



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

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

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА ФРОНТ ОФИС (FRONT
OFFICE)



Сарајево, 5. 1. 2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 29.12.2025. - 2.1.2026.

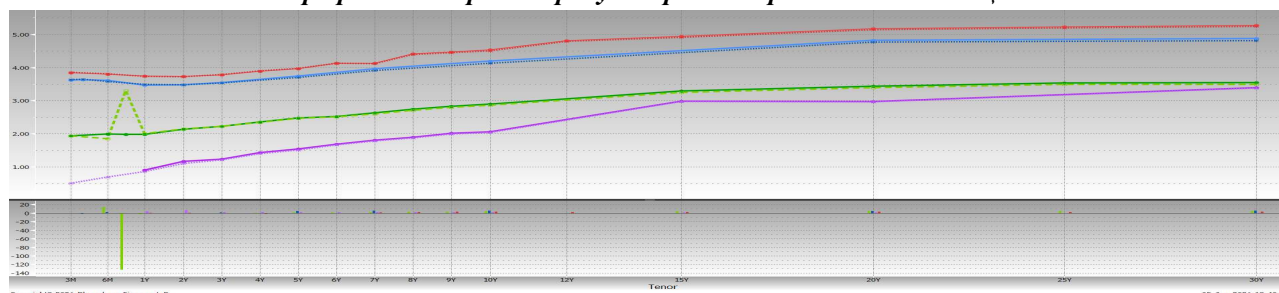
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	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 године	2,14	-	2,14	➔	3,48	-	3,47	➡	3,73	-	3,74	➡	1,11	-	1,18	➡
5 година	2,46	-	2,48	➡	3,70	-	3,74	➡	3,97	-	3,96	➡	1,52	-	1,55	➡
10 година	2,86	-	2,90	➡	4,13	-	4,19	➡	4,51	-	4,54	➡	2,04	-	2,07	➡

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке Vubill-ове

Доспијеће	Приноси			
	26.12.25	-	2.1.26	
3 мјесеца	2,016	-	2,019	➡
6 мјесеца	1,849	-	1,993	➡
1 година	2,023	-	1,995	➡

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 2. 1. 2026. године (пуне линије) и 26. 12. 2025. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси државних обвезница сигурнијих земаља чланица зоне евра су током претходне седмице забиљежили раст на средњем и крајњем дијелу криве. Финансијска тржиста зоне евра су била мирна током претходне седмице због празника.

Канцелар Немачке Мерц (Merz) је истакао да вјерује у економске реформе те земље, те је нагласио важност демократских процеса. Мерц је поновио забринутост због руске пријетње Европи и растуће зависности Немачке од сировина. Немачки Институт за економска истраживања (DIW) истиче опрезни оптимизам у економији те земље. Међу 46 анкетираних индустријских група, 19 очекује повећање производње, док 9 предвиђа пад. DIW наглашава ограничен економски замах, при чему само 11 група очекује веће инвестиције, а 14 предвиђа смањење. Стални изазови укључују неизвјесност, смањен обим трговине и високе трошкове, што омета потпуни опоравак. Оптимизам је најизраженији у сектору услуга, укључујући банке и осигуравајућа друштва, као и у грађевинарству и сектору некретнина, што сигнализује потенцијална подручја раста.

Француска је у 2025. години издала 347,7 милијарди EUR обвезница, укључујући 23,3 милијарде EUR обвезница повезаних с инфлацијом, што одражава њену стратегију активног управљања дугом. Француска Агенција за управљање дугом (Agence France Trésor) планира да изда 310 милијарди евра средњорочног и дугорочног дуга у 2026. години, од чега је 10% везано за француске и европске индексе инфлације.

ЕУ почиње с примјеном Механизма за прилагођавање угљеника (СВАМ) на границама од 1. јануара 2026. године, који је повезан са системом трговине емисијама, циљајући увоз производа с високим емисијама попут челика, цемента и алуминијума, с циљем заштите индустрија ЕУ и генерисања преко 10 милијарди EUR годишње. Иако овај механизам земље попут Кине, Индије и Бразила критикују као протекционистички, исти је подстакнуо земље попут Кине и Турске да прошире одређивање цијена угљеника. С друге стране, ескалирајуће технолошке тензије између САД-а и ЕУ би могле представљати значајне ризике за трговинске изгледе у 2026. години, посебно у сектору дигиталних услуга вриједном 400 милијарди долара.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Монетарни агрегат М3 – EZ (G/G) НОВ	2,7%	3,0%	2,8%
2.	PMI индекс прерађивачког сектора – EZ F ДЕЦ	49,2	48,8	49,6
3.	PMI индекс прерађивачког сектора – Њемачка F ДЕЦ	47,7	47,0	48,2
4.	PMI индекс прерађивачког сектора – Француска ДЕЦ	50,6	50,7	47,8
5.	Стопа инфлације – Шпанија Р ДЕЦ	3,0%	3,0%	3,2%
6.	Стопа инфлације – Португал Р ДЕЦ	-	2,4%	2,1%

САД

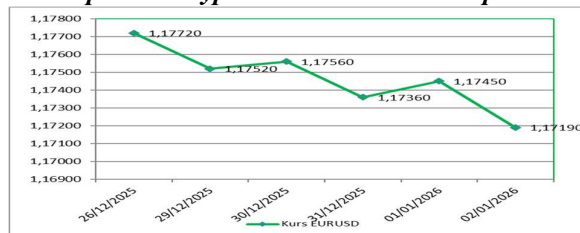
Приноси америчких државних обвезница су током протекле седмице забиљежили благо смањење на предњем дијелу криве, док су на средњем и крајњем дијелу повећани за 4 и 6 базних поена, респективно. Аналитичари сматрају да би FED под утицајем силазних инфлаторних притисака и раста незапослености могао да смањи референтну каматну стопу за 100 базних поена у 2026. години. У записнику с децембарске сједнице FED-а је наведено да већина званичника подржава даљне смањење каматних стопа уколико инфлаторни притисци наставе да слабе, иако су били подијељени око времена и обима таквих мјера. Забринутост због инфлације и незапослености је резултирала подјелама, док су снажан економски раст и растућа незапосленост додали сложеност. FED је започео куповину трезорских записа да би стабилизовао тржишта новца, наглашавајући да се ради о алату за управљање резервама, а не о дијелу шире монетарне политике.

USD се суочио с највећим годишњим падом од 2017. године, те је забиљежио смањење од 9,6% због Трамповог трговинског рата и смањења референтне каматне стопе од стране FED-а. EUR је апрецирао за скоро 14%, а аналитичари предвиђају да би курс EURUSD могао достићи ниво 1,20 до краја 2026. године. Даљна смањења FED-ове референтне каматне стопе, те забринутост због Трамповог приједлога кандидата за предсједника централне банке, попут Кевина Хасета (Kevin Hassett), који се залаже за већа смањења, додатно слабе долар.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 27. дец	218.000	199.000	215.000
2.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 20. дец	1.902.000	1.866.000	1.913.000
3.	PMI индекс прерађивачког сектора F ДЕЦ	51,8	51,8	52,2

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио смањење с нивоа од 1,1772 на ниво од 1,1719.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су током седмице забиљежили повећање дуж цијеле криве приноса (изузев средњорочних обвезница). Иако нису забиљежене значајније флукуације, GBP је и даље под утицајем децембарског састанка ВоЕ, на којем су креатори монетарне политике „тијесном“ већином гласали за смањење референтне каматне стопе, сигнализујући да би се већ постепени темпо попуштања могао додатно успорити. Овај опрезан приступ би могао да подржи фунту у односу на друге валуте, посебно долар, јер се очекује да ће FED одржати своју путању ублажавања монетарне политике следеће године. Канцеларија за буџетску одговорност (OBR) је повећала прогнозе раста БДП-а за 2025. годину на 1,5%, иако је економија стагнирала у IV кварталу усред неизвјесности око буџета. Аналитичари предвиђају споро побољшање у 2026. години, како се повјерење потрошача опоравља. Велика Британија је ове године забиљежила најниже нивое инвестиција у групи G7, с инвестицијама од 18,6% БДП-а у трећем кварталу 2025. године. Ове лошије перформансе, које се приписују политичким неизвјесностима и сложенем систему планирања, негативно утичу на економски раст.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Nationwide цијене некретнина (G/G) ДЕЦ	1,2%	0,6%	1,8%
2.	PMI прерађивачки сектор F ДЕЦ	51.2	50.6	50.2

Током протекле седмице GBP је благо апрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио смањење с нивоа од 0,87218 на ниво од 0,87080. GBP је депрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3497 на ниво од 1,3456.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница су током претходне седмице забиљежили повећање дуж цијеле криве приноса. Гувернер ВоЈ Уеда (Ueda) је потврдио своју одређеност када су у питању даљна повећања референтне каматне стопе да се побољшавају економски изгледи и инфлација. Економисти предвиђају да би референтна каматна стопа ВоЈ могла достићи ниво од 1,25% до средине 2026. године, а поједини предвиђају 1,50% до 2027. године. ВоЈ има за циљ да прилагоди монетарну политику да би стабилизовала цијене и ријешила валутну волатилност. Чланови MPC ВоЈ су нагласили потребу за флексибилношћу у прилагођавањима монетарне политике, умјесто циљања одређеног нивоа. Изражена је забринутост због континуиране слабости јена, који је, упркос смањењу разлика у каматним стопама између САД-а и Јапана, пао на најнижи ниво у посљедњих 10 мјесеци. ВоЈ је, такође, најавила смањење куповине обвезница и прилагођавање планова издавања обвезница, што одражава опрезан приступ управљању финансијским тржиштима усред пооштравања монетарне политике. Иако ове мјере имају за циљ уравнотежити инфлацију и економску стабилност, даљна повећања каматних стопа би могла да представља изазове за раст, извоз и финансијску стабилност Јапана у наредним годинама. Пакети стимуланса економије Јапана које је најавила премијерка Такаичи (Takachi), заједно с повећаним издацима за одбрану и перформансама банкарског сектора, подржали су раст индекса дионица. Међутим, тензије с Кином и тарифе из САД-а, створиле су изазове, посебно за извознике и компаније које зависе од кинеских потрошача.

Премијерка Такаичи планира да развије нову економску стратегију до љета 2026. године, сарађујући с јавним и приватним сектором, да би се ослободио економски потенцијал Јапана. Нагласила је важност улоге финансијских тржишта у подстицању позитивног циклуса повјерења потрошача, виших плата и повећаних прихода компанија, уз подршку стратешких фискалних стимуланса за привлачење глобалног капитала.

Није било објава економских индикатора током претходне седмице.

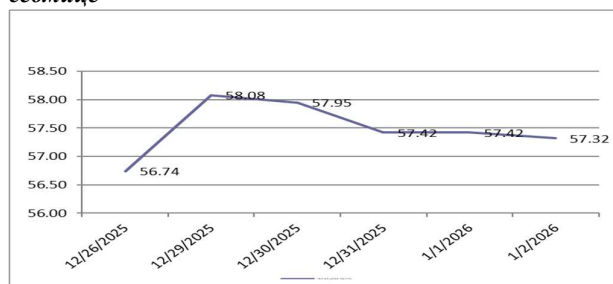
JPY је током протекле седмице апрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио смањење с нивоа од 184,24 на ниво од 183,84. JPY је депрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа од 156,57 на ниво од 156,84.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 56,74 USD (48,20 EUR).

Почетак протекле седмице је био обиљежен растом цијене овог енергента. Ризик од вишка понуде подстакнут је повећаном производњом ОПЕС+ и растућим глобалним залихама, док поремећаји попут блокада САД-а и регионалних сукоба пружају привремену подршку цијени нафте. У уторак и сриједу дошло је до благог смањења цијене овог енергента након објаве да ће ОПЕС+ задржати планирану паузу у производњи нафте током састанка 4. јануара, како расте глобална прекомјерна понуда. Кључне чланице, укључујући Саудијску Арабију и Русију, претходно су у новембру одлучиле да зауставе повећање понуде у првом кварталу 2026. године, након ранијих повећања производње. На крају седмице цијена нафте је благо смањена, а након приличних флукуација које су биле резултат очекивања у погледу вишка понуде и геополитичких ризика. Тензије у Венецуели, Украјини и Ирану би краткорочно могле повећати цијену овог енергента, док с друге стране вишак понуде врши притисак на цијену. ОПЕС је одлучио да задржи тренутни ниво производње упркос тржишним турбуленцијама. На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 57,32 USD, што представља раст од 1,02% на седмичном нивоу.

Графикон 3: Кретање цијене нафте током протекле седмице



На отварању лондонске берзе метала у понедјељак цијена једне fine унце злата је износила 4.533,21 USD (3.850,84 EUR).

Цијена злата је у понедјељак забиљежила смањење од преко 200 USD по унци. Аналитичари су пад приписали реализацији профита и техничким индикаторима који сигнализују услове изразито повећаних куповина. У уторак је цијена овог племенитог метала повећана и подржана глобалним ризицима и слабијим америчким доларом. У сриједу је дошло до благог пада цијене злата да би на крају седмице поново порасла на ниво од преко 4.330 USD по унци.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.332,29 USD (3.696,81 EUR), што представља пад од 4,43% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

