



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

7.9.2026. - 11.9.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 14.9.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA 7.9.2026. - 11.9.2026.

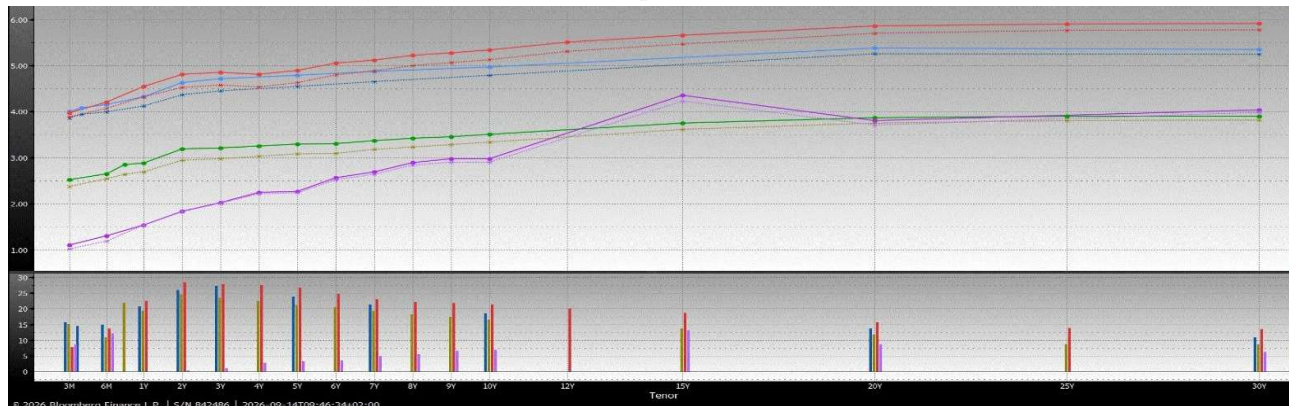
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	4.9.26	-	11.9.26		4.9.26	-	11.9.26		4.9.26	-	11.9.26		4.9.26	-	11.9.26	
2 godine	2,95	-	3,20	↗	4,37	-	4,63	↗	4,53	-	4,81	↗	1,84	-	1,84	→
5 godina	3,08	-	3,29	↗	4,54	-	4,78	↗	4,63	-	4,90	↗	2,24	-	2,28	↗
10 godina	3,34	-	3,50	↗	4,78	-	4,97	↗	5,13	-	5,34	↗	2,92	-	2,99	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	Prinosi			
	4.9.26	-	11.9.26	
3 mjeseca	2,414	-	2,543	↗
6 mjeseci	2,542	-	2,651	↗
1 godina	2,707	-	2,904	↗

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 11.9.2026. godine (pune linije) i 4.9.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica su tijekom prethodnog tjedna porasli duž cijele krivulje prinosa zbog rasta cijene energenata i time povezanih inflacijskih očekivanja.

ECB je, kako je i očekivano, donijela odluku o povećanju kamatnih stopa za 25 baznih bodova (DFR 2,50%, MRR 2,65% i LFR 2,90%). Nakon sjednice je saopćeno da postoji spremnost prilagodbe svih instrumenata monetarne politike kako bi se adekvatno odgovorilo na neizvjesnost zbog rata u Iranu i povezanih inflacijskih rizika. **ECB je povećala inflacijske prognoze za 2026. i 2027. godinu i tek za 2028. godinu očekuje vraćanje inflacije na razinu od 2%.** Za 2026. godinu očekuje gospodarski rast od 0,9%, u 2027. godini 1,4% i 2028. godini 1,5%. Ponovno je naglašena opredijeljenost ECB da nema unaprijed definirane putanje kamatnih stopa i da će se odlučivati od sastanka do sastanka, a na osnovu najnovijih podataka. Na konferenciji za novinare, predsjednica ECB Lagarde je ponovila saopćenje ECB i potvrdila da se ECB nalazi u dobroj poziciji da odgovori na dolazeće rizike. Smatra da je gospodarstvo u II tromjesečju pokazalo otpornost i pored cjenovnog šoka i neizvjesnosti zbog sukoba na Bliskom istoku, kao i da je tržište rada stabilno. Lagarde je naglasila da do potencijalnog povećanja BDP-a može doći samo kroz strukturalne reforme. Potvrdila je da plaće nisu značajno rasle zbog rasta cijena energenata i da su dugoročna inflacijska očekivanja oko 2%. Predsjednica je ponovila da danas nisu razgovarali o budućem kretanju kamatnih stopa i da će ECB obaviti svoj posao, kao i što tržište treba raditi svoj posao. Također je navedeno da nema ništa novo reći o vlastitoj budućnosti i eventualnom ranijem napuštanju mjesta predsjednice ECB.

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 jamčiti njihovu točnost te ne snosi odgovornost za izravnu ili neizravnu štetu koja može nastati kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, niti za posljedice odluka donesenih na temelju njih.

Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je izjavio da će ECB možda morati povećati kamatne stope do razine koja će kočiti gospodarski rast, a sve kako bi se inflacija stavila pod kontrolu. Potvrdio je da kretanje cijena energenata ostaje ključni faktor u oblikovanju monetarne politike i da se ECB nalazi u gornjoj razini teritorije neutralne kamatne stope. Naveo je da je prerano govoriti o sljedećim koracima monetarne politike, čime je potvrdio poziciju predsjednice Lagarde koja nije htjela puno govoriti o tome.

Guverner Banque de France Moulin je izjavio da se francuska gospodarstvo nalazi u zabrinjavajućoj situaciji i upozorio Vladu i Parlament na visok proračunski deficit. Dodao je da je najnovije povećanje kamatnih stopa ECB opravdano i umjereno, te odbacio prijedloge krajnje ljevice u Francuskoj koja traži poništenje duga države za vrijednosne papire koje drži BdF i ECB.

Izjave zvaničnika ECB su se uglavnom odnosile na potrebu kontrole rasta inflacije. Kocher je izjavio da ECB ostaje posvećena inflacijskom cilju od 2% i, kao i ostali zvaničnici, potvrdio da je prerano pričati o narednim koracima. Kaasik je izjavio da razumije očekivanja tržišta o dodatnim povećanjima kamatnih stopa kada se pogleda trenutačna situacija. Simkus je upozorio da je inflacija previsoka i, također, nije želio komentirati buduće odluke ECB-a. S druge strane, Makhoul je izjavio da bi više povećanja kamatnih stopa moglo ugroziti gospodarski rast.

Tablica 3: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Eurozonu

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP eurozona II tromjeseče	1,0%	1,2%	0,6%
2.	Inflacija Njemačka KOL	2,9%	2,9%	2,8%
3.	Stopa nezaposlenosti Italija II tromjeseče	-	5,6%	5,5%
4.	Industrijska proizvodnja Njemačka (M/M) SRP	0,2%	-1,1%	0,0%
5.	Industrijska proizvodnja Francuska (M/M) SRP	0,2%	-0,4%	-0,1%
6.	Industrijska proizvodnja Italija (M/M) SRP	0,3%	0,7%	-1,1%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom prethodnog tjedna porasli duž cijele krivulje prinosa zbog povećanih cijena energenata i time povezanih inflacijskih očekivanja.

Naredna sjednica FOMC-a je zakazana za 15. i 16. rujna, te se sa vjerojatnošću od oko 90% očekuje povećanje kamatnih stopa Feda. Vjerojatnoća povećanja kamatnih stopa Feda je značajno porasla nakon objave podataka o inflaciji u SAD. Predsjednik Trump je ponovio da Fed treba smanjiti kamatne stope, što ga dovodi u sukob s predsjedateljem Warshom i ostatkom FOMC-a.

Najmanje trećina članova FOMC-a je signalizirala spremnost za izmjenu regulative koja bi podrazumijevala manje sastanaka na kojima bi se donosile odluke o kamatnim stopama. Time podržavaju predsjedatelja Warsha da izvrši najveće strukturne promjene, čime bi Fed u značajnoj mjeri divergirao od prakse koju provode ECB, BoE i BoJ.

Ministar financija Bessent je otkrio plan za kupovinu dugoročnih obveznica u vrijednosti do 6 milijardi USD, što je trostruko više od iznosa planiranog prošlog mjeseca. Maksimalni iznos kupovine za šest drugih planiranih dugoročnih otkupa u ovom tromjeseču iznositi će najmanje 4 milijarde USD. Međutim, plan nije uspio utjecati na tržište američkog državnog duga vrijedno 32 bilijuna USD. Državne obveznice su nastavile gubiti na vrijednosti nakon objave, a prinos na desetogodišnje obveznice dostigao je novi trogodišnji maksimum od 4,84%.

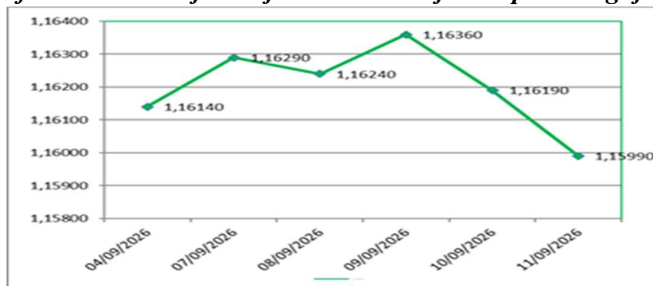
Studija Feda u New Yorku je pokazala da smanjenje udjela USD u globalnim deviznim rezervama ne odražava masovnu realokaciju sredstava iz USD u druge valute ili zlato, već je to posljedica poteza manjeg broja velikih vlasnika deviznih rezervi, kao što su Rusija i Kina. S krajem 2025. godine udio je iznosio 56%, dok je dekadu ranije udio iznosio 64%.

Kongresni ured za proračun izvijestio je da je deficit SAD premašio 2 bilijuna USD ove fiskalne godine, sa 6,8 bilijuna USD potrošnje u odnosu na 4,8 bilijuna USD prihoda zaključno sa kolovozom. Zabrinutost zbog fiskalne discipline porasla je kako je javni dug SAD premašio 40 bilijuna USD.

Tablica 4: Kretanje gospodarskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija (G/G)	KOL	3,4%	3,4%
2.	Inflacija (M/M)	KOL	0,4%	0,1%
3.	Temeljna inflacija (G/G)	KOL	2,4%	2,5%
4.	Temeljna inflacija (M/M)	KOL	0,2%	0,2%
5.	Raspoloženje potrošača Univerzitet Michigan	RUJ	51,0	47,8
6.	Proračunski deficit u mlrd. USD	KOL	-211,1	-166,8

Grafikon 2: Kretanje tečaja EUR/USD tijekom proteklog tjedna



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/USD smanjen sa razine od 1,1614 na razinu od 1,1599.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su porasli duž cijele krivulje prinosa u odnosu na prethodni tjedan zbog rasta cijena energenata i inflacijskih očekivanja.

Guverner BoE Bailey je izjavio da tržišna krivulja, koja je trenutačno ukalkulirala skoro tri povećanja kamatnih stopa u narednih 12 mjeseci, izgleda realno s obzirom da su globalni inflacijski rizici u porastu, te je upozorio da bi cijene energije mogle porasti još više kao rezultat sukoba između SAD i Irana. Također je istakao širenje cjenovne razlike između sirove nafte i rafiniranih proizvoda poput mlaznog goriva koja je uzrokovana ograničenim globalnim kapacitetima rafinerija, ukrajinskim napadima na rusku energetska infrastrukturu i odgođenim održavanjem rafinerija. Guverner je upozorio da rat u Iranu i ekstremni vremenski uvjeti prijete novom inflacijskom eksplozijom cijena energenata i inflacije.

Tržište očekuje da će BoE zadržati kamatne stope nepromijenjene na predstojećem sastanku 17.9.2026. godine, zadržavanjem podjele glasova 6 prema 3 zbog preostalih rizika od inflacije. Usprkos geopolitičkim sukobima na Bliskom istoku, najnoviji podaci o inflaciji bili su umjereniji, a gospodarstvo manje anemična nego što se strahovalo.

BoE je objavila svoje tromjesečno istraživanje o inflaciji, koje pokazuje da su medijalna očekivanja inflacije za razdoblje od godinu dana pala na 3,2% u odnosu na 4,0% u svibnju. Očekivanja za petogodišnje razdoblje su, također, smanjena sa 3,9% na 3,2%. BoE je napomenula da su od provođenja ankete tržišne kamatne stope i troškovi energije naglo porasli, što bi moglo utjecati na buduće trendove inflacije.

Tablica 5: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Veliku Britaniju

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Industrijska proizvodnja (M/M)	SRP	-0,2%	-0,2%
2.	Proizvodnja prerađivačkog sektora (M/M)	SRP	0,2%	-0,5%
3.	Deficit trgovinske bilance u mlrd. GBP	SRP	22,4	23,0

Tijekom proteklog tjedna GBP je aprecirala prema EUR, pa je tečaj EUR/GBP zabilježio smanjenje sa razine od 0,85901 na razinu od 0,85742. U odnosu na USD, GBP je također aprecirala, pa je tečaj GBP/USD povećan sa razine od 1,3519 na razinu od 1,3524.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica porasli su tijekom tjedna na središnjem i duljem dijelu krivulje prinosa zbog očekivanja da će BoJ na sjednici 18.9.2026. godine povećati referentnu kamatnu stopu.

Član MPC BoJ Masu je ponovio posvećenost središnje banke povećanju referentne kamatne stope kako bi se kontrolirala inflacija, osiguravajući da trend cijena ostane unutar 2%. Masu je najavio temeljite diskusije na sastanku MPC BoJ u rujnu i nije naveo da postoje podaci koji ukazuju na brzo odstupanje od trenda cijena, što je ojačalo očekivanja povećanja kamatnih stopa sljedećeg tjedna. Smatra da je potrebno više povećanja kamatne stope kako bi se situacija normalizirala i nije želio komentirati nedavne izjave američkog ministra financija Bessenta vezane za tečaj JPY.

Anketa Bloomberg-a je pokazala da ekonomisti očekuju povećanje kamatne stope BoJ na 1,25% u 2026. godini i još jedno dodatno u siječnju 2027. godine.

Američki ministar financija Bessent je pozvao ulagače „da slobodno igraju protiv JPY ako smiju“. "Ja sam sada kuća (kazino), možete se kladiti protiv mene ako želite“, izjava je Bessenta. Istakao je da ima savršen uvid u naredne korake japanskih kreatora politike i BoJ. Glavni motiv iza zajedničke američko-japanske intervencije pokrenute 31.7.2026. godine jeste sprječavanje Japana (kao najvećeg stranog držaoca američkog duga) da masovno prodaje američke trezorske zapise kako bi obranio JPY, što bi drastično podiglo kamatne stope u SAD.

Tablica 6: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP II tromjeseče	1,8%	1,4%	1,1%
2.	Proizvođačke cijene KOL	7,4%	7,6%	7,7%
3.	Saldo tekućeg računa u 000 mlrd. JPY SRP	2.849,5	2.988,9	-92,3

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EUR/JPY zabilježio smanjenje sa razine od 181,46 na razinu od 178,11. U odnosu na USD, JPY je aprecirao i tečaj USD/JPY je smanjen sa razine od 156,26 na razinu od 153,61.

NAFTA I ZLATO

Tržište nafte u SAD je u ponedjeljak bilo zatvoreno zbog praznika. Na otvaranju tržišta u utorak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 91,48 USD (EUR 78,77). Početkom tjedna su predstavnici Irana saopćili da se pregovori o sporazumu s Omanom o upravljanju pomorskim prometom kroz Hormuški tjesnac, koji treba ozvaničiti s Međunarodnom pomorskom organizacijom, bliže kraju.

U utorak je cijena nafte povećana uslijed jačanja ratnih tenzija na Bliskom istoku. Američke snage uništile su pet iranskih tankera za sirovu naftu nakon pokušaja napada na američki ratni brod. Saudijska Arabija je obustavila rad nekoliko energetske postrojenja na jugu zemlje nakon raketnih napada i napada dronovima koje su Huti izveli na lokacije tvrtke Aramco u Abhi, Najranu i Jazanu.

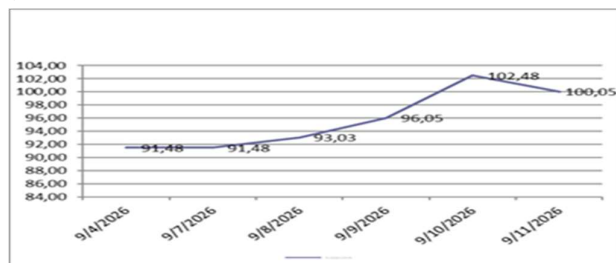
Sredinom tjedna se cijena ovog energenta ponovno povećala zbog nove eskalacije ratnih sukoba između SAD i Irana. Iran je upozorio da će intenzivirati sukob sa SAD, dok su savjetnici predsjednika Trumpa izjavili da bi rat mogao trajati tijekom cijelog njegovog mandata. Iran je zaprijetio većim napadima ukoliko SAD nastave napadati iransku energetske infrastrukturu.

U četvrtak je cijena nafte nastavila rasti kako su tenzije na Bliskom istoku pojačale zabrinutost zbog globalnih zaliha ovog energenta. Huti su napredovali prema područjima duž obale Crvenog mora u blizini strateški važnog tjesnaca Bab el-Mandeb. WSJ je izvijestio da Iran nastavlja proizvodnju balističkih raketa koristeći komponente iz zaliha.

U petak je cijena ovog energenta nakon nekoliko dana rasta smanjena. Međunarodna agencija za energiju (IEA) je objavila da će ove godine doći do najvećeg smanjenja potrošnje od vremena pandemije. Iran i SAD računaju sa dugotrajnim sukobom i ne postoje ozbiljne inicijative za postizanje primirja.

Cijena jednog barela nafte na kraju tjedna je iznosila 100,05 USD (EUR 86,26), a što predstavlja rast od 9,37% na tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Cijena jedne fine unce zlata je na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila 4.429,98 USD (EUR 3.845,58).

Na početku tjedna je cijena ovog plemenitog metala blago smanjena. Narodna banka Kine je u kolovozu kupila 650.000 unci zlata, što je najveća mjesečna kupovina od 2023. godine, produžavajući svoj niz kupovine na 22 uzastopna mjeseca.

U utorak se cijena zlata ponovno smanjila kako su ratne tenzije intenzivirane.

Sredinom tjedna je zabilježeno neznatno povećanje cijene zlata, što je predstavljalo samo blagu korekciju.

U četvrtak je cijena ovog plemenitog metala ponovno smanjena kako su cijene energenata i inflacijska očekivanja porasli. Smanjenje nije bilo izraženo zbog jake potražnje za zlatom koja se dešava zbog globalne rasprodaje obveznica. Guverner Narodne banke Poljske (NBP) Glapinski je objavio da je NBP krajem kolovoza povećala rezerve zlata na 648 tona, ponovivši plan povećanja rezervi na 700 tona i napomenuvši da rezerve zlata pomažu u stabilizaciji zlota i povećanju kredibiliteta poljskog gospodarstva.

Na kraju tjedna cijena zlata je zabilježila smanjenje nakon objave podataka o američkoj inflaciji, koji su potvrdili tvrdokorno povećanu razinu.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju tjedna iznosila 4.349,08 USD (EUR 3.749,53), što predstavlja pad od 1,83% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

