



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

29. 12. 2025. - 2. 1. 2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 5. 1. 2026. godine

TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINACIJSKIM TRŽIŠTIMA **29.12.2025. - 2.1.2026.**

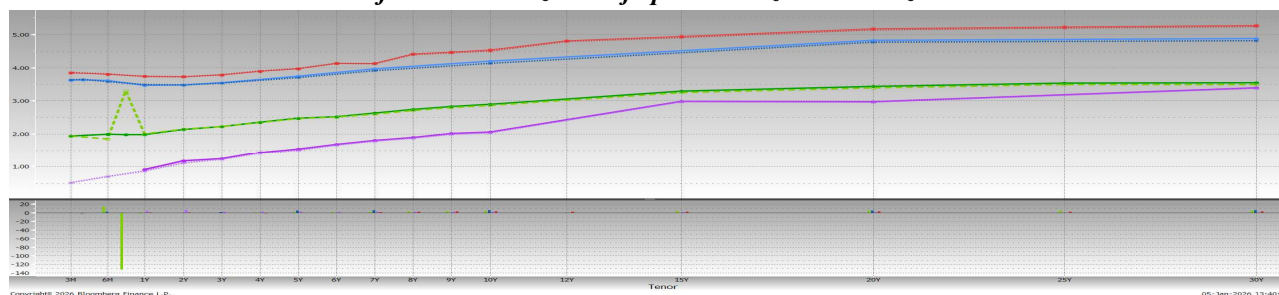
Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	26.12.25	-	2.1.26		26.12.25	-	2.1.26		26.12.25	-	2.1.26		26.12.25	-	2.1.26	
2 godine	2,14	-	2,14	→	3,48	-	3,47	↘	3,73	-	3,74	↗	1,11	-	1,18	↗
5 godina	2,46	-	2,48	↗	3,70	-	3,74	↗	3,97	-	3,96	↘	1,52	-	1,55	↗
10 godina	2,86	-	2,90	↗	4,13	-	4,19	↗	4,51	-	4,54	↗	2,04	-	2,07	↗

Tablica 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	26.12.25	-	2.1.26	
3 mjeseca	2,016	-	2,019	↗
6 mjeseci	1,849	-	1,993	↗
1 godina	2,023	-	1,995	↘

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 2. 1. 2026. godine (pune linije) i 26. 12. 2025. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi državnih obveznica sigurnijih zemalja članica eurozone su tijekom prethodnog tjedna zabilježili rast na srednjem i krajnjem dijelu krive. Financijska tržišta eurozone bila su mirna tijekom prethodnog tjedna zbog blagdana. Kancelar Njemačke Merz je istaknuo kako vjeruje u ekonomske reforme te zemlje, te je naglasio važnost demokratskih procesa. Merz je ponovio zabrinutost zbog ruske prijetnje Europi i rastuće ovisnosti Njemačke o sirovinama. Njemački Institut za ekonomska istraživanja (DIW) ističe oprezni optimizam u ekonomiji te zemlje. Među 46 anketiranih industrijskih skupina, 19 očekuje povećanje proizvodnje, dok 9 predviđa pad. DIW naglašava ograničen ekonomski zamah, pri čemu samo 11 skupina očekuje veća ulaganja, a 14 predviđa smanjenje. Stalni izazovi uključuju neizvjesnost, smanjen opseg trgovine i visoke troškove, što ometa potpuni oporavak. Optimizam je najizraženiji u sektoru usluga, uključujući banke i osiguravajuća društva, kao i u građevinarstvu i sektoru nekretnina, što signalizira potencijalna područja rasta.

Francuska je u 2025. godini izdala 347,7 milijardi EUR obveznica, uključujući 23,3 milijarde EUR obveznica povezanih s inflacijom, što odražava njezinu strategiju aktivnog upravljanja dugom. Francuska Agencija za upravljanje dugom (Agence France Trésor) planira izdati 310 milijardi eura srednjoročnog i dugoročnog duga u 2026. godini, od čega je 10% vezano uz francuske i europske indekse inflacije.

EU počinje s primjenom Mehanizma za prilagođavanje ugljika (CBAM) na granicama od 1. siječnja 2026. godine, koji je povezan sa sustavom trgovine emisijama, ciljajući uvoz proizvoda s visokim emisijama poput čelika, cementa i aluminija, s ciljem zaštite industrija EU i generiranja preko 10 milijardi EUR godišnje. Iako ovaj mehanizam zemlje poput Kine, Indije i Brazila kritiziraju kao protekcionistički, isti je potaknuo zemlje poput Kine i Turske da prošire određivanje cijena ugljika.

S druge strane, eskalirajuće tehnološke tenzije između SAD-a i EU bi mogle predstavljati značajne rizike za trgovinske izglede u 2026. godini, posebice u sektoru digitalnih usluga vrijednom 400 milijardi dolara.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno	Prethodno
			stanje	razdoblje
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	STU	2,7%	3,0%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ F	PRO	49,2	48,8
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora – Njemačka F	PRO	47,7	47,0
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora – Francuska	PRO	50,6	50,7
5.	Stopa inflacije – Španjolska P	PRO	3,0%	3,2%
6.	Stopa inflacije – Portugal P	PRO	-	2,4%

SAD

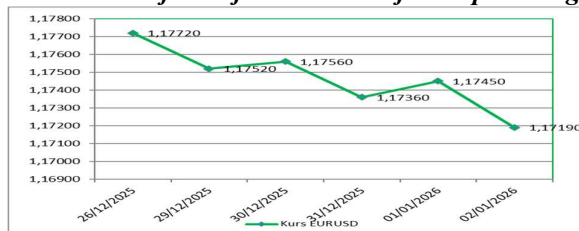
Prinosi američkih državnih obveznica su tijekom proteklog tjedna zabilježili blago smanjenje na prednjem dijelu krive, dok su na srednjem i krajnjem dijelu povećani za 4 i 6 baznih bodova, respektivno. Analitičari smatraju da bi FED pod utjecajem silaznih inflatornih pritisaka i rasta neuposlenosti mogao smanjiti referentnu kamatnu stopu za 100 baznih bodova u 2026. godini. U zapisniku sa sjednice FED-a iz prosinca navedeno je kako većina dužnosnika podržava daljnje smanjenje kamatnih stopa ukoliko inflatorni pritisci nastave slabiti, iako su bili podijeljeni oko vremena i opsega takvih mjera. Zabrinutost zbog inflacije i neuposlenosti je rezultirala podjelama, dok su snažan ekonomski rast i rastuća neuposlenost dodali složenost. FED je započeo kupovinu trezorskih zapisa kako bi stabilizirao tržišta novca, naglašavajući da se radi o alatu za upravljanje rezervama, a ne o dijelu šire monetarne politike.

USD se suočio s najvećim godišnjim padom od 2017. godine, te je zabilježio smanjenje od 9,6% zbog Trumpovog trgovinskog rata i smanjenja referentne kamatne stope od strane FED-a. EUR je aprecirao za skoro 14%, a analitičari predviđaju da bi tečaj EURUSD mogao dostići razinu 1,20 do kraja 2026. godine. Daljnja smanjenja FED-ove referentne kamatne stope, te zabrinutost zbog Trumpovog prijedloga kandidata za predsjednika središnje banke, poput Kevina Hasseta, koji se zalaže za veća smanjenja, dodatno slabe dolar.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inicijalni zahtjevi neuposlenih za pomoć	27. pro	218.000	199.000
2.	Kontinuirani zahtjevi neuposlenih za pomoć	20. pro	1.902.000	1.866.000
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	PRO	51,8	51,8

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio smanjenje s razine od 1,1772 na razinu od 1,1719.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su tijekom tjedna zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa (izuzev srednjoročnih obveznica). Iako nisu zabilježene značajnije fluktuacije, GBP je i dalje pod utjecajem sastanka BoE iz prosinca, na kojem su kreatori monetarne politike „tjesnom“ većinom glasovali za smanjenje referentne kamatne stope, signalizirajući da bi se već postupni tempo popuštanja mogao dodatno usporiti. Ovaj oprezan pristup bi mogao podržati funtu u odnosu na druge valute, posebice dolar, jer se očekuje da će FED održati svoju putanju ublažavanja monetarne politike sljedeće godine. Ured za proračunsku odgovornost (OBR) je povećao prognoze rasta BDP-a za 2025. godinu na 1,5%, iako je ekonomija stagnirala u IV. tromjesečju usred neizvjesnosti oko proračuna. Analitičari predviđaju sporo poboljšanje u 2026. godini, kako se povjerenje potrošača oporavlja. Velika Britanija je ove godine zabilježila najniže razine ulaganja u grupi G7, s investicijama od 18,6% BDP-a u trećem tromjesečju 2025. godine. Ove lošije performanse, koje se pripisuju političkim neizvjesnostima i složenom sustavu planiranja, negativno utječu na ekonomski rast.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Nationwide cijene nekretnina (G/G)	PRO	1,2%	0,6%	1,8%
2.	PMI prerađivački sektor F	PRO	51,2	50,6	50,2

Tijekom proteklog tjedna GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio smanjenje s razine od 0,87218 na razinu od 0,87080. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3497 na razinu od 1,3456.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su tijekom prethodnog tjedna zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa. Guverner BoJ Ueda je potvrdio svoju opredijeljenost kada su u pitanju daljnja povećanja referentne kamatne stope kako se poboljšavaju ekonomski izgledi i inflacija. Ekonomisti predviđaju da bi referentna kamatna stopa BoJ mogla dostići razinu od 1,25% do sredine 2026. godine, a pojedini predviđaju 1,50% do 2027. godine. BoJ ima za cilj prilagoditi monetarnu politiku kako bi stabilizirala cijene i riješila valutnu volatilnost. Članovi MPC BoJ su naglasili potrebu za fleksibilnošću u prilagodbama monetarne politike, umjesto ciljanja određene razine. Izražena je zabrinutost zbog kontinuirane slabosti jena, koji je, usprkos smanjenju razlika u kamatnim stopama između SAD-a i Japana, pao na najnižu razinu u posljednjih 10 mjeseci. BoJ je, također, najavila smanjenje kupovine obveznica i prilagođavanje planova izdavanja obveznica, što odražava oprezan pristup upravljanju financijskim tržištima usred pooštavanja monetarne politike. Iako ove mjere imaju za cilj uravnotežiti inflaciju i ekonomsku stabilnost, daljnja povećanja kamatnih stopa bi mogla predstavljati izazove za rast, izvoz i financijsku stabilnost Japana u narednim godinama. Paketi stimulansa ekonomije Japana koje je najavila premijerka Takaichi, zajedno s povećanim izdatcima za obranu i performansama bankovnog sektora, podržali su rast indeksa dionica. Međutim, tenzije s Kinom i tarife iz SAD-a, stvorile su izazove, posebice za izvoznike i kompanije koje ovise o kineskim potrošačima.

Premijerka Takaichi planira razviti novu ekonomsku strategiju do ljeta 2026. godine, surađujući s javnim i privatnim sektorom, kako bi se oslobodio ekonomski potencijal Japana. Naglasila je važnost uloge financijskih tržišta u poticanju pozitivnog ciklusa povjerenja potrošača, viših plaća i povećanih prihoda kompanija, uz potporu strateških fiskalnih stimulansa za privlačenje globalnog kapitala.

Nije bilo objava ekonomskih indikatora tijekom prethodnog tjedna.

JPY je tijekom proteklog tjedna aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio smanjenje s razine od 184,24 na razinu od 183,84. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio povećanje s razine od 156,57 na razinu od 156,84.

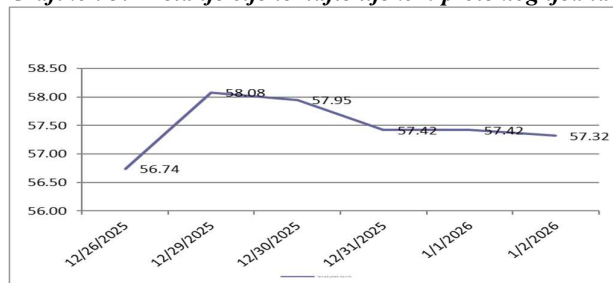
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 56,74 USD (48,20 EUR).

Početak proteklog tjedna bio je obilježen rastom cijene ovog energenta. Rizik od viška ponude potaknut je povećanom proizvodnjom OPEC+ i rastućim globalnim zalihama, dok poremećaji poput blokada SAD-a i regionalnih sukoba pružaju privremenu potporu cijeni nafte. U utorak i srijedu došlo je do blagog smanjenja cijene ovog energenta nakon objave da će OPEC+ zadržati planiranu stanku u proizvodnji nafte tijekom sastanka 4. siječnja, kako raste globalna prekomjerna ponuda. Ključne članice, uključujući Saudijsku Arabiju i Rusiju, prethodno su u studenom odlučile zaustaviti povećanje ponude u prvom tromjesečju 2026. godine, nakon ranijih povećanja proizvodnje. Na kraju tjedna cijena nafte je blago smanjena, a nakon priličnih fluktuacija koje su bile rezultat očekivanja u pogledu viška ponude i geopolitičkih rizika. Tenzije u Venecueli, Ukrajini i Iranu bi kratkoročno mogle povećati cijenu ovog energenta, dok s druge strane višak ponude vrši pritisak na cijenu. OPEC je odlučio zadržati trenutačnu razinu proizvodnje usprkos tržišnim turbulencijama.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 57,32 USD, što predstavlja rast od 1,02% 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 4.533,21 USD (3.850,84 EUR).

Cijena zlata je u ponedjeljak zabilježila smanjenje od preko 200 USD po unci. Analitičari su pad pripisali realizaciji profita i tehničkim indikatorima koji signaliziraju uvjete izrazito povećanih kupovina. U utorak je cijena ovog plemenitog metala povećana i podržana globalnim rizicima i slabijim američkim dolarom. U srijedu je došlo do blagog pada cijene zlata da bi na kraju tjedna ponovo porasla na razinu od preko 4.330 USD po unci.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.332,29 USD (3.696,81 EUR), što predstavlja pad od 4,43% na tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

