



Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

22–26. 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 26. 9. 2025.	Promena	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	6.643,70	-0,31%	15,64%
Dow Jones Industrial	SAD	46.247,29	-0,15%	9,66%
NASDAQ	SAD	22.484,07	-0,65%	23,60%
Dax 30	Nemačka	23.739,47	0,42%	23,40%
CAC 40	Francuska	7.870,68	0,22%	1,66%
FTSE 100	Velika Britanija	9.284,83	0,74%	12,07%
NIKKEI 225	Japan	45.354,99	0,69%	16,52%
Shanghai Composite	Kina	3.828,11	0,21%	27,56%

Izvor: Bloomberg.

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p.	
			1w	YoY
Nemačka	2y	2,03%	0,8	-10,3
	10y	2,75%	-0,1	56,2
Francuska	2y	2,17%	0,9	-19,6
	10y	3,57%	1,5	58,9
Španija	2y	2,11%	2,4	-28,7
	10y	3,31%	1,8	35,0
Italija	2y	2,17%	2,5	-34,1
	10y	3,61%	4,7	12,5
UK	2y	3,87%	3,4	-9,5
	10y	4,82%	2,9	80,9
SAD	2y	3,66%	8,5	2,9
	10y	4,18%	4,8	38,0
Kanada	2y	2,50%	4,0	-47,8
	10y	3,40%	3,0	38,3
Japan	2y	0,92%	0,8	58,4
	10y	1,65%	0,8	82,4
Kina	2y	1,42%	1,2	3,6
	10y	1,87%	8,2	-20,4

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena		Kurs		Promena	
		1w	YoY			1w	YoY
EUR/USD	1,1693	-0,51%	4,69%	USD/EUR	0,8552	0,52%	-4,48%
EUR/GBP	0,8727	0,11%	4,78%	USD/GBP	0,7464	0,63%	0,09%
EUR/CHF	0,9336	-0,05%	-1,32%	USD/CHF	0,7984	0,47%	-5,74%
EUR/JPY	174,87	0,63%	8,08%	USD/JPY	149,55	1,15%	3,24%
EUR/CAD	1,6296	0,64%	8,23%	USD/CAD	1,3937	1,16%	3,38%

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%	0,1	-148,9	4,16%	2,0	-67,0	3,97%	0,0	-98,3	-0,04%	0,1	-124,5
1M	1,91%	0,4	-146,5	4,16%	0,9	-68,2	3,98%	0,2	-98,4	-0,04%	0,1	-125,0
3M	2,00%	-1,6	-134,5	4,00%	-1,1	-60,2	3,97%	-0,2	-84,7	-0,04%	0,1	-125,1
6M	2,12%	1,6	-103,9	3,87%	2,3	-37,3	3,94%	-0,1	-70,2	0,07%	-1,0	-125,7
12M	2,18%	2,5	-57,6	3,69%	7,4	-6,0	3,87%	0,9	-39,9	0,36%	-2,4	-116,1

* 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	4,00–4,25	-0,25	17. 9. 2025.	29. 10. 2025.	3,50–3,75
Banka Engleske	4,00	-0,25	7. 8. 2025.	6. 11. 2025.	4,00
Banka Kanade	2,50	-0,25	17. 9. 2025.	29. 10. 2025.	2,25
Narodna banka Švajcarske	0,00	-0,25	19. 6. 2025.	11. 12. 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 0,51% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,1646 do 1,1820 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1671 do 1,1805 (vrednost na kraju dana, Bloomberg Composite London).

U ponedeljak je dolar oslabio prema evru, usled rasta tržišnih očekivanja intenzivnijeg smanjenja kamatnih stopa FED-a u narednom periodu. Tokom dana objavljen je indikator poverenja potrošača u zoni evra, koji je prema preliminarnim podacima za septembar povećan sa -15,5 na -14,9, dok se očekivalo da iznosi -15,0.

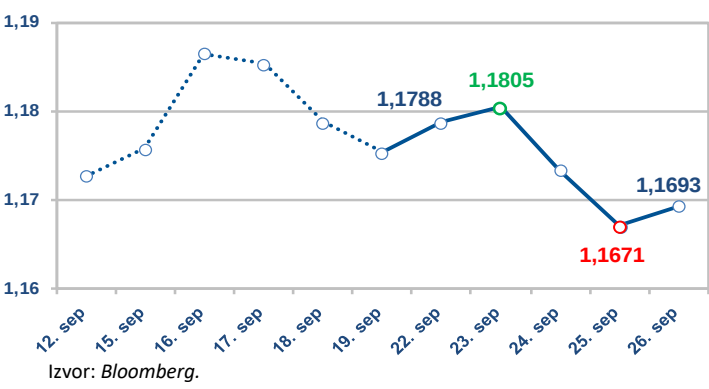
Kurs EUR/USD nastavio je rast i u utorak, a predsednik FED-a Pael u svom obraćanju izjavio je da se američka ekonomija istovremeno suočava s rizicima vezanim za inflaciju i tržište rada, naglasivši da zvaničnici FED-a imaju težak zadatak pred sobom. U toku dana objavljeni su podaci o PMI indeksima. Kompozitni PMI indeks za SAD, prema preliminarnim podacima za septembar, smanjen je sa 54,6 na 53,6, dok se očekivao blaži pad, na 54,0. Kompozitni PMI indeks za zonu evra, prema preliminarnim podacima za septembar, povećan je sa 51,0 na 51,2, čime se našao na najvišem nivou od maja 2024. godine, dok se očekivalo da iznosi 51,1. Kurs EUR/USD dan je završio na nivou od 1,1805 američkih dolara za evro, što predstavlja najvišu vrednost na zatvaranju tokom izveštajnog perioda.

U izveštajnom periodu evro oslabio prema dolaru za 0,51%

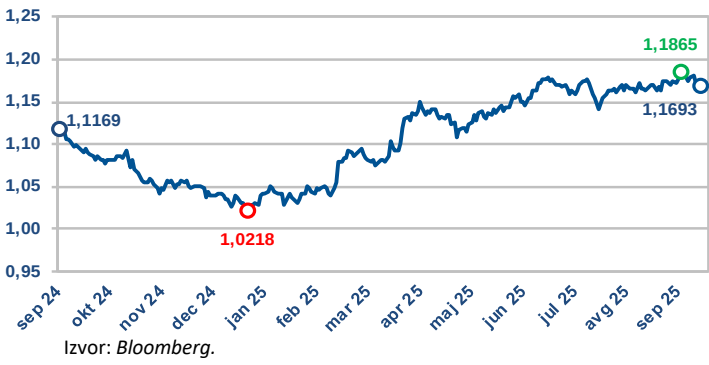
U sredu je evro oslabio prema dolaru nakon objave podataka o IFO indeksu poslovne klime u Nemačkoj, koji je u septembru smanjen sa avgustovskih 88,9 na 87,7 (revidirano sa 89,0), dok se očekivalo da se poveća na 89,4. Komponenta procene trenutne situacije smanjena je sa 86,4 na 85,7 (očekivano 86,6), a komponenta očekivanja za narednih šest meseci smanjena je sa 91,4 na 89,7 (očekivano 92,0). Kurs EUR/USD dan je završio na nivou od 1,1733 američka dolara za evro.

U četvrtak je dolar nastavio rast nakon objavljenih podataka koji su ukazali na snažan rast BDP-a u SAD u prethodnom periodu. Stopa rasta BDP-a u SAD, prema trećoj proceni, u drugom tromesečju ove godine iznosila je 3,8% u odnosu na prethodno tromesečje (anualizovano), što je iznad očekivanja i prethodne procene (3,3%). Lična potrošnja, koja čini najveći deo (više od dve trećine) BDP-a SAD, povećana je u drugom tromesečju za 2,5%, iznad očekivanja (1,7%), dok je prethodna procena iznosila 1,6%. Stopa rasta BDP deflatora, u drugom tromesečju iznosila je 2,1%, iznad očekivanja i prethodne procene (2,0%). Kurs EUR/USD dan je završio na nivou od 1,1671 američkog dolara za evro, što predstavlja najnižu vrednost na zatvaranju tokom izveštajnog perioda.

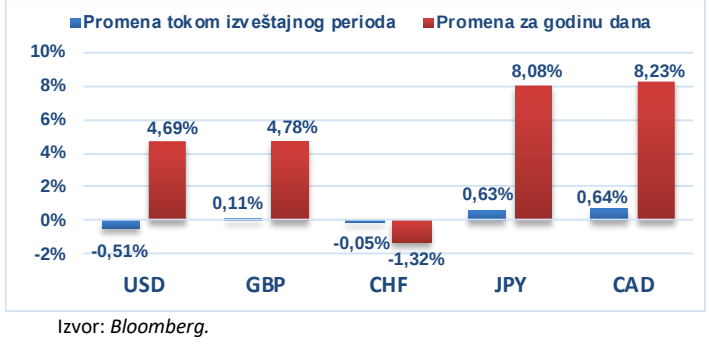
1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



U petak je kurs EUR/USD zabeležio rast. Objavljeni su podaci o stopi rasta PCE deflatora u SAD, koja je u avgustu iznosila 0,3% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,2% u julu. Stopa rasta u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosila je 2,7%, u skladu sa očekivanjima, nakon 2,6% prethodnog meseca. Bazni PCE indeks u avgustu je zabeležio rast od 0,2%, u skladu sa očekivanjima i podatkom iz prethodnog meseca (revidirano sa 0,3%). Rast baznog PCE indeksa u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosio je 2,9%, u skladu sa očekivanjima i podatkom iz jula.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1693 američka dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD porasli su na ročnostima od jedne godine i duže, dok su na kraćim ročnostima ostali gotovo nepromenjeni. Prinos dvogodišnje obveznice povećan je za 8,5 b.p., na 3,66%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za oko 5 b.p., na 4,18%.

Prinosi su porasli nakon objave podataka koji su ukazali da je ekonomska aktivnost u većini privrednih grana bila jača od očekivanja, dok rizik od rasta inflacije i dalje postoji, posebno u sektoru usluga.

Stopa rasta BDP-a u SAD, prema finalnim podacima, u drugom tromesečju iznosila je 3,8% u odnosu na prethodno tromesečje (anualizovano), iznad očekivanja i prethodne procene (3,3%). Lična potrošnja, koja čini najveći deo (više od dve trećine) BDP-a SAD, povećana je u drugom tromesečju za 2,5%, iznad očekivanja (1,7%), dok je druga procena iznosila 1,6%. Stopa rasta BDP deflatora, u drugom tromesečju iznosila je 2,1%, iznad očekivanja i druge procene (2,0%). Bazni PCE indeks u drugom tromesečju povećan je za 2,6%, takođe iznad očekivanja i prethodne procene (2,5%).

Predsednik FED-a Pauei izjavio je da se američka ekonomija istovremeno suočava s rizicima vezanim za inflaciju i tržište rada. Istakao da postoji opasnost i od previše brzog smanjenja stopa, što bi moglo izazvati novi talas inflacije, ali i od suviše sporog smanjenja, koje bi moglo da dovede do nepotrebnog povećanja nezaposlenosti.

Stopa rasta BDP-a u drugom tromesečju, prema finalnim podacima, iznosila 3,8% anualizovano, očekivano 3,3%

Stopa rasta PCE deflatora u SAD u avgustu iznosila je 0,3% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,2% u julu. Stopa rasta u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosila je 2,7%, u skladu sa očekivanjima, nakon 2,6% prethodnog meseca. Bazni PCE indeks u avgustu je zabeležio rast od 0,2%, u skladu sa očekivanjima i podatkom iz prethodnog meseca (revidirano sa 0,3%). Rast baznog PCE indeksa u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosio je 2,9%, u skladu sa očekivanjima i podatkom iz jula. Lična potrošnja u SAD u avgustu je povećana za 0,6% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,5%), nakon 0,5% prethodnog meseca.

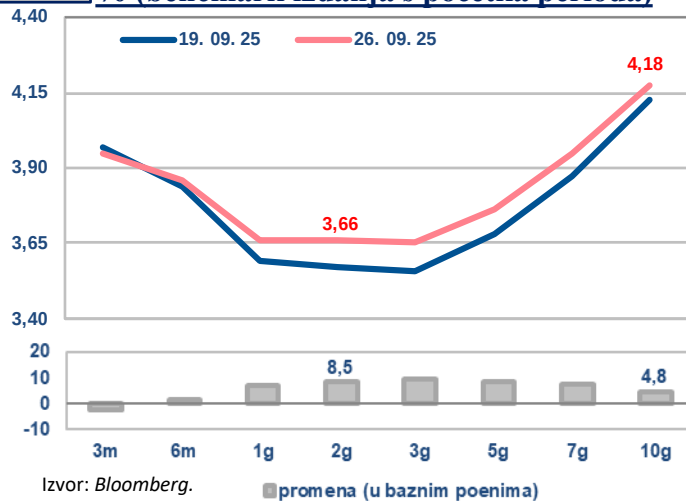
Kompozitni PMI indeks za SAD, prema preliminarim podacima za septembar, smanjen je sa 54,6 na 53,6 (očekivano 54,0). Komponenta koja se odnosi na uslužni sektor smanjena je sa 54,5 na 53,9, dok se očekivalo da iznosi 54,0, a ukupni PMI indeks proizvodnog sektora smanjen je sa 53,0 na 52,0 (očekivano 52,2).

Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, tokom nedelje koja se završila 20. septembra, smanjen je sa 232 hiljade na 218 hiljada, dok se očekivalo da iznosi 233 hiljade. Broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u prethodnoj nedelji (13. septembra) smanjen je sa 1,928 mln na 1,926 mln, dok se očekivalo da iznosi 1,932 mln.

Porudžbine trajnih dobara u SAD, prema preliminarim podacima za avgust, povećane su za 2,9% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao pad od -0,3%, nakon što su u julu smanjene za 2,7% (revidirano sa -2,8%). Porudžbine bez transportnih sredstava povećane su za 0,4% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivala stagnacija, nakon rasta od 1,0% prethodnog meseca.

1.9

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



Izvor: Bloomberg.

promena (u baznim poenima)

1.10

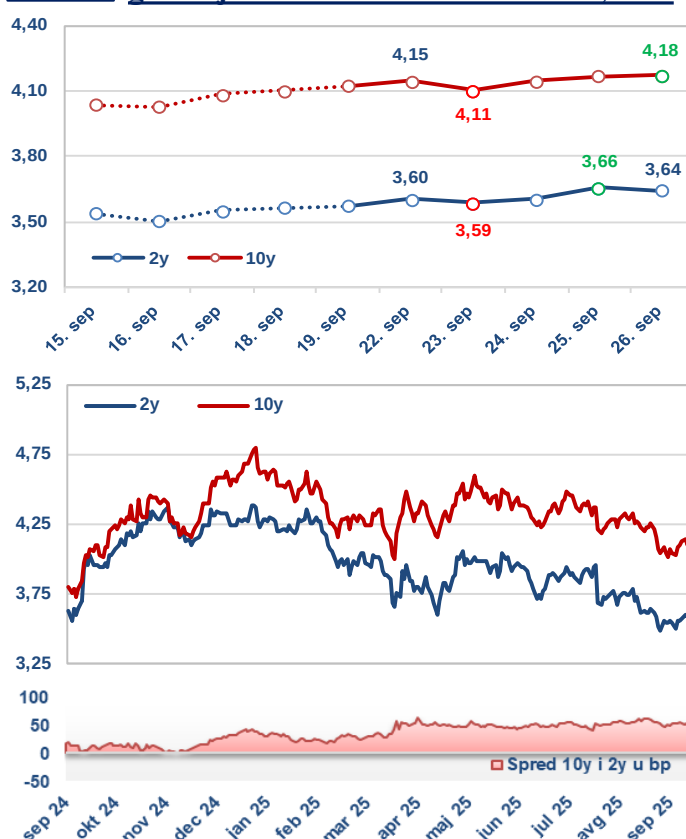
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Stopa rasta BDP-a, Q/Q, anualizovano, finalno	T2	3,3%	3,8%	3,3%
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	20. sept.	233	218	232
Stopa rasta PCE deflatora, Y/Y	Sept.	2,7%	2,7%	2,6%

Izvor: Bloomberg.

1.11

Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD, u %



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica neznatno su promenjeni duž cele krive prinosa. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice povećan je za oko 1 b.p., na 2,03%, dok je prinos desetogodišnje obveznice ostao gotovo nepromenjen, na 2,75%.

Prinosi su porasli u četvrtak pod uticajem dobrih ekonomskih podataka iz SAD, ali su se već narednog dana vratili na prethodne nivoe.

Kompozitni PMI indeks za zonu evra, prema preliminarnim podacima za septembar, povećan je sa 51,0 na 51,2, čime se našao na najvišem nivou od maja 2024. godine, dok se očekivalo da iznosi 51,1. Komponenta koja se odnosi na uslužni sektor povećana je sa 50,5 na 51,4, čime se našla na najvišem nivou od decembra 2024. godine, dok se očekivalo da ostane na nepromenjenom nivou. Komponenta koja se odnosi na proizvodni sektor smanjena je sa 52,5 na 50,7, a ukupan PMI indeks proizvodnog sektora smanjen je sa 50,7 na 49,5, dok se očekivalo da ostane nepromenjen. Nove porudžbine i zaposlenost su stagnirali u odnosu na prethodni mesec, dok su nabavne i prodajne cene usporile rast.

Kompozitni PMI indeks za Nemačku, prema preliminarnim podacima za septembar, povećan je sa 50,5 na 52,4, čime se našao na najvišem nivou od maja prošle godine, dok se očekivalo da se poveća na 50,7. Komponenta koja se odnosi na uslužni sektor povećana je sa 49,3 na 52,5, čime se našla na najvišem nivou od početka godine, dok se očekivalo da iznosi 49,5. Komponenta koja se odnosi na proizvodni sektor smanjena je sa 52,9 na 52,2, a ukupan PMI indeks proizvodnog sektora smanjen je sa 49,8 na 48,5, dok se očekivalo da će se povećati na 50,0.

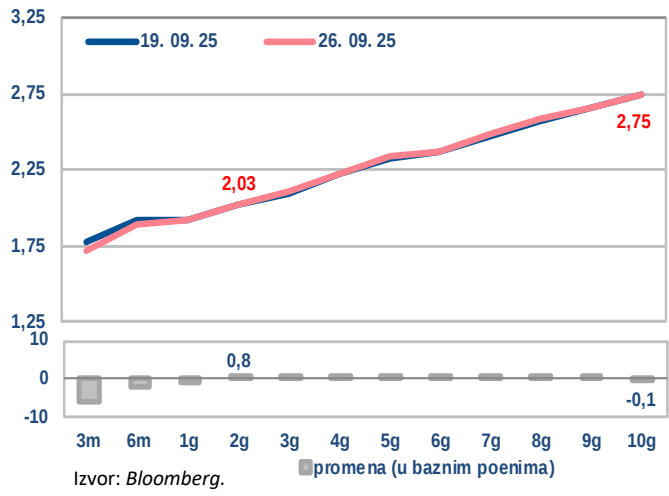
Kompozitni PMI indeks za Nemačku u septembru povećan sa 50,5 na 52,4, očekivano 50,7

Kompozitni PMI indeks za Francusku, prema preliminarnim podacima za septembar, smanjen je sa 49,8 na 48,4 (očekivano 49,7). Komponenta koja se odnosi na uslužni sektor smanjena je sa 49,8 na 48,9 (očekivano 49,6), dok je ukupan PMI indeks proizvodnog sektora smanjen sa 50,4 na 48,1, dok se očekivalo da će se smanjiti na 50,1.

IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj u septembru je smanjen sa avgustovskih 88,9 na 87,7, dok se očekivalo da se poveća na 89,4. Komponenta procene trenutne situacije smanjena je sa 86,4 na 85,7, dok se očekivalo da se poveća na 86,6. Komponenta očekivanja za narednih šest meseci smanjena je sa 91,4 na 89,7, dok se očekivalo da se poveća na 92,0. Prema prognozama analitičara, BDP će u 2025. godini porasti za 0,3%, uz rast od 0,1% u T3 i 0,2% u T4, dok se za 2026. očekuje oporavak sa stopom rasta od oko 1–1,4%, zahvaljujući monetarnim i fiskalnim podsticajima. Ipak, dugoročne perspektive ostaju ograničene ako ne dođe do strukturnih reformi i jasnijeg ekonomskog zaokreta.

Prema anketi potrošača koju sprovodi ECB, medijalna očekivanja inflacije za narednu godinu dana u avgustu su povećana sa 2,6% na 2,8%, dok se očekivalo smanjenje na 2,5%. Inflatorna očekivanja za naredne tri godine zadržana su na 2,5%, dok se očekivalo da se smanje na 2,4%.

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

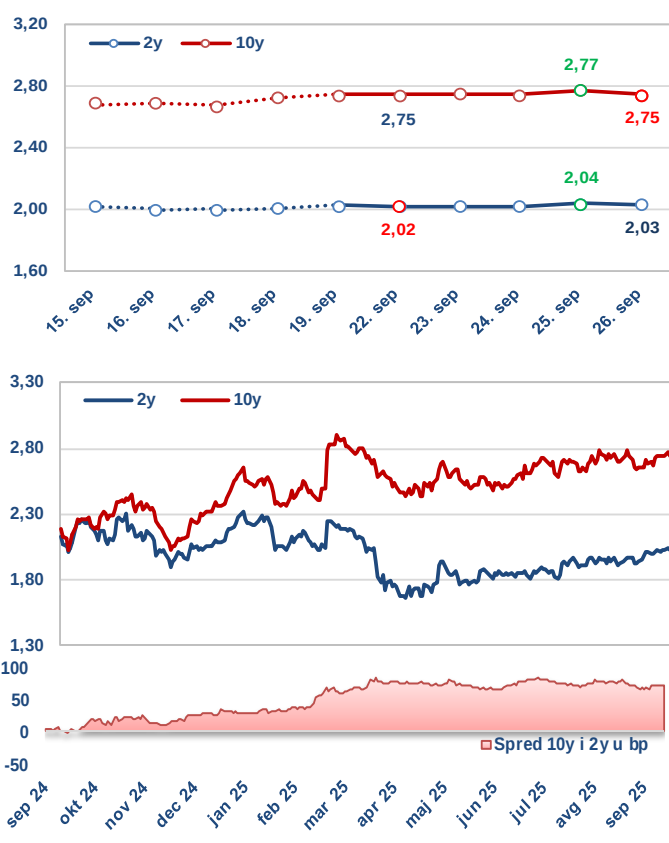


1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Kompozitni PMI indeks za zonu evra, preliminarno	Sept.	51,1	51,2	51,0
Kompozitni PMI indeks za Nemačku, preliminarno	Sept.	50,7	52,4	50,5
Medijalna očekivanja inflacije za narednu godinu dana, anketa ECB-a	Avg.	2,5%	2,8%	2,6%

Izvor: Bloomberg.

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



II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1

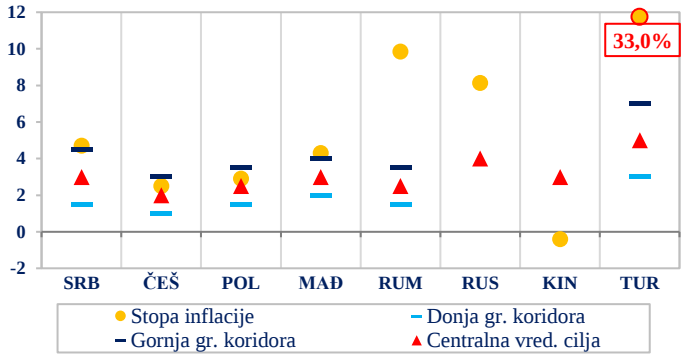
Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	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.	6. 11. 2025.	3,39
Poljska (NBP)	4,75	-0,25	3. 9. 2025.	8. 10. 2025.	4,15
Mađarska (MNB)	6,50	-0,25	24. 9. 2024.	21. 10. 2025.	6,13
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7. 8. 2024.	8. 10. 2025.	6,32
Turska (CBRT)	40,50	-2,50	11. 9. 2025.	23. 10. 2025.	33,32
Rusija (CBR)	17,00	-1,00	12. 9. 2025.	24. 10. 2025.	14,33
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 Mađarske zadržala je referentnu stopu na nepromenjenom nivou od 6,50%, u skladu sa očekivanjima analitičara. Referentna stopa se nalazi na nepromenjenom nivou od septembra 2024. godine. U saopštenju se navodi da fokus na stopu inflacije i finansijsku stabilnost pomaže privrednom rastu i **ponavlja se potreba za pooštrenom monetarnom politikom**. Guverner Mihalj Varga istakao je da nema promene kada su u pitanju buduće smernice (*forward guidance*). Guverner je istakao da **jačanje forinte pomaže smanjenju inflacionih očekivanja – forinta je od početka godine ojačala za 5,3% prema evru**, a uzimajući u obzir očekivano zadržavanje referentne stope i u narednom periodu, **analitičari očekuju da će forinta nastaviti da jača usled rasta kamatnog diferencijala**. Projekcija prosečne stope inflacije za 2025. godinu revidirana je blago naniže na nivo od 4,6% YoY (prethodno: 4,7% YoY), dok je prognoza za 2026. godinu revidirana blago naviše, na 3,8% YoY (sa 3,7% YoY).

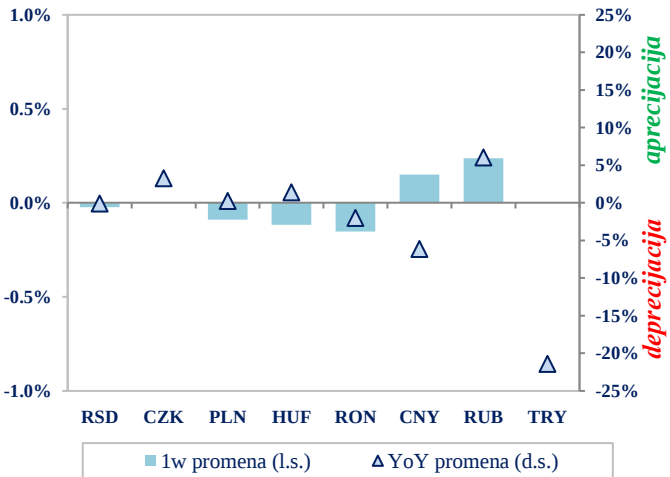
Centralna banka Češke je zadržala referentnu stopu na nepromenjenom nivou od 3,50%, što su tržišni učesnici i očekivali. Odluka je doneta jednoglasno. Referentna stopa se nalazi na nepromenjenom nivou od maja ove godine. **Guverner Aleš Míhl istakao je da je potrebno da monetarna politika ostane „relativno restriktivna” i da inflacioni pritisci ne dozvoljavaju dodatno smanjenje referentne stope**. Guverner je dodao da su sve opcije otvorene na narednim sastancima centralne banke.

Ustavni sud Rumunije odložio je presudu u vezi s četiri od pet zakona koji čine drugi fiskalni paket u okviru fiskalne konsolidacije Rumunije do 8. oktobra. Ovaj fiskalni paket uključuje povećanje pojedinih poreza, smanjenje troškova u javnim preduzećima, smanjenje broja zaposlenih u javnom sektoru i reformu specijalnih penzija.

Premijer Rumunije Ilie Bolojan najavio je pomeranje cilja budžetskog deficita na 8,4% BDP-a u 2025. godini, u skladu sa odobrenjem Evropske komisije. Inicijalno je budžetski deficit Rumunije za 2025. godinu planiran na 7,1% BDP-a, pri čemu je u julu neformalno revidiran na 7,5% BDP-a. U narednoj godini planirano je smanjenje deficita bliže nivou od 6% BDP-a.

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	4,770	-2,0	-28,0
Češka	4,282	11,7	70,3
Poljska	5,132	2,8	-2,1
Mađarska	6,672	-4,3	67,2
Rumunija	7,379	-1,3	73,3
Turska	28,890	24,0	247,0
Kina	1,759	5,9	-18,6

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 je porasla za 2,89% i kretala se od 3.733,82 do 3.779,26 dolara po unci, (istorijski maksimum na kraju dana 23. septembra, *Bloomberg*).

Cena zlata 23. septembra tokom trgovanja dostigla istorijski maksimum od 3.791,10 USD/Oz

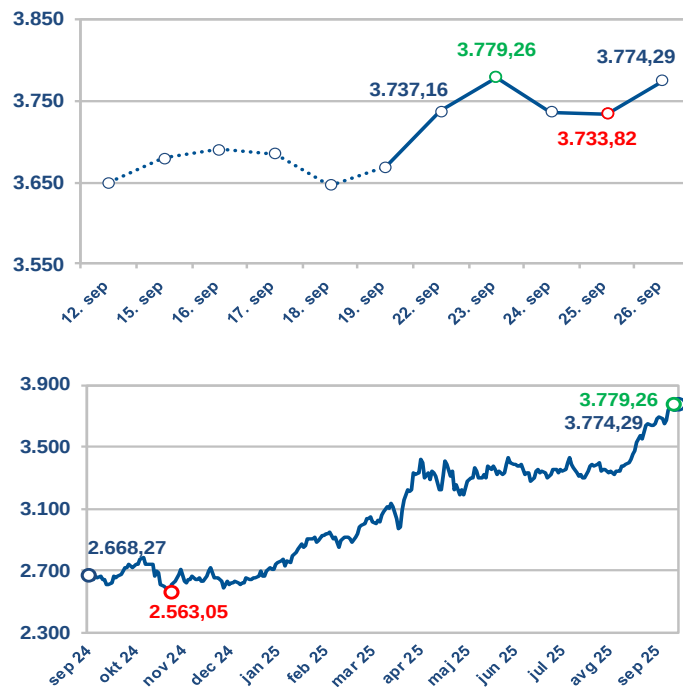
Na rast cene zlata su uticali: geopolitičke tenzije i rizici povezani s dešavanjima između EU i Rusije, izraelskom ofanzivom u Gazi i trgovinskom politikom SAD; izjava Trampa da NATO treba da obori ruske avione koji ugrožavaju vazdušni prostor članica; ponuda Kine da bude domaćin za rezerve zlata „prijateljskih” država u svojim skladištima koja su povezana s berzom zlata u Šangaju i centralnom bankom (samo za nove kupovine zlata koje se računaju u rezerve, umesto da se zlato premešta iz postojećih zaliha) signalizira napor Kine za bolji položaj u globalnom monetarnom sistemu radi stvaranja novog okruženja manje zavisnog od dolara i centara moći Zapada (SAD, UK i Švajcarska), zatvaranje rudnika bakra u Indoneziji do 2027. (drugi po veličini u svetu sa 7% u ukupnoj ponudi) i očekivanje smanjenja nivoa kamatnih stopa FED-a.

Cena zlata zabeležila rast od 2,89% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 3.774,29 USD/Oz

Na pad cene zlata su uticali: prodaja zlata radi ostvarivanja profita po istorijski rekordnim cenama, testiranjem granice od 3.800 USD/Oz, jačanje vrednosti dolara, kao i oprezan pristup predsednika FED-a u daljem ublažavanju nivoa kamatnih stopa.

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg.

Nafta

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je rast cene brent nafte od 5,17%, koja se kretala u rasponu od 66,57 do 70,13 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

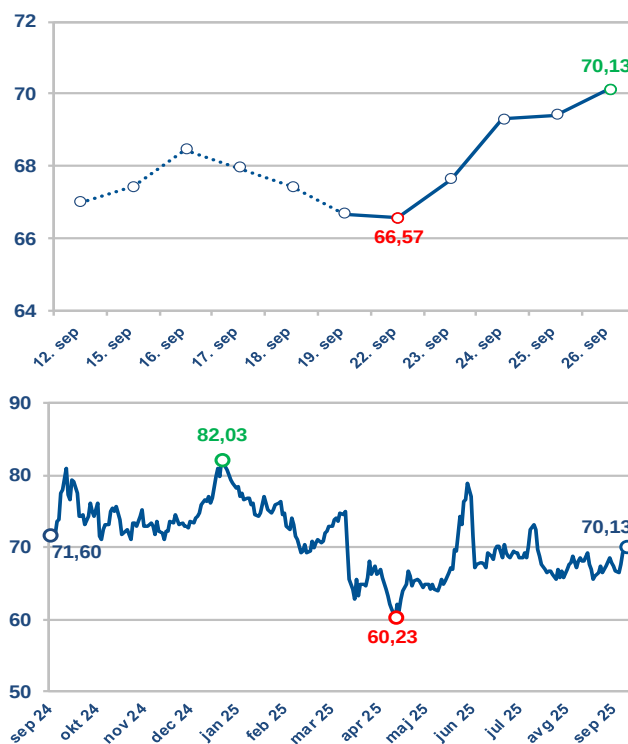
Na rast cene nafte uticali su: zabrinutost zbog geopolitičkih tenzija u Evropi i na Bliskom istoku; napadi dronova iz Ukrajine koji su oštetili energetske infrastrukturu duboko unutar ruske teritorije usmerenih na poremećaj snabdevanja gorivom i izvozne prihode Rusije; novi paket sankcija EU ka Rusiji uz potpunu zabranu transakcija za *Rosneft* i *Gaspromneft*, zamrzavanje imovine i sankcije za još 118 tankera, trgovce, petrohemijske firme i rafinerije u Kini i Indiji; poziv SAD da i G7 uvede carine do 100% kupcima ruske nafte; izveštaji Američkog instituta za naftu (*API*) i Američke agencije za informacije o energetici (*EIA*) o padu zaliha sirove nafte u SAD, kao i upozorenja Trampa i diplomata EU da je *NATO* spreman da odgovori na dalja ugrožavanja svog vazdušnog prostora, uključujući i obaranje ruskih aviona.

Cena nafte zabeležila rast od 5,17% i na kraju posmatranog perioda iznosila 70,13 USD/bbl

Na pad cene nafte uticali su: dogovor članica *OPEC+* da se poveća proizvodnja nafte od oktobra; rast izvoza ruske sirove nafte pomorskim putem na 16-mesečni maksimum; rast izvoza goriva iz rafinerija u Indiji; dogovor iračke federalne i kurdске regionalne vlade s međunarodnim naftnim kompanijama o nastavku izvoza sirove nafte preko Turske; pad cena fjučersa na naftu zbog slabe tražnje uz očekivanja suficita u poslednjem tromesečju i u celoj 2026. godini, 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.