



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА

16.2.2026. - 20.2.2026.

ОДЈЕЉЕЊЕ ЗА БАНКАРСТВО, СЛУЖБА ФРОНТ ОФИС (FRONT
OFFICE)



Сарајево, 23.2.2026. године

СЕДМИЧНИ ПРЕГЛЕД КРЕТАЊА НА ГЛОБАЛНИМ ФИНАНСИЈСКИМ ТРЖИШТИМА 16.2.2026. - 20.2.2026.

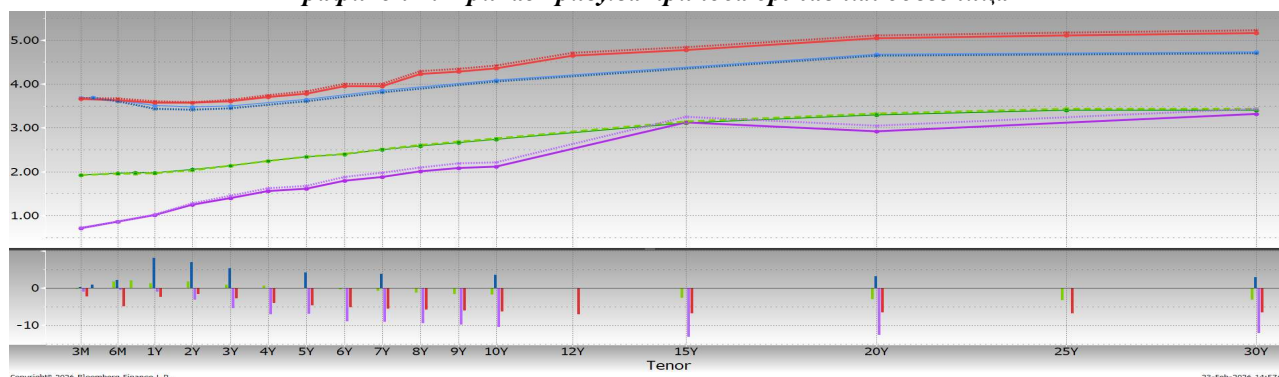
Табела 1: Приказ кретања приноса на државне обвезнице

Приноси	Зона евра				САД				Велика Британија				Јапан			
	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 године	2,04	-	2,05	↗	3,41	-	3,48	↗	3,59	-	3,58	↘	1,29	-	1,26	↘
5 година	2,34	-	2,34	→	3,60	-	3,65	↗	3,83	-	3,78	↘	1,69	-	1,62	↘
10 година	2,76	-	2,74	↘	4,05	-	4,08	↗	4,42	-	4,35	↘	2,23	-	2,12	↘

Табела 2: Приказ кретања приноса на њемачке трезорске записе

Доспијеће	Приноси		
	13.2.26	-	20.2.26
3 мјесеца	1,953	-	1,963
6 мјесеца	1,951	-	1,968
1 година	1,977	-	1,990

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 20.2.2026. године (пуне линије) и 13.2.2026. године (испрекидане линије).

ЗОНА ЕВРА

Приноси европских државних обвезница су се кретали у уском распону, док је нагиб криве приноса благо смањен.

Financial Times је објавио да ће предсједница ЕЦБ Легард (Lagarde) одступити с дужности прије истека мандата у октобру 2027. године. Очекује се да ће мјесто предсједнице напустити прије избора у Француској, а који су заказани за април 2027. године. Тиме ће дати потребно вријеме предсједнику Макрону (Macron) и канцелару Мерцу (Merz) да пронађу адекватну замјену. У краткој изјави, ЕЦБ је потврдио да предсједница Легард није донијела никакву одлуку о пријевременом крају њеног мандата. Члан ИВ ЕЦБ Чиполоне (Cipollone) је изјавио да "нема вијести" о пријевременој оставци предсједнице Легард, одбацујући извјештај *Financial Times*-а, док је Šnebel (Schnabel) потврдила своју намјеру да проведе пуни мандат у ИВ ЕЦБ, који би требао завршити 2027. године.

Предсједник Deutsche Bundesbank Негел (Nagel) је истакао вриједност *stablecoin*-а деноминираних у еврима за јефтина прекогранична плаћања и подржао иницијативу ЕЦБ за дигитални евро. Истакао је растућу отвореност ЕЦБ према дигиталној имовини везаној за евро, иако је упозорио да би широко распрострањено усвајање стабилних криптовалута могло довести до ризика од "доларизације" ако замијене домаћу валуту, чак и ако је ризик тренутно мали.

Члан УВ ЕЦБ Вилерој де Галу (Villeroi de Galhau) је истакао пажљиво праћење девизних трендова од стране ЕЦБ, напомињући снагу евра у односу на долар због неизвјесности америчке политике. Заузео је блажи тон, упозоравајући на веће ризике од инфлације испод циља од 2% и истичући дезинфлационе притиске због растућег кинеског увоза.

Гувернер ХНБ Вујчић је истакао потенцијал евра да ојача своју глобалну улогу усред сумњи у статус сигурног уточишта USD. Међутим, структурни изазови ометају његово шире међународно прихватање. Нагласио је инфлаторне разлике, шокове понуде и фискалне рањивости као кључне проблеме монетарне политике.

Вујчић је, такође, упозорио на покушаје нарушавања независности централне банке, наглашавајући важност независности за одржавање кредибилитета, стабилизацију инфлаторних очекивања и заштиту финансијске стабилности у нестабилним временима.

Члан ИВ ЕЦБ Елдерсон (Elderson) позива Европу да ојача финансијске везе, превазилазећи националне предрасуде које ометају напредак. Елдерсон се залаже за уједињено банкарство и тржишта капитала, ефикасан надзор и надзор заснован на ризику, док истовремено истиче области за сарадњу, укључујући управљање климатским ризицима, поједностављене прописе и побољшане праксе ЕЦБ.

Табела 3: Кретање економских индикатора за зону евра

Ред. бр.	Економски индикатори		Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	ZEW индекс економских очекивања – EZ	ФЕБ	-	39,4	40,8
2.	Индекс повјерења потрошача P – EZ	ФЕБ	-12,0	-12,2	-12,4
3.	PMI индекс прерађивачког сектора P – EZ	ФЕБ	50,0	50,8	49,5
4.	PMI индекс услужног сектора P – EZ	ФЕБ	51,9	51,8	51,6
5.	Композитни индекс P – EZ	ФЕБ	51,5	51,9	51,3
6.	Индекс грађевинског сектора (G/G) – EZ	ДЕЦ	-	-0,9%	-1,4%
7.	Стопа инфлације (G/G) – Финска	ЈАН	-	-0,2%	0,2%
8.	Стопа инфлације (G/G) – Њемачка	ЈАН	2,1%	2,1%	2,0%
9.	Стопа инфлације (G/G) F – Француска	ЈАН	0,4%	0,4%	0,7%
10.	Стопа инфлације (G/G) F – Шпанија	ЈАН	-	3,7%	4,1%
11.	Стопа инфлације (G/G) F – Ирска	ЈАН	-	2,50%	2,75%
12.	Стопа незапослености – Холандија	ЈАН	-	4,0%	4,0%

САД

Приноси америчких државних обвезница су порасли дуж цијеле криве приноса.

Објављен је записник са јануарске сједнице FED-а у којем је наведено да су званичници све опрезнији у погледу смањења каматних стопа, а неколико њих је напоменуло да би повећања могла бити оправдана ако инфлација остане висока. Иако није сигнализирало да већина подржава повећања, тон је постао такав и додатно удаљио креаторе монетарне политике од краткорочних смањења. Већина учесника оцијенила је да су ризици на тржишту рада ублажени, док су ризици од инфлације и даље присутни. Поједини чланови су упозорили да би се даљне ублажавање монетарне политике могло погрешно протумачити као колебање у погледу циља од 2%, иако су други остали отворени за смањења ако се настави дезинфлација. Накнадни подаци указују на стабилнији раст, умјерену инфлацију и стабилизацију тржишта рада, а тржишни учесници сада предвиђају једно смањење референтне каматне стопе од 25 базних поена до јуна.

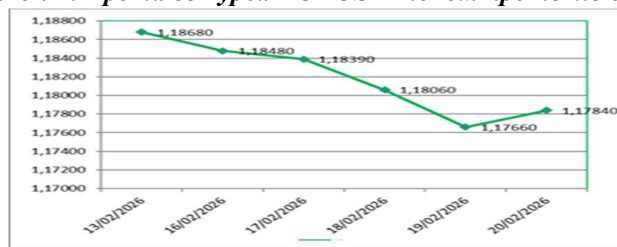
Предсједник FED-а из Чикага Гулсби (Goolsbee) је сигнализирало да би, ако инфлација настави вјеродостојно да се креће према циљаној стопи од 2%, као и ако се недавна повећања цијена повезана с царинама покажу пролазним, централна банка могла смањити каматне стопе још неколико пута у 2026. години. Међутим, нагласио је да инфлација у сектору услуга остаје повишена и истакао да жели јасније доказе о смањењу инфлације прије него што подржи даљне ублажавање монетарне политике, напомињући да је FED прошлог мјесеца задржао каматне стопе непромијењеним након три смањења крајем 2025. године усред слабијег запошљавања. Предсједница FED-а из Сан Франциска Дели (Daly) је изјавила да ефекти умјетне интелигенције на економију још нису очигледни, али да креатори монетарних политика треба да буду свјесни раних сигнала. Очекује још једно или два смањења референтне каматне стопе у овој години.

Члан FOMC-а Миран (Miran) је ублажио свој позив за значајно смањење каматних стопа у 2026. години, наводећи као разлог већу запосленост од очекиване и упорну инфлацију цијена роба. Сада подржава каматне стопе испод 2,75% до краја године, ревидирајући своју децембарску пројекцију од 2,25%.

Табела 4: Кретање економских индикатора за САД

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходни период
1.	ГДП (Q/Q) – годишњи ниво – прел. IV квартал	2,8%	1,4%	4,4%
2.	Лична потрошња – прел. IV квартал	2,4%	2,4%	3,5%
3.	РСЕ дефлатор (G/G) ДЕЦ	2,8%	2,9%	2,8%
4.	Индекс личних прихода ДЕЦ	0,3%	0,3%	0,4%
5.	Индекс личних расхода ДЕЦ	0,3%	0,4%	0,4%
6.	Иницијални захтјеви незапослених за помоћ 14. феб	225.000	206.000	229.000
7.	Континуирани захтјеви незапослених за помоћ 7. феб	1.860.000	1.869.000	1.852.000
8.	PMI индекс прерађивачког сектора Р ФЕБ	52,4		52,4
9.	Број захтјева за хипотекарне кредите 13. феб	-	2,8%	-0,3%
10.	Поруцбине трајних добара Р ДЕЦ	-2,0%	-1,4%	5,4%
11.	Индустријска производња (М/М) ЈАН	0,4%	0,7%	0,2%

Графикон 2: Кретање курса EURUSD током протекле седмице



USD је апрецирао у односу на EUR, те је курс EURUSD забиљежио смањење са нивоа од 1,1868 на ниво од 1,1784.

ВЕЛИКА БРИТАНИЈА

Приноси британских државних обвезница су забиљежили смањење дуж цијеле криве приноса.

Члан MPC ВоЕ Ман (Mann) назвала је најновије податке о инфлацији "добрим", али је нагласила да се притисци, посебно у сектору услуга, нису смањили колико се очекивало. Спремна је да задржи тренутни ниво референтне каматне стопе толико дуго колико је потребно да се инфлаторна очекивања ставе под контролу. Означила је недавни пораст незапослености као забрињавајући и истакла да се политика приближава равнотежи између циљане инфлације и пуне запослености. На питање о смањењу референтне каматне стопе у марту, одговорила је да очекивани пад инфлације на 2% у наредна три до четири мјесеца можда неће бити одржив, што отежава процјену основног тренда.

Објављени подаци о висини инфлације и стопи незапослености су утицали на смањење приноса. Спорији раст цијена транспорта, хране и пића допринио је смањењу инфлације, док је базна инфлација смањена на 3,1%, што је најнижи ниво од септембра 2021. године. Међутим, инфлација у сектору услуга остала је повишена на 4,4%, што указује на сталне домаће притиске на цијене. Учешће услуга у британском БДП износи скоро 80%, док је утицај на запосленост још израженији (83% запослених су у сектору услуга). ВоЕ очекује да ће се инфлација до априла нагло смањити на ниво близу циљаних 2%, како се повећање цијена комуналних услуга и тарифа буде смањивало.

Незапосленост младих порасла је на 16,1%, надмашивши просјек ЕУ, први пут од када се воде подаци од 2000. године, достигавши највиши ниво од 2014. године. Економисти као кључне покретаче наводе значајна повећања минималне плате, веће порезе на плате, строже законе о раду и утицај вјештачке интелигенције. ВоЕ предвиђа да ће незапосленост до прољећа достићи 5,3%, а пројекције раста за 2026. годину смањене су на 0,9%.

Инвеститори су повећали своја очекивања у погледу смањења каматних стопа од стране ВоЕ након разочаравајућих података. Тржишта новца сада су у потпуности укалкулисала два смањења од по 25 базних поена до краја године, чиме би се референтна каматна стопа смањила на 3,25%.

Институт за истраживање јавних политика позвао је на агресивније ублажавање да би се подстакло раст и плате. С обзиром на то да се очекује да ће инфлација ускоро достићи циљ од 2%, а незапосленост је на петогодишњем максимуму од 5,2%, Институт упозорава да одржавање високих стопа ризикује застој економије. Такође заговара проактиван приступ подршци слабије плаћеним радницима и смањење ослањања на бенефиције, док критичари страхују да би оклијевање, произашло из прошлих грешака у инфлацији могло наштетити економији.

Табела 5: Кретање економских индикатора за УК

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходн и период	
1.	Инфлација	ЈАН	3,0%	3,0%	3,4%
2.	Стопа незапослености	ДЕЦ	5,1%	5,2%	5,1%
3.	Малопродаја	ЈАН	2,8%	4,5%	1,9%
4.	Буџетски дефицит (у млрд. GBP)	ЈАН	24,0	30,4	13,4
5.	Цијене некретнина према агенцији Rightmove	ФЕБ	-	0,0%	2,8%
6.	PMI услужног сектора (прелим.)	ФЕБ	53,5	53,9	54,0
7.	PMI прерађивачког сектора (прелим.)	ФЕБ	51,5	52,0	51,8
8.	PMI композитни (прелим.)	ФЕБ	53,2	53,9	53,7

Током протекле седмице GBP је депрецирала у односу на EUR, па је курс EURGBP забиљежио повећање с нивоа од 0,86944 на ниво од 0,87414. GBP је депрецирала и у односу на USD, па је курс GBPUSD смањен с нивоа од 1,3651 на ниво од 1,3480.

ЈАПАН

Приноси јапанских државних обвезница су забиљежили смањење дуж цијеле криве приноса.

Објављени подаци о висини инфлације и БДП су утицали на смањење приноса, као и на смањење очекивања да ће ВоЈ убрзо повећати референтну каматну стопу. Бивши члан MPC ВоЈ Адачи (Adachi) очекује да ће ВоЈ чекати до априла објаве економских података, па тек онда одлучивати о промјени каматне стопе.

Премијерка Јапана Такаичи (Takaichi) формално је именована након изборне побједе, чиме је обезбиједила мандат за убрзање расправа о буџету и провођење трговинског споразума са САД-ом. Јапан је пристао да инвестира 36 милијарди долара у америчке енергетске и кључне минералне пројекте у оквиру трговинског споразума вриједног 550 милијарди долара закљученог с предсједником Трампом. Споразум, који је кључан за смањење царина на јапанску робу, има за циљ јачање енергетских капацитета САД-а, а истовремено обезбјеђивање сигурног поврата за Јапан. Јапан даје приоритет инвестицијама ниског ризика, а финансирање се углавном обезбјеђује путем кредита и гаранција, јачајући индустријску и енергетску сарадњу између земаља. Такође, има за циљ да до марта усвоји фискални буџет за 2026. годину вриједан 122,3 билиона JPY (799 милијарди USD), од чега ће 29,6 билиона JPY бити финансирано кроз државне обвезнице, чиме ће се зависност од дуга смањити на 24,2% укупних расхода.

Њена обећања укључују подстицање развоја вјештачке интелигенције, индустрије полупроводника и потрошње на одбрану, уз суспензију пореза на промет хране на двије године. Међутим, ММФ је упозорио на смањење пореза због растућих трошкова јавног дуга. Нагласила је важност праћења финансијских тржишта, укључујући девизни курс и приносе, да би се одржала економска стабилност. Такође је представила реформу одбране као одговор на регионалне војне активности, укључујући ревизију јапанске одбрамбене стратегије, ублажавање ограничења извоза војне опреме и оснивање националног обавјештајног савјета.

Табела 6: Кретање економских индикатора за Јапан

Ред. бр.	Економски индикатори	Очекивање	Стварно стање	Претходн и период
1.	Инфлација ЈАН	1,6%	1,5%	2,1%
2.	Базна инфлација ЈАН	2,0%	2,0%	2,4%
3.	БДП IV КВАРТАЛ	1,6%	0,2%	-2,6%
4.	Индустријска производња ДЕЦ	-	2,6%	-2,2%
5.	Поруџбине машина ДЕЦ	3,9%	16,8%	-6,4%
6.	РМІ услужног сектора (прелим.) ФЕБ	-	53,8	53,1
7.	РМІ прерађивачког сектора (прелим.) ФЕБ	-	52,8	51,5
8.	РМІ композитни (прелим.) ФЕБ	-	53,8	53,1

JPY је током протекле седмице депрецирао у односу на EUR, те је курс EURJPY забиљежио повећање с нивоа од 181,18 на ниво од 182,68. JPY је депрецирао и у односу на USD, те је курс USDJPY забиљежио повећање с нивоа од 152,70 на ниво од 155,05.

НАФТА И ЗЛАТО

Тржиште нафте је у понедјељак било затворено због празника у САД-у, те је цијена једног барела сирове нафте на отварању тржишта у уторак износила 62,89 USD (52,99 EUR).

Током трговања у уторак је цијена овог енергента смањена јер су сигнали напретка у нуклеарним преговорима између САД-а и Ирана смањили премију ризика, поништавајући ранији раст цијене након упозорења Ирана о затварању Хормушког мореуза.

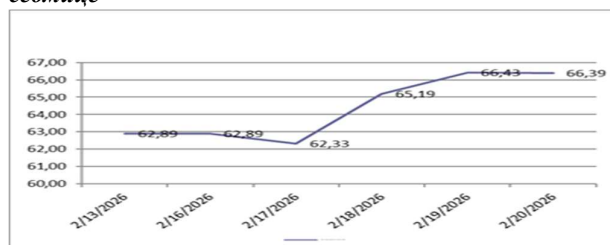
У сриједу је забиљежен раст цијене нафте након што је амерички потпредсједник Венс (Vance) изјавио да Иран није успио да ријеши кључне америчке црвене линије у нуклеарним преговорима ове седмице и упозорио да предсједник Трамп задржава могућност употребе војне силе. Разговори између САД-а и Ирана остају без резултата, а Техеран тврди да је постигнут "општи договор" о потенцијалном споразуму, иако се нови приједлог очекује за двије седмице. У међувремену, преговори између Русије и Украјине, посредством САД-а, завршени су без напретка, што је додатно повећало глобалну неизвјесност.

У четвртак је цијена нафте додатно порасла како су САД гомилале снаге на Блиском истоку и упозориле Иран да би било "врло мудро" постићи договор. Амерички медији наводе да би војска могла напасти Иран већ овог викенда, ако добије наредбу. Шеф ИЕА Бајрол (Biro) је упозорио на значајан вишак нафте, будући да се обилна америчка понуда поклапа с растом потражње испод једног милиона барела дневно.

На крају седмице је цијена остала скоро непромијењена. Забринутост због потенцијалног сукоба порасла је након што је амерички предсједник Трамп упозорио Иран да пристане на нуклеарни споразум у року од неколико дана, док је Иран проводио поморске вјежбе у близини Хормушког мореуза.

На затварању тржишта у петак цијена једног барела нафте је износила 66,39 USD (56,34 EUR), што представља раст од 5,57% 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 5.042,04 USD (4.248,43 EUR).

У понедјељак је цијена злата смањена за око 1%. Очекује се да ће геополитичке тензије наставити да повећавају цијену овог племенитог метала која је удвостручена од 2024. године.

У уторак је цијена смањена због мање потражње и смањеног обима трговања.

Током трговања у сриједу забиљежен је раст цијене заједно с растом вриједности америчких дионица због потражње усред недавне волатилности тржишта узроковане забринутостју због вјештачке интелигенције.

У четвртак се цијена злата кретала у уском распону, иако је било очекивано да се догоди пад у овој седмици с обзиром на то да је USD апрецирао на готово једномјесечни максимум.

На крају седмице је забиљежен раст цијене након што су геополитичке тензије у вези с Ираном и потенцијалним сукобом са САД-ом повећане.

На затварању тржишта у петак цијена једне fine унце злата је износила 5.107,45 USD (4.334,22 EUR), што представља раст од 1,30% на седмичном нивоу.

Графикон 4: Кретање цијене злата током протекле седмице

