



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA

16.2.2026. - 20.2.2026.

ODJEL ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE

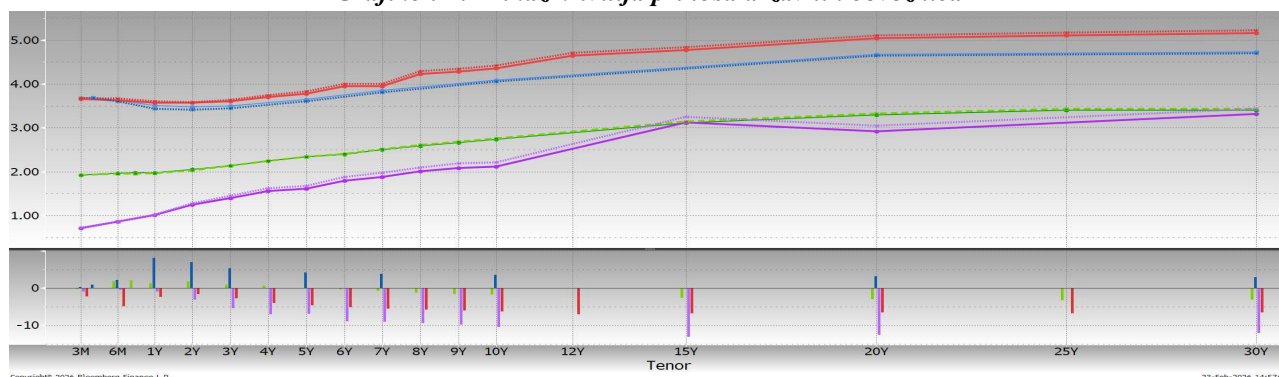


Sarajevo, 23.2.2026. godine**TJEDNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA**
16.2.2026. - 20.2.2026.**Tablica 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

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	↘

Tablica 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 (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crveno) i Japana (ljubičasto) za razdoblja od 3 mjeseca do 30 godina na dane 20.2.2026. godine (pune linije) i 13.2.2026. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi europskih državnih obveznica kretali su se 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 listopadu 2027. godine. Očekuje se da će mjesto predsjednice napustiti prije izbora u Francuskoj, a koji su zakazani za travanj 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 njezinog mandata. Član IV ECB Cipollone je izjavio kako "nema vijesti" o prijevremenoj ostavci predsjednice Lagarde, odbacujući izvješće 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 istaknuo vrijednost stablecoina denominiranih u eurima za jeftina prekogranična plaćanja i podržao inicijativu ECB za digitalni euro. Istaknuo je rastuću otvorenost ECB prema digitalnoj imovini vezanoj uz 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 trenutačno mali.

Član UV ECB Villeroy de Galhau je istaknuo 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 istaknuo potencijal eura da ojača svoju globalnu ulogu usred sumnji u status sigurnog utočišta USD. Međutim, strukturni izazovi ometaju njegovo šire međunarodno prihvaćanje. Naglasio je inflatorne razlike, šokove ponude i fiskalne ranjivosti kao ključne probleme monetarne politike.

Vujčić je, također, upozorio na pokušaje narušavanja neovisnosti središnje banke, naglašavajući važnost neovisnosti za održavanje kredibiliteta, stabilizaciju inflatornih očekivanja i zaštitu financijske stabilnosti u nestabilnim vremenima.

Član IV ECB Elderson poziva Europu da ojača financijske veze, prevazilazeći nacionalne predrasude koje ometaju napredak. Elderson se zalaže za ujedinjeno bankarstvo i tržišta kapitala, učinkovit nadzor i nadzor utemeljen na riziku, dok istodobno ističe oblasti za suradnju, uključujući upravljanje klimatskim rizicima, pojednostavljene propise i poboljšane prakse ECB.

Tablica 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodno
				stanje	razdoblje
1.	ZEW indeks ekonomskih očekivanja – EZ	VELJ	-	39,4	40,8
2.	Indeks povjerenja potrošača P – EZ	VELJ	-12,0	-12,2	-12,4
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora P – EZ	VELJ	50,0	50,8	49,5
4.	PMI indeks uslužnog sektora P – EZ	VELJ	51,9	51,8	51,6
5.	Kompozitni indeks P – EZ	VELJ	51,5	51,9	51,3
6.	Indeks građevinskog sektora (G/G) – EZ	PRO	-	-0,9%	-1,4%
7.	Stopa inflacije (G/G) – Finska	SIJ	-	-0,2%	0,2%
8.	Stopa inflacije (G/G) – Njemačka	SIJ	2,1%	2,1%	2,0%
9.	Stopa inflacije (G/G) F – Francuska	SIJ	0,4%	0,4%	0,7%
10.	Stopa inflacije (G/G) F – Španjolska	SIJ	-	3,7%	4,1%
11.	Stopa inflacije (G/G) F – Irska	SIJ	-	2,50%	2,75%
12.	Stopa nezaposlenosti – Nizozemska	SIJ	-	4,0%	4,0%

SAD

Prinosi američkih državnih obveznica su porasli duž cijele krive prinosa.

Objavljen je zapisnik sa siječanske sjednice FED-a u kojem je navedeno da su dužnosnici 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 sudionika ocijenila je da su rizici na tržištu rada ublaženi, dok su rizici od inflacije i dalje prisutni. Pojedini članovi su upozorili kako 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 podatci ukazuju na stabilniji rast, umjerenu inflaciju i stabilizaciju tržišta rada, a tržišni sudionici sada predviđaju jedno smanjenje referentne kamatne stope od 25 baznih bodova do lipnja.

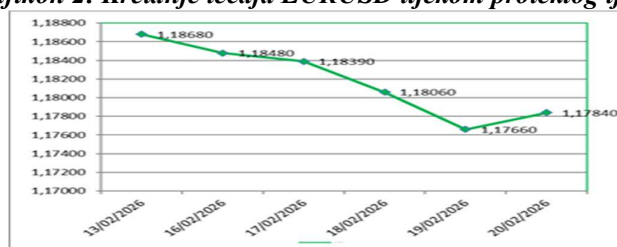
Predsjednik FED-a iz Chicaga Goolsbee je signalizirao da bi, ako inflacija nastavi vjerodostojno se kretati prema ciljanoj stopi od 2%, kao i ako se nedavna povećanja cijena povezana s carinama pokažu prolaznim, središnja banka mogla smanjiti kamatne stope još nekoliko puta u 2026. godini. Međutim, naglasio je da inflacija u sektoru usluga ostaje povišena i istaknuo kako 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 ublažio je 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 projekciju od 2,25% iz prosinca.

Tablica 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	GDP (Q/Q) – godišnja razina – prel. IV. tromjesečje	2,8%	1,4%	4,4%
2.	Osobna potrošnja – prel. IV. tromjesečje	2,4%	2,4%	3,5%
3.	PCE deflator (G/G) PRO	2,8%	2,9%	2,8%
4.	Indeks osobnih prihoda PRO	0,3%	0,3%	0,4%
5.	Indeks osobnih rashoda PRO	0,3%	0,4%	0,4%
6.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć 14. velj	225.000	206.000	229.000
7.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć 7. velj	1.860.000	1.869.000	1.852.000
8.	PMI indeks prerađivačkog sektora P VELJ	52,4		52,4
9.	Broj zahtjeva za hipotekarne kredite 13. velj	-	2,8%	-0,3%
10.	Porudžbine trajnih dobara P PRO	-2,0%	-1,4%	5,4%
11.	Industrijska proizvodnja (M/M) SIJ	0,4%	0,7%	0,2%

Grafikon 2: Kretanje tečaja EURUSD tijekom proteklog tjedna



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURUSD zabilježio smanjenje s razine od 1,1868 na razinu od 1,1784.

VELIKA BRITANIJA

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

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

Objavljeni podatci o visini inflacije i stopi nezaposlenosti utjecali su na smanjenje prinosa. Sporiji rast cijena prometa, hrane i pića doprinio je smanjenju inflacije, dok je temeljna inflacija smanjena na 3,1%, što je najniža razina od rujna 2021. godine. Međutim, inflacija u sektoru usluga ostala je povišena na 4,4%, što ukazuje na stalne domaće pritiske na cijene. Udio usluga u britanskom BDP iznosi skoro 80%, dok je utjecaj na zaposlenost još izraženiji (83% zaposlenih su u sektoru usluga). BoE očekuje da će se inflacija do travnja naglo smanjiti na razinu 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 podatci od 2000. godine, dostigavši najvišu razinu od 2014. godine. Ekonomisti kao ključne pokretače navode značajna povećanja minimalne plaće, veće poreze na plaće, strože zakone o radu i utjecaj 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 ukalkulirala dva smanjenja od po 25 baznih bodova 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 potaknuo rast i plaće. Budući da se očekuje kako će inflacija uskoro dostići cilj od 2%, a nezaposlenost je na petogodišnjem maksimumu od 5,2%, Institut upozorava da održavanje visokih stopa rizikuje zastoje ekonomije. Također zagovara proaktivan pristup potpori slabije plaćenim radnicima i smanjenje oslanjanja na beneficije, dok kritičari strahuju da bi oklijevanje, proizašlo iz prošlih grešaka u inflaciji moglo naštetiti ekonomiji.

Tablica 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija	SIJ	3,0%	3,0%	3,4%
2.	Stopa nezaposlenosti	PRO	5,1%	5,2%	5,1%
3.	Maloprodaja	SIJ	2,8%	4,5%	1,9%
4.	Proračunski deficit (u mlrd. GBP)	SIJ	24,0	30,4	13,4
5.	Cijene nekretnina prema agenciji Rightmove	VELJ	-	0,0%	2,8%
6.	PMI uslužnog sektora (prelim.)	VELJ	53,5	53,9	54,0
7.	PMI prerađivačkog sektora (prelim.)	VELJ	51,5	52,0	51,8
8.	PMI kompozitni (prelim.)	VELJ	53,2	53,9	53,7

Tijekom proteklog tjedna GBP je deprecirala u odnosu na EUR, pa je tečaj EURGBP zabilježio povećanje s razine od 0,86944 na razinu od 0,87414. GBP je deprecirala i u odnosu na USD, pa je tečaj GBPUSD smanjen s razine od 1,3651 na razinu od 1,3480.

JAPAN

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

Objavljeni podaci o visini inflacije i BDP su utjecali 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 travnja 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 proračunu 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 istodobno osiguranje sigurnog povrata za Japan. Japan daje prioritet ulaganjima niskog rizika, a financiranje se uglavnom osigurava putem kredita i jamstava, jačajući industrijsku i energetske suradnju između zemalja. Također, ima za cilj do ožujka usvoji fiskalni proračun za 2026. godinu vrijedan 122,3 bilijuna JPY (799 milijardi USD), od čega će 29,6 bilijuna JPY biti financirano kroz državne obveznice, čime će se ovisnost o dugu smanjiti na 24,2% ukupnih rashoda.

Njezina obećanja uključuju poticanje razvoja vještačke inteligencije, industrije poluprovodnika i potrošnje na obranu, 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 financijskih tržišta, uključujući devizni tečaj i prinose, kako bi se održala ekonomska stabilnost. Također je predstavila reformu obrane kao odgovor na regionalne vojne aktivnosti, uključujući reviziju japanske obrambene strategije, ublažavanje ograničenja izvoza vojne opreme i osnivanje nacionalnog obavještajnog vijeća.

Tablica 6: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodno razdoblje
1.	Inflacija	SIJ	1,6%	1,5%	2,1%
2.	Temeljna inflacija	SIJ	2,0%	2,0%	2,4%
3.	BDP	IV. TROMJESEČJE	1,6%	0,2%	-2,6%
4.	Industrijska proizvodnja	PRO	-	2,6%	-2,2%
5.	Porudžbine strojeva	PRO	3,9%	16,8%	-6,4%
6.	PMI uslužnog sektora (prelim.)	VELJ	-	53,8	53,1
7.	PMI prerađivačkog sektora (prelim.)	VELJ	-	52,8	51,5
8.	PMI kompozitni (prelim.)	VELJ	-	53,8	53,1

JPY je tijekom proteklog tjedna deprecirao u odnosu na EUR, te je tečaj EURJPY zabilježio povećanje s razine od 181,18 na razinu od 182,68. JPY je deprecirao i u odnosu na USD, te je tečaj USDJPY zabilježio povećanje s razine od 152,70 na razinu od 155,05.

NAFTA I ZLATO

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

Tijekom trgovanja u utorak cijena ovog energenta smanjena je 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.

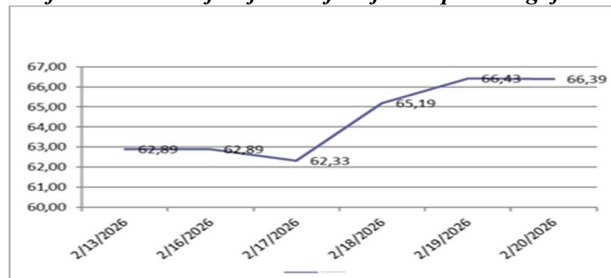
U srijedu je zabilježen rast cijene nafte nakon što je američki potpredsjednik Vance izjavio da Iran nije uspio riješiti ključne američke crvene linije u nuklearnim pregovorima ovog tjedna i upozorio da predsjednik Trump zadržava mogućnost uporabe vojne sile. Razgovori između SAD-a i Irana ostaju bez rezultata, a Teheran tvrdi da je postignut "opći dogovor" o potencijalnom sporazumu, iako se novi prijedlog očekuje za dva tjedna. 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 milijuna barela dnevno.

Na kraju tjedna 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 tjednoj razini.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tijekom proteklog tjedna



Na otvaranju londonske burze 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 opsega trgovanja.

Tijekom 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 ovom tjednu s obzirom na to da je USD aprecirao na gotovo jednomjesečni maksimum.

Na kraju tjedna 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 tjednoj razini.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tijekom proteklog tjedna

