



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

16.2.2026. - 20.2.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 23.2.2026. godine**

## **SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA** **16.2.2026. - 20.2.2026.**

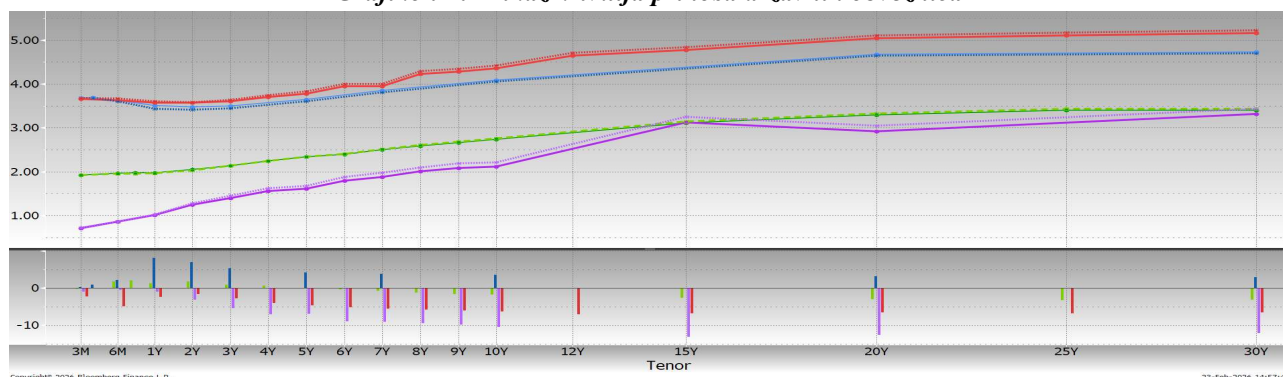
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

| Prinosi   | Eurozona |   |         |   | SAD     |   |         |   | Velika Britanija |   |         |   | Japan   |   |         |   |
|-----------|----------|---|---------|---|---------|---|---------|---|------------------|---|---------|---|---------|---|---------|---|
|           | 13.2.26  | - | 20.2.26 |   | 13.2.26 | - | 20.2.26 |   | 13.2.26          | - | 20.2.26 |   | 13.2.26 | - | 20.2.26 |   |
| 2 godine  | 2,04     | - | 2,05    | ↗ | 3,41    | - | 3,48    | ↗ | 3,59             | - | 3,58    | ↘ | 1,29    | - | 1,26    | ↘ |
| 5 godina  | 2,34     | - | 2,34    | → | 3,60    | - | 3,65    | ↗ | 3,83             | - | 3,78    | ↘ | 1,69    | - | 1,62    | ↘ |
| 10 godina | 2,76     | - | 2,74    | ↘ | 4,05    | - | 4,08    | ↗ | 4,42             | - | 4,35    | ↘ | 2,23    | - | 2,12    | ↘ |

**Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke trezorske zapise**

| Dospijeće | Prinosi |   |         |
|-----------|---------|---|---------|
|           | 13.2.26 | - | 20.2.26 |
| 3 mjeseca | 1,953   | - | 1,963   |
| 6 mjeseci | 1,951   | - | 1,968   |
| 1 godina  | 1,977   | - | 1,990   |

**Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica**



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 20.2.2026. godine (pune linije) i 13.2.2026. godine (isprekidane linije).

## **EUROZONA**

Prinosi evropskih državnih obveznica su se kretali u uskom rasponu, dok je nagib krive prinosa blago smanjen. Financial Times je objavio da će predsjednica ECB Lagarde odstupiti s dužnosti prije isteka mandata u oktobru 2027. godine. Očekuje se da će mjesto predsjednice napustiti prije izbora u Francuskoj, a koji su zakazani za april 2027. godine. Time će dati potrebno vrijeme predsjedniku Macronu i kancelaru Merzu da pronađu adekvatnu zamjenu. U kratkoj izjavi, ECB je potvrdio da predsjednica Lagarde nije donijela nikakvu odluku o prijevremenom kraju njenog mandata. Član IV ECB Cipollone je izjavio da "nema vijesti" o prijevremenoj ostavci predsjednice Lagarde, odbacujući izvještaj Financial Timesa, dok je Schnabel potvrdila svoju namjeru da provede puni mandat u IV ECB, koji bi trebao završiti 2027. godine.

Predsjednik Deutsche Bundesbank Nagel je istakao vrijednost stablecoina denominiranih u eurima za jeftina prekogranična plaćanja i podržao inicijativu ECB za digitalni euro. Istakao je rastuću otvorenost ECB prema digitalnoj imovini vezanoj za euro, iako je upozorio da bi široko rasprostranjeno usvajanje stabilnih kriptovaluta moglo dovesti do rizika od "dolarizacije" ako zamijene domaću valutu, čak i ako je rizik trenutno mali.

Član UV ECB Villeroy de Galhau je istakao pažljivo praćenje deviznih trendova od strane ECB, napominjući snagu eura u odnosu na dolar zbog neizvjesnosti američke politike. Zauzeo je blaži ton, upozoravajući na veće rizike od inflacije ispod cilja od 2% i ističući dezinflacijske pritiske zbog rastućeg kineskog uvoza.

Guverner HNB Vujčić je istakao potencijal eura da ojača svoju globalnu ulogu usred sumnji u status sigurnog utočišta USD. Međutim, strukturni izazovi ometaju njegovo šire međunarodno prihvatanje. Naglasio je inflatorne razlike, šokove ponude i fiskalne ranjivosti kao ključne probleme monetarne politike.

### **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.

Vujić je, također, upozorio na pokušaje narušavanja nezavisnosti centralne banke, naglašavajući važnost nezavisnosti za održavanje kredibiliteta, stabilizaciju inflatornih očekivanja i zaštitu finansijske stabilnosti u nestabilnim vremenima.

Član IV ECB Elderson poziva Evropu da ojača finansijske veze, prevazilazeći nacionalne predrasude koje ometaju napredak. Elderson se zalaže za ujedinjeno bankarstvo i tržišta kapitala, efikasan nadzor i nadzor zasnovan na riziku, dok istovremeno ističe oblasti za saradnju, uključujući upravljanje klimatskim rizicima, pojednostavljene propise i poboljšane prakse ECB.

**Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                    |     | Očekivanje | Stvarno | Prethodni |
|----------|-----------------------------------------|-----|------------|---------|-----------|
|          |                                         |     |            | stanje  | period    |
| 1.       | ZEW indeks ekonomskih očekivanja – EZ   | FEB | -          | 39,4    | 40,8      |
| 2.       | Indeks povjerenja potrošača P – EZ      | FEB | -12,0      | -12,2   | -12,4     |
| 3.       | PMI indeks prerađivačkog sektora P – EZ | FEB | 50,0       | 50,8    | 49,5      |
| 4.       | PMI indeks uslužnog sektora P – EZ      | FEB | 51,9       | 51,8    | 51,6      |
| 5.       | Kompozitni indeks P – EZ                | FEB | 51,5       | 51,9    | 51,3      |
| 6.       | Indeks građevinskog sektora (G/G) – EZ  | DEC | -          | -0,9%   | -1,4%     |
| 7.       | Stopa inflacije (G/G) – Finska          | JAN | -          | -0,2%   | 0,2%      |
| 8.       | Stopa inflacije (G/G) – Njemačka        | JAN | 2,1%       | 2,1%    | 2,0%      |
| 9.       | Stopa inflacije (G/G) F – Francuska     | JAN | 0,4%       | 0,4%    | 0,7%      |
| 10.      | Stopa inflacije (G/G) F – Španija       | JAN | -          | 3,7%    | 4,1%      |
| 11.      | Stopa inflacije (G/G) F – Irska         | JAN | -          | 2,50%   | 2,75%     |
| 12.      | Stopa nezaposlenosti – Holandija        | JAN | -          | 4,0%    | 4,0%      |

## SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su porasli duž cijele krive prinosa.

Objavljen je zapisnik sa januarske sjednice FED-a u kojem je navedeno da su zvaničnici sve oprezniji u pogledu smanjenja kamatnih stopa, a nekoliko njih je napomenulo da bi povećanja mogla biti opravdana ako inflacija ostane visoka. Iako nije signalizirao da većina podržava povećanja, ton je postao takav i dodatno udaljio kreatore monetarne politike od kratkoročnih smanjenja. Većina učesnika ocijenila je da su rizici na tržištu rada ublaženi, dok su rizici od inflacije i dalje prisutni. Pojedini članovi su upozorili da bi se daljnje ublažavanje monetarne politike moglo pogrešno protumačiti kao kolebanje u pogledu cilja od 2%, iako su drugi ostali otvoreni za smanjenja ako se nastavi dezinflacija. Naknadni podaci ukazuju na stabilniji rast, umjerenu inflaciju i stabilizaciju tržišta rada, a tržišni učesnici sada predviđaju jedno smanjenje referentne kamatne stope od 25 baznih poena do juna.

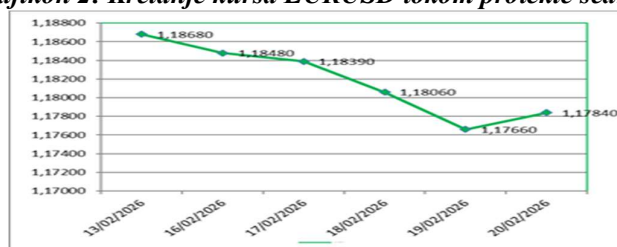
Predsjednik FED-a iz Chicaga Goolsbee je signalizirao da bi, ako inflacija nastavi vjerodostojno da se kreće prema ciljanoj stopi od 2%, kao i ako se nedavna povećanja cijena povezana s carinama pokažu prolaznim, centralna banka mogla smanjiti kamatne stope još nekoliko puta u 2026. godini. Međutim, naglasio je da inflacija u sektoru usluga ostaje povišena i istakao da želi jasnije dokaze o smanjenju inflacije prije nego što podrži daljnje ublažavanje monetarne politike, napominjući da je FED prošlog mjeseca zadržao kamatne stope nepromijenjenim nakon tri smanjenja krajem 2025. godine usred slabijeg zapošljavanja. Predsjednica FED-a iz San Francisca Daly je izjavila da efekti umjetne inteligencije na ekonomiju još nisu očigledni, ali da kreatori monetarnih politika trebaju biti svjesni ranih signala. Očekuje još jedno ili dva smanjenja referentne kamatne stope u ovoj godini.

Član FOMC-a Miran je ublažio svoj poziv za značajno smanjenje kamatnih stopa u 2026. godini, navodeći kao razlog veću zaposlenost od očekivane i upornu inflaciju cijena roba. Sada podržava kamatne stope ispod 2,75% do kraja godine, revidirajući svoju decembarsku projekciju od 2,25%.

**Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD**

| Red. br. | Ekonomski indikatori                               | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|----------------------------------------------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | GDP (Q/Q) – godišnji nivo – prel. IV kvartal       | 2,8%       | 1,4%           | 4,4%             |
| 2.       | Lična potrošnja – prel. IV kvartal                 | 2,4%       | 2,4%           | 3,5%             |
| 3.       | PCE deflator (G/G) DEC                             | 2,8%       | 2,9%           | 2,8%             |
| 4.       | Indeks ličnih prihoda DEC                          | 0,3%       | 0,3%           | 0,4%             |
| 5.       | Indeks ličnih rashoda DEC                          | 0,3%       | 0,4%           | 0,4%             |
| 6.       | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 14. feb  | 225.000    | 206.000        | 229.000          |
| 7.       | Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 7. feb | 1.860.000  | 1.869.000      | 1.852.000        |
| 8.       | PMI indeks prerađivačkog sektora P FEB             | 52,4       |                | 52,4             |
| 9.       | Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 13. feb       | -          | 2,8%           | -0,3%            |
| 10.      | Porudžbine trajnih dobara P DEC                    | -2,0%      | -1,4%          | 5,4%             |
| 11.      | Industrijska proizvodnja (M/M) JAN                 | 0,4%       | 0,7%           | 0,2%             |

**Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice**



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio smanjenje sa nivoa od 1,1868 na nivo od 1,1784.

## VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su zabilježili smanjenje duž cijele krive prinosa.

Član MPC BoE Mann nazvala je najnovije podatke o inflaciji "dobrim", ali je naglasila da se pritisci, posebno u sektoru usluga, nisu smanjili koliko se očekivalo. Spremna je zadržati trenutni nivo referentne kamatne stope toliko dugo koliko je potrebno da se inflatorna očekivanja stave pod kontrolu. Označila je nedavni porast nezaposlenosti kao zabrinjavajući i istakla da se politika približava ravnoteži između ciljane inflacije i pune zaposlenosti. Na pitanje o smanjenju referentne kamatne stope u martu, odgovorila je da očekivani pad inflacije na 2% u naredna tri do četiri mjeseca možda neće biti održiv, što otežava procjenu osnovnog trenda.

Objavljeni podaci o visini inflacije i stopi nezaposlenosti su uticali na smanjenje prinosa. Sporiji rast cijena transporta, hrane i pića doprinio je smanjenju inflacije, dok je temeljna inflacija smanjena na 3,1%, što je najniži nivo od septembra 2021. godine. Međutim, inflacija u sektoru usluga ostala je povišena na 4,4%, što ukazuje na stalne domaće pritiske na cijene. Učešće usluga u britanskom BDP iznosi skoro 80%, dok je uticaj na zaposlenost još izraženiji (83% zaposlenih su u sektoru usluga). BoE očekuje da će se inflacija do aprila naglo smanjiti na nivo blizu ciljanih 2%, kako se povećanje cijena komunalnih usluga i tarifa bude smanjivalo.

Nezaposlenost mladih porasla je na 16,1%, nadmašivši prosjek EU, prvi put od kada se vode podaci od 2000. godine, dostigavši najviši nivo od 2014. godine. Ekonomisti kao ključne pokretače navode značajna povećanja minimalne plate, veće poreze na plate, strože zakone o radu i uticaj vještačke inteligencije. BoE predviđa da će nezaposlenost do proljeća dostići 5,3%, a projekcije rasta za 2026. godinu smanjene su na 0,9%. Investitori su povećali svoja očekivanja u pogledu smanjenja kamatnih stopa od strane BoE nakon razočaravajućih podataka. Tržišta novca sada su u potpunosti ukalkulisala dva smanjenja od po 25 baznih poena do kraja godine, čime bi se referentna kamatna stopa smanjila na 3,25%.

Institut za istraživanje javnih politika pozvao je na agresivnije ublažavanje kako bi se podstakao rast i plate. S obzirom na to da se očekuje da će inflacija uskoro dostići cilj od 2%, a nezaposlenost je na petogodišnjem maksimumu od 5,2%, Institut upozorava da održavanje visokih stopa rizikuje zastoj ekonomije. Također zagovara proaktivan pristup podršci slabije plaćenim radnicima i smanjenje oslanjanja na beneficije, dok kritičari strahuju da bi oklijevanje, proizašlo iz prošlih grešaka u inflaciji moglo naštetiti ekonomiji.

**Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK**

| Red. br. | Ekonomski indikator                            | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|------------------------------------------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Inflacija JAN                                  | 3,0%       | 3,0%           | 3,4%             |
| 2.       | Stopa nezaposlenosti DEC                       | 5,1%       | 5,2%           | 5,1%             |
| 3.       | Maloprodaja JAN                                | 2,8%       | 4,5%           | 1,9%             |
| 4.       | Budžetski deficit (u mlrd. GBP) JAN            | 24,0       | 30,4           | 13,4             |
| 5.       | Cijene nekretnina prema agenciji Rightmove FEB | -          | 0,0%           | 2,8%             |
| 6.       | PMI uslužnog sektora (prelim.) FEB             | 53,5       | 53,9           | 54,0             |
| 7.       | PMI prerađivačkog sektora (prelim.) FEB        | 51,5       | 52,0           | 51,8             |
| 8.       | PMI kompozitni (prelim.) FEB                   | 53,2       | 53,9           | 53,7             |

Tokom protekle sedmice GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio povećanje s nivoa od 0,86944 na nivo od 0,87414. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3651 na nivo od 1,3480.

## JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su zabilježili smanjenje duž cijele krive prinosa.

Objavljeni podaci o visini inflacije i BDP su uticali na smanjenje prinosa, kao i na smanjenje očekivanja da će BoJ ubrzo povećati referentnu kamatnu stopu. Bivši član MPC BoJ Adachi očekuje da će BoJ čekati do aprila objave ekonomskih podataka, pa tek onda odlučivati o promjeni kamatne stope.

Premijerka Japana Takaichi formalno je imenovana nakon izborne pobjede, čime je osigurala mandat za ubrzanje rasprava o budžetu i provedbu trgovinskog sporazuma sa SAD-om. Japan je pristao investirati 36 milijardi dolara u američke energetske i ključne mineralne projekte u okviru trgovinskog sporazuma vrijednog 550 milijardi dolara zaključenog s predsjednikom Trumpom. Sporazum, koji je ključan za smanjenje carina na japansku robu, ima za cilj jačanje energetske kapaciteta SAD-a, a istovremeno osiguranje sigurnog povrata za Japan. Japan daje prioritet investicijama niskog rizika, a finansiranje se uglavnom obezbjeđuje putem kredita i garancija, jačajući industrijsku i energetske saradnju između zemalja. Također, ima za cilj da do marta usvoji fiskalni budžet za 2026. godinu vrijedan 122,3 biliona JPY (799 milijardi USD), od čega će 29,6 biliona JPY biti finansirano kroz državne obveznice, čime će se ovisnost o dugu smanjiti na 24,2% ukupnih rashoda.

Njena obećanja uključuju podsticanje razvoja vještačke inteligencije, industrije poluprovodnika i potrošnje na odbranu, uz suspenziju poreza na promet hrane na dvije godine. Međutim, MMF je upozorio na smanjenje poreza zbog rastućih troškova javnog duga. Naglasila je važnost praćenja finansijskih tržišta, uključujući devizni kurs i prinose, kako bi se održala ekonomska stabilnost. Također je predstavila reformu odbrane kao odgovor na regionalne vojne aktivnosti, uključujući reviziju japanske odbrambene strategije, ublažavanje ograničenja izvoza vojne opreme i osnivanje nacionalnog obavještajnog vijeća.

**Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan**

| Red. br. | Ekonomski indikator                     | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|-----------------------------------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Inflacija JAN                           | 1,6%       | 1,5%           | 2,1%             |
| 2.       | Temeljna inflacija JAN                  | 2,0%       | 2,0%           | 2,4%             |
| 3.       | BDP IV KVARTAL                          | 1,6%       | 0,2%           | -2,6%            |
| 4.       | Industrijska proizvodnja DEC            | -          | 2,6%           | -2,2%            |
| 5.       | Porudžbine mašina DEC                   | 3,9%       | 16,8%          | -6,4%            |
| 6.       | PMI uslužnog sektora (prelim.) FEB      | -          | 53,8           | 53,1             |
| 7.       | PMI prerađivačkog sektora (prelim.) FEB | -          | 52,8           | 51,5             |
| 8.       | PMI kompozitni (prelim.) FEB            | -          | 53,8           | 53,1             |

JPY je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio povećanje s nivoa od 181,18 na nivo od 182,68. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio povećanje s nivoa od 152,70 na nivo od 155,05.

## NAFTA I ZLATO

Tržište nafte je u ponedjeljak bilo zatvoreno zbog praznika u SAD-u, te je cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u utorak iznosila 62,89 USD (52,99 EUR).

Tokom trgovanja u utorak je cijena ovog energenta smanjena jer su signali napretka u nuklearnim pregovorima između SAD-a i Irana smanjili premiju rizika, poništavajući raniji rast cijene nakon upozorenja Irana o zatvaranju Hormušskog moreuza.

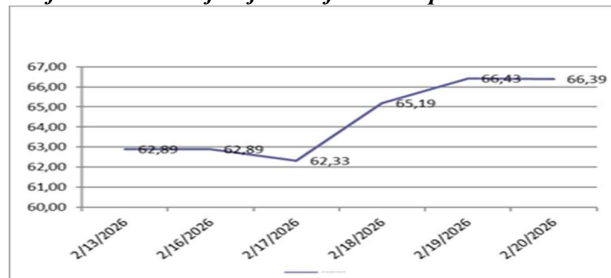
U srijedu je zabilježen rast cijene nafte nakon što je američki potpredsjednik Vance izjavio da Iran nije uspio riješiti ključne američke crvene linije u nuklearnim pregovorima ove sedmice i upozorio da predsjednik Trump zadržava mogućnost upotrebe vojne sile. Razgovori između SAD-a i Irana ostaju bez rezultata, a Teheran tvrdi da je postignut "opšti dogovor" o potencijalnom sporazumu, iako se novi prijedlog očekuje za dvije sedmice. U međuvremenu, pregovori između Rusije i Ukrajine, posredstvom SAD-a, završeni su bez napretka, što je dodatno povećalo globalnu neizvjesnost.

U četvrtak je cijena nafte dodatno porasla kako su SAD gomilale snage na Bliskom istoku i upozorile Iran da bi bilo "vrlo mudro" postići dogovor. Američki mediji navode da bi vojska mogla napasti Iran već ovog vikenda, ako dobije naredbu. Šef IEA Birol je upozorio na značajan višak nafte, budući da se obilna američka ponuda poklapa s rastom potražnje ispod jednog miliona barela dnevno.

Na kraju sedmice je cijena ostala skoro nepromijenjena. Zabrinutost zbog potencijalnog sukoba porasla je nakon što je američki predsjednik Trump upozorio Iran da pristane na nuklearni sporazum u roku od nekoliko dana, dok je Iran provodio pomorske vježbe u blizini Hormušskog moreuza.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 66,39 USD (56,34 EUR), što predstavlja rast od 5,57% 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 5.042,04 USD (4.248,43 EUR).

U ponedjeljak je cijena zlata smanjena za oko 1%. Očekuje se da će geopolitičke tenzije nastaviti povećavati cijenu ovog plemenitog metala koja je udvostručena od 2024. godine.

U utorak je cijena smanjena zbog manje potražnje i smanjenog obima trgovanja.

Tokom trgovanja u srijedu zabilježen je rast cijene zajedno s rastom vrijednosti američkih dionica zbog potražnje usred nedavne volatilnosti tržišta uzrokovane zabrinutošću zbog vještačke inteligencije.

U četvrtak se cijena zlata kretala u uskom rasponu, iako je bilo očekivano da se dogodi pad u ovoj sedmici s obzirom na to da je USD aprecirao na gotovo jednomjesečni maksimum.

Na kraju sedmice je zabilježen rast cijene nakon što su geopolitičke tenzije u vezi s Iranom i potencijalnim sukobom sa SAD-om povećane.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 5.107,45 USD (4.334,22 EUR), što predstavlja rast od 1,30% na sedmičnom nivou.

**Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice**

