



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

26.1.2026. - 30.1.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

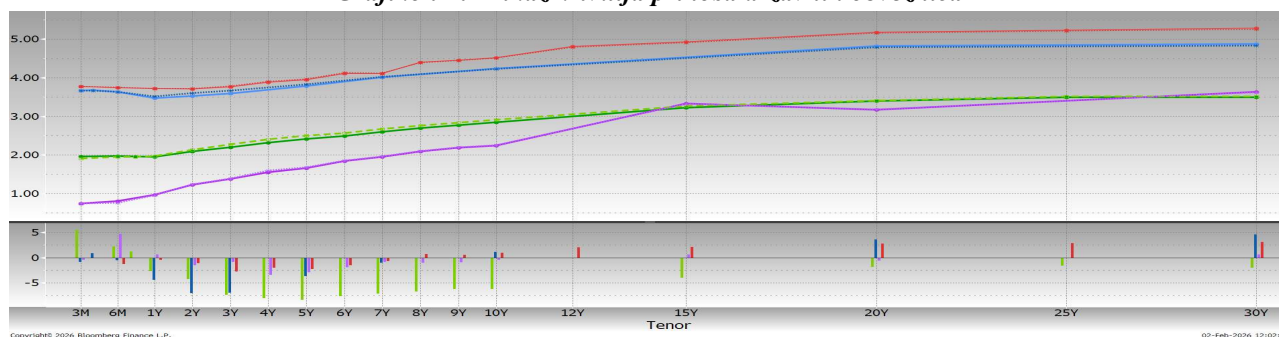


Sarajevo, 2. 2. 2026. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**
26.1.2026. - 30.1.2026.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

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	↘
5 godina	2,45	-	2,37	↘	3,82	-	3,79	↘	3,97	-	3,95	↘
10 godina	2,91	-	2,84	↘	4,23	-	4,24	↗	4,51	-	4,52	↗

Tablica 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 (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) 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 zabilježili su smanjenje duž cijele krive. U kontekstu komentara dužnosnika 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. Trenutačnu 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 utjecati 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 tvrtki. 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 udio onih koji očekuju jedno ili više povećanja prije 2028. godine povećan na trećinu s oko četvrtine u prošlom istraživanju, smanjen je udio 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 Europom u kratkom roku, a jači euro prijeti da smanji izvoz i inflaciju koja je već ispod ciljane razine.

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

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 (G/G) - EZ PRO	3,0%	2,8%	3,0%
2.	Indeks potrošačkog povjerenja F - EZ SIJ	-	-12,4%	-13,2%
3.	GDP (Q/Q) P – EZ IV. tromjesečje	0,2%	0,3%	0,3%
4.	GDP (Q/Q) P – Nizozemska IV. tromjesečje	0,3%	0,5%	0,5%
5.	GDP (Q/Q) P – Španjolska IV. tromjesečje	0,6%	0,8%	0,6%
6.	GDP (Q/Q) P – Belgija IV. tromjesečje	-	0,2%	0,3%
7.	Stopa inflacije (G/G) P – Njemačka SIJ	2,0%	2,1%	2,0%
8.	Stopa inflacije (G/G) P – Španjolska SIJ	2,4%	2,5%	3,0%
9.	Stopa inflacije (G/G) P – Belgija SIJ	-	1,10%	2,06%
10.	Stopa nezaposlenosti - EZ PRO	6,3%	6,2%	6,3%
11.	Stopa nezaposlenosti - Njemačka SIJ	6,3%	6,3%	6,3%

SAD

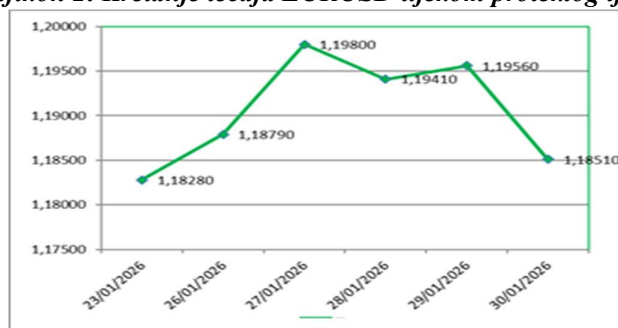
FOMC je na prošlotjednoj sjednici zadržao referentnu kamatnu stopu u ciljanom rasponu 3,50-3,75%, kako se i očekivalo. Odluka je izglasana s 10 glasova za i 2 protiv. Waller i Miran su glasovali za smanjenje od 25 baznih bodova. Predsjednik FED-a Powell je izjavio kako su se izgledi ekonomskog rasta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

U fokusu krajem tjedna bilo je saopćenje predsjednika Trumpa u kojem je imenovan novi predsjednik FED-a Warsh, bivši član FOMC-a, koji mandat preuzima od svibnja. Tržišni sudionici prognoziraju da će se Warsh složiti s Trumpovom inicijativom za drastično smanjenje kamatnih stopa, preustroj FED-a, smanjenje bilance stanja i ublažavanje propisa. Warsh je kritizirao povećanje bilance stanja FED-a i mogao bi krenuti u njegovo smanjenje, što bi moglo utjecati na dugoročne kamatne stope i vodeća financijska tržišta.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Trgovinska bilanca (u mlrd) STU	-44,0	-56,8	-29,2
2.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 23. sij	-	-8,5%	14,1%
3.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 24. sij	205.000	209.000	210.000
4.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 17. sij	1.850.000	1.827.000	1.865.000
5.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G) PRO	2,8%	3,0%	3,0%
6.	Tvorničke porudžbine STU	1,6%	2,7%	-1,2%
7.	Porudžbine trajnih dobara F STU	-	5,3%	-2,1%
8.	Indeks potrošačkog povjerenja SIJ	91,0	84,5	94,2

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio povećanje s razine od 1,1828 na razinu od 1,1851.

VELIKA BRITANIJA

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

Guverner BoE Bailey je naveo da se rizici po financijsku stabilnost povećano transferiraju iz bankovnog sektora u nebankovni 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, vjerojatnoća spašavanja banaka poreznim novcem značajno smanjila. Istaknuo je rizike kompleksnosti, netransparentnosti i globalnih veza, navodeći događaje poput sloma tržišta obveznica u 2022. godini i kolapsa privatnih financijskih kompanija.

Premijer Starmer je izjavio da Velika Britanija neće biti prisiljena birati između Amerike i Kine, najavivši "značajne prilike" za britanska poduzeća uoči zvaničnog posjeta Pekingu. Starmer je odbacio pitanja o tome traži li jače veze s Kinom na štetu odnosa Velike Britanije s njezinim najbližim saveznicima. Starmerovo putovanje u Kinu, prvo od strane britanskog premijera u osam godina, dolazi nakon posjeta 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 stimulirala britanska ekonomija. Uz Starmera je bilo i izaslanstvo 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 razinu od 5%, što je, također, bio jedan od zahtjeva britanskog izaslanstva. Predsjednik Trump upozorio je Veliku Britaniju i Kanadu da ne produbljuju trgovinske odnose s Kinom, nazivajući takve poteze „vrlo opasnim“. Izjava dolazi nakon posjeta premijera Starmera i postignutih dogovora u vezi s bezviznim režimom i smanjenih carina na britanski viski.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

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

Tijekom proteklog tjedna GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio smanjenje s razine od 0,86682 na razinu od 0,86621. GBP je aprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD povećan s razine od 1,3643 na razinu od 1,3686.

JAPAN

Prinosi državnih vrijednosnih papira su se tijekom prethodnog tjedna kretali u uskom rasponu duž cijele krive prinosa. Kako je pokazao objavljeni zapisnik sa sjednice MPC BoJ, rast plaća i inflacije u Japanu bit će 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 tijekom 2026. godine.

Špekulacije o zajedničkoj intervenciji SAD-a i Japana da podrže JPY su bile prisutne, iako podatci 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 kako bi slabost JPY mogla biti velika prilika za izvoznu industriju i bafer za automobilsku industriju imajući u vidu američke carine. Ministarstvo financija potvrdilo je da nije bilo deviznih intervencija između 29. prosinca i 28. siječnja 2026. godine usprkos izraženoj volatilnosti.

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

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	PRO 2,6%	2,6%	2,6%
2.	Industrijska proizvodnja (prelim.)	PRO 2,1%	2,6%	-2,2%
3.	Maloprodaja	PRO -0,5%	-2,0%	0,7%
4.	Porudžbine strojarских alata	PRO -	10,9%	14,8%
5.	Vodeći indeks indikatora poslovnog ciklusa	STU -	109,9	109,8
6.	Novoizgrađene nekretnine	PRO -4,6%	-1,3%	-8,5%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje s razine od 184,06 na razinu od 183,43. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio smanjenje s razine od 155,70 na razinu 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 tjedna cijena nafte je zabilježila blago smanjenje. Geopolitičke tenzije oko Irana i zimska oluja u SAD s jedne strane, te višak ponude ovoga energenta s druge strane su ključni čimbenici koji su utjecali na volatilnost cijene.

U utorak je cijena ovoga energenta povećana za skoro 3%. Zimska oluja u SAD-u, kao i slabiji dolar, utjecali su na rast cijene ovoga energenta. Očekuje se da će OPEC zadržati trenutačnu razinu proizvodnje bez reakcija na trenutačne situacije u Venecueli i Iranu.

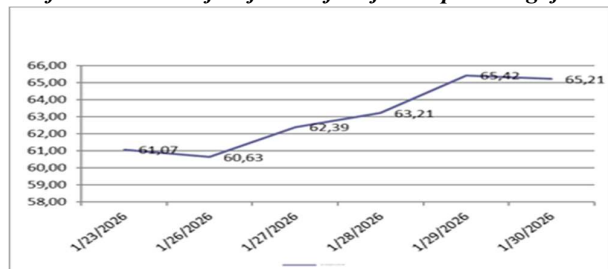
U srijedu je zabilježen nastavak rasta cijene nafte nakon upozorenja predsjednika Trumpa kojim je zaprijetio Iranu da će izvršiti veliki napad ako se ne postigne nuklearni sporazum. Iran je pokazao spremnost za pregovore, što je utjecalo na to da cijena ovoga energenta dalje ne raste.

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

Na kraju tjedna 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 tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze 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 čimbenika. Slabost USD, špekulacije o intervenciji u korist JPY, zabrinutost za neovisnost FED-a i nepredvidivost politika su utjecale na rast potražnje za zlatom i istodobno na smanjenje potražnje za obveznicama i valutama. U utorak je cijena ovoga plemenitog metala blago korigirana naniže. Cijena je zadržala visoku razinu zbog deprecijacije USD, geopolitičkih tenzija i zabrinutosti za globalni javni dug. U srijedu je cijena zlata povećana za preko 200 USD po unci uslijed geopolitičkih tenzija oko Irana, slabosti USD i povećane potražnje za zlatom. Središnja banka Gane je prepolovila svoje zalihe zlata sa 37,1 na 18,6 tona kako bi diverzificirala svoj portfelj 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 tijekom trgovanja dostizala vrijednost od 5.500 USD po unci. WGC je izvijestio da je u 2025. godini ukupna potražnja središnjih banaka za zlatom iznosila 863 tone, što je manje u odnosu na prethodne godine. Središnje banke ipak nastavljaju kupovati zlato kao stratešku aktivu uslijed globalne neizvjesnosti.

Na kraju tjedna je zabilježen snažan pad cijene zlata od 12,7% sa nedavnih rekordnih razina, potaknut jačanjem USD, a nakon što je predsjednik Trump predložio Kevina Warscha za novoga 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 tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

