



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

4.5.2026. - 8.5.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 11.5.2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
4.5.2026. - 8.5.2026.

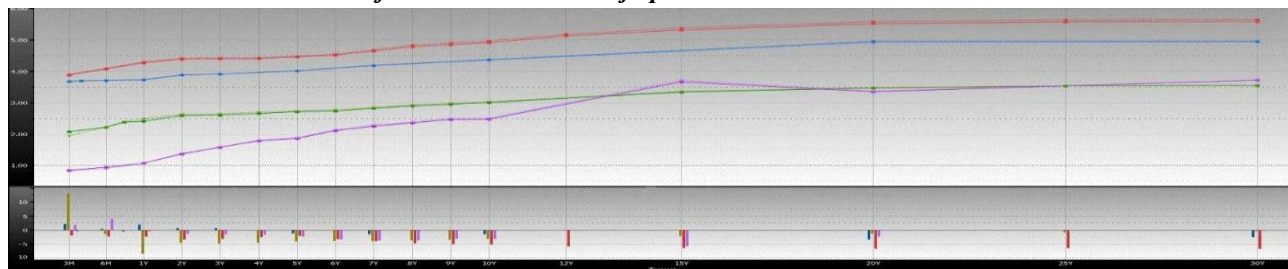
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	1.5.26	-	8.5.26		1.5.26	-	8.5.26		1.5.26	-	8.5.26		1.5.26	-	8.5.26	
2 godine	2,64	-	2,60	↘	3,88	-	3,88	→	4,42	-	4,38	↘	1,39	-	1,38	↘
5 godina	2,75	-	2,71	↘	4,01	-	4,00	↘	4,49	-	4,46	↘	1,89	-	1,86	↘
10 godina	3,04	-	3,01	↘	4,37	-	4,35	↘	4,96	-	4,91	↘	2,52	-	2,48	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	Prinosi			
	1.5.26	-	8.5.26	
3 mjeseca	1,970	-	2,092	↗
6 mjeseci	2,225	-	2,211	↘
1 godina	2,504	-	2,422	↘

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 8.5.2026. godine (pune linije) i 1.5.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi obveznica sigurnijih zemalja članica eurozone, kao i prinosi perifernih zemalja, tokom protekle sedmice su zabilježili smanjenje. Prinosi njemačkih državnih obveznica su smanjeni između 3 i 5 baznih poena, dok su prinosi italijanskih državnih obveznica smanjeni između 7 i 14 baznih poena. Tržišni učesnici predviđaju povećanje od 25 baznih poena u junu, te još dva povećanja do kraja godine.

Zvaničnici ECB-a su bili prilično aktivni u kontekstu komentara o monetarnoj politici. Predsjednica ECB Lagarde je pozvala Evropu da smanji ovisnost o fosilnim gorivima i uvozu energenata, koji čine 60% njene energetske strukture, navodeći rastuće troškove uzrokovane ratom u Iranu kao „poziv na buđenje“. Lagarde je naglasila potrebu za alternativnim izvorima energije kako bi se uravnotežila sigurnost, održivost i pristupačnost. Kritikovala je vlade zbog neuspjeha u rješavanju klimatskih rizika, upozoravajući da je zelena tranzicija izgubila zamah usred rekordno visokih globalnih emisija ugljika. Istakla je hitnost djelovanja jer inflacija i energetske ranjivosti i dalje opterećuju evropsku ekonomiju. Lagarde je signalizirala spremnost ECB-a za djelovanje ako energetske šokovi potraju. Lagarde je izjavila da se kreatori monetarne politike ECB-a suočavaju s velikom neizvjesnošću i da im je potrebno "mnogo više podataka" kako bi razumjeli posljedice sukoba s Iranom. Nije htjela diskutovati o tome hoće li ECB povećati kamatne stope sljedećeg mjeseca, kako mnogi očekuju. Lagarde je izrazila skepticizam prema stabilnim kriptovalutama denominovanim u eurima, navodeći rizike za finansijsku stabilnost i transmisiju monetarne politike. Potpredsjednik ECB de Guindos je naglasio važnost otvaranja Hormuškog moreuza za junski sastanak ECB-a o monetarnoj politici, navodeći "brutalnu" neizvjesnost u vezi s protokom energenata i inflacijom. Nagel je istakao inflatorne pritiske uzrokovane poremećajima u snabdijevanju energentima, pri čemu se za Njemačku i dalje predviđa rast od 0,5% u 2026. godini uprkos izazovima. Kocher je naglasio fleksibilnost i procjenu rizika u monetarnim odlukama, dok je De Galhau pozvao na "kritičnu masu" podataka o osnovnoj inflaciji, platama i očekivanjima prije daljnjeg pooštavanja, pozivajući na ciljanu i privremenu fiskalnu pomoć kako bi se izbjeglo povećanje kamatnih stopa. Kazimir je sugerisao da je povećanje kamatnih stopa u junu gotovo neizbježno s obzirom na inflatorni pritisak i slab ekonomski rast.

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 garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PMI uslužnog sektora F - EZ	APR	47,4	47,6	50,2
2.	PMI prerađivačkog sektora F - EZ	APR	52,2	52,2	51,6
3.	Kompozitni indeks F- EZ	APR	48,6	48,8	50,7
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) - Francuska	MAR	0,3%	0,9%	-0,3%
5.	Fabričke porudžbine (G/G) - Njemačka	MAR	1,7%	6,3%	3,5%
6.	Stopa nezaposlenosti - Irska	APR	-	4,8%	5,0%
7.	Maloprodaja (G/G) -EZ	MAR	1,2%	1,2%	1,3%
8.	Sentix indeks povjerenja investitora	MAJ	-22,0	-16,4	-19,2

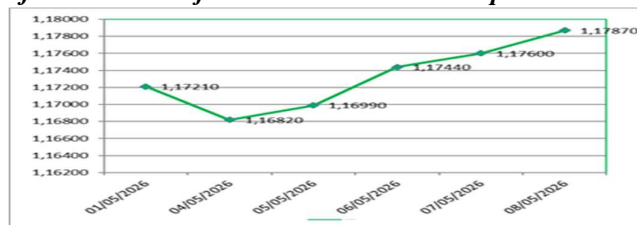
SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su se tokom protekle sedmice kretali u uskom rasponu. Zvaničnici FED-a i dalje su podijeljeni oko rješavanja inflatornih rizika uzrokovanih ratom u Iranu, uz zabrinutost zbog stagflacije, ako rastuća inflacija bude pogođena većom nezaposlenošću. Predsjednik FED-a iz New Yorka Williams je izjavio da će kamatne stope morati biti smanjene ako se inflacija vrati na 2%, napominjući da trenutni stav FED-a balansira stabilnost cijena i rizike zaposlenosti usred poremećaja u lancu snabdijevanja. Član FOMC-a Barr je izjavio da bi rastući troškovi energenata mogli biti pogoršani ratom u Iranu, ali koliko će se pogoršati zavisi od toga koliko dugo će Hormuški moreuz ostati zatvoren. Musalem je istakao snažan ekonomski zamah SAD-a u 2026. godini, podržan povoljnim finansijskim uslovima i stabilnim tržištem rada, ali je upozorio da inflacija ostaje iznad cilja od 2% i da se rizici pomjeraju prema višim cijenama. Iznio je scenarije koji bi mogli opravdati povećanje, smanjenje ili zadržavanje kamatnih stopa, zavisno od dinamike inflacije. Goolsbee iz Chicaga je upozorio na automatsko smanjenje kamatnih stopa, kao odgovor na brži rast produktivnosti, naglašavajući da očekivani dobiti mogu potaknuti potrošnju i investicije, povećavajući rizike od inflacije. Hammack iz Clevelanda je istakla da se na posljednjoj sjednici FOMC-a zalagala za neutralan stav, naglašavajući da kamatne stope trebaju ostati nepromijenjene duži period zbog ekonomske neizvjesnosti uzrokovane ratom u Iranu i inflatornih rizika. Collins iz Bostona je podržala održavanje stabilnih kamatnih stopa, ali se usprotivila uočenoj pristranosti FOMC-a prema smanjenju kamatnih stopa. Ukazala je na trajne rizike od inflacije, očekujući da će cijene premašiti 3,5%, prije nego što se smanje na 3% do kraja godine, uzrokovane poremećajima u energetskom sektoru i lancu snabdijevanja.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Trgovinski bilans (u mlrd)	MAR	-61,0	-60,3	-57,8
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	APR	51,3	51,0	49,8
3.	PMI kompozitni indeks F	APR	52,1	51,7	50,3
4.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite	1. maj	-	-4,4%	-1,6%
5.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	2. maj	205.000	200.000	190.000
6.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	25. apr	1.800.000	1.766.000	1.776.000
7.	ISM indeks uslužnog sektora	APR	53,7	53,6	54,0
8.	Fabričke porudžbine	MAR	0,6%	1,5%	0,3%
9.	Porudžbine trajnih dobara F	MAR	0,8%	0,8%	-1,2%
10.	Stopa nezaposlenosti	APR	4,3%	4,3%	4,3%
11.	Promjena zaposlenih nefarmerski sektor	APR	65.000	115.000	185.000
12.	Promjena zaposlenih privatni sektor	APR	75.000	123.000	190.000
13.	Promjena zaposlenih prerađivački sektor	APR	3.000	-2.000	15.000
14.	Potrošnja građevinskog sektora (M/M)	MAR	0,3%	0,6%	-0,2%

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD povećan s nivoa od 1,1721 na nivo od 1,1787.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su zabilježili smanjenje duž cijele krive zbog povećanih očekivanja da bi se rat na Bliskom istoku mogao završiti, što bi pozitivno uticalo na smanjenje inflacije.

Guverner BoE Bailey je upozorio na rizike za finansijsku stabilnost zbog brzog rasta privatnih kredita od 2009. godine, navodeći netransparentnost, nedosljednosti u vrednovanju i izazove u otplati kredita. Pozvao je na veću transparentnost, razmjenu informacija među sektorima i jaču koordinaciju nadzora, uz nastavak praćenja ranjivosti od strane Odbora za finansijsku stabilnost.

Nekoliko vodećih ekonomista je savjetovalo BoE da pauzira ili uspori brzinu svog programa koji se odnosi na kvantitativno pooštrenje, budući da se trenutnom brzinom provođenja programa povećavaju troškovi zaduženja i slabe javne finansije. BoE putem ovog programa prodaje vladin dug, koji je ranije otkupila, što povećava ponudu duga i smanjuje cijene obveznica.

BoE predviđa da će njen program kvantitativnog popuštanja rezultirati neto finansijskim gubitkom od približno 125 milijardi GBP. Gubici proizlaze iz činjenice da BoE plaća više kamate na rezerve komercijalnih banaka (kreirane za kupovinu obveznica), nego što iznosi kamata koju prima od samih obveznica. Ministarstvo finansija je odgovorno za pokrivanje ovih gubitaka, koji se finansiraju novcem poreskih obveznika. Iako je program ostvario profit tokom 2010-ih, trenutna procjena gubitka odražava promjene u tržišnim kamatnim stopama. Prinosi desetogodišnjih, dvadesetogodišnjih i tridesetogodišnjih obveznica su porasli iznad 5%, dok je prinos tridesetogodišnjih obveznica dostigao najviši nivo od 1998. godine. Investitori su zabrinuti zbog potencijalnih promjena fiskalne politike, a strahovi od predizbornog smanjenja poreza ili povećanja potrošnje dodatno povećavaju premije rizika. Analitičari su istakli povećano zaduživanje, slab rast i uporne inflatorne pritiske, upozoravajući na ograničen prostor za greške.

Analiza Bloomberg-a ukazuje da je BoE u određenoj dilemi kako nastaviti voditi monetarnu politiku, s obzirom na to da slab ekonomski rast zahtijeva smanjenje referentne kamatne stope, dok rastuća inflacija zahtijeva povećanje iste. BoE ne smije napraviti grešku kao 2022. godine kada je potcijenila inflaciju koju je uzrokovao šok ponude nafte, nakon početka rata u Ukrajini. BoE je tada inflaciju procjenjivala oko 7% i nakon toga njeno smanjenje, ali je inflacija porasla na 11%. BoE je tada u periodu od marta 2022. do septembra 2023. godine povećala kamatnu stopu sa 0,75% na 5,25%. Analitičari kritikuju MPC da više vodi računa o ciljevima ministarstva finansija nego o inflaciji, s obzirom na to da od septembra 2023. godine MPC kontinuirano smanjuje referentnu kamatnu stopu, dok se s druge strane inflacija kreće konzistentno iznad cilja od 2%.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za V. Britaniju

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Promjene u deviznim rezervama BoE (u mlrd. USD)	APR	-	1,26	-7,88
2.	PMI indeks uslužnog sektora F	APR	52,0	52,7	50,5
3.	PMI građevinskog sektora F	APR	46,0	39,7	45,6
4.	Kompozitni indeks F	APR	52,0	52,6	50,3

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio blago povećanje s nivoa od 0,86333 na nivo od 0,86396. GBP je aprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD povećan s nivoa od 1,3583 na nivo od 1,3631.

JAPAN

Finansijsko tržište u Japanu je veći dio sedmice bilo zatvoreno zbog praznika. Prinosi japanskih državnih obveznica su zabilježili smanjenje duž cijele krive prinosa u posljednjih sedam dana. Nikkei 225 je u četvrtak zabilježio snažan rast od 5,58% i dostigao historijski maksimum (62.833,84), uz blago smanjivanje u petak. Zvaničnik Mimura, zadužen za pitanja vezana za devizno tržište, ponovio je da Japan pomno prati tržišna kretanja, te je napomenuo da pravila MMF-a ne ograničavaju učestalost intervencija. Zapisnik sa martovske sjednice BoJ pokazao je da su članovi Odbora pozvali na prioritiziranje rizika rasta inflacije usljed povećanja cijene nafte, uz mišljenja da povećanje referentne kamatne stope ne treba dugo odgađati.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period	
1.	PMI uslužnog sektora F	APR	-	51	53,4
2.	Kompozitni PMI F	APR	-	52,2	53
3.	Realne plate (G/G)	MAR	1,8%	1%	2%
4.	Nominalne plate (G/G)	MAR	3,2%	2,7%	3,4%
5.	Monetarna baza G/G	APR	-	-11,3%	-11,6%

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio povećanje s nivoa od 184,15 na nivo od 184,66. JPY je aprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 157,01 na nivo od 156,68.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 101,94 USD (86,97 EUR). Tokom trgovanja u ponedjeljak cijena ovog energenta je zabilježila povećanje usljed jačanja ratnih tenzija u Hormuškom moreuzu nakon što je predsjednik Trump izjavio da će SAD pomoći zarobljenim brodovima da isti napuste. Na ovu izjavu Iran je reagovao prijetnjama da će napasti svaki brod koji se pojavi u tim vodama. Tokom dana desio se i napad dronom koji je izazvao požar na terminalu Fujairah u UAE.

Cijena nafte u utorak je zabilježila smanjenje nakon što su SAD umanjile rizik od obnavljanja rata s Iranom nakon sukoba u Hormuškom moreuzu i raketnih napada na UAE. Američki zvaničnici su potvrdili da je mjesečno primirje i dalje na snazi uprkos napadima na brodove i naftne terminale.

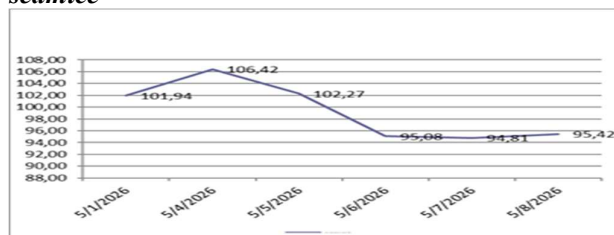
Cijena ovog energenta je u srijedu na zatvaranju tržišta smanjena za 7%. Izvoz američkih naftnih derivata je dostigao rekordnih 8,2 miliona barela dnevno, rješavajući globalnu nestašicu goriva uzrokovanu ratom u Iranu.

U četvrtak je kretanje cijene nafte bilo u uskom rasponu. Tenzije na Bliskom istoku su i dalje visoke nakon što je Izrael izveo zračne napade na Bejrut, što je narušilo krhko primirje.

U petak je nastavljen trend kretanja cijene u uskom rasponu. Cijena sirove nafte je doživjela jednu od najnestabilnijih sedmica trgovanja u 2026. godini jer su investitori reagovali na tekući sukob između SAD-a i Irana, poremećaje u Hormuškom moreuzu i iznenadne promjene u diplomatskim pregovorima.

Cijena jednog barela nafte na kraju sedmice je iznosila 95,42 USD (80,95 EUR), što predstavlja pad od 6,40% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.614,21 USD (3.936,70 EUR).

U ponedjeljak je cijena ovog plemenitog metala zabilježila smanjenje nakon što su investitori analizirali mogući dogovor SAD-a i Irana. Aprecijacija USD i inflacija uzrokovana rastom cijena energenata su faktori koji trenutno najviše utiču na pad cijene zlata. Uprkos smanjenju cijene zlata, dugoročni izgledi ostaju pozitivni, podržani kupovinama centralnih banaka i drugih institucija.

U utorak je cijena zlata zabilježila rast jer su znaci održivog primirja između SAD-a i Irana smanjili strahove od rata velikih razmjera, ublažavajući zabrinutost zbog inflatornih pritisaka uzrokovanih povišenim cijenama energenata.

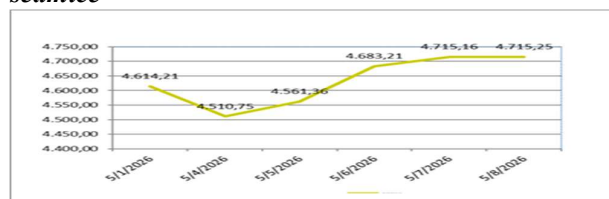
Tržište zlata je u srijedu bilo u znaku nastavka rasta cijene zlata zbog optimizma da bi rat na Bliskom istoku mogao uskoro završiti, čime bi se smanjila inflatorna očekivanja i vjerovatnoća da će FED povećati referentnu kamatnu stopu.

U četvrtak se cijena zlata kretala u uskom rasponu. Narodna banka Kine je nastavila niz kupovina zlata u aprilu, dodajući 260.000 unci svojim rezervama. Ovaj trend, koji traje od novembra 2024. godine, dolazi usred pada cijene zlata, koja je smanjena za preko 10% od početka sukoba na Bliskom istoku u februaru. Uprkos smanjenoj privlačnosti zbog inflatornih rizika i očekivanja viših kamatnih stopa, globalna potražnja centralnih banaka za zlatom ostaje jaka, a kupovine u prvom kvartalu dostigle su najviši nivo u više od godinu dana.

Na kraju sedmice cijena zlata se kretala u uskom rasponu. Potražnja za zlatom odražava pad povjerenja u finansijske sisteme, jer investitori preferiraju fizičko zlato u odnosu na papirnu imovinu usred političke nestabilnosti i zabrinutosti oko inflacije. Centralne banke sve više za vlastite rezerve preferiraju zlato u odnosu na američke državne obveznice, vođene sigurnosnim problemima nakon rata u Ukrajini.

Cijena jedne fine unce zlata je na kraju sedmice iznosila 4.715,25 USD (4.000,38 EUR), što predstavlja rast od 2,19% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



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 garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.