



Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

8–12. septembar 2025.

Sektor za monetarne i devizne operacije

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Septembar 2025.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 12. 9. 2025.	Promena	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	6.584,29	1,59%	17,67%
Dow Jones Industrial	SAD	45.834,22	0,95%	11,53%
NASDAQ	SAD	22.141,10	2,03%	26,02%
Dax 30	Nemačka	23.698,15	0,43%	27,97%
CAC 40	Francuska	7.825,24	1,96%	5,25%
FTSE 100	Velika Britanija	9.283,29	0,82%	12,65%
NIKKEI 225	Japan	44.768,12	4,07%	21,54%
Shanghai Composite	Kina	3.870,60	1,52%	42,45%

Izvor: Bloomberg.

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p.	
			1w	YoY
Nemačka	2y	2,02%	8,9	-20,9
	10y	2,71%	5,3	56,4
Francuska	2y	2,16%	7,5	-26,7
	10y	3,44%	-1,0	58,8
Španija	2y	2,09%	10,7	-43,0
	10y	3,29%	3,5	33,0
Italija	2y	2,16%	8,3	-50,4
	10y	3,52%	1,7	-2,0
UK	2y	3,83%	7,5	1,1
	10y	4,67%	2,5	89,0
SAD	2y	3,56%	4,8	-8,1
	10y	4,07%	-0,9	39,3
Kanada	2y	2,51%	-3,3	-49,0
	10y	3,40%	3,0	48,8
Japan	2y	0,87%	2,9	47,9
	10y	1,59%	1,5	72,8
Kina	2y	1,42%	1,2	7,1
	10y	1,80%	2,5	-29,8

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena		Kurs		Promena	
		1w	YoY			1w	YoY
EUR/USD	1,1727	-0,10%	6,17%	USD/EUR	0,8527	0,09%	-5,81%
EUR/GBP	0,8648	-0,35%	2,50%	USD/GBP	0,7375	-0,24%	-3,44%
EUR/CHF	0,9342	-0,16%	-0,88%	USD/CHF	0,7966	-0,06%	-6,63%
EUR/JPY	173,20	0,27%	10,01%	USD/JPY	147,69	0,37%	3,63%
EUR/CAD	1,6241	0,01%	8,19%	USD/CAD	1,3850	0,12%	1,90%

Izvor: Bloomberg.

1.4 Kamatne stope na tržištu novca*

Ročnost	EUR			USD			GBP			CHF		
	Nivo	Promena u b.p.		Nivo	Promena u b.p.		Nivo	Promena u b.p.		Nivo	Promena u b.p.	
		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY
O/N	1,93%	0,2	-173,9	4,42%	0,0	-91,0	3,97%	0,0	-98,3	-0,04%	-0,1	-124,4
1M	1,88%	-0,1	-155,7	4,15%	-7,0	-95,0	3,97%	0,0	-95,8	-0,04%	0,1	-125,0
3M	2,00%	-5,3	-148,1	4,02%	-10,3	-92,6	3,97%	-0,1	-87,2	-0,02%	-1,8	-125,6
6M	2,11%	0,8	-115,7	3,84%	-12,8	-73,1	3,93%	-0,6	-72,4	0,10%	-1,8	-126,0
12M	2,17%	-1,1	-76,2	3,58%	-13,3	-39,1	3,85%	-0,2	-41,4	0,40%	-2,4	-113,2

* EUR: €STR za O/N, EURIBOR za ostale ročnosti; USD: SOFR za O/N, CME Term SOFR Rates za ostale ročnosti; GBP: SONIA za O/N, ICE Term SONIA Reference Rates za ostale ročnosti; CHF: SARON za O/N, SARON Compound Rates za ostale ročnosti.

1.5 Referentne kamatne stope vodećih centralnih banaka*

	RKS (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje RKS za T4 2025. (u %)
Evropska centralna banka	2,00	-0,25	5. 6. 2025.	30. 10. 2025.	2,00
Federalne rezerve SAD	4,25–4,50	-0,25	18. 12. 2024.	17. 9. 2025.	3,50–3,75
Banka Engleske	4,00	-0,25	7. 8. 2025.	18. 9. 2025.	4,00
Banka Kanade	2,75	-0,25	12. 3. 2025.	17. 9. 2025.	2,25
Narodna banka Švajcarske	0,00	-0,25	19. 6. 2025.	25. 9. 2025.	0,00

* RKS na poslednji dan izveštajnog perioda; kamatna stopa na depozitne olakšice za ECB.

Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je oslabio za 0,10% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,1662 do 1,1780 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1706 do 1,1741 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedeljak je parlament u Francuskoj izglasao nepoverenje premijeru Bajruu, koji je podneo ostavku. Francuska se nalazi u političkoj krizi u trenutku kada se suočava s rekordnim javnim dugom i najvećim budžetskim deficitom u zoni evra. Tokom dana objavljen je podatak o industrijskoj proizvodnji u Nemačkoj, koja je u julu povećana za 1,3%, dok se očekivao manji rast (1,0%), nakon smanjenja od 0,1% prethodnog meseca. **Kurs EUR/USD je na dnevnom nivou zabeležio rast, pa se na kraju dana našao na nivou od 1,1741 američkog dolara za evro, što je ujedno i najviša zabeležena vrednost na zatvaranju tokom izveštajnog perioda.**

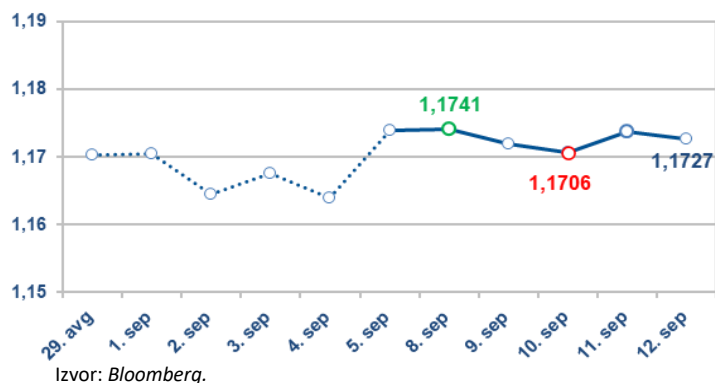
U utorak je **dolar ojačao prema evru, pre svega zbog pozicioniranja tržišnih učesnika** pre objave podataka o inflaciji u SAD, koja će uslediti kasnije tokom nedelje. Tokom dana, predsednik Francuske Makron imenovao je Sebastijana Lekornija za novog premijera Francuske. On je četvrti premijer u poslednjoj godini dana, a glavni izazov za njega biće budžet za 2026. godinu, kojim se nastoji smanjenje deficita sa 5,4% na 4,6% BDP-a.

U izveštajnom periodu evro oslabio prema dolaru za 0,10%

U sredu je **dolar nakratko oslabio prema evru nakon objave podatka o proizvođačkim cenama u SAD**, koje su u avgustu na mesečnom nivou smanjene za 0,1%, dok se očekivao rast od 0,3%, nakon rasta od 0,7% prethodnog meseca. Godišnja stopa rasta proizvođačkih cena iznosila je 2,6% i bila je ispod očekivanja (3,3%) i podatka iz prethodnog meseca (3,1%). Ipak, **kurs EUR/USD je na dnevnom nivou zabeležio pad, pa se na kraju dana našao na nivou od 1,1706 američkih dolara za evro, što ujedno predstavlja najnižu vrednost na zatvaranju tokom nedelje.**

U četvrtak je **dolar oslabio prema evru nakon što je objavljen podatak o broju novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD**, koji je, u nedelji koja se završila 6. septembra, povećan sa 236 hiljada na 263 hiljade, čime se našao na najvišem nivou od oktobra 2021. godine, dok se očekivalo da iznosi 235 hiljada. Tokom dana objavljen je podatak o potrošačkim cenama u SAD, koje su u avgustu povećane za 0,4% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,3%) i podatka iz jula (0,2%). Godišnja stopa inflacije iznosila je 2,9%, u skladu sa očekivanjima, nakon 2,7% u julu. Pored toga, na **sastanku ECB-a**, koji je održan 11. septembra, **doneta je odluka o zadržavanju kamatnih stopa** na nepromenjenom nivou, pri čemu kamatna stopa na depozitne olakšice, kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja i kamatna stopa na kreditne olakšice iznose 2,00%, 2,15% i 2,40%, respektivno. Nakon sastanka i obraćanja predsednice ECB-a Kristin Lagard, evro je jačao prema dolaru, a tržišni učesnici više ne očekuju smanjenje kamatnih stopa ECB-a.

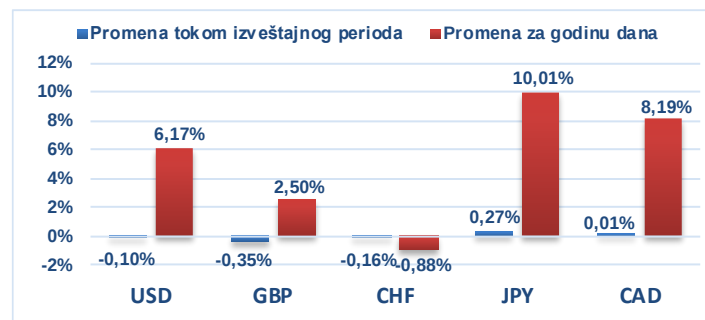
1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



U petak je **evro oslabio u odnosu na dolar, usled očekivanja tržišnih učesnika da će agencija za dodelu kreditnog rejtinga Fitch smanjiti kreditni rejting Francuske**. Agencija je nakon zatvaranja evropske sesije smanjila kreditni rejting Francuske, sa AA- na A+ zbog rastućeg javnog duga, povećane političke polarizacije i sumnje u vezi s fiskalnim izgledima. Pored toga, tokom dana objavljen je indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, koji je u septembru smanjen sa 58,2 na 55,4 (očekivano 58,0). Očekivanja inflacije za narednu godinu dana zadržana su na 4,8%, dok su dugoročna inflatorna očekivanja povećana sa 3,5% na 3,9% (očekivano 3,4%).

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1727 američkih dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD su tokom izveštajnog perioda zabeležili blagi rast na delu krive od 2g do 7g, dok su na ostalim ročnostima ostali skoro nepromenjeni. Prinos 2g obveznice povećan je za oko 5 b.p. na 3,56%, dok je prinos 10g obveznice smanjen za oko 1 b.p. na 4,07%.

Godišnja inflacija u SAD nastavila je rast, vođena pre svega većim cenama robe i usluga, uključujući troškove stanovanja, putovanja i energenata. Sa druge strane, podaci sa tržišta rada signaliziraju usporavanje. Broj novih zahteva za naknade za nezaposlene dostigao je najviši nivo u skoro četiri godine, što odražava pad tražnje za radnom snagom u pojedinim regionima, posebno u Teksasu. Kombinacija uporne inflacije i sve vidljivijih slabosti na tržištu rada stavlja FED u složenu poziciju, pri čemu mora balansirati između ciljeva dvostrukog mandata.

Potrošačke cene u SAD u avgustu su povećane za 0,4% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,3%), nakon rasta od 0,2% u julu. Godišnja stopa rasta potrošačkih cena iznosila je 2,9%, u skladu sa očekivanjima, nakon 2,7% u julu. Bazna inflacija, koja isključuje volatilne kategorije hrane i energenata, u avgustu je iznosila 0,3%, kao i prethodnog meseca, u skladu sa očekivanjima. U odnosu na isti mesec prethodne godine, bazna inflacija je u avgustu iznosila 3,1%, u skladu sa očekivanjima i podatkom iz jula.

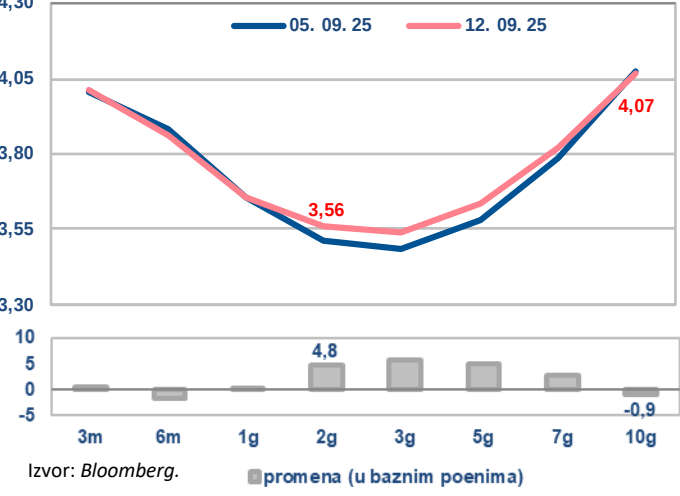
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, tokom nedelje koja se završila 6. septembra, povećan je na 263 hiljade sa 236 hiljada (revidirano sa 237 hiljada), čime se našao na najvišem nivou od oktobra 2021. godine, dok se očekivalo da iznosi 235 hiljada. Broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u nedelji pre (30. avgusta), iznosio je na 1,939 mln, kao i prethodne nedelje, (revidirano sa 1,940 mln), dok se očekivalo da iznosi 1,950 mln.

Potrošačke cene u avgustu povećane za 0,4% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,3%)

Proizvođačke cene u SAD u avgustu su smanjene za 0,1% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,3%, nakon rasta od 0,7% u julu (revidirano sa 0,9%). Godišnja stopa rasta proizvođačkih cena iznosila je 2,6%, ispod očekivanja (3,3%), nakon 3,1% (revidirano sa 3,3%). Proizvođačke cene, isključujući volatilne kategorije hrane i energenata u julu su smanjene za 0,1% u odnosu na prethodni mesec, iako je očekivan rast od 0,3%, nakon rasta od 0,7% prethodnog meseca (revidirano sa 0,9%). U odnosu na isti mesec prethodne godine, rast je iznosio 2,8%, ispod očekivanja (3,5%), nakon 3,4% (revidirano sa 3,7%).

Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, prema preliminarim podacima za septembar smanjen je na 55,4 sa 58,2, dok se očekivalo da se smanji na 58,0. Komponenta koja se odnosi na procenu trenutne situacije smanjena je na 61,2 sa 61,7, dok se očekivalo da se poveća na 62,0. Komponenta očekivanja je smanjena na 51,8 sa 55,9, dok se očekivalo da se poveća na 56,2. Očekivanja inflacije za narednih godinu dana su zadržana na 4,8%, u skladu sa očekivanjem, dok su dugoročna inflatorna očekivanja povećana na 3,9% sa 3,5%, a očekivalo se da se smanje na 3,4%. Podaci ukazuju da su potrošači zabrinuti oko cena i tržišta rada.

1.9 Kriva prinosa državnih obveznica SAD, u % (benčmark izdanja s početka perioda)



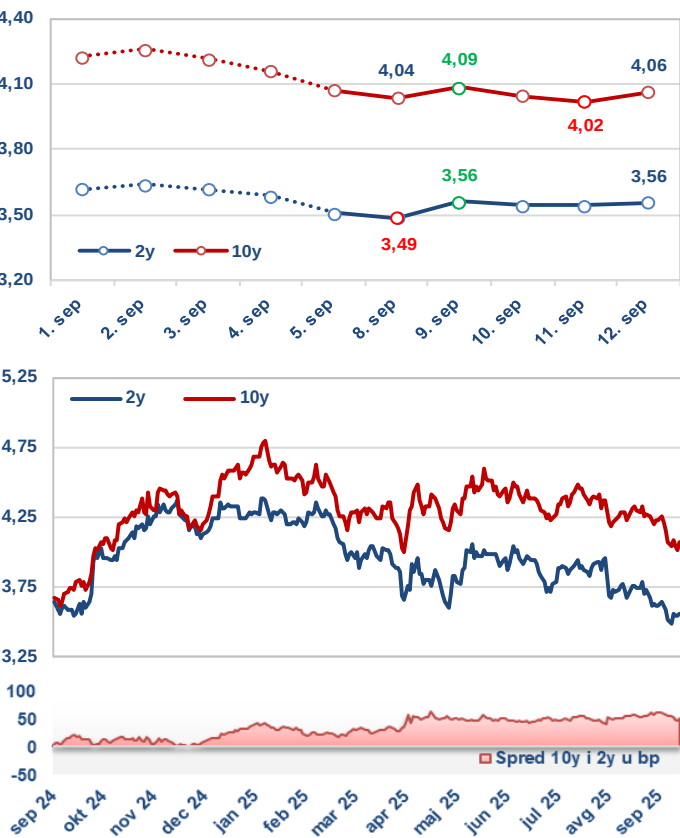
Izvor: Bloomberg.

1.10 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Stopa inflacije, Y/Y	Avg.	2,9%	2,9%	2,7%
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	6. sep	49,0	48,7	48,0
Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, preliminarno	Sep.	58,0	55,4	58,2

Izvor: Bloomberg.

1.11 Prinos generičkih dvogodišnjih i deseto-godišnjih državnih obveznica SAD, u %



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica povećani su na delu krive od dve godine i duže, dok na kraćem delu nisu značajnije promenjeni. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice povećan je za oko 9 b.p., na 2,02%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za oko 5 b.p., na 2,71%.

Prinosi su povećani nakon sastanka ECB-a, na kome nije bilo promene kamatnih stopa, a predsednica ECB-a Kristin Lagard sugerisala je da je ciklus smanjenja kamatnih stopa završen. U fokusu investitora bilo je i glasanje o nepoverenju francuskoj vladi, kao i promena kreditnog rejtinga Francuske od strane rejting agencije Fitch.

Na sastanku ECB-a koji je održan 11. septembra doneta je odluka o zadržavanju kamatnih stopa na nepromenjenom nivou. Kamatna stopa na depozitne olakšice, kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja, kao i kamatna stopa na kreditne olakšice, iznose 2,00%, 2,15% i 2,40%, respektivno.

Predsednica ECB-a Kristin Lagard je na konferenciji za štampu nakon sastanka naglasila otpornost domaće tražnje tokom ove godine, uz snažniji privredni rast u prvom tromesečju. Istakla je da su rizici za privredni rast sada uravnoteženiji, za razliku od prethodnih procena kada su bili više asimetrični naniže, kao i da je proces dezinflacije završen. Tržište rada ostaje snažno, dok pokazatelji bazne inflacije ostaju u skladu s ciljem. Njenu izjavu tržišni učesnici su protumačili kao signal da je ECB završila ciklus smanjenja kamatnih stopa.

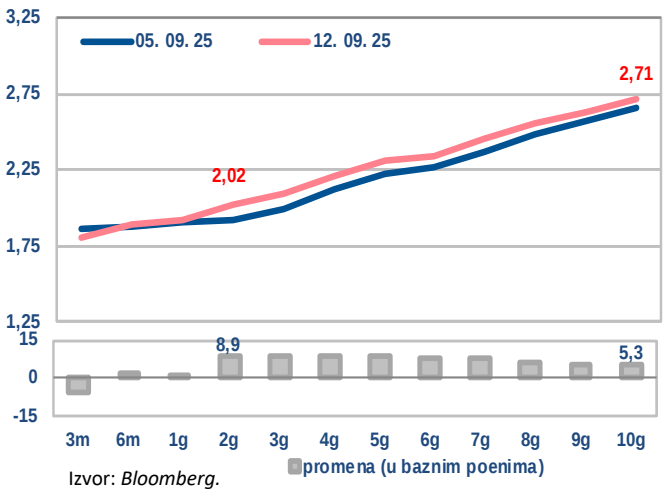
Prema najnovijim projekcijama ECB-a, očekuje se da će ukupna inflacija u 2025. iznositi u proseku 2,1%, da će u 2026. pasti na 1,7%, dok je za 2027. projektovana na 1,9%. Bazna inflacija procenjuje se na 2,4% u 2025, 1,9% u 2026. i 1,8% u 2027. Istovremeno, privredni rast je revidiran naviše za 2025, na 1,2% (s prethodnih 0,9%), dok je za 2026. blago snižen – na 1,0%, a za 2027. ostaje na 1,3%.

Na sastanku ECB-a nije bilo promene kamatnih stopa, ciklus smanjenja verovatno završen

Francuski parlament izglasao je nepoverenje Vladi Fransoa Bajrua, koji je podneo ostavku, a predsednik Emanuel Makron imenovao je Sebastijana Lekornija za novog premijera Francuske. Bajru je predlagao mere štednje u iznosu od 44 milijarde evra i čak ukidanje dva državna praznika, ali te ideje nisu našle široku podršku. Lekorni je već četvrti premijer u poslednjoj godini dana i peti u protekle dve godine. Jelisejska palata poručila je da će njegova misija biti da pomiri političke stranke i obezbedi usvajanje novog budžeta. Glavni izazov za novog premijera biće budžet za 2026. godinu, kojim se nastoji smanjiti deficit sa 5,4% na 4,6% BDP-a. Bez jasne parlamentarne većine, njegova vlada moraće da potraži podršku političkih protivnika kako bi izbegla izglasavanje nepoverenja.

Agencija za dodelu kreditnog rejtinga Fitch smanjila je kreditni rejting Francuske sa AA- na A+, navodeći kao razlog rastući javni dug, povećanu političku polarizaciju i sumnje u vezi s fiskalnim izgledima.

1.12 Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke u % (benčmark izdanja s početka perioda)

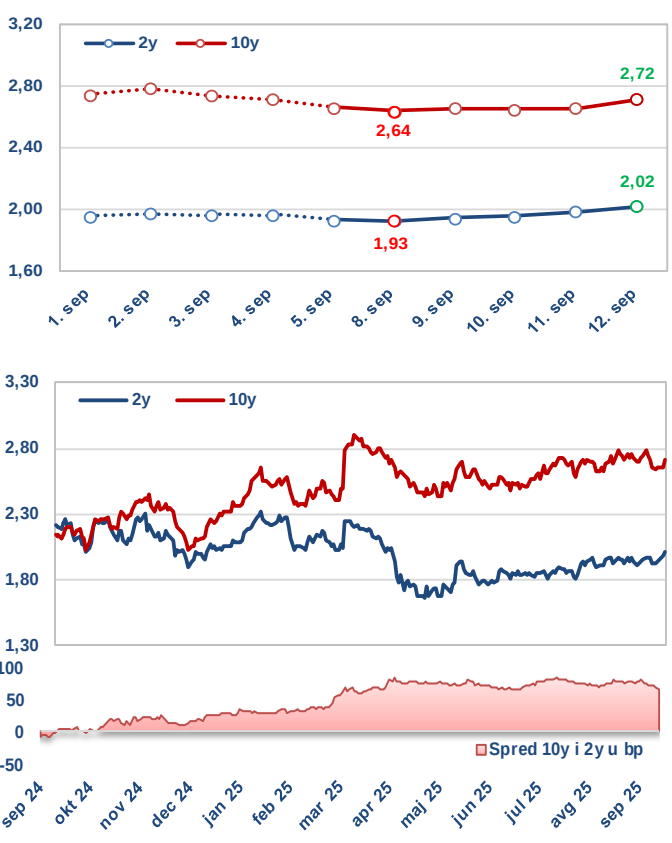


1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj, M/M	Jul	1,0%	1,3%	-0,1%
Izvoz u Nemačkoj, M/M	Jul	0,1%	-0,6%	1,1%
Sentix indeks poverenja investitora za zonu evra	Sep.	-2,0	-9,2	-3,7

Izvor: Bloomberg.

1.14 Prinos generičkih dvogodišnjih i deseto-godišnjih državnih obveznica Nemačke, u %



II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1

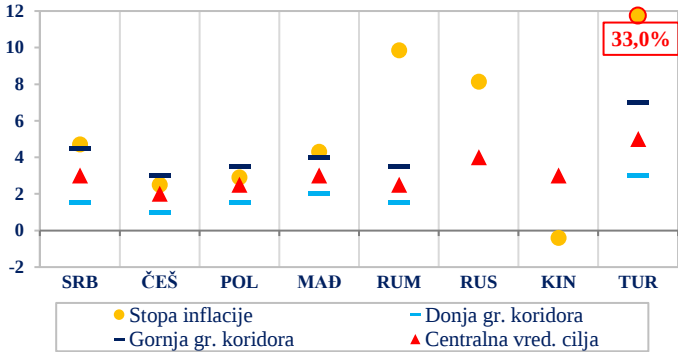
Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (T4, %)*
Srbija (NBS)	5,75	-0,25	12. 9. 2024.	9. 10. 2025.	5,28
Češka (CNB)	3,50	-0,25	7. 5. 2025.	24. 9. 2025.	3,33
Poljska (NBP)	4,75	-0,25	3. 9. 2025.	8. 10. 2025.	4,56
Mađarska (MNB)	6,50	-0,25	24. 9. 2024.	23. 9. 2025.	6,19
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7. 8. 2024.	8. 10. 2025.	6,22
Turska (CBRT)	40,50	-2,50	11. 9. 2025.	23. 10. 2025.	35,75
Rusija (CBR)	17,00	-1,00	12. 9. 2025.	24. 10. 2025.	14,86
Kina (PBoC)	1,40	-0,10	7. 5. 2025.	-	-

Izvor: Bloomberg / * T4 2025. godine – prosečne projekcije dostupne na osnovu poslednjih raspoloživih anketa

2.2

Inflacija u zemljama u razvoju (u %, YoY)



Izvor: Bloomberg i sajтови centralnih banaka (poslednji podatak).

Dešavanja na lokalnim tržištima

Centralna banka Turske smanjila je referentnu stopu za 250 b.p., na 40,5%, pri čemu je očekivano smanjenje nešto manjeg obima (200 b.p.). Ovo je drugo uzastopno smanjenje referentne stope, nakon smanjenja od 300 b.p. iz jula (ukupno 550 b.p.). U saopštenju centralne banke ponavlja se da nedavni podaci ukazuju na jačanje dezinfatornog uticaja na tražnju i da će pooštreni monetarni uslovi biti zadržani dok se ne postigne održivo smanjenje stope inflacije.

Centralna banka Rusije smanjila je referentnu stopu za 100 b.p., na 17,00%, pri čemu su tržišni učesnici očekivali smanjenje većeg obima (200 b.p.). Ovo je treće uzastopno smanjenje referentne stope ove centralne banke (ukupno 400 b.p.). U saopštenju nakon sastanka se navodi da su pokazatelji trenutnog rasta cena ostali gotovo nepromenjeni i da će monetarni uslovi ostati dovoljno pooštreni kako bi se stopa inflacije vratila na ciljani nivo 2026. godine.

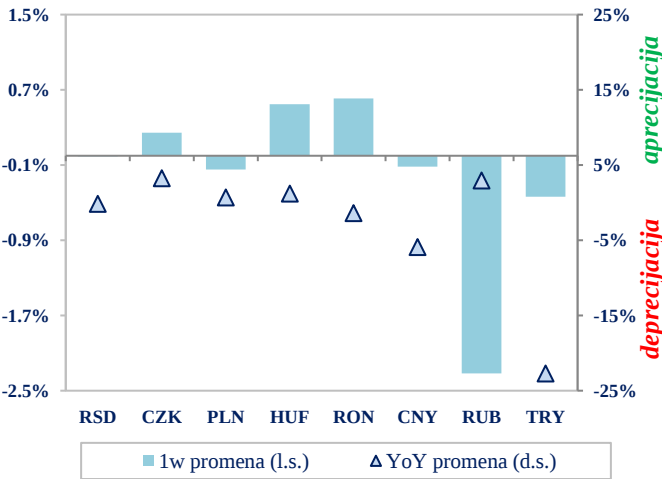
Stopa rasta BDP-a Rusije je u drugom tromesečju 2025. godine iznosila 1,1% YoY (6,5% QoQ), što je u skladu s preliminarom procenom i očekivanjima analitičara, ali ispod nivoa iz prvog tromesečja (1,4% YoY / -19,7% QoQ).

Tokom izveštajnog perioda objavljeni su sledeći podaci o stopama inflacije za avgust:

- Stopa inflacije u Rumuniji iznosila je 9,9% YoY (2,1% MoM) i nalazi se značajno iznad podatka iz jula od 7,8% YoY (2,7% MoM) i iznad očekivanja analitičara od 9,4% YoY (2,0% MoM).
- Stopa inflacije u Mađarskoj iznosila je 4,3% YoY (0,0% MoM), što je nepromenjeno u odnosu na nivo iz jula (0,4% MoM) i u skladu sa očekivanjem analitičara.
- Stopa inflacije u Češkoj, prema konačnim podacima za avgust, u skladu je s preliminarom procenom i iznosi 2,5% YoY (0,1% MoM).
- Stopa inflacije u Rusiji iznosi 8,1% YoY (-0,4% MoM), što je ispod očekivanja analitičara od 8,3% YoY i znatnije ispod podatka iz jula (8,8% YoY / 0,6% MoM).
- Stopa inflacije u Kini je iznosila -0,4% YoY (0,0% MoM), što je ispod očekivanja analitičara od -0,2% YoY i ispod nivoa iz jula od 0,0% YoY (0,4% MoM).

2.3

Promena lokalnih valuta izabranih zemalja u razvoju prema evru



Izvor: Bloomberg, osim za RSD (srednji kurs NBS).

2.4

Prinosi državnih obveznica u lokalnoj valuti (s dospećem 2032. godine)

Emitent (dospeće)	Prinos (u %)	Promena u b.p.	
		1w	YoY
Srbija	4,790	0,0	-39,0
Češka	4,110	1,1	47,2
Poljska	5,073	1,9	-7,0
Mađarska	6,869	-0,5	85,4
Rumunija	7,483	-2,7	79,5
Turska	29,100	17,0	299,0
Kina	1,715	3,5	-24,5

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Refinitiv) i Srbiju (podaci CRHoV sa sekundarnog tržišta).

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata zabeležila je rast od 1,50% i kretala se u rasponu od 3.636,24 do 3.649,23 dolara po unci (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

Cena zlata 12. septembra tokom trgovanja dostigla istorijski maksimum od 3.674,17 USD/Oz

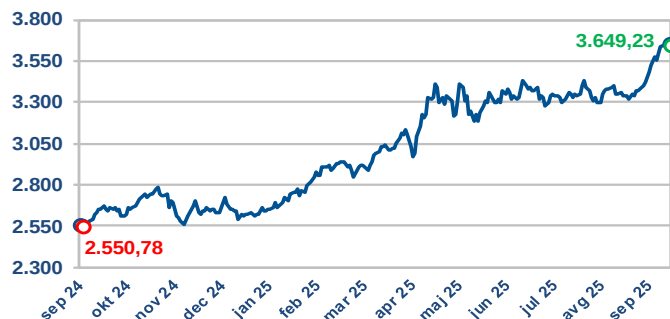
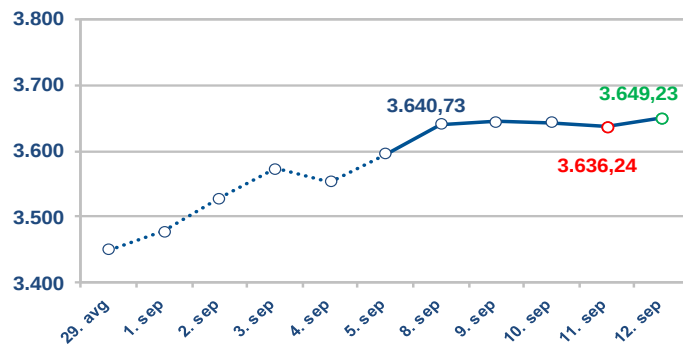
Cena zlata je na berzi u utorak 9. septembra iznosila 3.649,23 USD/Oz, što predstavlja novu najvišu vrednost na zatvaranju ikada zabeleženu. U petak 12. septembra cena zlata se našla na nivou od 3.674,17 USD/Oz, što predstavlja novu rekordnu vrednost zabeleženu tokom trgovanja.

Cena zlata zabeležila rast od 1,50% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 3.649,23 USD/Oz

Na rast cene zlata uticali su: rast tražnje za zlatom usled geopolitičkih tenzija nakon vojne akcije Izraela u Kataru, gde su bili visoki zvaničnici Hamasa; zabrinutost zbog uticaja Trampove carinske politike na globalnu ekonomiju i njegov pokušaj da proširi svoj uticaj na FED dovodeći u pitanje nezavisnost centralne banke; očekivanje smanjenja kamatne stope FED-a u septembru, nakon objave slabijih podataka s tržišta rada u SAD, kao i povećana kupovina zlata od strane centralnih banaka (Kina, Rusija, Indija, Turska, Češka, Poljska...). Ukupna vrednost zlata u deviznim rezervama centralnih banaka prevazilazi vrednost državnih obveznica SAD u deviznim rezervama (*Goldman Sachs* procenjuje da bi pomeranje samo 1% ulaganja iz državnih obveznica SAD u zlato moglo podići cenu zlata blizu nivoa od 5.000 USD/Oz).

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg.

Nafta

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je rast cene nafte tipa **brent** od 2,27%, koja se kretala u rasponu od 66,02 do 67,49 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

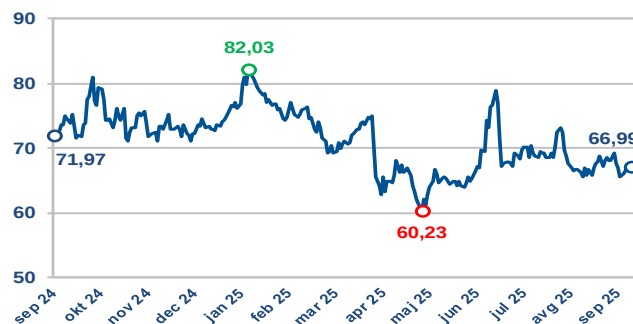
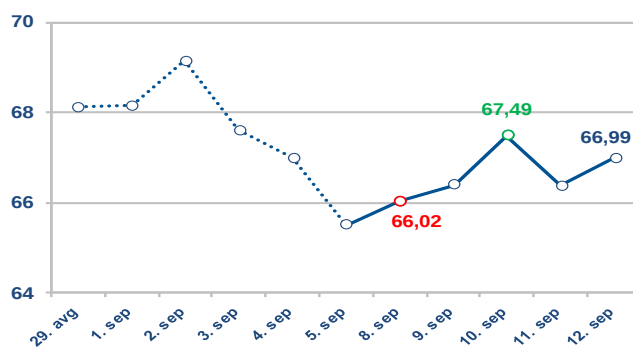
Na rast cene nafte uticali su: rast geopolitičkih tenzija nakon raketnog napada Izraela na visoke zvaničnike Hamasa u Kataru; demonstriranje vojne moći između Venecuele i SAD uz opasnost da politički i propagandni rat preraste u konkretne incidente; mogući poremećaji u snabdevanju energentima nakon što je Poljska oborila dronove u svom vazдушnom prostoru; zabrinutost oko smanjene ponude nafte zbog potencijalnih novih sankcija Rusiji i skromnog povećanja proizvodnje nafte članica grupe *OPEC+*, kao i izjave predsednika SAD Trampa da je spreman da uvede veće carine Indiji i Kini zbog kupovine ruske nafte, dok s predstavnicima EU razmatra nove sankcije prema Rusiji.

Cena nafte zabeležila rast od 2,27% i na kraju posmatranog perioda iznosila 66,69 USD/bbl

Na pad cene nafte uticali su: razmatranje bržeg postepenog ukidanja uvoza ruskih energenata od strane EU kao deo sankcija protiv Moskve; projekcija Međunarodne agencije za energetiku (*IEA*) o rastu zaliha nafte u 2026; odluka Saudijske Arabije da smanji cene svoje sirove nafte; pad tražnje za gorivom u Indiji na najniži nivo u poslednjih 11 meseci; prognoze Američke agencije za informacije o energetici (*EIA*) o rastu zaliha nafte u SAD, kao i rast broja naftnih i gasnih platformi u SAD, po podacima kompanije *Baker Hughes*.

3.2

Cena nafte tipa **brent** (USD po barelu)



Izvor: Bloomberg.