



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

2.3.2026. - 6.3.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 9.3.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA **2.3.2026. - 6.3.2026.**

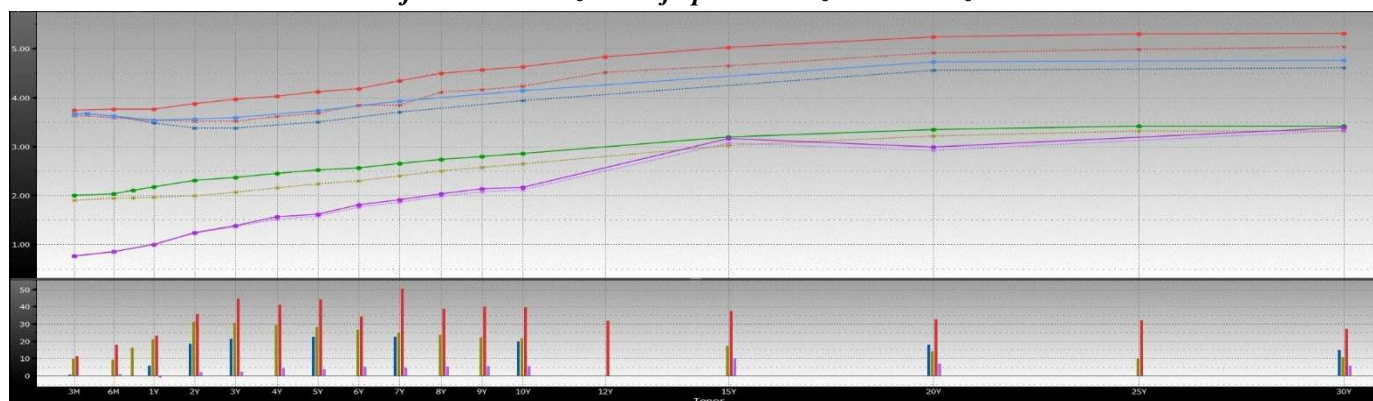
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan		
	27.2.26	-	6.3.26	27.2.26	-	6.3.26	27.2.26	-	6.3.26	27.2.26	-	6.3.26
2 godine	2,00	-	2,31	↗	3,37	-	3,56	↗	3,53	-	3,87	↗
5 godina	2,24	-	2,52	↗	3,50	-	3,73	↗	3,68	-	4,12	↗
10 godina	2,64	-	2,86	↗	3,94	-	4,14	↗	4,23	-	4,63	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	Prinosi			
	27.2.26	-	6.3.26	
3 mjeseca	1,936	-	2,026	↗
6 mjeseci	1,944	-	2,037	↗
1 godina	1,971	-	2,185	↗

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 6.3.2026. godine (pune linije) i 27.2.2026. godine (isprekidane linije).

OECD je upozorio na rastuće rizike na globalnim tržištima obveznica, navodeći rekordni državni dug, oslanjanje na investitore osjetljive na cijene i prelazak na kratkoročno zaduživanje uzrokovano smanjenjem udjela obveznica koje drže središnje banke. Ove strukturne promjene, u kombinaciji s neizvjesnošću politike i sudionicima s visokim udjelom zaduženosti, povećavaju rizike refinanciranja i volatilnost tržišta, predstavljajući značajne prijetnje tržištima državnih i korporativnih obveznica vrijednim 109 bilijuna USD.

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica zabilježili su značajno povećanje duž cijele krive prinosa pod utjecajem geopolitičkih dešavanja i očekivanja jačanja inflatornih pritisaka. Na tjednoj razini, prinosi njemačkih državnih obveznica su zabilježili rast između 21 i 32 bazna boda, francuskih između 29 i 35 baznih bodova, a italijanskih između 34 i 40 baznih bodova. Na tržištu preovladavaju očekivanja da će ECB do kraja godine povećati kamatne stope za 25 baznih bodova.

Dužnosnici ECB istaknuli su potencijalni ekonomski utjecaj sukoba s Iranom. Član UV ECB Rehn je upozorio da bi rat mogao privremeno povećati inflaciju, a istodobno usporiti rast, pozivajući na odmjeran odgovor. Potpredsjednik Luis de Guindos je napomenuo da bi produženi sukob mogao povećati inflatorna očekivanja, pri čemu su troškovi energije ključni čimbenik. Član UV ECB Wunsch je pozvao na oprez u reagiranju na rastuće cijene nafte, naglašavajući potrebu fokusiranja na dugoročne trendove inflacije i izbjegavanje pretjeranog reagiranja na jednokratne šokove. Predsjednica ECB Lagarde i drugi dužnosnici, uključujući Gabriela Makhouloufa i Martina Kochera, ponovili su ovaj oprezni stav, naglašavajući fleksibilnost monetarne politike usred neizvjesnosti.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Glavni ekonomist Lane smatra da bi produženi rat na Bliskom istoku i stalni pad ponude nafte i plina mogao izazvati značajan rast inflacije. Analitičari upozoravaju da bi produženi energetske šokovi mogli replicirati inflatorne efekte rata u Ukrajini iz 2022. godine, odgađajući dezinflaciju i daljnja smanjenja kamatnih stopa, a istodobno komplicirajući političke odluke ECB. Očekivanja da će ECB ove godine smanjiti referentnu kamatnu stopu gotovo su nestala.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Stopa inflacije – EZ P VELJ	1,7%	1,9%	1,7%
2.	Temeljna stopa inflacije – EZ P VELJ	2,2%	2,4%	2,2%
3.	Stopa inflacije – Nizozemska P VELJ	2,0%	2,3%	2,2%
4.	Proizvođačke cijene – EZ (G/G) SIJ	-2,6%	-2,1%	-2,1%
5.	PMI kompozitni indeks – EZ F VELJ	51,9	51,9	51,3
6.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ F VELJ	50,8	50,8	49,5
7.	PMI indeks uslužnog sektora – EZ F VELJ	51,8	51,9	51,6
8.	Stopa nezaposlenosti – EZ SIJ	6,2%	6,1%	6,3%
9.	Zaposlenost – EZ (Q/Q) F IV. tromjesečje	-	0,2%	0,2%
10.	BDP – EZ (Q/Q) F IV. tromjesečje	0,3%	0,2%	0,3%
11.	Odnos duga i BDP-a - Italija (G/G) 2025. god.	-	3,1%	3,4%
12.	Proračunska bilanca – Francuska (u milijardama EUR) SIJ	-	-9,7	-124,7
13.	Maloprodaja – Njemačka (G/G) SIJ	1,2%	0,7%	4,3%
14.	Industrijska proizvodnja – Španjolska (G/G) SIJ	-	-2,7%	3,0%
15.	Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) SIJ	2,3%	2,4%	1,6%
16.	Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) SIJ	-	2,7%	2,2%
17.	Maloprodaja – EZ (G/G) SIJ	1,7%	2,0%	1,8%

SAD

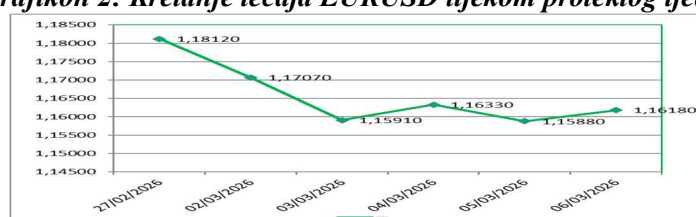
Prinosi američkih državnih obveznica zabilježili su značajno povećanje duž cijele krive prinosa nakon što je počeo ratni sukob na Bliskom istoku, čime su povećana inflatorna očekivanja, kao i cijene energenata. Pored geopolitičkih dešavanja, fokus tržišnih sudionika je bio i na objavljivanju podataka s tržišta rada (znatno lošiji u odnosu na očekivanja i prethodne podatke). U tom kontekstu, predsjednica FED-a iz San Francisca Daly je istaknula dvostruke rizike od uporne inflacije iznad 2% i slabosti tržišta rada, ali je upozorila da se ne tumače previše podatci za jedan mjesec, napominjući da izvješće o zaposlenosti komplicira odluke o kamatnim stopama. Goolsbee iz Chicaga je izrazio optimizam da bi se smanjenje kamatnih stopa moglo nastaviti do kraja 2026. godine ako inflacija napreduje prema ciljanoj vrijednosti od 2%, iako neizvjesnosti, uključujući slabe podatke o tržištu rada, mogu odgoditi djelovanje. Goolsbee je naglasio da bi ponovljena slaba izvješća bila zabrinjavajuća, naglašavajući izazov FED-a u balansiranju kontrole inflacije i stabilnosti tržišta rada.

U kontekstu komentara oko dešavanja na Bliskom istoku predsjednik FED-a New York Williams je izjavio da će ekonomske posljedice rata s Iranom ovisiti o tome koliko dugo će utjecati na cijene imovine, posebice nafte. Williams je sugerirao da bi daljnja smanjenja kamatnih stopa mogla biti opravdana ako se inflacija uspori nakon što se smanji utjecaj carina. Očekuje da će inflacija pasti na 2,5% do kraja 2026. godine i dostići FED-ov cilj od 2% 2027. godine. Williams je istaknuo stabilizaciju na tržištu rada, pri čemu se očekuje da će nezaposlenost pasti ove i sljedeće godine, uz potporu ekonomskog rasta od 2,5% u 2026. godini. Barkin iz Richmonda je izjavio da će odgovor FED-a na rat SAD-a i Izraela s Iranom ovisiti o trajanju sukoba i ekonomskom utjecaju. Napomenuo je da se kratkoročni šokovi, poput viših cijena plina, mogu zanemariti, ali da dugoročni poremećaji mogu zahtijevati djelovanje. Nedavni podatci o inflaciji, koji pokazuju povišene razine, odgađaju svaki zaključak da je FED završio s rješavanjem inflacije. U kontekstu trgovinske politike, pojedini dužnosnici su istaknuli da je Trumpova tarifa od 10% na uvoz "fatalno pogrešna", te da se mora poništiti. S druge strane, predsjednik Trump je naglasio da planira povećati tarifu na 15%.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	PMI indeks uslužnog sektora F	VELJ	52,3	51,7
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	VELJ	51,4	51,6
3.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	27. velj	-	11,0%
4.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	28. velj	215.000	213.000
5.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	21. velj	1.845.000	1.868.000
6.	ISM indeks uslužnog sektora	VELJ	53,5	56,1
7.	Stopa nezaposlenosti	VELJ	4,3%	4,4%
8.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	VELJ	55.000	-92.000
9.	Promjena zaposlenih privatni sektor	VELJ	60.000	-86.000
10.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	VELJ	-2.000	-12.000
11.	Opseg maloprodaje (M/M)	SIJ	-0,3%	-0,2%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio smanjenje s razine od 1,1812 na razinu od 1,1618.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su zabilježili značajno povećanje duž cijele krive prinosa nakon što je počeo ratni sukob na Bliskom istoku, čime su povećane cijene energenata i inflatorna očekivanja. Porast troškova energije bi mogao usporiti povratak inflacije na ciljnu razinu od 2% do 2027. godine. Vjerojatnoća smanjenja referentne kamatne stope BoE je značajno smanjena i tržište očekuje samo jedno smanjenje u 2026. godini.

Član MPC BoE Taylor je pozvao središnje banke da pretjerano ne reagiraju na energetske šokove, naglašavajući potrebu za uravnoteženjem kontrole inflacije i ekonomske stabilnosti. Upozorio je kako bi održiva restriktivna monetarna politika mogla oslabiti britansku ekonomiju, koja već pokazuje znakove nedovoljne potražnje. Taylor je naveo invaziju na Ukrajinu 2022. godine kao primjer odmjerenog odgovora BoE, ističući važnost fokusiranja na srednjoročnu inflaciju, a ne na kratkoročnu volatilnost. BoE je upozorila da ne može zaštititi zemlju od šokova cijene energije za koje se očekuje da će podići troškove kućanstva na razinu od 2.500 GBP (1.758 GBP u 2025. godini).

Ministrica financija Reeves istaknula je poboljšane prognoze u svom ažuriranom proračunu, s rastom BDP koji se predviđa na razini od 1,1% u 2026. godini i porastom na 1,6% u 2027. i 2028. godini.

Nacionalni institut za ekonomska i društvena istraživanja upozorio je da bi kamatne stope mogle premašiti 4% ako sukob uzrokuje dugotrajne skokove cijena nafte i plina. Institut predviđa da bi privremeni tromjesečni porast cijena povećao inflaciju u 2026. godini za 0,3%, dok bi jednogodišnji porast mogao povećati inflaciju za 0,7% i podići kamatne stope za 0,8%, poništavajući očekivana smanjenja kamatnih stopa i opterećujući fiskalne izgleda.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Cijene nekretnina prema Nationwide	VELJ	0,7%	1,0%
2.	Broj odobrenih hipotekarnih kredita	SIJ	62.000	59.999
3.	Monetarni agregat M4	SIJ	-	3,0%
4.	PMI prerađivačkog sektora	VELJ	52,0	51,7
5.	PMI uslužnog sektora	VELJ	53,9	54,0
6.	Kompozitni PMI	VELJ	53,9	53,7
7.	PMI građevinskog sektora	VELJ	47,0	46,4

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio smanjenje s razine od 0,87642 na razinu od 0,86627. GBP je blago deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3482 na razinu od 1,3413.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su zabilježili kretanje u uskom rasponu i za razliku od drugih državnih obveznica nisu reagirali na rastuće cijene energenata i globalno povećana inflatorna očekivanja.

Guverner BoJ Ueda je izjavio da će središnja banka nastaviti povećavati kamatne stope, koje trenutačno iznose 0,75%, ako se ekonomske prognoze poklope, ali je upozorio na rizike od sukoba na Bliskom istoku, uključujući rastuće cijene nafte i inflatorne pritiske. Japanska ovisnost o uvozu goriva i slab JPY pojačavaju ove rizike, iako Ueda ostaje uvjeren u pozitivan rast realnih plaća zahvaljujući očekivanom povećanju plaća. BoJ pažljivo prati pregovore o plaćama jer je snažan rast plaća ključan za postizanje ciljane inflacije od 2%. Guverner Ueda je naglasio važnost odgovarajućeg povećanja plaća, s potencijalnim povećanjem referentne kamatne stope u travnju. Na sjednici BoJ u ožujku se očekuje zadržavanje referentne kamatne stope na razini od 0,75% zbog neizvjesnosti oko američko-izraelskog sukoba s Iranom. Rast plaća je također sukladan ekonomskim planovima premijerke Takaichi, podržanim subvencijama za komunalne usluge i smanjenjem poreza.

Zamjenik guvernera BoJ Himino smatra da središnja banka treba postupno prijeći iz prilagodljive ka neutralnoj politici povećanja kamatnih stopa budući da ekonomija bilježi stabilne razine. Investitori prate kako geopolitički rizici utječu na putanju povećanja kamatnih stopa od strane BoJ i politiku troškova života premijerke Takaichi. Japan oprezno pristupa ratu u Iranu kako bi uravnotežio svoje sigurnosne odnose sa SAD-om i svoju poziciju glavnog kupca energije s Bliskog istoka.

Japan je razmatrao oslobađanje svojih nacionalnih naftnih rezervi kao odgovor na sukob SAD-a i Izraela s Iranom, potencijalno djelujući samostalno, a ne kroz koordinirane napore. Japan je zatražio od SAD-a da odustanu od planiranog povećanja carina s 10% na 15% - što je naglasilo strahove da bi veće carine štetele automobilskej industriji Japana.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Stopa nezaposlenosti	SIJ	2,6%	2,7%	2,6%
2.	Monetarna baza	VELJ	-	-10,6%	-9,5%
3.	PMI prerađivačkog sektora	VELJ	-	53,0	51,5
4.	PMI uslužnog sektora	VELJ	-	53,8	53,7
5.	Kompozitni PMI	VELJ	-	53,9	53,1
6.	Kapitalna potrošnja	IV. tromjesečje	3,0%	6,5%	2,9%

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje s razine od 184,36 na razinu od 183,29. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio povećanje s razine od 156,05 na razinu od 157,78.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 67,02 USD (56,74 EUR).

Na početku tjedna cijena je zabilježila rast od preko 6% zbog napada na Iran čime potencijalni poremećaji u opskrbi potresaju tržišta. Skoro pa potpuno zaustavljanje tankerskog prometa kroz Hormuški tjesnac i napad dronom na saudijsku rafineriju Ras Tanura naglasili su dodatne ozbiljne rizike za opskrbu tržišta.

Tijekom trgovanja u utorak je cijena ovog energenta povećana treći dan zaredom nakon što su SAD i Izrael eskalirali sukob s Iranom, poremetivši lance opskrbe energetskim resursima u Perzijskom zaljevu. Zatvaranje Hormuškog tjesnaca uzrokovalo je poremećaje u izvozu, što je dovelo do smanjenja proizvodnje nafte u Iraku na njegovim najvećim poljima.

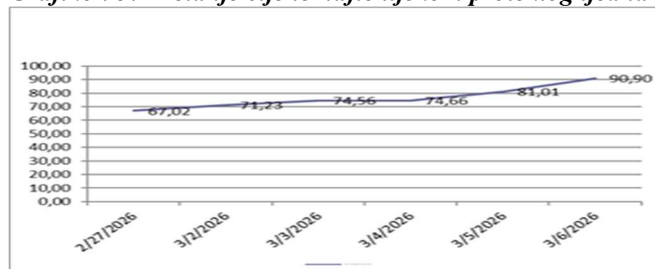
U srijedu je zabilježena stagnacija cijene nafte. Saudijski rezervoari za naftu približavaju se maksimalnim kapacitetima jer je izvoz sirove nafte kroz Hormuški tjesnac i dalje blokiran.

U četvrtak je cijena nafte povećana za skoro 9% kako su ratna djelovanja na Bliskom istoku pojačana. Napad dronom usmjeren je na rafinerijsku infrastrukturu u Bahreinu, što je izazvalo zabrinutost zbog ranjivosti procesa rafiniranja u Zaljevu usred regionalnih napetosti.

Na kraju tjedna je cijena nafte značajno povećana kako je sukob na Bliskom istoku poremetio isporuke nafte kroz Hormuški tjesnac, smanjujući globalnu proizvodnju za 7-11 milijuna barela dnevno.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 90,90 USD (78,24 EUR), što predstavlja rast od 35,60% 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 5.278,93 USD (4.469,12 EUR).

U ponedjeljak je cijena zlata blago povećana na razinu iznad 5.300 USD, dok su investitori razmatrali sukob u Iranu i rizike od inflacije u monetarnoj politici. Geopolitičke tenzije i strah od inflacije i dalje podržavaju cijenu ovog plemenitog metala, koja je ove godine povećana za 22%.

U utorak je tijekom trgovanja došlo do smanjenja cijene za preko 4% uslijed očekivanja da će USD nastaviti aprecirati i da FED neće, kako se očekivalo, značajno smanjivati referentnu kamatnu stopu u 2026. godini. Jači USD i rastući prinosi na američke državne obveznice su nepovoljni čimbenici za cijenu unce zlata jer je zlato denominirano u USD i ne nosi kamatu.

U srijedu je zabilježeno blago povećanje nakon izvješća o iranskim operativcima koji su se obraćali CIA-i kako bi razgovarali o okončanju rata, ali je Iran negirao tu tvrdnju.

U četvrtak se cijena zlata smanjila usprkos eskalaciji tenzija na Bliskom istoku i zbog aprecijacije USD. Guverner Središnje banke Poljske Glapinski je predložio prodaju zlatnih rezervi kako bi prikupio 48 milijardi zlota (13 milijardi USD) za troškove obrane, kao dio plana od 185 milijardi zlota koji podržava predsjednik Nawrocki. Plan se suočava s pravnim izazovima jer središnje banke ne mogu financirati vlade, a Poljska nastavlja povećavati svoje zalihe zlata usred geopolitičkih tenzija. WGC je objavio da su središnje banke kupile neto 5 tona zlata u siječnju 2026. godine, što je sporiji tempo u usporedbi s mjesečnim prosjekom od 27 tona u 2025. godini.

Na kraju tjedna je zabilježeno povećanje nakon objave podataka s američkog tržišta rada koji su povećali vjerojatnoću smanjenja kamatnih stopa od strane FED-a. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 5.171,74 USD (4.451,49 EUR), što predstavlja pad od 2,03% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je utemeljen na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može jamčiti njihovu točnost i ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na temelju njih.