



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

16.3.2026. - 20.3.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА FRONT OFFICE (ФРОНТ
ОФИС)



Сарајево, 23.3.2026. године

**СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ
ТРЖИШТИМА 16.3.2026. - 20.3.2026.**

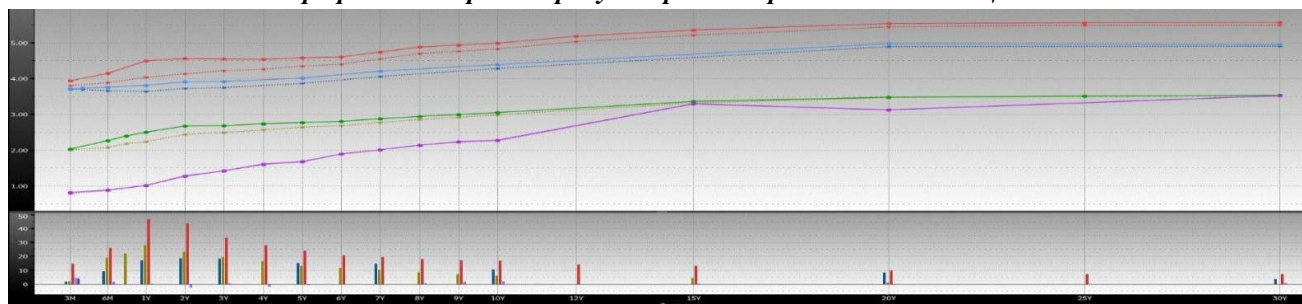
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра			САД			Велика Британија			Јапан						
	13.3.26	-	20.3.26	13.3.26	-	20.3.26	13.3.26	-	20.3.26	13.3.26	-	20.3.26				
2 године	2,44	-	2,67	↗	3,72	-	3,90	↗	4,13	-	4,57	↗	1,30	-	1,27	↘
5 година	2,64	-	2,77	↗	3,86	-	4,01	↗	4,34	-	4,58	↗	1,69	-	1,68	↘
10 година	2,98	-	3,04	↗	4,28	-	4,38	↗	4,82	-	4,99	↗	2,26	-	2,28	↗

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси			
	13.3.26	-	20.3.26	
3 мјесеца	2,048	-	2,063	↗
6 мјесеци	2,074	-	2,263	↗
1 година	2,242	-	2,518	↗

Графикон 1: Приказ кривуља приноса државних обвезница



Графикон приказује криве приноса Њемачке (зелена), САД (плава), Велике Британије (црвена) и Јапана (љубичаста) за периоде од 3 мјесеца до 30 година на дане 20.3.2026. године (пуне линије) и 13.3.2026. године (испрекидане линије).

Банка за међународна поравнања (BIS) је упозорила да би продужени сукоб на Блиском истоку могао да дестабилизује финансијска тржишта и фискалну одрживост, те појача инфлаторна очекивања. BIS је истакао ризике раста каматних стопа и фискалних притисака због веће емисије дуга ако сукоб потраје. Иако се централним банкама савјетује да избегавају претјерано реаговање на привремене шокове у понуди, одрживи раст цијена енергије могао би озбиљно утицати на глобалну економију и фискалне билансе.

ЗОНА ЕВРА

ЕЦБ је шести пут заредом, у складу с очекивањима, задржала све три кључне каматне стопе на тренутним нивоима (DFR на нивоу од 2,0%, MPP на 2,15% те МФЛ на 2,4%). Креатори монетарне политике поново нису дали смјернице о будућим потезима, понављајући да ће одлучивати о томе "од састанка до састанка", на основу пристиглих података. ЕЦБ је заузела оштрији тон у вези с пријетњама зони евра, наводећи да је рат на Блиском истоку учинио изгледе знатно неизвјеснијима, стварајући ризике за инфлацију и ризике за економски раст. Предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) је позвала владе на фискалну суздржаност, залажући се за привремену, циљану помоћ за енергетику да би се избјегло повећање јавног дуга, уз истовремено промовисање зелене транзиције и смањење ослањања на фосилна горива. Указано је на бржу инфлацију и спорији економски раст, а одвојене анализе сценарија сугеришу да би продужени поремећаји у снабдијевању нафтом и гасом резултирали инфлацијом изнад циља, а растом економије испод основних пројекција. Званичници ЕЦБ су наговјестили могућа повећања у априлу ако се сукоб настави.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

Рен (Rehn) је позвао на фокусирање на дугорочне утицаје, док је Вилерој де Галу (Villeroй de Galhau) упозорио да се претјерано не реагује на нагли пораст цијена енергије. Ескрива (Escriva) је нагласио приступ од састанка до састанка, а Негел (Nagel) је упозорио да би одржива инфлација могла да захтијева строжу монетарну политику. ЕЦБ је смањила прогнозу економског раста и повећала прогнозу инфлације за ову годину, упозоривши на шок цијена енергије узрокован ратом на Блиском истоку.

Аналитичари из ЕЦБ-а сада предвиђају раст стопе БДП зоне евра од 0,9% у 2026. години, што је мање од децембарске прогнозе од 1,2%. Пројигирана стопа инфлације је повећана на 2,6% за ову годину, у односу на 1,9%, колико је иста износила у децембарској прогнози.

ЕЦБ је позвала банке да пажљиво прате своје финансирање у америчким доларима, наводећи слабости у одређеним метрикама попут коефицијената покривености ликвидности и коефицијената нето стабилног финансирања у неким банкама. Иако није уочен стрес, наглашена је потреба за опрезношћу. Генерално, позиције ликвидности остају снажне, али ЕЦБ одржава надзор, посебно док припрема тестове стреса за процјену одговора банака на геополитичке ризике.

Према резултатима истраживања Bloomberg-а за март, економски аналитичари прогнозирају да ће економија зоне евра у текућој години забиљежити експанзију по стопи од 1,2%, док се за 2027. и 2028. годину прогнозирају стопе од 1,5% и 1,4%, респективно. Прогнозирана стопа инфлације за текућу годину је повећана на 2,0% с претходно прогнозираних 1,8%, док се за 2027. и 2028. годину прогнозирају стопе инфлације од 1,9% и 2,1%, респективно.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа инфлације (G/G) F - EZ	ФЕБ	1,9%	1,9%	1,7%
2.	Базна инфлација (G/G) F – EZ	ФЕБ	2,4%	2,4%	2,2%
3.	Трговински биланс – EZ (у млрд. EUR)	ЈАН	-	12,1	11,6
4.	Текући рачун – EZ (у млрд. EUR)	ЈАН	-	37,9	14,6
5.	Индекс произвођачких цијена (G/G) – Њемачка	ФЕБ	-2,7%	-3,3%	-3,0%
6.	Стопа незапослености – Холандија	ФЕБ	-	4,1%	4,0%
7.	ZEW индекс економских очекивања -EZ	МАР	-	-8,5	39,4
8.	Стопа инфлације (G/G) F - Италија	ФЕБ	1,6%	1,5%	1,0%

САД

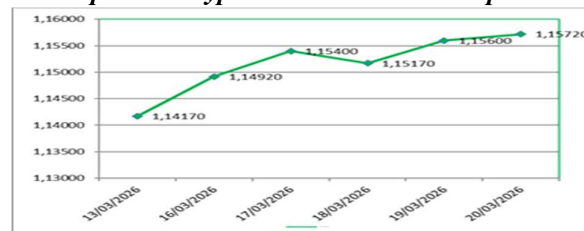
Тржишни учесници не процјењују више ниједно смањење референтне каматне стопе FED-а у овој години, након што су водеће централне банке на сједницама ове седмице указале на узлазне инфлаторне ризике и силазне притиске на економски раст. **FED је, у складу с очекивањима, задржао референтну каматну стопу у циљаном распону од 3,50% до 3,75%.** Истакнуто је да се очекује једно смањење у 2026. години, уз економску неизвјесност због сукоба на Блиском истоку и очекивани раст цијена нафте. Предсједник FED-а Пауел (Powell) је нагласио да ће више цијене енергије у блиској будућности повећати укупну инфлацију, али да је прерано знати обим и трајање потенцијалних ефеката на економију. Креатори монетарне политике су повећали прогнозе економског раста за 2026. годину на 2,4%. Члан FOMC-а Миран је био једини који се није сложио, преферирајући смањење на овом састанку. Сигнали о наставку јачања инфлаторних притисака због глобалне неизвјесности утицали су на приличан раст приноса америчких државних обвезница дуж цијеле криве (између 10 и 18 базних поена).

Раније пројигирана смањења референтне каматне стопе FED-а за 2026. годину сада се чине мало вјероватним, док друге централне банке заузимају оштрије ставове по питању монетарне политике.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња (М/М)	ФЕБ	0,1%	0,2%	0,7%
2.	Искоришћеност капацитета	ФЕБ	76,2%	76,3%	76,3%
3.	Број захтјева за хипотекарне кредите	13. мар	-	-10,9%	3,2%
4.	Индекс произвођачких цијена (G/G)	ФЕБ	3,0%	3,4%	2,9%
5.	Фабричке поруџбине	ЈАН	0,1%	0,1%	-0,4%
6.	Поруџбине трајних добара F	ЈАН	0,0%	0,0%	-0,9%
7.	Водећи индекс	ЈАН	-0,1%	-0,1%	-0,2%
8.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ	14. мар	215.000	205.000	213.000
9.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ	7. мар	1.852.000	1.857.000	1.847.000

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је депрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио повећање с нивоа од 1,1417 на ниво од 1,1572.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су забиљежили значајно седмично повећање дуж цијеле криве приноса, првенствено на предњем дијелу криве.

ВоЕ је, у складу с очекивањима, оставила референтну каматну стопу непромијењену на нивоу од 3,75%. Одлука је била једногласна, што је први пут у посљедње четири и по године. Гувернер ВоЕ Бејли (Bailey) је потврдио да тренутно процјењују утицај рата на Блиском истоку на економију. Упозорили су на инфлаторне ризике, те истакли да очекују краткорочан раст инфлације на 3,5% и раст незапослености услијед наглог раста трошкова енергије. Уколико рат потраје, очекују да ће се цијене енергије одразити и на општи ниво цијена. Инвеститори су већ укалкулисали два повећања каматне стопе у износу од 50 базних поена до краја текуће године, док је вјероватноћа за три повећања на нивоу од 50%. Анкета Bloomberg-а је показала да економисти за период 2026 - 2028. године очекују економски раст од 1,0%, 1,4% и 1,4%, респективно. За исти период су прогнозиране стопе инфлације на нивоима од 2,5%, 2,1% и 2,0%, респективно. Влада је најавила инвестицију од милијарду GBP за рјешавање незапослености младих, која износи 16,1%, што је највиша стопа у посљедњих 10 година. Циљ је стварање 200.000 радних мјеста путем грантова и субвенција за предузећа која запошљавају младе људе.

Табела 5: Кретање економских индикатора за В. Британију

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Стопа незапослености	ЈАН	5,3%	5,2%	5,2%
2.	Rightmove индекс цијена некретнина (М/М)	МАР	-	0,8%	0,0%

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање с нивоа од 0,86320 на ниво од 0,86738. GBP је апрецирала у односу на USD, па је курс GBPUSD повећан с нивоа од 1,3230 на ниво од 1,3341.

Одрицање од одговорности (Disclaimer)

Наведени преглед кретања је заснован на екстерним изворима и не садржи било какве коментаре, процјене и ставове ЦББиХ. Централна банка не може да гарантује њихову тачност и не сноси одговорност за директну или индиректну штету која може да наступи као последица коришћења или немогућности коришћења информација, материјала или садржаја, или за последице одлука донесених на основу њих.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница су забиљежили повећање дуж цијеле криве приноса. **ВоЈ је, у складу са очекивањима, оставила референтну каматну стопу непромијењену на нивоу од 0,75%.** Гувернер Уеда је задржао могућност повећања каматне стопе на сједници у априлу, иако постоји висока неизвјесност како ће рат на Блиском истоку утицати на економске изгледе. Сматра да ће економско успоравање бити привремено и да ВоЈ може повећати каматне стопе уколико привремени пад економског раста не буде утицао на тренд кретања цијена. Тржиште са 60% вјероватноће очекује повећање каматне стопе у априлу, док је вјероватноћа повећања у јуну порасла на 86%. Гувернер Уеда је нагласио да ће ВоЈ куповати обвезнице у изузетним случајевима када дође до јаког раста приноса.

Премијерка Такаичи (Такаичи) суочава се с дипломатским изазовима, док се састаје с предсједником Трампом, покушавајући да балансира између јапанске зависности од нафте с Блиског истока и уставних ограничења у погледу војног распоређивања. Такаичи је одбацила Трампов захтјев за слање ратних бродова у Ормуски мореуз, али би могла да понуди логистичку подршку након прекида ватре. Министрица финансија Катајама (Катајама) је упозорила на одлучне акције против екстремне нестабилности тржишта, с обзиром на то да се ЈPY приближава критичном нивоу од 160 USDJPY. Катајама је нагласила заједничку забринутост G7 због појачане нестабилности на тржишту, укључујући девизни курс, а инвеститори су и даље опрезни у погледу потенцијалне интервенције.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	Индустријска производња	ЈАН	-	0,7%	0,9%
2.	Искоришћеност капацитета (М/М)	ЈАН	-	2,9%	0,5%
3.	Салдо трговинског биланса (у млрд. ЈPY)	ФЕБ	-460,0	57,3	-1.163,53
4.	Индекс услужног сектора	ЈАН	0,9%	1,7%	-0,8%

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 182,36 на ниво од 184,23. JPY је благо апрецирао у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио смањење с нивоа од 159,73 на ниво од 159,23.

НАФТА И ЗЛАТО

Цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у понедјељак је износила 98,71 USD (86,46 EUR).

На почетку седмице цијена је забиљежила смањење од преко 5% након објаве да су одређени танкери прошли Ормуским мореузом, што је повећало оптимизам инвеститора.

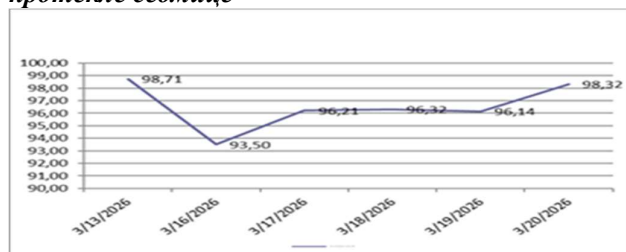
Током трговања у уторак је цијена овог енергента забиљежила повећање од скоро 3% након потврде Ирана да је убијен шеф безбједности Ларијани (Larijani), чиме су додатно ескалирали ратни сукоби.

Средином седмице нису забиљежене значајније осцилације цијене овог енергента. Од почетка рата цијена нафте је повећана за 44,7%, што је уздрмало глобалну економију и финансијска тржишта.

У четвртак је цијена нафте прво повећана услед ескалације напада у Перзијском заливу који су проузроковали озбиљну штету главним енергетским постројењима, да би након тога уследила корекција цијене наниже. Након напада на гасна постројења Ирана, Иран је узвратио нападима на Катар, Емирате и Кувајт гдје су погођена нафтна и плинска постројења.

На крају седмице је цијена нафте забиљежила повећање. САД разматра блокаду иранског острва Харг да би извршио притисак на Техеран да поново отвори Ормуски мореуз, што изазива страхове од војне акције и потенцијалних цијена сирове нафте од 150 до 180 долара по барелу ако се сукоб настави. IEA је предложила мјере, укључујући рад од куће, да би се смањила потражња за нафтом усред кризе. На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 98,32 USD (84,96), што представља пад од 0,39% 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 5.019,49 USD (4.396,51 EUR).

У понедјељак је цијена злата благо смањена упркос слабијем USD, док је фокус инвеститора био усмјерен на сједницу FED-а и дешавања на Блиском истоку.

У уторак се цијена злата кретала у уском распону. Цијена овог племенитог метала је у сриједу забиљежила смањење након што је предсједник FED-а Пауел изјавио да ће више цијене енергије повећати укупну инфлацију. Изгледи за веће цијене енергије изазвали су забринутост због продужене инфлације, редуцирајући наде за смањење каматних стопа. Више каматне стопе у праву негативно утичу на цијену злата, које не доноси камату. Упркос паду, цијена злата је и даље у порасту од преко 10% ове године, подржана геополитичким ризицима и забринутошћу због стагфлације.

У четвртак је настављен тренд смањења цијене злата како ескалирајући рат на Блиском истоку повећава цијену нафте и тиме редуцира вјероватноћу смањења референтне каматне стопе FED-а. Уз злато, пад вриједности биљеже и остали плементити метали попут сребра, бакра и других.

У петак је цијена злата додатно смањена за скоро 3% како због очекивања да ће FED повећати референтну каматну стопу, тако и због страха од повећане продаје злата од стране земаља Презијског залива.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 4.492,42 USD (3.882,15 EUR), што представља пад од 10,5% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

