



Centralna banka  
BOSNE I HERCEGOVINE  
Централна банка  
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



## SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

---

2.3.2026. - 6.3.2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



**Sarajevo, 9.3.2026. godine**

## **SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA** **2.3.2026. - 6.3.2026.**

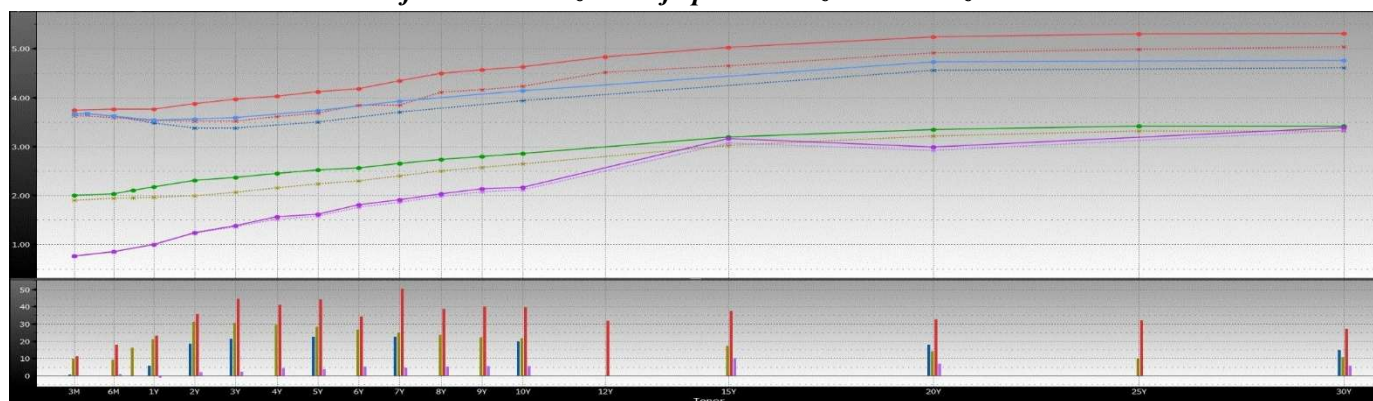
**Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice**

| Prinosi   | Eurozona |   |      |        | SAD     |   |      |        | Velika Britanija |   |      |        | Japan   |   |      |        |
|-----------|----------|---|------|--------|---------|---|------|--------|------------------|---|------|--------|---------|---|------|--------|
|           | 27.2.26  |   | -    | 6.3.26 | 27.2.26 |   | -    | 6.3.26 | 27.2.26          |   | -    | 6.3.26 | 27.2.26 |   | -    | 6.3.26 |
| 2 godine  | 2,00     | - | 2,31 | ↗      | 3,37    | - | 3,56 | ↗      | 3,53             | - | 3,87 | ↗      | 1,23    | - | 1,25 | ↗      |
| 5 godina  | 2,24     | - | 2,52 | ↗      | 3,50    | - | 3,73 | ↗      | 3,68             | - | 4,12 | ↗      | 1,59    | - | 1,62 | ↗      |
| 10 godina | 2,64     | - | 2,86 | ↗      | 3,94    | - | 4,14 | ↗      | 4,23             | - | 4,63 | ↗      | 2,12    | - | 2,17 | ↗      |

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

| Dospijeće | Prinosi |   |        |   |
|-----------|---------|---|--------|---|
|           | 27.2.26 | - | 6.3.26 |   |
| 3 mjeseca | 1,936   | - | 2,026  | ↗ |
| 6 mjeseci | 1,944   | - | 2,037  | ↗ |
| 1 godina  | 1,971   | - | 2,185  | ↗ |

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



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 6.3.2026. godine (pune linije) i 27.2.2026. godine (isprekidane linije).

OECD je upozorio na rastuće rizike na globalnim tržištima obveznica, navodeći rekordni državni dug, oslanjanje na investitore osjetljive na cijene i prelazak na kratkoročno zaduživanje uzrokovano smanjenjem učešća obveznica koje drže centralne banke. Ove strukturne promjene, u kombinaciji s neizvjesnošću politike i učesnicima s visokim učešćem zaduženosti, povećavaju rizike refinansiranja i volatilnost tržišta, predstavljajući značajne prijetnje tržištima državnih i korporativnih obveznica vrijednim 109 biliona USD.

## **EUROZONA**

Prinosi evropskih državnih obveznica su zabilježili značajno povećanje duž cijele krive prinosa pod uticajem geopolitičkih dešavanja i očekivanja jačanja inflatornih pritisaka. Na sedmičnom nivou, prinosi njemačkih državnih obveznica su zabilježili rast između 21 i 32 bazna poena, francuskih između 29 i 35 baznih poena, a italijanskih između 34 i 40 baznih poena. Na tržištu prevladavaju očekivanja da će ECB do kraja godine povećati kamatne stope za 25 baznih poena.

Zvaničnici ECB su istakli potencijalni ekonomski uticaj sukoba s Iranom. Član UV ECB Rehn je upozorio da bi rat mogao privremeno povećati inflaciju, a istovremeno usporiti rast, pozivajući na odmjeran odgovor. Potpredsjednik Luis de Guindos je napomenuo da bi produženi sukob mogao povećati inflatorna očekivanja, pri čemu su troškovi energije ključni faktor. Član UV ECB Wunsch je pozvao na oprez u reagovanju na rastuće cijene nafte, naglašavajući potrebu fokusiranja na dugoročne trendove inflacije i izbjegavanje pretjeranog reagovanja na jednokratne šokove. Predsjednica ECB Lagarde i drugi zvaničnici, uključujući Gabriela Makhouloufa i Martina Kochera, ponovili su ovaj oprezni stav, naglašavajući fleksibilnost monetarne politike usred neizvjesnosti.

### **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.

Glavni ekonomista Lane smatra da bi produženi rat na Bliskom istoku i stalni pad ponude nafte i plina mogao izazvati značajan rast inflacije. Analitičari upozoravaju da bi produženi energetske šokovi mogli replicirati inflatorne efekte rata u Ukrajini iz 2022. godine, odgađajući dezinflaciju i daljnja smanjenja kamatnih stopa, a istovremeno komplicirajući političke odluke ECB. Očekivanja da će ECB ove godine smanjiti referentnu kamatnu stopu gotovo su nestala.

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

| Red. br. | Ekonomski indikatori                                 | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|------------------------------------------------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Stopa inflacije – EZ P FEB                           | 1,7%       | 1,9%           | 1,7%             |
| 2.       | Temeljna stopa inflacije – EZ P FEB                  | 2,2%       | 2,4%           | 2,2%             |
| 3.       | Stopa inflacije – Holandija P FEB                    | 2,0%       | 2,3%           | 2,2%             |
| 4.       | Proizvođačke cijene – EZ (G/G) JAN                   | -2,6%      | -2,1%          | -2,1%            |
| 5.       | PMI kompozitni indeks – EZ F FEB                     | 51,9       | 51,9           | 51,3             |
| 6.       | PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ F FEB          | 50,8       | 50,8           | 49,5             |
| 7.       | PMI indeks uslužnog sektora – EZ F FEB               | 51,8       | 51,9           | 51,6             |
| 8.       | Stopa nezaposlenosti – EZ JAN                        | 6,2%       | 6,1%           | 6,3%             |
| 9.       | Zaposlenost – EZ (Q/Q) F IV kvartal                  | -          | 0,2%           | 0,2%             |
| 10.      | BDP – EZ (Q/Q) F IV kvartal                          | 0,3%       | 0,2%           | 0,3%             |
| 11.      | Odnos duga i BDP-a - Italija (G/G) 2025. god.        | -          | 3,1%           | 3,4%             |
| 12.      | Budžetski bilans – Francuska (u milijardama EUR) JAN | -          | -9,7           | -124,7           |
| 13.      | Maloprodaja – Njemačka (G/G) JAN                     | 1,2%       | 0,7%           | 4,3%             |
| 14.      | Industrijska proizvodnja – Španija (G/G) JAN         | -          | -2,7%          | 3,0%             |
| 15.      | Industrijska proizvodnja – Francuska (G/G) JAN       | 2,3%       | 2,4%           | 1,6%             |
| 16.      | Prerađivačka proizvodnja – Francuska (G/G) JAN       | -          | 2,7%           | 2,2%             |
| 17.      | Maloprodaja – EZ (G/G) JAN                           | 1,7%       | 2,0%           | 1,8%             |

## SAD

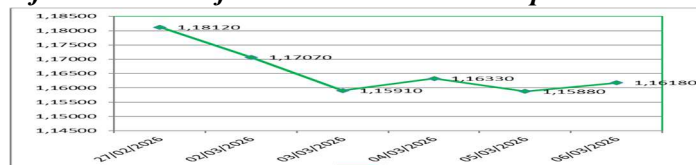
Prinosi američkih državnih obveznica su zabilježili značajno povećanje duž cijele krive prinosa nakon što je počeo ratni sukob na Bliskom istoku, čime su povećana inflatorna očekivanja, kao i cijene energenata. Pored geopolitičkih dešavanja, fokus tržišnih učesnika je bio i na objavljivanju podataka s tržišta rada (znatno lošiji u odnosu na očekivanja i prethodne podatke). U tom kontekstu, predsjednica FED-a iz San Francisca Daly je istakla dvostruke rizike od uporne inflacije iznad 2% i slabosti tržišta rada, ali je upozorila da se ne tumače previše podaci za jedan mjesec, napominjući da izvještaj o zaposlenosti komplicuje odluke o kamatnim stopama. Goolsbee iz Chicaga je izrazio optimizam da bi se smanjenje kamatnih stopa moglo nastaviti do kraja 2026. godine ako inflacija napreduje prema ciljanoj vrijednosti od 2%, iako neizvjesnosti, uključujući slabe podatke o tržištu rada, mogu odgoditi djelovanje. Goolsbee je naglasio da bi ponovljeni slabi izvještaji bili zabrinjavajući, naglašavajući izazov FED-a u balansiranju kontrole inflacije i stabilnosti tržišta rada.

U kontekstu komentara oko dešavanja na Bliskom istoku predsjednik FED-a New York Williams je izjavio da će ekonomske posljedice rata s Iranom zavisiti od toga koliko dugo će uticati na cijene imovine, posebno nafte. Williams je sugerisao da bi daljnja smanjenja kamatnih stopa mogla biti opravdana ako se inflacija uspori nakon što se smanji uticaj carina. Očekuje da će inflacija pasti na 2,5% do kraja 2026. godine i dostići FED-ov cilj od 2% 2027. godine. Williams je istakao stabilizaciju na tržištu rada, pri čemu se očekuje da će nezaposlenost pasti ove i sljedeće godine, uz podršku ekonomskog rasta od 2,5% u 2026. godini. Barkin iz Richmonda je izjavio da će odgovor FED-a na rat SAD-a i Izraela s Iranom zavisiti od trajanja sukoba i ekonomskog uticaja. Napomenuo je da se kratkoročni šokovi, poput viših cijena plina, mogu zanemariti, ali da dugoročni poremećaji mogu zahtijevati djelovanje. Nedavni podaci o inflaciji, koji pokazuju povišene nivoe, odgađaju svaki zaključak da je FED završio s rješavanjem inflacije. U kontekstu trgovinske politike, pojedini zvaničnici su istakli da je Trumpova tarifa od 10% na uvoz "fatalno pogrešna", te da se mora poništiti. S druge strane, predsjednik Trump je naglasio da planira povećati tarifu na 15%.

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

| Red. br. | Ekonomski indikatori                        | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|---------------------------------------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | PMI indeks uslužnog sektora F               | FEB        | 52,3           | 51,7             |
| 2.       | PMI indeks prerađivačkog sektora F          | FEB        | 51,4           | 51,6             |
| 3.       | Broj zahtjeva za hipotekarne kredite        | 27. feb    | -              | 11,0%            |
| 4.       | Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć   | 28. feb    | 215.000        | 213.000          |
| 5.       | Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć | 21. feb    | 1.845.000      | 1.868.000        |
| 6.       | ISM indeks uslužnog sektora                 | FEB        | 53,5           | 56,1             |
| 7.       | Stopa nezaposlenosti                        | FEB        | 4,3%           | 4,4%             |
| 8.       | Promjena zaposlenih nefarmerski sektor      | FEB        | 55.000         | -92.000          |
| 9.       | Promjena zaposlenih privatni sektor         | FEB        | 60.000         | -86.000          |
| 10.      | Promjena zaposlenih prerađivački sektor     | FEB        | -2.000         | -12.000          |
| 11.      | Obim maloprodaje (M/M)                      | JAN        | -0,3%          | -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 1,1812 na nivo od 1,1618.

## VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su zabilježili značajno povećanje duž cijele krive prinosa nakon što je počeo ratni sukob na Bliskom istoku, čime su povećane cijene energenata i inflatorna očekivanja. Porast troškova energije bi mogao usporiti povratak inflacije na ciljni nivo od 2% do 2027. godine. Vjerovatnoća smanjenja referentne kamatne stope BoE je značajno smanjena i tržište očekuje samo jedno smanjenje u 2026. godini.

Član MPC BoE Taylor je pozvao centralne banke da pretjerano ne reaguju na energetske šokove, naglašavajući potrebu za uravnoteženjem kontrole inflacije i ekonomske stabilnosti. Upozorio je da bi održiva restriktivna monetarna politika mogla oslabiti britansku ekonomiju, koja već pokazuje znakove nedovoljne potražnje. Taylor je naveo invaziju na Ukrajinu 2022. godine kao primjer odmjerene odgovora BoE, ističući važnost fokusiranja na srednjoročnu inflaciju, a ne na kratkoročnu volatilnost. BoE je upozorila da ne može zaštititi zemlju od šokova cijene energije za koje se očekuje da će podići troškove domaćinstva na nivo od 2.500 GBP (1.758 GBP u 2025. godini). Ministrica finansija Reeves istakla je poboljšane prognoze u svom ažuriranom budžetu, s rastom BDP koji se predviđa na nivou od 1,1% u 2026. godini i porastom na 1,6% u 2027. i 2028. godini.

Nacionalni institut za ekonomska i društvena istraživanja upozorio je da bi kamatne stope mogle premašiti 4% ako sukob uzrokuje dugotrajne skokove cijena nafte i plina. Institut predviđa da bi privremeni kvartalni porast cijena povećao inflaciju u 2026. godini za 0,3%, dok bi jednogodišnji porast mogao povećati inflaciju za 0,7% i podići kamatne stope za 0,8%, poništavajući očekivana smanjenja kamatnih stopa i opterećujući fiskalne izglede.

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

| Red. br. | Ekonomski indikatori                | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|-------------------------------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Cijene nekretnina prema Nationwide  | FEB        | 0,7%           | 1,0%             |
| 2.       | Broj odobrenih hipotekarnih kredita | JAN        | 62.000         | 59.999           |
| 3.       | Monetarni agregat M4                | JAN        | -              | 3,0%             |
| 4.       | PMI prerađivačkog sektora           | FEB        | 52,0           | 51,7             |
| 5.       | PMI uslužnog sektora                | FEB        | 53,9           | 53,9             |
| 6.       | Kompozitni PMI                      | FEB        | 53,9           | 53,7             |
| 7.       | PMI građevinskog sektora            | FEB        | 47,0           | 46,4             |

### 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.

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio smanjenje s nivoa od 0,87642 na nivo od 0,86627. GBP je blago deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3482 na nivo od 1,3413.

## JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su zabilježili kretanje u uskom rasponu i za razliku od drugih državnih obveznica nisu reagovali na rastuće cijene energenata i globalno povećana inflatorna očekivanja.

Guverner BoJ Ueda je izjavio da će centralna banka nastaviti povećavati kamatne stope, koje trenutno iznose 0,75%, ako se ekonomske prognoze poklope, ali je upozorio na rizike od sukoba na Bliskom istoku, uključujući rastuće cijene nafte i inflatorne pritiske. Japanska zavisnost od uvoza goriva i slab JPY pojačavaju ove rizike, iako Ueda ostaje uvjeren u pozitivan rast realnih plata zahvaljujući očekivanom povećanju plata. BoJ pažljivo prati pregovore o platama jer je snažan rast plata ključan za postizanje ciljane inflacije od 2%. Guverner Ueda je naglasio važnost odgovarajućeg povećanja plata, s potencijalnim povećanjem referentne kamatne stope u aprilu. Na sjednici BoJ u martu se očekuje zadržavanje referentne kamatne stope na nivou od 0,75% zbog neizvjesnosti oko američko-izraelskog sukoba s Iranom. Rast plata je također u skladu s ekonomskim planovima premijerke Takaichi, podržanim subvencijama za komunalne usluge i smanjenjem poreza.

Zamjenik guvernera BoJ Himino smatra da centralna banka treba postepeno preći iz prilagodljive ka neutralnoj politici povećanja kamatnih stopa s obzirom na to da ekonomija bilježi stabilne nivoe. Investitori prate kako geopolitički rizici utiču na putanju povećanja kamatnih stopa od strane BoJ i politiku troškova života premijerke Takaichi. Japan oprezno pristupa ratu u Iranu kako bi uravnotežio svoje sigurnosne odnose sa SAD-om i svoju poziciju glavnog kupca energije s Bliskog istoka.

Japan je razmatrao oslobađanje svojih nacionalnih naftnih rezervi kao odgovor na sukob SAD-a i Izraela s Iranom, potencijalno djelujući samostalno, a ne kroz koordinirane napore. Japan je zatražio od SAD-a da odustanu od planiranog povećanja carina s 10% na 15% - što je naglasilo strahove da bi veće carine štetele automobilskej industriji Japana.

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

| Red. br. | Ekonomski indikator       |            | Očekivanje | Stvarno stanje | Prethodni period |
|----------|---------------------------|------------|------------|----------------|------------------|
| 1.       | Stopa nezaposlenosti      | JAN        | 2,6%       | 2,7%           | 2,6%             |
| 2.       | Monetarna baza            | FEB        | -          | -10,6%         | -9,5%            |
| 3.       | PMI prerađivačkog sektora | FEB        | -          | 53,0           | 51,5             |
| 4.       | PMI uslužnog sektora      | FEB        | -          | 53,8           | 53,7             |
| 5.       | Kompozitni PMI            | FEB        | -          | 53,9           | 53,1             |
| 6.       | Kapitalna potrošnja       | IV kvartal | 3,0%       | 6,5%           | 2,9%             |

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 184,36 na nivo od 183,29. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio povećanje s nivoa od 156,05 na nivo od 157,78.

## NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 67,02 USD (56,74 EUR).

Na početku sedmice cijena je zabilježila rast od preko 6% zbog napada na Iran čime potencijalni poremećaji u snabdijevanju potresaju tržišta. Skoro pa potpuno zaustavljanje tankerskog prometa kroz Hormuški moreuz i napad dronom na saudijsku rafineriju Ras Tanura naglasili su dodatne ozbiljne rizike za snabdijevanje tržišta.

Tokom trgovanja u utorak je cijena ovog energenta povećana treći dan zaredom nakon što su SAD i Izrael eskalirali sukob s Iranom, poremetivši lance snabdijevanja energetskim resursima u Perzijskom zaljevu. Zatvaranje Hormuškog moreuza uzrokovalo je poremećaje u izvozu, što je dovelo do smanjenja proizvodnje nafte u Iraku na njegovim najvećim poljima.

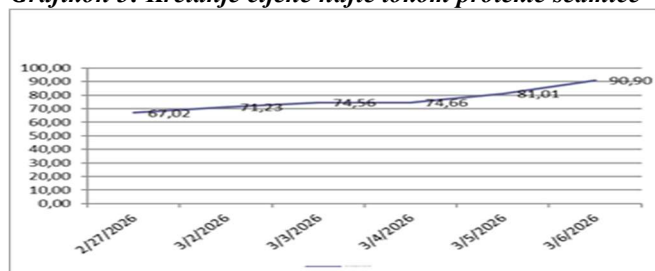
U srijedu je zabilježena stagnacija cijene nafte. Saudijski rezervoari za naftu približavaju se maksimalnim kapacitetima jer je izvoz sirove nafte kroz Hormuški moreuz i dalje blokiran.

U četvrtak je cijena nafte povećana za skoro 9% kako su ratna dejstva na Bliskom istoku pojačana. Napad dronom usmjeren je na rafinerijsku infrastrukturu u Bahreinu, što je izazvalo zabrinutost zbog ranjivosti procesa rafiniranja u Zaljevu usred regionalnih napetosti.

Na kraju sedmice je cijena nafte značajno povećana kako je sukob na Bliskom istoku poremetio isporuke nafte kroz Hormuški moreuz, smanjujući globalnu proizvodnju za 7-11 miliona barela dnevno.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 90,90 USD (78,24 EUR), što predstavlja rast od 35,60% 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 5.278,93 USD (4.469,12 EUR).

U ponedjeljak je cijena zlata blago povećana na nivo iznad 5.300 USD, dok su investitori razmatrali sukob u Iranu i rizike od inflacije u monetarnoj politici. Geopolitičke tenzije i strah od inflacije i dalje podržavaju cijenu ovog plemenitog metala, koja je ove godine povećana za 22%.

U utorak je tokom trgovanja došlo do smanjenja cijene za preko 4% usljed očekivanja da će USD nastaviti aprecirati i da FED neće, kako se očekivalo, značajno smanjivati referentnu kamatnu stopu u 2026. godini. Jači USD i rastući prinosi na američke državne obveznice su nepovoljni faktori za cijenu unce zlata jer je zlato denominovano u USD i ne nosi kamatu.

U srijedu je zabilježeno blago povećanje nakon izvještaja o iranskim operativcima koji su se obraćali CIA-i kako bi razgovarali o okončanju rata, ali je Iran negirao tu tvrdnju.

U četvrtak se cijena zlata smanjila uprkos eskalaciji tenzija na Bliskom istoku i zbog aprecijacije USD. Guverner Centralne banke Poljske Glapinski je predložio prodaju zlatnih rezervi kako bi prikupio 48 milijardi zlota (13 milijardi USD) za troškove odbrane, kao dio plana od 185 milijardi zlota koji podržava predsjednik Nawrocki. Plan se suočava s pravnim izazovima jer centralne banke ne mogu finansirati vlade, a Poljska nastavlja povećavati svoje zalihe zlata usred geopolitičkih tenzija. WGC je objavio da su centralne banke kupile neto 5 tona zlata u januaru 2026. godine, što je sporiji tempo u poređenju sa mjesečnim prosjekom od 27 tona u 2025. godini.

Na kraju sedmice je zabilježeno povećanje nakon objave podataka sa američkog tržišta rada koji su povećali vjerovatnoću smanjenja kamatnih stopa od strane FED-a. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 5.171,74 USD (4.451,49 EUR), što predstavlja pad od 2,03% na sedmičnom nivou.

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



### 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.