



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

11.5.2026. - 15.5.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 18.5.2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA
11.5.2026. - 15.5.2026.

Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona			SAD			Velika Britanija			Japan						
	8.5.26	-	15.5.26	8.5.26	-	15.5.26	8.5.26	-	15.5.26	8.5.26	-	15.5.26				
2 godine	2,60	-	2,74	↗	3,88	-	4,07	↗	4,38	-	4,55	↗	1,38	-	1,42	↗
5 godina	2,71	-	2,87	↗	4,00	-	4,26	↗	4,46	-	4,70	↗	1,86	-	2,00	↗
10 godina	3,01	-	3,17	↗	4,35	-	4,59	↗	4,91	-	5,17	↗	2,48	-	2,72	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise

Dospijeće	Prinosi			
	8.5.26	-	15.5.26	
3 mjeseca	2,092	-	2,111	↗
6 mjeseci	2,211	-	2,293	↗
1 godina	2,422	-	2,541	↗

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krivulje prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 15.5.2026. godine (pune linije) i 8.5.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi obveznica sigurnijih zemalja članica eurozone, kao i prinosi perifernih zemalja, tijekom proteklog tjedna zabilježili su rast duž cijele krivulje prinosa zbog povećanja inflacijskih očekivanja.

Službenici ECB-a bili su vrlo aktivni u izjavama za medije tijekom proteklog tjedna.

Predsjednica ECB-a Lagarde izjavila je da europski čelnici moraju pokazati hrabrost u jačanju temelja unije te odlučiti hoće li ovaj trenutak biti još jedna propuštena prilika ili dodatni korak u izgradnji Europe.

Potpredsjednik ECB-a de Guindos izjavio je da ECB treba biti oprezna pri razmatranju povećanja kamatnih stopa, imajući u vidu utjecaj rata na gospodarski rast. Očekuje da će podaci s tržišta biti nepovoljni te da će se učinak na gospodarski rast pokazati u narednim tjednima. Naglasio je važnost analize svih podataka u nadolazećim tjednima, kao i daljnjeg razvoja rata na Bliskom istoku.

Član UV ECB-a Rehn upozorio je da se pojavljuju podaci koji ukazuju na stagflaciju kao posljedicu rasta cijena energenata uslijed rata na Bliskom istoku. Trenutačni šok cijena energenata, prema Rehnu, udaljio je ECB od njenog osnovnog scenarija prema manje povoljnom, iako smatra da šok nije tolikog intenziteta kao 2022. godine kada je počeo rat u Ukrajini.

Član UV ECB-a Muller izjavio je da bi otvoreni Hormuški tjesnac i pad cijena energije bili dovoljni razlozi da ECB ostavi kamatne stope nepromijenjenima na sjednici u lipnju. Smatra da eurozona nije u stagflaciji te da ne postoji razlog za raspravu o recesiji.

Član UV ECB-a Kocher izjavio je da će povećanje kamatnih stopa biti nužno ako se cijene energenata značajno ne poboljšaju, ističući rizik od stagflacije unatoč otpornom gospodarstvu i tržištu rada. Napomenuo je da, iako je čekanje u travnju razumno, dugotrajno visoke cijene energije i tekući sukob mogli bi dovesti do sekundarnih učinaka.

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.

Kocher je naglasio budnost i spremnost ECB da odlučno djeluje ako bude potrebno, a sljedeća odluka o kamatnim stopama očekuje se na sastanku 11. lipnja.

Zvaničnici ECB Nagel i Patsalides su naglasili potrebu za rješavanjem inflacijskih rizika, iako se mišljenja o gospodarskom utjecaju monetarnog zaoštavanja razlikuju. Predsjednik Bundesbanke Nagel je istaknuo da je povećanje kamatnih stopa ECB-a "sve vjerojatnije" usred visokih cijena energenata uzrokovanih ratom s Iranom. Osnovni scenarij ECB-a uključuje dva povećanja kamatnih stopa, a ekonomisti očekuju povećanje od 25 baznih bodova na sastanku 11. lipnja, ukoliko se sukob brzo ne riješi.

Član UV ECB Dolenc je izjavio da cijene energije trenutačno imaju ograničen utjecaj na gospodarstvo, da će cijene roba i usluga postupno rasti i da će odluka na sjednici u lipnju ovisiti o ratnim događanjima na Bliskom istoku.

Član UV ECB Kazaks je potvrdio da će ECB morati povećati ključne kamatne stope ukoliko rast cijene nafte bude utjecao na rast inflacijskih očekivanja. Naglasio je da će inflacija vjerojatno ostati povišena. Smatra da je održavanje usidrenih inflacijskih očekivanja glavni prioritet ECB-a, posebno zato što dugotrajni šokovi na Bliskom istoku povećavaju rizike od sekundarnih učinaka. Također je istaknuo fleksibilnost ECB-a da se nosi sa usporavanjem rasta ako inflacija ne dostigne ciljeve.

Član UV ECB Vujčić je naglasio pristup zasnovan na podacima prilikom donošenja odluke o kamatnim stopama u lipnju, s obzirom na to da tržišta očekuju povećanje od 25 baznih bodova. Istaknuo je potencijalni gospodarski utjecaj rata u Iranu, što bi moglo povećati vjerojatnost pooštavanja monetarne politike, te naglasio važnost procjene informacija koje prethode sastanku.

Tablica 3: Kretanje gospodarskih pokazatelja za eurozonu

Red. br.	Gospodarski pokazatelji	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP eurozona I tromjeseče	0,8%	0,8%	1,2%
2.	Inflacija SR Njemačka TRA	2,9%	2,9%	2,7%
3.	Inflacija R. Francuska TRA	2,5%	2,5%	2,0%
4.	Inflacija R. Italija TRA	2,9%	2,8%	1,6%
5.	Inflacija Španjolska TRA	3,5%	3,5%	3,4%
6.	Stopa nezaposlenosti Francuska I tromjeseče	7,8%	8,1%	7,9%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica tijekom proteklog tjedna zabilježili su rast zbog povećanja inflacijskih očekivanja uslijed rasta cijena energenata.

Kevin Warsh je potvrđen za predsjednika Fedu, zamijenivši Jeromea Powella. Glasovi Senata u omjeru 54:45 bili su najmanja razlika ikada postignuta za jednog člana središnje banke.

Predsjednik Fedu iz Chicaga Goolsbee je izrazio zabrinutost zbog ustrajne inflacije u SAD-u, posebno u sektoru usluga, koja je u travnju povećana za 3,8% (najbrže od 2023. godine). Goolsbee je kao značajan problem istaknuo inflaciju u sektoru usluga, na koju ne utječu carine ili skokovi cijena energenata, što ukazuje na temeljno pregrijavanje gospodarstva. Pozvao je na odlučne mjere za rješavanje inflacije, koja već pet godina premašuje cilj Fedu od 2%. Usprkos tim zabrinutostima, Fed je na svojem posljednjem sastanku ostavio referentnu kamatnu stopu nepromijenjenom, što odražava oprezan pristup monetarnoj politici uslijed kontinuiranih inflacijskih pritisaka.

Predsjednica Fedu iz Bostona Collins je izjavila da će Fed morati povećati kamatne stope ukoliko se inflacijski pritisci budu nastavili u narednim mjesecima. Prema njezinim riječima, ključno je pratiti očekivanja kućanstava i kompanija kada je riječ o budućoj inflaciji, odnosno hoće li rast cijena energije utjecati i na druge sektore u gospodarstvu. Podržala je uklanjanje retorike Fedu koja je upućivala da bi sljedeći potez mogao biti smanjenje kamatne stope kako bi se zadržao kredibilitet i moglo utjecati na inflacijska očekivanja.

Predsjednik Fedu Kansas City Schmid je identificirao inflaciju kao najveći rizik, s indeksom cijena PCE-a od 3,5% u ožujku i vjerojatno blizu 4% u travnju. Usprkos inflacijskim pritiscima uzrokovanim ratom SAD-a i Izraela s Iranom, Schmid je istaknuo snažne gospodarske temelje, uključujući stabilan rast BDP-a, snažnu potrošnju i nisku nezaposlenost. Član odbora guvernera Fedu Miran je rekao da će podnijeti ostavku na mjesto u Fedu nakon što novoizabrani predsjednik Kevin Warsh položi zakletvu ili neposredno prije toga.

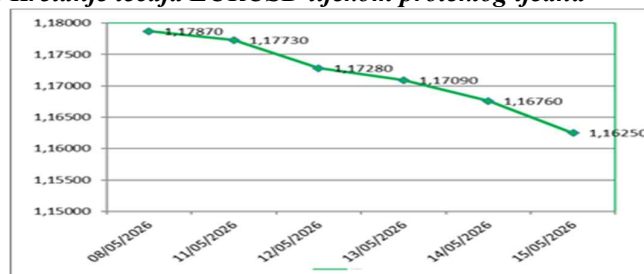
Predsjednik Trump i predsjednik Jinping održali su dvodnevni samit u Pekingu, razgovarajući o trgovinskim i geopolitičkim pitanjima. Xi je upozorio da bi loše postupanje s Tajvanom moglo ozbiljno naštetiti odnosima SAD-a i Kine, što bi potencijalno moglo dovesti do sukoba. Marco Rubio je rekao da bi bila "strašna pogreška" ako bi Peking pokušao prisiliti ponovno ujedinjenje s Tajvanom. Iako su trgovinski pregovori napredovali kroz rasprave o budućim trgovinskim mehanizmima, tenzije oko prodaje američkog oružja Tajvanu i ograničenja izvoza poluvodiča i dalje su prisutne. Lideri su se također osvrnuli na utjecaj rata s Iranom, a Trump je pozvao Kinu da pomogne u rješavanju blokade Hormuškog tjesnaca. Kina se protivi planovima naplate cestarine u Hormuškom tjesnacu i zainteresirana je za kupnju više američke nafte, rekao je dužnosnik Bijele kuće. Xi je izrazio interes za kupnju američke nafte kako bi smanjio ovisnost o bliskoistočnim zemljama.

Odbor Feda je izabrao Powella za privremenog predsjedavajućeg iako mu je istekao mandat kako bi premostio vrijeme dok njegov nasljednik Warsh ne prođe potpunu proceduru imenovanja. Dva guvernera su glasala protiv te odluke.

Tablica 4: Kretanje gospodarskih pokazatelja za SAD

Red. br.	Gospodarski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija M/M	TRA	0,6%	0,6%	0,9%
2.	Inflacija Y/Y	TRA	3,7%	3,8%	3,3%
3.	PPI M/M	TRA	0,5%	1,4%	0,7%
4.	PPI Y/Y	TRA	4,8%	6,0%	4,3%
5.	Broj zahtjeva za pomoć nezaposlenim u tisućama	9.5.	205	211	199
6.	Broj kontinuiranih zahtjeva za pomoć nezaposlenim u tisućama	2.5.	1.780	1.782	1.758
7.	Maloprodaja M/M	TRA	0,5%	0,5%	1,6%
8.	Industrijska proizvodnja M/M	TRA	0,3%	0,7%	-0,5%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD smanjen sa razine od 1,1787 na razinu od 1,1625.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica zabilježili su rast zbog povećanja inflacijskih očekivanja uslijed rasta cijena energenata, ali i zbog tenzija u vladajućoj koaliciji u kojoj se traži ostavka premijera Starmera.

Zamjenica guvernera BoE Breeden je signalizirala da neće biti povećanja ključne kamatne stope u lipnju i srpnju s obzirom na to da rat na Bliskom istoku neće proizvesti inflacijsku spiralu kao početak rata u Ukrajini 2022. godine.

Član MPC BoE Greene smatra da vrijedi pričekati razvoj situacije vezane za rat u Iranu prije nego što se donese odluka o povećanju referentne kamatne stope BoE. Također smatra da su inflacijski rizici povećani te da ne zagovara promptno povećanje kamatne stope, ali će isto razmotriti u budućnosti ukoliko inflacija bude široko rasprostranjena u gospodarstvu.

Glavni ekonomist BoE Pill je pozvao na skromno povećanje referentne kamatne stope i to odmah kako bi se spriječilo prelijevanje viših cijena nafte na ostale sektore gospodarstva. Upozorio je da neizvjesnost oko rata na Bliskom istoku nije razlog za neaktivnost. Dok drugi članovi MPC-a, uključujući guvernera Baileyja, smatraju daljnje zaoštavanje nepotrebnim, Pill je naglasio važnost proaktivnog pozicioniranja.

Vlada bi se mogla suočiti s dodatnim rastom troškova zaduživanja u iznosu od šest milijardi GBP do kraja tekuće godine ukoliko prinosi ostanu na rekordnim razinama. Prinosi na desetogodišnje obveznice od početka rata na Bliskom istoku porasli su za 70 baznih bodova.

Anketa Bloomberg pokazala je da ekonomisti za razdoblje 2026.–2028. očekuju gospodarski rast od 0,8%, 1,2% i 1,5%, redom. Za isto razdoblje inflaciju procjenjuju na 3,3%, 2,4% i 2,0%. Stopa nezaposlenosti trebala bi biti na razini od 5,3%. Javni dug će nastaviti rasti uz proračunske deficite od 3,9%, 3,3% i 2,8%, redom. Ekonomisti predviđaju da će referentna kamatna stopa BoE ostati na 3,75% tijekom 2026. godine.

Tablica 5: Kretanje gospodarskih pokazatelja za V. Britaniju

Red. br.	Gospodarski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	BDP Q/Q prelim.	I tromjeseče	0,6%	0,6%	0,2%
2.	BDP Y/Y prelim.	I tromjeseče	0,8%	1,1%	1,0%

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio povećanje s razine od 0,86396 na razinu od 0,87242. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3631 na razinu od 1,3326.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica bilježili su rast duž cijele krivulje prinosa tijekom čitavog tjedna, pri čemu su dosegli povijesno najviše razine. JPY je kontinuirano deprecirao u odnosu na USD, dok se u odnosu na EUR uglavnom kretao u uskom rasponu. Nikkei 225 je tjedan započeo padom, sredinom tjedna dosegnuo rekordnu razinu iznad 63.700 bodova, da bi tjedan završio padom dva dana zaredom (pad od 2,08% u odnosu na prošli tjedan) uslijed očekivanja o povećanju referentne kamatne stope BoJ-a i upozorenja o mogućem novom valu poskupljenja tijekom ljeta zbog rasta cijena energenata.

Zapisnik s travnjačke sjednice BoJ-a signalizirao je mogućnost povećanja kamatne stope već u lipnju, uz isticanje inflacijskih rizika iz bliskoistočnog sukoba i potrebe što bržeg dostizanja neutralne razine.

Član Vijeća BoJ Masu je izjavio da je poželjno što prije povećati referentnu kamatnu stopu ukoliko podaci ne pokažu jasne znakove usporavanja gospodarstva. OECD je u Gospodarskom pregledu Japana predvidio da bi referentna kamatna stopa mogla dosegnuti 2% do kraja 2027. godine, uz preporuku postupnog povećanja kamatne stope i poreza. Bessent je nakon sastanaka s Katayamom i Takaichi potvrdio čvrstu koordinaciju na deviznom tržištu, ocijenivši prekomjernu volatilnost nepoželjnom. Katayama je demantirala navode o potrebi dodatnog proračuna, uz konstataciju da je rast prinosa na državne obveznice dio šireg globalnog trenda. Članovi savjetodavnog gospodarsko-fiskalnog vijeća iz privatnog sektora pozvali su BoJ da pri donošenju odluka uzme u obzir rizike pogoršanja uvjeta financiranja gospodarstva.

Tablica 6: Kretanje gospodarskih pokazatelja za Japan

Red. br.	Gospodarski pokazatelji		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Potrošnja kućanstava (G/G)	OŽU	-1,3%	-2,9%	-1,8%
2.	Vodeći indeks – preliminarni	OŽU	114,5	114,5	113,2
3.	Koicidirajući indeks – preliminarni	OŽU	116,6	116,5	116,2
4.	Saldo tekućeg računa platne bilance (u mlrd. JPY)	OŽU		4.681,5	3.932,7
5.	Saldo trgovinske bilance (u mlrd. JPY)	OŽU		830,5	267,6
6.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	TRA	3%	4,9%	2,9%
7.	Indeks proizvođačkih cijena (M/M)	TRA	0,8%	2,3%	1%
8.	Porudžbine alatnih strojeva (G/G) - preliminarno	TRA		45,1%	28%
9.	Rast bankarskih kredita uključujući trustove (G/G)	TRA		5,4%	4,8%

JPY je tijekom proteklog tjedna neznatno aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje s razine od 184,66 na razinu od 184,54. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio povećanje s razine od 156,68 na razinu od 158,74.

NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak iznosila je 95,42 USD (80,95 EUR). Tijekom trgovanja u ponedjeljak cijena ovog energenta zabilježila je povećanje nakon što je Iran odbio američki prijedlog, a potom i predsjednik Trump prijedlog Irana. Trumpovi komentari doveli su do porasta cijena sirove nafte Brent za 3%, jer su strahovi od nastavka neprijateljstva porasli. Izvoz saudijske nafte u Kinu u lipnju će pasti na oko 13 do 14 milijuna barela, dok je prije bliskoistočnog sukoba Saudijska Arabija obično izvozila oko 40 do 50 milijuna barela mjesečno u Kinu.

Cijena nafte u utorak zabilježila je nastavak rasta nakon komentara predsjednika Trumpa da je primirje na „izdisaju“. Trump je dodao da je "samo pitanje vremena" prije nego što Teheran kapitulira. Rusija očekuje da će njezina proizvodnja u 2026. godini ostati na 10,26 milijuna barela dnevno.

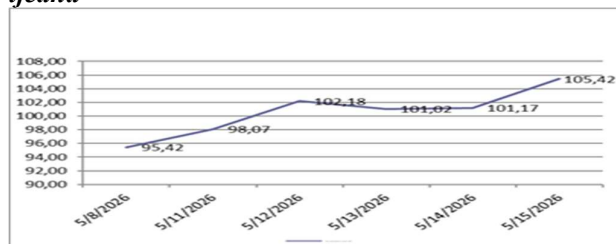
Cijena ovog energenta u srijedu na zatvaranju tržišta zabilježila je neznatno smanjenje tijekom volatilnog trgovanja, uoči sastanka Trumpa i Xija. Podaci američke vlade pokazali su da su zalihe sirove nafte pale za 4,3 milijuna barela. IEA je upozorila na rekordan pad zaliha nafte zbog rata s Iranom (oko 4 milijuna barela dnevno), te da je saudijska proizvodnja na najnižoj razini od 1990. godine, kao i da će tržište ostati nedovoljno opskrbljeno do listopada čak i ako bi sukob završio sljedećeg mjeseca.

U četvrtak je cijena nafte bila gotovo nepromijenjena u odnosu na prethodni dan. Kina planira iskoristiti svoj utjecaj u Iranu kako bi pomogla u ponovnom otvaranju blokiranog Hormuškog tjesnaca. Za sada je oko tri četvrtine izgubljene nafte zbog blokade tjesnaca nadomješteno povećanim izvozom iz SAD-a i smanjenim uvozom Kine, koja se oslanja na velike domaće zalihe.

U petak je cijena porasla nakon što je predsjednik Trump upozorio Iran da "sat otkucava" za sporazum usred nedostatka napretka u pregovorima između Washingtona i Teherana o okončanju sukoba i ponovnom otvaranju Hormuškog tjesnaca.

Cijena jednog barela nafte na kraju tjedna iznosila je 105,42 USD (90,68 EUR), što predstavlja rast od 10,48% na tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata iznosila je 4.715,25 USD (4.000,38 EUR).

U ponedjeljak je cijena ovog plemenitog metala zabilježila kretanje u vrlo uskom rasponu. Indijski premijer Modi je pozvao građane da prestanu kupovati zlato na godinu dana kako bi središnja banka povećala devizne rezerve, jer rastuće cijene nafte uzrokovane ratom s Iranom opterećuju domaću valutu.

U utorak je cijena zlata smanjena kako su prinosi na državne obveznice porasli uslijed događanja na Bliskom istoku. Indija je povećala uvozne carine na zlato i srebro s 6% na 15%, s ciljem zaštite deviznih rezervi i potpore domaćoj valuti usred rastućih troškova energije uzrokovanih sukobom s Iranom.

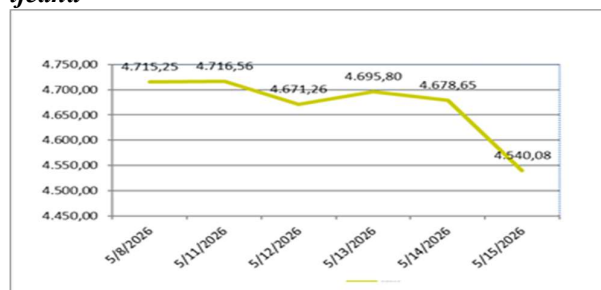
Tržište zlata u srijedu bilo je u znaku objave podataka o povećanju inflacije u SAD-u, nakon kojih je došlo do blagog povećanja cijene zlata.

U četvrtak se cijena zlata blago smanjila u odnosu na prethodni dan. Narodna banka Kine nastavila je kupovati zlato osamnaesti mjesec zaredom, dodavši 8,1 tonu u travnju (najveća mjesečna kupnja od prosinca 2024.).

Na kraju tjedna cijena zlata smanjena je za gotovo 3% zbog povećanih inflacijskih očekivanja uslijed nepostojanja aktivnih razgovora o zaustavljanju rata na Bliskom istoku.

Cijena jedne fine unce zlata na kraju tjedna iznosila je 4.540,08 USD (3.905,45 EUR), što predstavlja pad od 3,86% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna



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.