



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

26.1.2026. - 30.1.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА ФРОНТ ОФИС (FRONT  
OFFICE)



Сарајево, 2. 2. 2026. године

## СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 26.1.2026. - 30.1.2026.

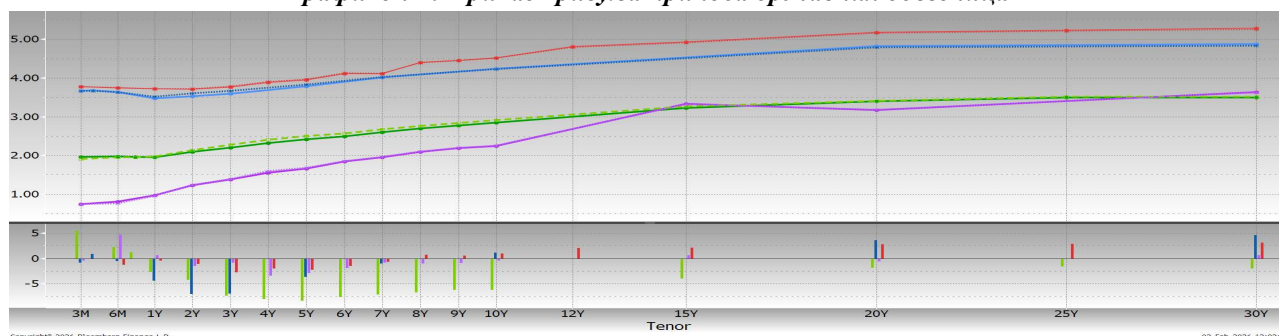
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

| Приноси   | Зона евра |   |         | САД     |   |         | Велика Британија |   |         | Јапан   |   |         |
|-----------|-----------|---|---------|---------|---|---------|------------------|---|---------|---------|---|---------|
|           | 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 године  | 2,13      | - | 2,09    | 3,59    | - | 3,52    | 3,73             | - | 3,72    | 1,25    | - | 1,24    |
| 5 година  | 2,45      | - | 2,37    | 3,82    | - | 3,79    | 3,97             | - | 3,95    | 1,69    | - | 1,66    |
| 10 година | 2,91      | - | 2,84    | 4,23    | - | 4,24    | 4,51             | - | 4,52    | 2,26    | - | 2,25    |

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

| Доспијеће | Приноси |   |         |
|-----------|---------|---|---------|
|           | 23.1.26 | - | 30.1.26 |
| 3 мјесеца | 1,981   | - | 2,000   |
| 6 мјесеца | 1,943   | - | 1,965   |
| 1 година  | 1,989   | - | 1,970   |

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Немачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 30. 1. 2026. године (пуне линије) и 23. 1. 2026. године (испрекидане линије).

### ЗОНА ЕВРА

Приноси државних обвезница безбједнијих земаља чланица зоне евра су забиљежили смањење дуж цијеле криве. У контексту коментара званичника ЕЦБ члан УВ ЕЦБ Кочер (Kocher) је изјавио да висока неизвјесност није разлог за смањење каматних стопа, те је нагласио да је превентивно ублажавање монетарне политике оправдано само ако ризици јасно нагињу ка нижој инфлацији. Нагласио је да ће ЕЦБ морати да размисли о смањењу референтне каматне стопе ако даљња апresiasiја EUR према USD буде смањила инфлаторне прогнозе. Тренутну депresiasiју USD је назвао умјереном, додавши да за исту није потребан одговор ЕЦБ. Његов колега Сиполоне (Cipollone) је упозорио да би глобалне турбуленције могле да погоде зону евра и да ће повећана неизвјесност утицати на јачину опоравка, прије свега на раст и инфлацију.

ЕЦБ је објавила резултате истраживања који указују на то да релативно ограничен цјеновни шок може изазвати масовну инфлаторну епизоду ако погоди блиско повезану мрежу фирми. Истакнуто је да велики шокови, попут значајног пада продуктивности или одрживог скока глобалних цијена роба, могу покренути талас који ће захватити већи дио економије зоне евра. Према резултатима Bloomberg анкете, очекује се да ће ЕЦБ задржати каматне стопе непромијењене до краја следеће године, а позиви за повећање 2026. године се смањују. Док је учешће оних који очекују једно или више повећања прије 2028. године повећан на трећину са око четвртине у прошлом истраживању, смањено је учешће анкетираних који предвиђају повећање ове године. Иза ове промјене стоји појачана економска неизвјесност јер амерички председник Трамп сигнализира да би могао одустати од прошлогодишњег трговинског споразума с Европом у кратком року, а јачи евро пријети да смањи извоз и инфлацију која је већ испод циљаног нивоа.

#### Одрицање од одговорности (Disclaimer)

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

Индија и ЕУ су финализирали значајан трговински споразум, док двије стране настоје да се заштите од нестабилних веза са САД-ом. Након скоро двије деценије повремених преговора, споразум ће омогућити Индији да отвори своје огромно и заштићено тржиште, најнасељеније на свијету, слободној трговини са ЕУ, њеним највећим трговинским партнером. Вриједност трговинске размјене између Индије и ЕУ је у фискалној години закључно с мартом 2025. године износила 136,5 милијарди долара.

**Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра**

| Ред. бр. | Економски индикатори                | Очекивање  | Стварно | Претходни |
|----------|-------------------------------------|------------|---------|-----------|
|          |                                     |            | стање   | период    |
| 1.       | Монетарни агрегат М3 (G/G) - EZ     | ДЕЦ        | 3,0%    | 3,0%      |
| 2.       | Индекс потрошачког повјерења F - EZ | ЈАН        | -       | -13,2%    |
| 3.       | ГДП (Q/Q) P – EZ                    | IV квартал | 0,3%    | 0,3%      |
| 4.       | ГДП (Q/Q) P – Холандија             | IV квартал | 0,5%    | 0,5%      |
| 5.       | ГДП (Q/Q) P – Шпанија               | IV квартал | 0,8%    | 0,6%      |
| 6.       | ГДП (Q/Q) P – Белгија               | IV квартал | 0,2%    | 0,3%      |
| 7.       | Стопа инфлације (G/G) P – Њемачка   | ЈАН        | 2,1%    | 2,0%      |
| 8.       | Стопа инфлације (G/G) P – Шпанија   | ЈАН        | 2,5%    | 3,0%      |
| 9.       | Стопа инфлације (G/G) P – Белгија   | ЈАН        | 1,10%   | 2,06%     |
| 10.      | Стопа незапослености - EZ           | ДЕЦ        | 6,2%    | 6,3%      |
| 11.      | Стопа незапослености - Њемачка      | ЈАН        | 6,3%    | 6,3%      |

## САД

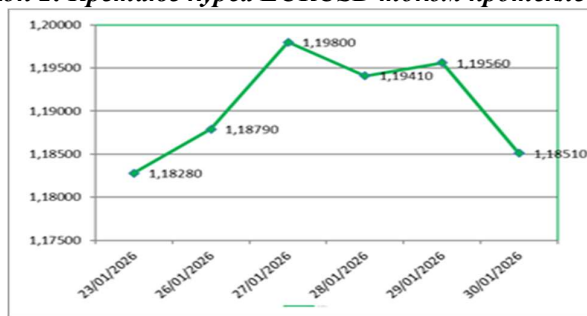
**FOMC је на прошлоседмичној сједници задржао референтну каматну стопу у циљаном распону 3,50-3,75%, како се и очекивало.** Одлука је изгласана са 10 гласова за и 2 против. Волер и Миран (Waller, Miran) су гласали за смањење од 25 базних поена. Предсједник FED-а Пауел (Powell) је изјавио да су се изгледи економског раста очигледно побољшали од децембарског састанка, с јачом економском активношћу и знацима стабилизације тржишта рада. Доступни подаци указују на то да економска активност биљежи раст солидним темпом, иако је раст радних мјеста остао низак, а инфлација и даље донекле повишена. Министар финансија Besent (Bessent) је истакао да САД "апсолутно не интервенишу" да би подржале јен, те је потврдио политику снажног долара, наводећи да "политика снажног долара значи постављање правих основа", те да "уколико су политике здраве, новац ће пристићи". Нагласио је да би смањење америчког трговинског дефицита аутоматски требало да доведе до већег јачања долара током времена, наводећи да политике предсједника Трампа чине САД пожељним мјестом за пословање. Предсједник Трамп је изјавио да није забринут због депрецијације USD, те је критиковао Кину и Јапан да манипулишу својим валутама. Инвеститори очекују даљи пад USD због растућих дефицита, трговинских тензија, санкција и политичке неизвјесности.

У фокусу крајем седмице је било саопштење предсједника Трампа у којем је именован нови предсједник FED-а Ворш (Warsh), бивши члан FOMC-а, који мандат преузима од маја. Тржишни учесници прогнозирају да ће се Ворш сложити с Трамповом иницијативом за драстично смањење каматних стопа, реорганизацију FED-а, смањење биланса стања и ублажавање прописа. Ворш је критиковао повећање биланса стања FED-а и могао би кренути у његово смањење, што би могло утицати на дугорочне каматне стопе и водећа финансијска тржишта.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

| Ред. бр. | Економски индикатори                                             | Очекивање | Стварно стање | Претходни период |
|----------|------------------------------------------------------------------|-----------|---------------|------------------|
| 1.       | Трговински биланс (у млрд) <span>НОВ</span>                      | -44,0     | -56,8         | -29,2            |
| 2.       | Број захтјева за хипотекарне кредите <span>23. јан</span>        | -         | -8,5%         | 14,1%            |
| 3.       | Иницијални захтјеви незапослених за помоћ <span>24. јан</span>   | 205.000   | 209.000       | 210.000          |
| 4.       | Континуирани захтјеви незапослених за помоћ <span>17. јан</span> | 1.850.000 | 1.827.000     | 1.865.000        |
| 5.       | Индекс произвођачких цијена (G/G) <span>ДЕЦ</span>               | 2,8%      | 3,0%          | 3,0%             |
| 6.       | Фабричке поруџбине <span>НОВ</span>                              | 1,6%      | 2,7%          | -1,2%            |
| 7.       | Поруџбине трајних добара F <span>НОВ</span>                      | -         | 5,3%          | -2,1%            |
| 8.       | Индекс потрошачког повјерења <span>ЈАН</span>                    | 91,0      | 84,5          | 94,2             |

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депресицао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио повећање с нивоа од 1,1828 на ниво од 1,1851.

## ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су се кретали у уском распону дуж цијеле криве приноса. Тржишни учесници очекују да ВоЕ на сједници 5. фебруара неће мијењати референтну каматну стопу.

Гувернер ВоЕ Бејли (Bailey) је навео да се ризици по финансијску стабилност повећано трансферишу из банкарског сектора у небанкарски сектор, приватна тржишта и нове технологије. Навео је да су банке сада стабилније да апсорбују губитке и наставе процес кредитирања у кризама, као и да се, захваљујући капиталним и ликвидносним захтјевима, вјероватноћа спашавања банака пореским новцем значајно смањила. Истакао је ризике комплексности, нетранспарентности и глобалних веза, наводећи догађаје попут слома тржишта обвезница у 2022. години и колапса приватних финансијских компанија.

Премијер Стармер је изјавио да Велика Британија неће бити присиљена да бира између Америке и Кине, најавивши "значајне прилике" за британска предузећа уочи званичне посјете Пекингу. Стармер је одбацио питања о томе да ли тражи јаче везе с Кином на штету односа Велике Британије с њеним најближим савезницима. Стармерово путовање у Кину, прво од стране британског премијера у осам година, долази након посјете канадског колеге Кернија (Carney), која је изазвала нове царинске пријетње америчког предсједника Трампа. Премијер Стармер је одржао састанак с предсједником Џинпингом да би се обновили односи Велике Британије и Кине и стимулисала британска економија. Уз Стармера је била и делегација од 50 пословних лидера, те су тражили укидање виза за британске држављане. Кина ће дозволити британским држављанима безвизни боравак до 30 дана и смањити царине на виски на ниво од 5%, што је, такође, био један од захтјева британске делегације. Предсједник Трамп упозорио је Велику Британију и Канаду да не продубљују трговинске односе с Кином, називајући такве потезе „врло опасним“. Изјава долази након посјете премијера Стармера и постигнутих договора у вези с безвизним режимом и смањених царина на британски виски.

**Табела 5: Кретање економских индикатора за УК**

| Ред. бр. | Економски индикатори                            | Очекивање | Стварно стање | Претходн и период |
|----------|-------------------------------------------------|-----------|---------------|-------------------|
| 1.       | Број одобрених хипотекарних кредита (у 000) ДЕЦ | 64,9      | 61,0          | 64,1              |
| 2.       | Монетарни агрегат М4 (G/G) ДЕЦ                  | -         | 4,7%          | 4,3%              |

Током протекле седмице GBP је благо апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио смањење с нивоа од 0,86682 на ниво од 0,86621. GBP је апрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3643 на ниво од 1,3686.

## ЈАПАН

Приноси државних хартија од вриједности су се током претходне седмице кретали у уском распону дуж цијеле криве приноса.

Како је показао објављени записник са сједнице MPC BoJ, раст плата и инфлације у Јапану ће бити дуготрајнији, што оправдава даљња повећања референтне каматне стопе. Прогнозира се да ће инфлација достићи циљ од 2% у фискалној 2026. години и да ће BoJ задржати стопе већим дијелом током 2026. године. Шпекулације о заједничкој интервенцији САД-а и Јапана да подрже JPY су биле присутне, иако подаци не показују јасну потврду такве интервенције. BoJ је потврдила да слабост JPY има растуће инфлаторне ефекте због већих увозних цијена, које се онда у коначници прелијевају на крајње купце. Наведено ће имати за последицу повећање референтне каматне стопе BoJ да би се ублажили инфлаторни притисци који произилазе из слабости JPY.

Премијерка Такаичи (Takachi) је изјавила да би слабост JPY могла бити велика прилика за извозну индустрију и бафер за аутомобилску индустрију имајући у виду америчке царине. Министарство финансија је потврдило да није било девизних интервенција између 29. децембра и 28. јануара 2026. године упркос израженој волатилности.

Бивши замјеник гувернера BoJ Вакатбе (Wakatabe) је изјавио да се Јапан приближава потпуном изласку из дефлације, наводећи очекивања компанија и домаћинстава да ће продаја и плате наставити да биљежи раст.

**Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан**

| Ред. бр. | Економски индикатори                           | Очекивање | Стварно стање | Претходн и период |
|----------|------------------------------------------------|-----------|---------------|-------------------|
| 1.       | Стопа незапослености ДЕЦ                       | 2,6%      | 2,6%          | 2,6%              |
| 2.       | Индустријска производња (прелим.) ДЕЦ          | 2,1%      | 2,6%          | -2,2%             |
| 3.       | Малопродаја ДЕЦ                                | -0,5%     | -2,0%         | 0,7%              |
| 4.       | Поруцбине машинских алата ДЕЦ                  | -         | 10,9%         | 14,8%             |
| 5.       | Водећи индекс индикатора пословног циклуса НОВ | -         | 109,9         | 109,8             |
| 6.       | Новоизграђене некретнине ДЕЦ                   | -4,6%     | -1,3%         | -8,5%             |

JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио смањење с нивоа од 184,06 на ниво од 183,43. JPY је апрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа од 155,70 на ниво од 154,78.

## НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 61,07 USD (51,63 EUR).

На почетку седмице цијена нафте је забиљежила благо смањење. Геополитичке тензије око Ирана и зимска олуја у САД с једне стране, те вишак понуде овог енергента с друге стране су кључни фактори који су утицали на волатилност цијене.

У уторак је цијена овог енергента повећана за скоро 3%. Зимска олуја у САД-у, као и слабији долар, утицали су на раст цијене овог енергента. Очекује се да ће ОПЕКС задржати тренутни ниво производње без реакција на тренутне ситуације у Венецуели и Ирану.

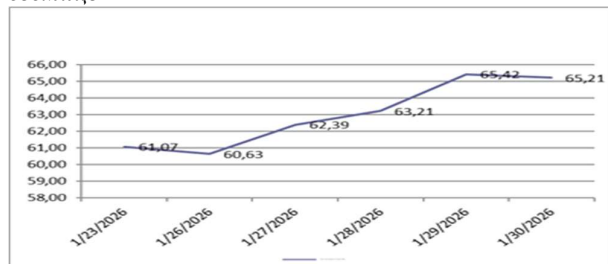
У сриједу је забиљежен наставак раста цијене нафте након упозорења председника Трампа којим је запријетио Ирану да ће извршити велики напад ако се не постигне нуклеарни споразум. Иран је показао спремност за преговоре, што је утицало на то да цијена овог енергента даље не расте.

У четвртак је цијена овог енергента забиљежила раст, трећи дан заредом, након пријетњи председника Трампа војном акцијом против Ирана и иранске објаве да планирају војне вјежбе у Хормушком мореузу који представља кључну руту за дистрибуцију нафте.

На крају седмице је забиљежено благо смањење цијене нафте након што је Иран сигнализирао спремност за преговоре са САД-ом и изјаве председника Трампа да је отворен за преговоре о техранском нуклеарном програму.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 65,21 USD (55,02 EUR), што представља раст од 6,78% на седмичном нивоу.

**Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице**



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 4.987,49 USD (4.216,68 EUR).

У понедјељак је цијена злата наставила биљежити раст, шести дан заредом, због више тржишних фактора. Слабост USD, шпекулације о интервенцији у корист JPY, забринутост за независност FED-а и непредвидивост политика су утицале на раст потражње за златом и истовремено на смањење потражње за обвезницама и валутама. У уторак је цијена овог племенитог метала благо коригована наниже. Цијена је задржала висок ниво због депрецијације USD, геополитичких тензија и забринутости за глобални јавни дуг. У сриједу је цијена злата повећана за преко 200 USD по унци услед геополитичких тензија око Ирана, слабости USD и повећане потражње за златом. Централна банка Гане је преполовила своје залихе злата са 37,1 на 18,6 тона да би диверзификовала свој портфељ и била усклађена са сличним земљама које држе од 20% до 25% својих девизних резерви у злату. У четвртак је цијена злата благо повећана, иако је током трговања достигала вриједност од 5.500 USD по унци. WGC је извјестио да је у 2025. години укупна потражња централних банака за златом износила 863 тоне, што је мање у односу на претходне године. Централне банке ипак настављају да купују злато као стратешку активу услед глобалне неизвјесности.

На крају седмице је забиљежен снажан пад цијене злата од 12,7% са недавних рекордних нивоа, потакнут јачањем USD, а након што је председник Трамп предложио Кевина Ворша (Kevin Warsch) за новог председника FED-а.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.894,23 USD (4.129,80 EUR), што представља пад од 1,87% на седмичном нивоу.

**Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице**

