



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

2.3.2026. - 6.3.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 9.3.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 2.3.2026. - 6.3.2026.

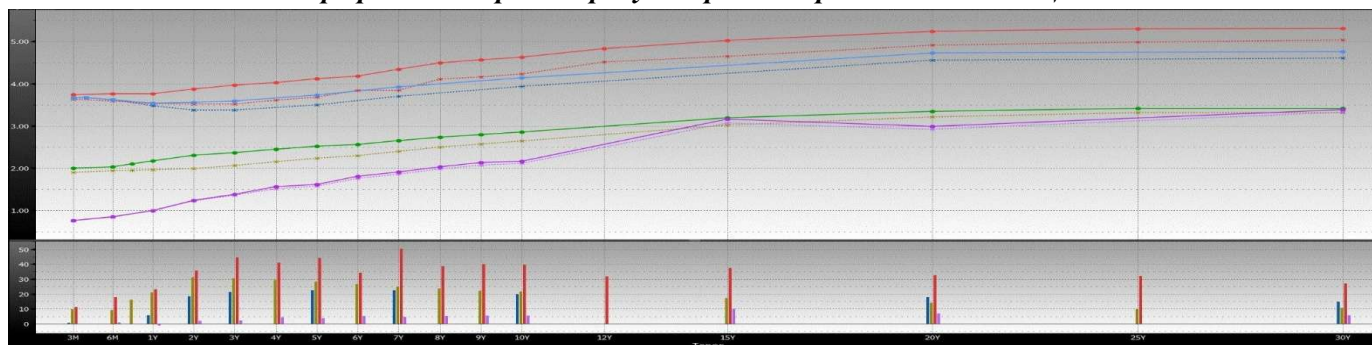
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан		
	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 године	2,00	-	2,31	↗	3,37	-	3,56	↗	3,53	-	3,87	↗
5 година	2,24	-	2,52	↗	3,50	-	3,73	↗	3,68	-	4,12	↗
10 година	2,64	-	2,86	↗	3,94	-	4,14	↗	4,23	-	4,63	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	27.2.26	-	6.3.26	
3 мјесеца	1,936	-	2,026	↗
6 мјесеци	1,944	-	2,037	↗
1 година	1.971	-	2,185	↗

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 6.3.2026. године (пуне линије) и 27.2.2026. године (испрекидане линије).

ОЕЦД је упозорио на растуће ризике на глобалним тржиштима обвезница, наводећи рекордни државни дуг, ослањање на инвеститоре осјетљиве на цијене и прелазак на краткорочно задуживање узроковано смањењем учешћа обвезница које држе централне банке. Ове структурне промјене, у комбинацији с неизвјесношћу политике и учесницима с високим учешћем задужености, повећавају ризике рефинансирања и волатилност тржишта, представљајући значајне пријетње тржиштима државних и корпоративних обвезница вриједним 109 билиона USD.

ЗОНА ЕВРА

Приноси европских државних обвезница су забиљежили значајно повећање дуж цијеле криве приноса под утицајем геополитичких дешавања и очекивања јачања инфлаторних притисака. На седмичном нивоу, приноси њемачких државних обвезница су забиљежили раст између 21 и 32 базна поена, француских између 29 и 35 базних поена, а италијанских између 34 и 40 базних поена. На тржишту преовладавају очекивања да ће ЕЦБ до краја године повећати каматне стопе за 25 базних поена.

Званичници ЕЦБ су истакли потенцијални економски утицај сукоба с Ираном. Члан УВ ЕЦБ Рен (Rehn) је упозорио да би рат могао привремено повећати инфлацију, а истовремено успорити раст, позивајући на одмјерен одговор. Потпредсједник Луис де Гиндос (Luis de Guindos) је напоменуо да би продужени сукоб могао да повећа инфлаторна очекивања, при чему су трошкови енергије кључни фактор. Члан УВ ЕЦБ Вунш (Wunsch) је позвао на опрез у реаговању на растуће цијене нафте, наглашавајући потребу фокусирања на дугорочне трендове инфлације и избјегавање претјераног реаговања на једнократне шокове. Предсједница

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.

ЕЦБ Легард (Lagarde) и други званичници, укључујући Габријела Маклуфа (Gabriel Makhlouf) и Мартина Кохера (Martin Kocher), поновили су овај опрезни став, наглашавајући флексибилност монетарне политике усред неизвјесности.

Главни економиста Лејн (Lane) сматра да би продужени рат на Блиском истоку и стални пад понуде нафте и плина могао да изазове значајан раст инфлације. Аналитичари упозоравају да би продужени енергетски шокови могли реплицирати инфлаторне ефекте рата у Украјини из 2022. године, одгађајући дезинфлацију и даљна смањења каматних стопа, а истовремено компликујући политичке одлуке ЕЦБ. Очекивања да ће ЕЦБ ове године смањити референтну каматну стопу готово су нестала.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације – EZ P ФЕБ	1,7%	1,9%	1,7%
2.	Базна стопа инфлације – EZ P ФЕБ	2,2%	2,4%	2,2%
3.	Стопа инфлације – Холандија P ФЕБ	2,0%	2,3%	2,2%
4.	Произвођачке цијене – EZ (G/G) ЈАН	-2,6%	-2,1%	-2,1%
5.	PMI композитни индекс – EZ F ФЕБ	51,9	51,9	51,3
6.	PMI индекс прерађивачког сектора – EZ F ФЕБ	50,8	50,8	49,5
7.	PMI индекс услужног сектора – EZ F ФЕБ	51,8	51,9	51,6
8.	Стопа незапослености – EZ ЈАН	6,2%	6,1%	6,3%
9.	Запосленост – EZ (Q/Q) F IV квартал	-	0,2%	0,2%
10.	БДП – EZ (Q/Q) F IV квартал	0,3%	0,2%	0,3%
11.	Однос дуга и БДП-а - Италија (G/G) 2025. год.	-	3,1%	3,4%
12.	Буџетски биланс – Француска (у милијардама EUR) ЈАН	-	-9,7	-124,7
13.	Малопродаја – Њемачка (G/G) ЈАН	1,2%	0,7%	4,3%
14.	Индустријска производња – Шпанија (G/G) ЈАН	-	-2,7%	3,0%
15.	Индустријска производња – Француска (G/G) ЈАН	2,3%	2,4%	1,6%
16.	Прерађивачка производња – Француска (G/G) ЈАН	-	2,7%	2,2%
17.	Малопродаја – EZ (G/G) ЈАН	1,7%	2,0%	1,8%

САД

Приноси америчких државних обвезница су забиљежили значајно повећање дуж цијеле криве приноса након што је почео ратни сукоб на Блиском истоку, чиме су повећана инфлаторна очекивања, као и цијене енергената. Поред геополитичких дешавања, фокус тржишних учесника је био и на објављивању података с тржишта рада (знатно лошији у односу на очекивања и претходне податке). У том контексту, предсједница FED-а из Сан Франциска Дели (Daly) је истакла двоструке ризике од упорне инфлације изнад 2% и слабости тржишта рада, али је упозорила да се не тумаче превише подаци за један мјесец, напомињући да извјештај о запослености компликује одлуке о каматним стопама. Гулсби (Goolsbee) из Чикага је изразио оптимизам да би се смањење каматних стопа могло наставити до краја 2026. године ако инфлација напредује према циљаној вриједности од 2%, иако неизвјесности, укључујући слабе податке о тржишту рада, могу одгодити дјеловање. Гулсби је нагласио да би поновљени слаби извјештаји били забрињавајући, наглашавајући изазов FED-а у балансирању контроле инфлације и стабилности тржишта рада.

У контексту коментара око дешавања на Блиском истоку предсједник FED-а Њујорк Вилијамс (Williams) је изјавио да ће економске посљедице рата с Ираном зависити од тога колико дуго ће утицати на цијене имовине, посебно нафте. Вилијамс је сугерисао да би даљња смањења каматних стопа могла бити оправдана ако се инфлација успори након што се смањи утицај царина. Очекује да ће инфлација пасти на 2,5% до краја 2026. године и достићи FED-ов циљ од 2% 2027. године. Вилијамс је истакао стабилизацију на тржишту рада, при чему се очекује да ће незапосленост пасти ове и сљедеће године, уз подршку економског раста од 2,5% у 2026. години. Баркин (Barkin) из Ричмонда је изјавио да ће одговор FED-а на рат САД-а и Израела с Ираном зависити од трајања сукоба и економског утицаја. Напоменуо је да се краткорочни шокови, попут виших цијена плина, могу занемарити, али да дугорочни поремећаји могу захтијевати дјеловање. Недавни подаци о

Одричање од одговорности (Disclaimer)

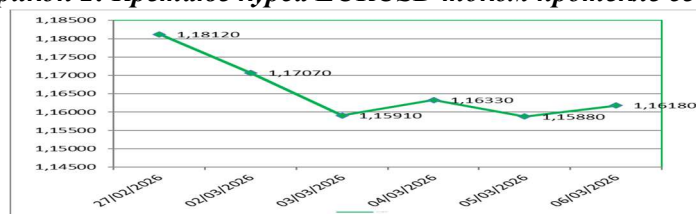
Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као посљедица коришћења или немогућности коришћења информација,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

инфлацији, који показују повишене нивое, одгађају сваки закључак да је FED завршио с рјешавањем инфлације. У контексту трговинске политике, поједини званичници су истакли да је Трампова тарифа од 10% на увоз "фатално погрешна", те да се мора поништити. С друге стране, предсједник Трамп је нагласио да планира да повећа тарифу на 15%.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период	
1.	PMI индекс услужног сектора F	ФЕБ	52,3	51,7	52,7
2.	PMI индекс прерађивачког сектора F	ФЕБ	51,4	51,6	52,4
3.	Број захтјева за хипотекарне кредите	27. феб	-	11,0%	0,4%
4.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	28. феб	215.000	213.000	213.000
5.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	21. феб	1.845.000	1.868.000	1.822.000
6.	ISM индекс услужног сектора	ФЕБ	53,5	56,1	53,8
7.	Стопа незапослености	ФЕБ	4,3%	4,4%	4,3%
8.	Промјена запослених нефармерски сектор	ФЕБ	55.000	-92.000	126.000
9.	Промјена запослених приватни сектор	ФЕБ	60.000	-86.000	146.000
10.	Промјена запослених прерађивачки сектор	ФЕБ	-2.000	-12.000	5.000
11.	Обим малопродаје (М/М)	ЈАН	-0,3%	-0,2%	0,0%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апresiasi у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио смањење са нивоа од 1,1812 на ниво од 1,1618.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су забиљежили значајно повећање дуж цијеле криве приноса након што је почео ратни сукоб на Блиском истоку, чиме су повећане цијене енергената и инфлаторна очекивања. Пораст трошкова енергије би могао успорити повратак инфлације на циљни ниво од 2% до 2027. године. Вјероватноћа смањења референтне каматне стопе ВоЕ је значајно смањена и тржиште очекује само једно смањење у 2026. години.

Члан MPC ВоЕ Тејлор (Taylor) је позвао централне банке да претјерано не реагују на енергетске шокове, наглашавајући потребу за уравнотежењем контроле инфлације и економске стабилности. Упозорио је да би одржива рестриктивна монетарна политика могла ослабити британску економију, која већ показује знакове недовољне потражње. Тејлор је навео инвазију на Украјину 2022. године као примјер одмјереног одговора ВоЕ, истичући важност фокусирања на средњорочну инфлацију, а не на краткорочну волатилност. ВоЕ је упозорила да не може заштитити земљу од шокова цијене енергије за које се очекује да ће подићи трошкове домаћинства на ниво од 2.500 GBP (1.758 GBP у 2025. години).

Министрица финансија Ривес (Reeves) истакла је побољшане прогнозе у свом ажурираном буџету, с растом БДП који се предвиђа на нивоу од 1,1% у 2026. години и порастом на 1,6% у 2027. и 2028. години.

Национални институт за економска и друштвена истраживања упозорио је да би каматне стопе могле премашити 4% ако сукоб узрокује дуготрајне скокове цијена нафте и гаса. Институт предвиђа да би привремени квартални пораст цијена повећао инфлацију у 2026. години за 0,3%, док би једногодишњи пораст могао повећати инфлацију за 0,7% и подићи каматне стопе за 0,8%, поништавајући очекивана смањења каматних стопа и оптерећујући фискалне изгледе.

Одрцање 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.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Цијене некретнина према Nationwide	ФЕБ	0,7%	1,0%
2.	Број одобрених хипотекарних кредита	ЈАН	62.000	59.999
3.	Монетарни агрегат М4	ЈАН	-	3,0%
4.	РМІ прерађивачког сектора	ФЕБ	52,0	51,7
5.	РМІ услужног сектора	ФЕБ	53,9	53,9
6.	Композитни РМІ	ФЕБ	53,9	53,7
7.	РМІ грађевинског сектора	ФЕБ	47,0	46,4

Током протекле седмице GBP је априцирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио смањење с нивоа од 0,87642 на ниво од 0,86627. GBP је благо депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3482 на ниво од 1,3413.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница су забиљежили кретање у уском распону и за разлику од других државних обвезница нису реаговали на растуће цијене енергената и глобално повећана инфлаторна очекивања.

Гувернер ВоЈ Уеда (Ueda) је изјавио да ће централна банка наставити повећавати каматне стопе, које тренутно износе 0,75%, ако се економске прогнозе покlope, али је упозорио на ризике од сукоба на Блиском истоку, укључујући растуће цијене нафте и инфлаторне притиске. Јапанска зависност од увоза горива и слаб ЈРУ појачавају ове ризике, иако Уеда остаје увјерен у позитиван раст реалних плата захваљујући очекиваном повећању плата. ВоЈ пажљиво прати преговоре о платама јер је снажан раст плата кључан за постизање циљане инфлације од 2%. Гувернер Уеда је нагласио важност одговарајућег повећања плата, с потенцијалним повећањем референтне каматне стопе у априлу. На сједници ВоЈ у марту се очекује задржавање референтне каматне стопе на нивоу од 0,75% због неизвјесности око америчко-израелског сукоба с Ираном. Раст плата је такође у складу с економским плановима премијерке Такаичи (Takachi), подржаним субвенцијама за комуналне услуге и смањењем пореза.

Замјеник гувернера ВоЈ Химино (Himino) сматра да централна банка треба постепено прећи из прилагодљиве ка неутралној политици повећања каматних стопа с обзиром на то да економија биљежи стабилне нивое. Инвеститори прате како геополитички ризици утичу на путању повећања каматних стопа од стране ВоЈ и политику трошкова живота премијерке Такаичи. Јапан опрезно приступа рату у Ирану да би уравнотежио своје безбједносне односе са САД-ом и своју позицију главног купца енергије с Блиског истока.

Јапан је разматрао ослобађање својих националних нафтних резерви као одговор на сукоб САД-а и Израела с Ираном, потенцијално дјелујући самостално, а не кроз координисане напоре. Јапан је затражио од САД-а да одустану од планираног повећања царина с 10% на 15% - што је нагласило страхе да би веће царине штетиле аутомобилској индустрији Јапана.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености	ЈАН	2,6%	2,7%
2.	Монетарна база	ФЕБ	-	-10,6%
3.	РМІ прерађивачког сектора	ФЕБ	-	53,0
4.	РМІ услужног сектора	ФЕБ	-	53,8
5.	Композитни РМІ	ФЕБ	-	53,9
6.	Капитална потрошња	IV квартал	3,0%	6,5%

ЈРУ је током протекле седмице априцирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио смањење с нивоа од 184,36 на ниво од 183,29. ЈРУ је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа од 156,05 на ниво од 157,78.

Одржање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББХ. 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.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедељак је износила 67,02 USD (56,74 EUR).

На почетку седмице цијена је забиљежила раст од преко 6% због напада на Иран чиме потенцијални поремећаји у снабдијевању потресају тржишта. Скоро па потпуно заустављање танкерског саобраћаја кроз Ормуски мореуз и напад дроном на саудијску рафинерију Рас Танура нагласили су додатне озбиљне ризике за снабдијевање тржишта. Током трговања у уторак је цијена овог енергента повећана трећи дан заредом након што су САД и Израел ескалирали сукоб с Ираном, пореметивши ланце снабдијевања енергетским ресурсима у Перзијском заливу. Затварање Ормуског мореуза узроковало је поремећаје у извозу, што је довело до смањења производње нафте у Ираку на његовим највећим пољима.

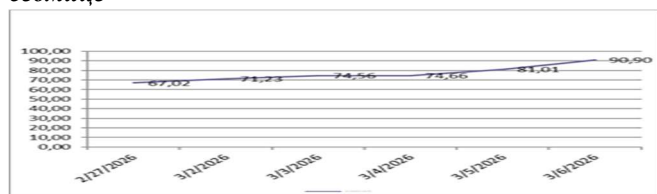
У сриједу је забиљежена стагнација цијене нафте. Саудијски резервоари за нафту приближавају се максималним капацитетима јер је извоз сирове нафте кроз Ормуски мореуз и даље блокиран.

У четвртак је цијена нафте повећана за скоро 9% како су ратна дејства на Блиском истоку појачана. Напад дроном усмјерен је на рафинеријску инфраструктуру у Бахреину, што је изазвало забринутост због рањивости процеса рафинисања у Заливу усред регионалних напетости.

На крају седмице је цијена нафте значајно повећана како је сукоб на Блиском истоку пореметио испоруке нафте кроз Ормуски мореуз, смањујући глобалну производњу за 7-11 милиона барела дневно.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 90,90 USD (78,24 EUR), што представља раст од 35,60% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедељак цијена једне fine унце злата је износила 5.278,93 USD (4.469,12 EUR).

У понедељак је цијена злата благо повећана на ниво изнад 5.300 USD, док су инвеститори разматрали сукоб у Ирану и ризике од инфлације у монетарној политици. Геополитичке тензије и страх од инфлације и даље подржавају цијену овог племенитог метала, која је ове године повећана за 22%.

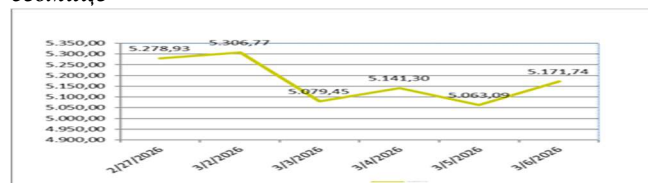
У уторак је током трговања дошло до смањења цијене за преко 4% услед очекивања да ће USD наставити апрецирати и да FED неће, како се очекивало, значајно смањивати референтну каматну стопу у 2026. години. Јачи USD и растући приноси на америчке државне обвезнице су неповољни фактори за цијену унце злата јер је злато деноминовано у USD и не носи камату.

У сриједу је забиљежено благо повећање након извјештаја о иранским оперативцима који су се обраћали CIA-и да би разговарали о окончању рата, али је Иран негирао ту тврдњу.

У четвртак се цијена злата смањила упркос ескалацији тензија на Блиском истоку и због апрецијације USD. Гувернер Централне банке Пољске Глапински је предложио продају златних резерви да би прикупио 48 милијарди злата (13 милијарди USD) за трошкове одбране, као дио плана од 185 милијарди злата који подржава предсједник Навроцки (Nawrocki). План се суочава с правним изазовима јер централне банке не могу финансирати владе, а Пољска наставља повећавати своје залихе злата усред геополитичких тензија. WGC је објавио да су централне банке купиле нето 5 тона злата у јануару 2026. године, што је спорији темпо у поређењу са мјесечним просјеком од 27 тона у 2025. години.

На крају седмице је забиљежено повећање након објаве података са америчког тржишта рада који су повећали вјероватноћу смањења каматних стопа од стране FED-а. На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 5.171,74 USD (4.451,49 EUR), што представља пад од 2,03% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице



Одржавање 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 носи 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.