | 1,943   | - | 1,965   | ↗ |
| 1 godina  | 1,989   | - | 1,970   | ↘ |

**Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica**



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 30. 1. 2026. godine (pune linije) i 23. 1. 2026. godine (isprekidane linije).

### **EUROZONA**

Prinosi državnih obveznica sigurnijih zemalja članica eurozone su zabilježili smanjenje duž cijele krive. U kontekstu komentara zvaničnika ECB član UV ECB Kocher je izjavio da visoka neizvjesnost nije razlog za smanjenje kamatnih stopa, te je naglasio da je preventivno ublažavanje monetarne politike opravdano samo ako rizici jasno naginju ka nižoj inflaciji. Naglasio je da će ECB morati razmisliti o smanjenju referentne kamatne stope ako daljnja aprecijacija EUR prema USD bude smanjila inflatorne prognoze. Trenutnu deprecijaciju USD je nazvao umjerenom, dodavši da za istu nije potreban odgovor ECB. Njegov kolega Cipollone je upozorio da bi globalne turbulencije mogle pogoditi eurozonu i da će povećana neizvjesnost uticati na jačinu oporavka, prije svega na rast i inflaciju.

ECB je objavila rezultate istraživanja koji ukazuju na to da relativno ograničen cjenovni šok može izazvati masovnu inflatornu epizodu ako pogodi blisko povezanu mrežu firmi. Istaknuto je da veliki šokovi, poput značajnog pada produktivnosti ili održivog skoka globalnih cijena roba, mogu pokrenuti val koji će zahvatiti veći dio ekonomije eurozone. Prema rezultatima Bloomberg ankete, očekuje se da će ECB zadržati kamatne stope nepromijenjene do kraja sljedeće godine, a pozivi za povećanje 2026. godine se smanjuju. Dok je učešće onih koji očekuju jedno ili više povećanja prije 2028. godine povećan na trećinu sa oko četvrtine u prošlom istraživanju, smanjeno je učešće anketiranih koji predviđaju povećanje ove godine. Iza ove promjene stoji pojačana ekonomska neizvjesnost jer američki predsjednik Trump signalizira da bi mogao odustati od prošlogodišnjeg trgovinskog sporazuma s Evropom u kratkom roku, a jači euro prijeti da smanji izvoz i inflaciju koja je već ispod ciljanog nivoa.

Indija i EU su finalizirale značajan trgovinski sporazum, dok dvije strane nastoje da se zaštite od nestabilnih veza sa SAD-om. Nakon skoro dvije decenije povremenih pregovora, sporazum će omogućiti Indiji da otvori svoje ogromno i zaštićeno tržište, najnaseljenije na svijetu, slobodnoj trgovini sa EU, njenim najvećim trgovinskim partnerom. Vrijednost trgovinske razmjene između Indije i EU je u fiskalnoj godini zaključno s martom 2025. godine iznosila 136,5 milijardi dolara.

#### **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.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

| Red. br. | Ekonomski indikator                  |                   | Očekivanje  | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--------------------------------------|-------------------|-------------|----------------|------------------|
| 1.       | Monetarni agregat M3 (G/G) - EZ      | DEC               | 3,0%        | 2,8%           | 3,0%             |
| 2.       | Indeks potrošačkog povjerenja F - EZ | JAN               | -           | -12,4%         | -13,2%           |
| 3.       | <b>GDP (Q/Q) P – EZ</b>              | <b>IV kvartal</b> | <b>0,2%</b> | <b>0,3%</b>    | <b>0,3%</b>      |
| 4.       | GDP (Q/Q) P – Holandija              | IV kvartal        | 0,3%        | 0,5%           | 0,5%             |
| 5.       | GDP (Q/Q) P – Španija                | IV kvartal        | 0,6%        | 0,8%           | 0,6%             |
| 6.       | GDP (Q/Q) P – Belgija                | IV kvartal        | -           | 0,2%           | 0,3%             |
| 7.       | Stopa inflacije (G/G) P – Njemačka   | JAN               | 2,0%        | 2,1%           | 2,0%             |
| 8.       | Stopa inflacije (G/G) P – Španija    | JAN               | 2,4%        | 2,5%           | 3,0%             |
| 9.       | Stopa inflacije (G/G) P – Belgija    | JAN               | -           | 1,10%          | 2,06%            |
| 10.      | <b>Stopa nezaposlenosti - EZ</b>     | <b>DEC</b>        | <b>6,3%</b> | <b>6,2%</b>    | <b>6,3%</b>      |
| 11.      | Stopa nezaposlenosti - Njemačka      | JAN               | 6,3%        | 6,3%           | 6,3%             |

## SAD

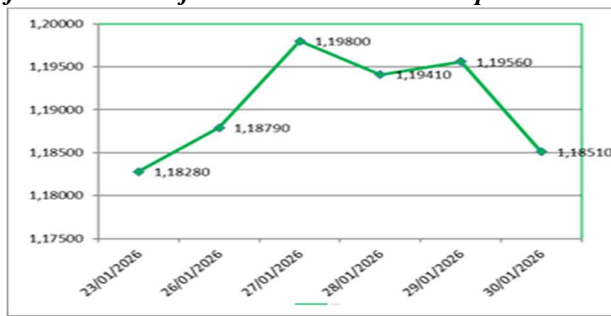
**FOMC je na prošlosedmičnoj sjednici zadržao referentnu kamatnu stopu u ciljanom rasponu 3,50-3,75%, kako se i očekivalo.** Odluka je izglasana sa 10 glasova za i 2 protiv. Waller i Miran su glasali za smanjenje od 25 baznih poena. Predsjednik FED-a Powell je izjavio da su se izgledi ekonomskog rasta očigledno poboljšali od decembarskog sastanka, s jačom ekonomskom aktivnošću i znacima stabilizacije tržišta rada. Dostupni podaci ukazuju na to da ekonomska aktivnost bilježi rast solidnim tempom, iako je rast radnih mjesta ostao nizak, a inflacija i dalje donekle povišena. Ministar finansija Bessent je istakao da SAD "apsolutno ne intervenišu" kako bi podržale jen, te je potvrdio politiku snažnog dolara, navodeći da "politika snažnog dolara znači postavljanje pravih osnova", te da "ukoliko su politike zdrave, novac će pristići". Naglasio je da bi smanjenje američkog trgovinskog deficita automatski trebalo dovesti do većeg jačanja dolara tokom vremena, navodeći da politike predsjednika Trumpa čine SAD poželjnim mjestom za poslovanje. Predsjednik Trump je izjavio da nije zabrinut zbog deprecijacije USD, te je kritikovao Kinu i Japan da manipulišu svojim valutama. Investitori očekuju daljnji pad USD zbog rastućih deficita, trgovinskih tenzija, sankcija i političke neizvjesnosti.

U fokusu krajem sedmice je bilo saopštenje predsjednika Trumpa u kojem je imenovan novi predsjednik FED-a Warsh, bivši član FOMC-a, koji mandat preuzima od maja. Tržišni učesnici prognoziraju da će se Warsh složiti s Trumpovom inicijativom za drastično smanjenje kamatnih stopa, reorganizaciju FED-a, smanjenje bilansa stanja i ublažavanje propisa. Warsh je kritikovao povećanje bilansa stanja FED-a i mogao bi krenuti u njegovo smanjenje, što bi moglo uticati na dugoročne kamatne stope i vodeća finansijska tržišta.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

| Red. br. | Ekonomski indikator                         |         | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|---------------------------------------------|---------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Trgovinski bilans (u mlrd)                  | NOV     | -44,0      | -56,8          | -29,2            |
| 2.       | Broj zahtjeva za hipotekarne kredite        | 23. jan | -          | -8,5%          | 14,1%            |
| 3.       | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć   | 24. jan | 205.000    | 209.000        | 210.000          |
| 4.       | Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć | 17. jan | 1.850.000  | 1.827.000      | 1.865.000        |
| 5.       | Indeks proizvođačkih cijena (G/G)           | DEC     | 2,8%       | 3,0%           | 3,0%             |
| 6.       | Fabričke porudžbine                         | NOV     | 1,6%       | 2,7%           | -1,2%            |
| 7.       | Porudžbine trajnih dobara F                 | NOV     | -          | 5,3%           | -2,1%            |
| 8.       | Indeks potrošačkog povjerenja               | JAN     | 91,0       | 84,5           | 94,2             |

**Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio povećanje s nivoa od 1,1828 na nivo od 1,1851.

## VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su se kretali u uskom rasponu duž cijele krive prinosa. Tržišni učesnici očekuju da BoE na sjednici 5. februara neće mijenjati referentnu kamatnu stopu.

Guverner BoE Bailey je naveo da se rizici po finansijsku stabilnost povećano transferišu iz bankarskog sektora u nebankarski sektor, privatna tržišta i nove tehnologije. Naveo je da su banke sada stabilnije da apsorbiraju gubitke i nastave proces kreditiranja u krizama, kao i da se, zahvaljujući kapitalnim i likvidnosnim zahtjevima, vjerovatnoća spašavanja banaka poreskim novcem značajno smanjila. Istakao je rizike kompleksnosti, netransparentnosti i globalnih veza, navodeći događaje poput sloma tržišta obveznica u 2022. godini i kolapsa privatnih finansijskih kompanija.

Premijer Starmer je izjavio da Velika Britanija neće biti prisiljena da bira između Amerike i Kine, najavivši "značajne prilike" za britanska preduzeća uoči zvanične posjete Pekingu. Starmer je odbacio pitanja o tome da li traži jače veze s Kinom na štetu odnosa Velike Britanije s njenim najbližim saveznicima. Starmerovo putovanje u Kinu, prvo od strane britanskog premijera u osam godina, dolazi nakon posjete kanadskog kolege Carneyja, koja je izazvala nove carinske prijetnje američkog predsjednika Trumpa. Premijer Starmer je održao sastanak s predsjednikom Jinpingom kako bi se obnovili odnosi Velike Britanije i Kine i stimulisala britanska ekonomija. Uz Starmera je bila i delegacija od 50 poslovnih lidera, te su tražili ukidanje viza za britanske državljane. Kina će dozvoliti britanskim državljanima bezvizni boravak do 30 dana i smanjiti carine na viski na nivo od 5%, što je, također, bio jedan od zahtjeva britanske delegacije. Predsjednik Trump upozorio je Veliku Britaniju i Kanadu da ne produbljuju trgovinske odnose s Kinom, nazivajući takve poteze „vrlo opasnim“. Izjava dolazi nakon posjete premijera Starmera i postignutih dogovora u vezi s bezviznim režimom i smanjenih carina na britanski viski.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                        | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|---------------------------------------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Broj odobrenih hipotekarnih kredita (u 000) | DEC        | 64,9           | 61,0             |
| 2.       | Monetarni agregat M4 (G/G)                  | DEC        | -              | 4,7%             |

Tokom protekle sedmice GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio smanjenje s nivoa od 0,86682 na nivo od 0,86621. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3643 na nivo od 1,3686.

## JAPAN

Prinosi državnih vrijednosnih papira su se tokom prethodne sedmice kretali u uskom rasponu duž cijele krive prinosa. Kako je pokazao objavljeni zapisnik sa sjednice MPC BoJ, rast plata i inflacije u Japanu će biti dugotrajniji, što opravdava daljnja povećanja referentne kamatne stope. Prognozira se da će inflacija dostići cilj od 2% u fiskalnoj 2026. godini i da će BoJ zadržati stope većim dijelom tokom 2026. godine.

Špekulacije o zajedničkoj intervenciji SAD-a i Japana da podrže JPY su bile prisutne, iako podaci ne pokazuju jasnu potvrdu takve intervencije. BoJ je potvrdila da slabost JPY ima rastuće inflatorne efekte zbog većih uvoznih cijena, koje se onda u konačnici prelijevaju na krajnje kupce. Navedeno će imati za posljedicu povećanje referentne kamatne stope BoJ kako bi se ublažili inflatorni pritisci koji proizilaze iz slabosti JPY.

Premijerka Takaichi je izjavila da bi slabost JPY mogla biti velika prilika za izvoznu industriju i bafer za automobilsku industriju imajući u vidu američke carine. Ministarstvo finansija je potvrdilo da nije bilo deviznih intervencija između 29. decembra i 28. januara 2026. godine uprkos izraženoj volatilnosti.

Bivši zamjenik guvernera BoJ Wakatabe je izjavio da se Japan približava potpunom izlasku iz deflacije, navodeći očekivanja kompanija i domaćinstava da će prodaja i plate nastaviti bilježiti rast.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

| Red. br. | Ekonomski indikator                        |     | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|--------------------------------------------|-----|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Stopa nezaposlenosti                       | DEC | 2,6%       | 2,6%           | 2,6%             |
| 2.       | Industrijska proizvodnja (prelim.)         | DEC | 2,1%       | 2,6%           | -2,2%            |
| 3.       | Maloprodaja                                | DEC | -0,5%      | -2,0%          | 0,7%             |
| 4.       | Porudžbine mašinskih alata                 | DEC | -          | 10,9%          | 14,8%            |
| 5.       | Vodeći indeks indikatora poslovnog ciklusa | NOV | -          | 109,9          | 109,8            |
| 6.       | Novoizgrađene nekretnine                   | DEC | -4,6%      | -1,3%          | -8,5%            |

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 184,06 na nivo od 183,43. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 155,70 na nivo od 154,78.

## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 61,07 USD (51,63 EUR).

Na početku sedmice cijena nafte je zabilježila blago smanjenje. Geopolitičke tenzije oko Irana i zimska oluja u SAD s jedne strane, te višak ponude ovog energenta s druge strane su ključni faktori koji su uticali na volatilnost cijene.

U utorak je cijena ovog energenta povećana za skoro 3%. Zimska oluja u SAD-u, kao i slabiji dolar, uticali su na rast cijene ovog energenta. Očekuje se da će OPEC zadržati trenutni nivo proizvodnje bez reakcija na trenutne situacije u Venecueli i Iranu.

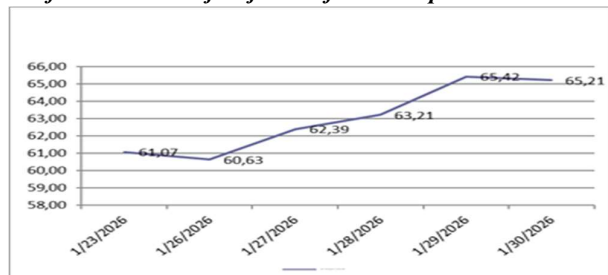
U srijedu je zabilježen nastavak rasta cijene nafte nakon upozorenja predsjednika Trumpa kojim je zaprijetio Iranu da će izvršiti veliki napad ako se ne postigne nuklearni sporazum. Iran je pokazao spremnost za pregovore, što je uticalo na to da cijena ovog energenta dalje ne raste.

U četvrtak je cijena ovog energenta zabilježila rast, treći dan zaredom, nakon prijetnji predsjednika Trumpa vojnom akcijom protiv Irana i iranske objave da planiraju vojne vježbe u Hormuškom moreuzu koji predstavlja ključnu rutu za distribuciju nafte.

Na kraju sedmice je zabilježeno blago smanjenje cijene nafte nakon što je Iran signalizirao spremnost za pregovore sa SAD-om i izjave predsjednika Trumpa da je otvoren za pregovore o teheranskom nuklearnom programu.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 65,21 USD (55,02 EUR), što predstavlja rast od 6,78% na sedmičnom nivou.

**Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice**



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.987,49 USD (4.216,68 EUR).

U ponedjeljak je cijena zlata nastavila bilježiti rast, šesti dan zaredom, zbog više tržišnih faktora. Slabost USD, špekulacije o intervenciji u korist JPY, zabrinutost za nezavisnost FED-a i nepredvidivost politika su uticale na rast potražnje za zlatom i istovremeno na smanjenje potražnje za obveznicama i valutama. U utorak je cijena ovog plemenitog metala blago korigovana naniže. Cijena je zadržala visok nivo zbog deprecijacije USD, geopolitičkih tenzija i zabrinutosti za globalni javni dug. U srijedu je cijena zlata povećana za preko 200 USD po unci usljed geopolitičkih tenzija oko Irana, slabosti USD i povećane potražnje za zlatom. Centralna banka Gane je prepolovila svoje zalihe zlata sa 37,1 na 18,6 tona kako bi diverzifikovala svoj portfolio i bila usklađena sa sličnim zemljama koje drže od 20% do 25% svojih deviznih rezervi u zlatu. U četvrtak je cijena zlata blago povećana, iako je tokom trgovanja dostizala vrijednost od 5.500 USD po unci. WGC je izvjestio da je u 2025. godini ukupna potražnja centralnih banaka za zlatom iznosila 863 tone, što je manje u odnosu na prethodne godine. Centralne banke ipak nastavljaju kupovati zlato kao stratešku aktivu usljed globalne neizvjesnosti.

Na kraju sedmice je zabilježen snažan pad cijene zlata od 12,7% sa nedavnih rekordnih nivoa, potaknut jačanjem USD, a nakon što je predsjednik Trump predložio Kevina Warscha za novog predsjednika FED-a.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.894,23 USD (4.129,80 EUR), što predstavlja pad od 1,87% na sedmičnom nivou.

**Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

