



Народна банка Србије

# **PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**

**24–28. avgust 2026.**

**Sektor za monetarne i devizne operacije**

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Avgust 2026.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

| Indeks               | Država           | Nivo indeksa<br>28.08.2026 | Promena |        |
|----------------------|------------------|----------------------------|---------|--------|
|                      |                  |                            | 1w      | YoY    |
| S&P 500              | SAD              | 7.711,76                   | 0,49%   | 18,61% |
| Dow Jones Industrial | SAD              | 53.559,99                  | 0,53%   | 17,36% |
| NASDAQ               | SAD              | 26.402,42                  | 0,85%   | 21,64% |
| Dax 30               | Nemačka          | 26.569,99                  | 1,66%   | 10,52% |
| CAC 40               | Francuska        | 8.401,18                   | -0,98%  | 8,23%  |
| FTSE 100             | Velika Britanija | 10.824,26                  | 0,07%   | 17,44% |
| NIKKEI 225           | Japan            | 66.405,56                  | 0,59%   | 55,05% |
| Shanghai Composite   | Kina             | 3.952,18                   | 1,20%   | 2,83%  |

Izvor: Bloomberg.

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

|           |     | Nivo prinosa | Promena u b.p. |       |
|-----------|-----|--------------|----------------|-------|
|           |     |              | 1w             | YoY   |
| Nemačka   | 2y  | 2,90%        | 5,8            | 96,8  |
|           | 10y | 3,28%        | 2,0            | 58,2  |
| Francuska | 2y  | 3,08%        | 4,7            | 89,4  |
|           | 10y | 4,13%        | -0,6           | 64,9  |
| Španija   | 2y  | 2,95%        | 5,3            | 92,6  |
|           | 10y | 3,73%        | 1,7            | 43,3  |
| Italija   | 2y  | 3,09%        | 5,8            | 89,6  |
|           | 10y | 4,10%        | 1,5            | 56,2  |
| UK        | 2y  | 4,41%        | 4,8            | 46,9  |
|           | 10y | 5,06%        | 0,3            | 36,4  |
| SAD       | 2y  | 4,34%        | 10,7           | 71,5  |
|           | 10y | 4,72%        | -1,5           | 51,7  |
| Kanada    | 2y  | 3,00%        | -3,3           | 31,3  |
|           | 10y | 3,72%        | -3,9           | 29,8  |
| Japan     | 2y  | 1,70%        | 2,5            | 84,7  |
|           | 10y | 2,92%        | 4,2            | 130,9 |
| Kina      | 2y  | 1,24%        | 0,9            | -16,7 |
|           | 10y | 1,69%        | -0,5           | -9,9  |

1.3 Kretanja na FX tržištu

| EUR     |        |         |        | USD     |        |         |        |
|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| Kurs    |        | Promena |        | Kurs    |        | Promena |        |
|         |        | 1w      | YoY    |         |        | 1w      | YoY    |
| EUR/USD | 1,1587 | -0,81%  | -0,87% | USD/EUR | 0,8630 | 0,82%   | 0,88%  |
| EUR/GBP | 0,8560 | -0,04%  | -0,98% | USD/GBP | 0,7387 | 0,78%   | -0,11% |
| EUR/CHF | 0,9378 | 0,21%   | 0,22%  | USD/CHF | 0,8093 | 1,02%   | 1,10%  |
| EUR/JPY | 185,62 | -0,04%  | 8,13%  | USD/JPY | 160,20 | 0,77%   | 9,09%  |
| EUR/CAD | 1,6108 | 0,17%   | 0,25%  | USD/CAD | 1,3902 | 0,99%   | 1,12%  |

Izvor: Bloomberg.

1.4 Kamatne stope na tržištu novca\*

| Ročnost | EUR   |                |      | USD   |                |       | CHF    |                |       |
|---------|-------|----------------|------|-------|----------------|-------|--------|----------------|-------|
|         | nivo  | promena u b.p. |      | nivo  | promena u b.p. |       | nivo   | promena u b.p. |       |
|         |       | 1w             | YoY  |       | 1w             | YoY   |        | 1w             | YoY   |
| O/N     | 2,19% | 0,1            | 26,5 | 3,64% | -1,0           | -70,0 | -0,05% | 2,7            | -0,8  |
| 1M      | 2,29% | 7,5            | 42,8 | 3,69% | 1,9            | -59,4 | -0,06% | -0,3           | -1,8  |
| 3M      | 2,57% | 4,9            | 52,6 | 3,76% | 2,1            | -40,7 | -0,05% | -0,1           | -6,0  |
| 6M      | 2,76% | -0,3           | 69,3 | 3,87% | 2,9            | -14,5 | -0,05% | 0,0            | -18,2 |
| 12M     | 2,98% | -2,2           | 86,6 | 4,02% | 3,8            | 26,5  | -0,05% | 0,0            | -50,2 |

EUR: €STR za O/N, EURIBOR za ostale ročnosti; USD: SOFR za O/N, CME Term SOFR 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 Q3 2026 (u %) |
|-----------------------------|-----------|----------------------------|---------------|------------------|---------------------------------|
| Evropska centralna banka    | 2,25      | 0,25                       | 11.06.26      | 10.09.26         | 2,50                            |
| Federalne rezerve SAD       | 3,50-3,75 | -0,25                      | 10.12.25      | 16.09.26         | 3,75-4,00                       |
| Banka Engleske              | 3,75      | -0,25                      | 18.12.25      | 17.09.26         | 3,75                            |
| Banka Kanade                | 2,25      | -0,25                      | 29.10.25      | 02.09.26         | 2,25                            |
| Švajcarska nacionalna banka | 0,00      | -0,25                      | 19.06.25      | 24.09.26         | 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 0,81% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD kretao se u rasponu od 1,1585 do 1,1687 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1587 do 1,1672 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedeljak je dolar ojačao nakon što je administracija SAD najavila novu fazu ekonomskog pritiska na Iran, koju je ministar finansija Besent nazvao „ekonomskim danom D”. Cilj je da Iran dodatno bude izolovan od globalnog finansijskog i trgovinskog sistema, pri čemu Vašington zahteva od drugih zemalja da obustave poslovne veze s Teheranom ili da se suoče sa američkim sankcijama.

U utorak je kurs EUR/USD zabeležio blagi rast. Iran i Oman komuniciraju oko rešenja koje bi omogućilo postepeno obnavljanje plovidbe kroz Ormuski moreuz. Plan predviđa uspostavljanje privremenog pomorskog koridora i uklanjanje mina, dok bi naredna faza obuhvatila rad na trajnijem režimu plovidbe, upravljanje saobraćajem i razmenu bezbednosnih informacija. Tokom dana objavljen je IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj, koji je u avgustu povećan na 88,8, sa 86,7, čime je dostigao najviši nivo u prethodnoj godinu dana, dok se očekivalo da iznosi 87,2. Pored toga, objavljen je i indeks poverenja potrošača u SAD, koji je u avgustu smanjen na 89,4, sa 90,2, dok se očekivalo da se zadrži na nepromenjenom nivou.

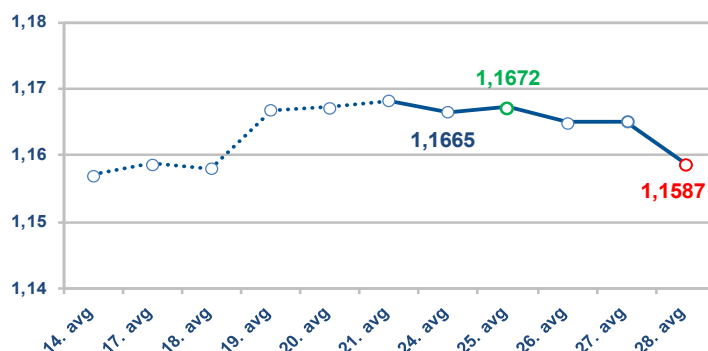
### U izveštajnom periodu evro je oslabio prema dolaru za 0,81%.

U sredu je dolar ojačao nakon objave podatka o stopi rasta *PCE* deflatora u SAD, koja je u julu iznosila 0,2%, što je iznad očekivanja (0,1%), nakon pada od 0,1% u junu. Stopa rasta u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosila je 3,7%, kao i prethodnog meseca, dok se očekivalo da će se smanjiti na 3,6%. Bazna *PCE* inflacija kretala se u skladu sa očekivanjima, dok je realna potrošnja stagnirala. Ipak, inflacija je i dalje iznad cilja FED-a, a pritisci su posebno prisutni u sektoru usluga.

Član izvršnog odbora ECB-a Izabel Šnabel istakla je da se pri sadašnjem nivou kamatnih stopa inflacija verovatno neće održivo vratiti na cilj od 2%, pre svega zbog visokih troškova energenata, zbog čega će biti potrebno dalje zaoštavanje monetarne politike. Naglasila je da ECB treba da spreči sekundarne efekte, jer bi čekanje na materijalizaciju tih efekata značilo da ECB reaguje sa zakašnjenjem.

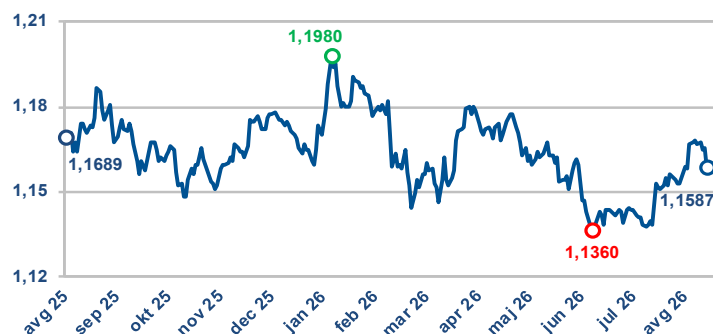
U četvrtak se valutni par kretao u relativno uskom rasponu, zbog čega je kurs EUR/USD na dnevnom nivou ostao skoro nepromenjen. Tokom dana objavljen je podatak o broju novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, koji je, tokom nedelje koja se završila 22. avgusta, smanjen na 203 hiljade, sa 207 hiljada, dok se očekivalo da se poveća na 208 hiljada.

### 1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



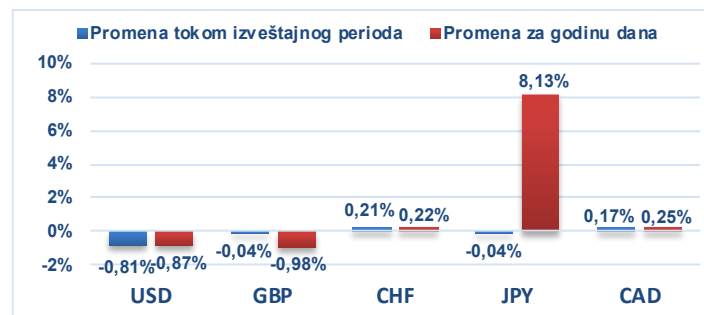
Izvor: Bloomberg.

### 1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: Bloomberg.

### 1.8 Promena vrednosti evra u odnosu na odabrane valute



Izvor: Bloomberg.

U petak je dolar znatno ojačao nakon obraćanja predsednika FED-a Vorša u Džekson Holu. Vorš je upozorio da inflacija ne usporava dovoljno i poručio da FED ima još posla pre nego što bude mogao da bude siguran da je inflacija pod kontrolom. Podatke o inflaciji ocenio je kao zabrinjavajuće, ističući da cenovna stabilnost neće biti postignuta bez odgovarajuće monetarne politike. Istovremeno, naglasio je da tržište rada ostaje relativno stabilno, uz stopu nezaposlenosti od 4,1%.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1587 američkih dolara za evro, što je ujedno i najniža vrednost na zatvaranju tokom nedelje.

## Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD tokom izveštajnog perioda porasli su duž skoro cele krive, najviše na delu od jedne do dve godine. Prinos dvogodišnje obveznice povećan je za oko 11 b.p., na 4,34%, dok je prinos desetogodišnje obveznice blago smanjen (za 1,5 b.p.) na 4,72%.

Prinosi su krajem nedelje zabeležili rast (posebno na kraćim ročnostima) nakon obraćanja predsednika FED-a Kevina Vorša, koji je u svom govoru u Džekson Holu poručio da ima još posla dok FED ne bude uveren da se inflacija održivo vraća ka cilju. Govor je povećao očekivanja da bi FED mogao dodatno pooštriti monetarnu politiku već na narednom sastanku 16. septembra.

Predsednik FED-a Vorš je u Džekson Holu jasno poručio da je inflacija prioritet, a da je cilj od 2% PCE inflacije „čvrst i nepromenljiv”. Podatke o inflaciji ocenio je kao zabrinjavajuće, uz poruku da se cenovna stabilnost neće automatski vratiti bez odgovarajuće monetarne politike. Naglasio je da tržište rada ostaje relativno stabilno, uz stopu nezaposlenosti od 4,1% i veoma niske zahteve za naknade za nezaposlene. Istakao je da niski kreditni spreadovi i blaži kreditni standardi banaka ukazuju na to da finansijski uslovi još uvek ne deluju naročito restriktivno. Vorš je kritikovao praksu ranog najavljivanja budućih poteza FED-a, ocenjujući da je *forward guidance* „predugo ostao” deo standardne monetarne komunikacije. Njegov pristup podrazumeva manje unapred definisanih smernica i veću fleksibilnost FED-a da reaguje na nove podatke.

Stopa rasta PCE deflatora u SAD u julu iznosila je 0,2% u odnosu na prethodni mesec, što je iznad očekivanja (0,1%), nakon pada od 0,1% u junu. Stopa rasta u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosila je 3,7%, što je iznad očekivanja (3,6%), kao i na kraju prethodnog meseca. Bazni PCE indeks u julu je porastao za 0,2%, u skladu sa očekivanjima, nakon povećanja od 0,1% prethodnog meseca. Rast baznog PCE indeksa u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosio je 3,3%, u skladu sa očekivanjima i podatkom iz prethodnog meseca.

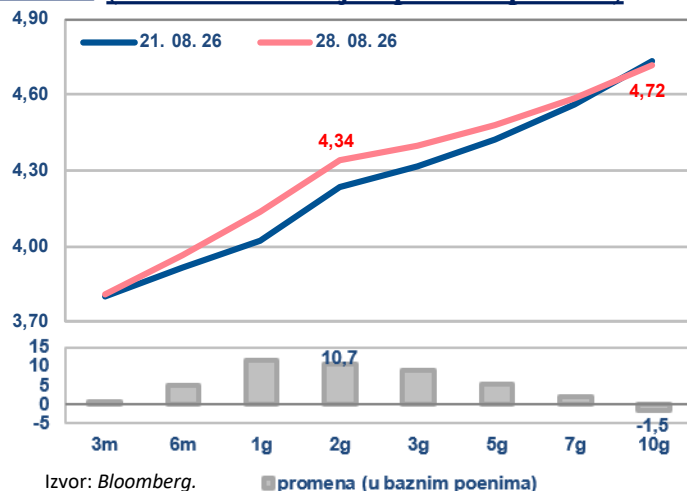
### Prinosi su zabeležili rast nakon govora predsednika FED-a Vorša u Džekson Holu.

Stopa rasta BDP-a u SAD, prema drugoj proceni, u drugom tromesečju ove godine iznosila je 1,5% u odnosu na prethodno tromesečje (anualizovano), u skladu sa očekivanjima i prethodnom procenom, nakon rasta od 2,1% u prvom tromesečju. Lična potrošnja, koja čini najveći deo (više od 2/3) BDP-a SAD, povećana je za 3,4%, iznad očekivanja (3,2%), nakon rasta od 0,5% u prethodnom tromesečju. Stopa rasta BDP deflatora iznosila je 6,4% i bila je iznad očekivanja i prethodne procene (6,2%), a nakon 3,6% u prethodnom tromesečju.

Američka administracija najavila je novu fazu ekonomskog pritiska na Iran, koju je ministar finansija Skot Besent nazvao „ekonomskim danom D”. Cilj je da se Iran dodatno izoluje od globalnog finansijskog i trgovinskog sistema, pri čemu Vašington zahteva od drugih zemalja da u određenom roku prekinu poslovne veze s Teheranom ili da se suoče sa američkim sankcijama. Prema Besentu, predsednik Tramp već direktno kontaktira sa svetskim liderima s konkretnim zahtevima za obustavljanje saradnje sa Iranom.

1.9

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



Izvor: Bloomberg.

promena (u baznim poenima)

1.10

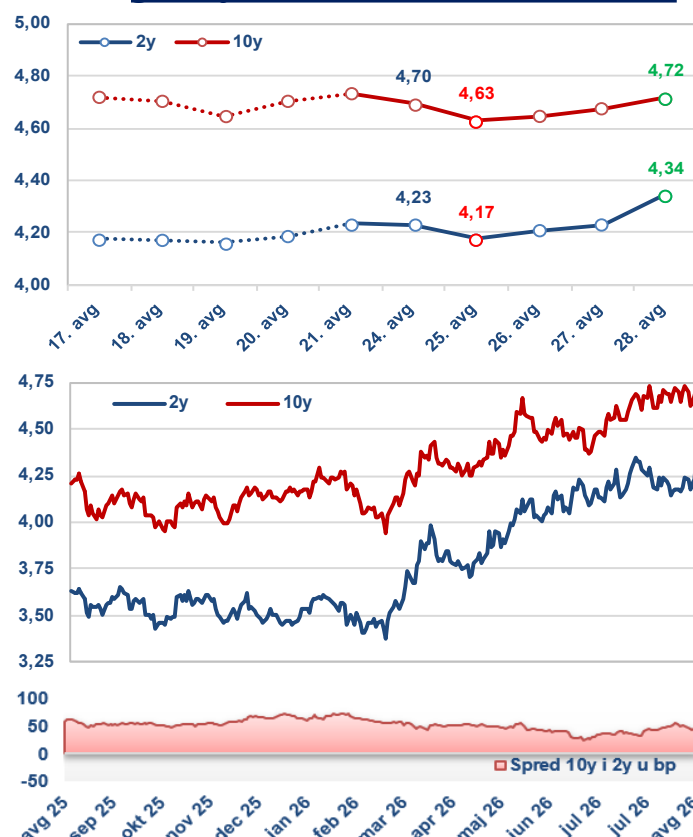
### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

| Indikator                                     | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|-----------------------------------------------|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| PCE indeks cena, YoY                          | Jul    | 3,6%              | 3,7%             | 3,7%              |
| Porudžbine trajnih dobara, preliminarano, MoM | Jul    | 0,5%              | 1,1%             | 0,5%              |
| Indeks poverenja potrošača u SAD              | Avg    | 90,2              | 89,4             | 90,2              |

Izvor: Bloomberg.

1.11

### Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD, u %





Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica blago su povećani duž cele krive prinosa, a najviše na delu oko dve godine. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice povećan je za oko 6 b.p., na 2,90%, a prinos desetogodišnje obveznice za oko 2 b.p., na 3,28%.

Prinosi su porasli je jer su investitori postali zabrinuti zbog uporne inflacije i fiskalnih pritisaka, usled čega je prinos nemačke desetogodišnje obveznice dostigao najviši nivo u poslednjih 15 godina.

Stopa rasta BDP-a u Nemačkoj, prema drugoj proceni, u drugom tromesečju iznosila je 0,3% u odnosu na prethodno tromesečje, što je iznad očekivanja i prethodne procene (0,2%), dok je na godišnjem nivou stopa rasta BDP-a iznosila 1,0%, što je takođe iznad prethodne procene (0,9%).

Broj nezaposlenih u Nemačkoj u avgustu povećan je za 4 hiljade u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 4,8 hiljada, nakon povećanja od 6 hiljada prethodnog meseca. Stopa nezaposlenosti je zadržana na 6,4%, u skladu sa očekivanjima.

IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj u avgustu je povećan na 88,8, sa 86,7, (revidirano sa 86,6), čime je dostigao najviši nivo u prethodnoj godini dana, dok se očekivao rast na 87,2. Komponenta procene trenutne situacije povećana je na 88,5, sa 86,5, što je najviši nivo od aprila 2024. godine, dok se očekivalo da iznosi 87,0. Komponenta očekivanja za narednih šest meseci povećana je na 89,1, sa 86,8 (revidirano sa 86,7), dok se očekivalo da iznosi 87,5.

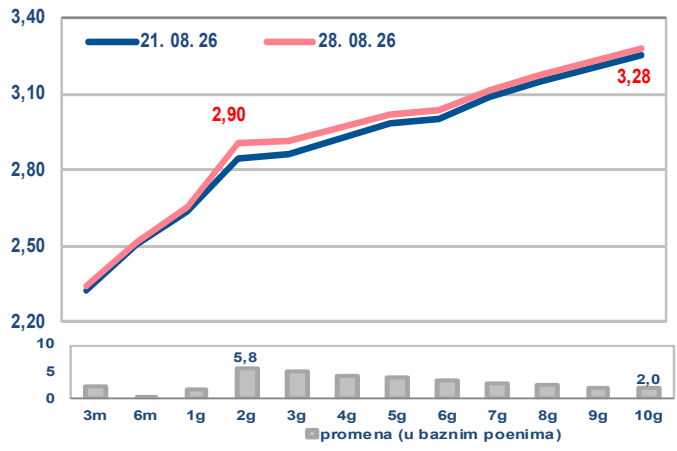
Prinos nemačke desetogodišnje obveznice nalazi se na najvišem nivou od 2011. usled zabrinutosti zbog inflacije i zaduživanja.

Član Izvršnog odbora ECB-a Izabel Šnabel rekla je da se pri sadašnjem nivou kamatnih stopa inflacija verovatno neće održivo vratiti na cilj od 2%, zbog čega će biti potrebno dalje monetarno zaoštavanje. Posebno je upozorila da bi inflacija zbog visokih troškova energije mogla duže vreme ostati iznad 2%, dok snažnija ekonomska aktivnost od očekivane u zoni evra predstavlja dodatni rizik za inflaciju. Naglasila je da ECB treba da spreči tzv. sekundarne efekte, odnosno prenošenje energetske šoka na plate i širu inflaciju, jer bi čekanje na materijalizaciju tih efekata značilo da ECB reaguje sa zakašnjenjem. Istakla je da će obim daljeg zaoštavanja zavisiti od narednih podataka.

Stopa inflacije u Francuskoj, prema preliminarnim podacima, u avgustu iznosila je 0,8% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,7%), nakon 0,6% prethodnog meseca. U odnosu na isti mesec prethodne godine, inflacija je iznosila 2,7%, što je iznad očekivanja (2,6%), nakon 2,4% prethodnog meseca.

Pokazatelj ekonomskog sentimenta (ESI) u avgustu je povećan u EU (za 1,0 poen, na 98,2) i zoni evra (za 1,3 poena, na 98,4). Pokazatelj očekivanja zaposlenosti (EEI) takođe je povećan u EU (za 1,2 poena, na 99,0) i zoni evra (za 1,5 poena, na 98,9). U EU u avgustu je poraslo poverenje potrošača i u okviru sektora usluga, maloprodaje i industrije, dok je blago smanjeno poverenje u sektoru građevinarstva. Među najvećim ekonomijama EU, ESI se poboljšao u Francuskoj (+2,3), Nemačkoj (+1,3) i Italiji (+0,8), dok se pogoršao u Holandiji (-0,1), Poljskoj (-0,5) i Španiji (-2,2).

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



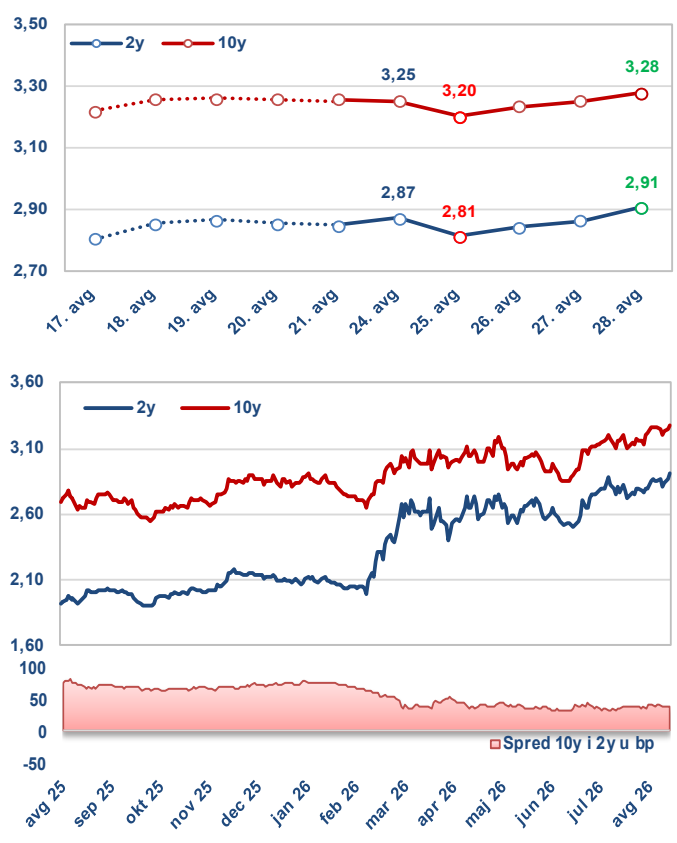
Izvor: Bloomberg.

1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

| Indikator                                   | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|---------------------------------------------|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj        | Avg    | 87,2              | 88,8             | 86,7              |
| GfK indeks poverenja potrošača u Nemačkoj   | Sep    | -29,5             | -26,6            | -29,4             |
| Indikator ekonomskog sentimenta u zoni evra | Avg    | 97,5              | 98,4             | 97,1              |

Izvor: Bloomberg.

1.14 Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica Nemačke, u %



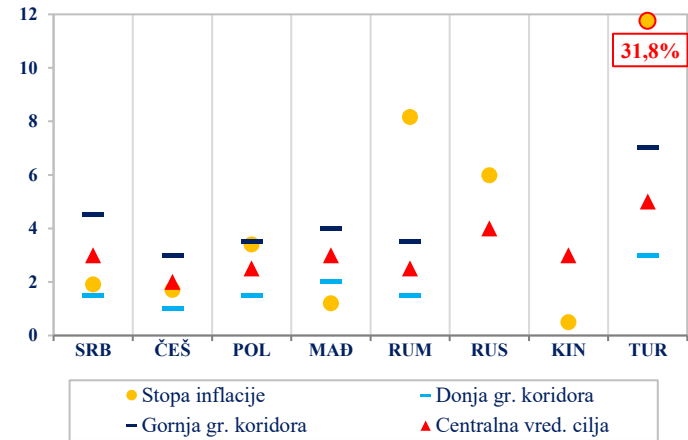
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

|                | RKS (u %) | Promena (u p.p.) | Datum promene | Naredni sastanak | Očekivanje (Q3, %)* |
|----------------|-----------|------------------|---------------|------------------|---------------------|
| Srbija (NBS)   | 5,75      | -0,25            | 12.9.24       | 10.9.26          | 5,72%               |
| Češka (CNB)    | 3,75      | 0,25             | 18.6.26       | 17.9.26          | 3,76%               |
| Poljska (NBP)  | 3,75      | -0,25            | 4.3.26        | 9.9.26           | 3,73%               |
| Mađarska (MNB) | 5,50      | -0,25            | 25.8.26       | 22.9.26          | 5,36%               |
| Rumunija (NBR) | 6,50      | -0,25            | 7.8.24        | 8.10.26          | 6,50%               |
| Turska (CBRT)  | 37,00     | -1,00            | 22.1.26       | 10.9.26          | 32,11%              |
| Rusija (CBR)   | 14,00     | -0,25            | 24.7.26       | 11.9.26          | 13,88%              |
| Kina (PBoC)    | 1,40      | -0,10            | 7.5.25        | -                | 2,98%               |

Izvor: Bloomberg / \* 2026 – prosečne projekcije dostupne na osnovu poslednjih raspoloživih anketa.

2.2 Inflacija u zemljama u razvoju (ukupna inflacija, u %, YoY)



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

Dešavanja na lokalnim tržištima

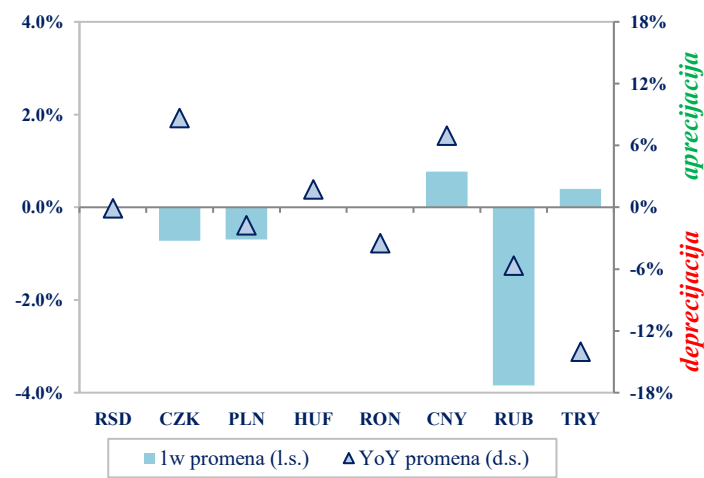
Centralna banka Mađarske (MNB), na sastanku 25. avgusta, smanjila je referentnu stopu za 25 b.p., na 5,50%, u skladu sa očekivanjem analitičara. Ovo je treće uzastopno smanjenje referentne stope MNB-a od 25 b.p. (ukupno: 75 b.p.) i poslednje u najavljenom mini-ciklusu ublažavanja monetarne politike tokom leta. U saopštenju nakon sastanka ponavlja se da će MNB odluku o daljem kretanju referentne kamatne stope doneti na osnovu septembarskog Izveštaja o inflaciji. U saopštenju se ističe i da je kretanje stope inflacije bolje od junskih projekcija, a da fiskalna politika, plan za usvajanje evra i spoljno okruženje predstavljaju rizik za domaće tržište.

Guverner MNB Mihalj Varga istakao je na konferenciji za medije da se očekuje da stopa inflacije ostane ispod ciljane vrednosti MNB-a od 3,0% YoY do kraja ove i tokom cele 2027. godine, dok se njeno vraćanje na ciljani nivo očekuje u prvoj polovini 2028. godine. Guverner je dodao da je MNB na proleće započela razmatranje ciljanog nivoa stope inflacije, pri čemu se rezultati tog procesa očekuju na jesen.

Centralna banka Mađarske (MNB), na sastanku 25. avgusta, očekivano je smanjila referentnu stopu za 25 b.p., na 5,50%.

Centralna banka Turske (CBRT) ponovo je započela sprovođenje jednonedeljnih repo operacija obezbeđenja likvidnosti po referentnoj kamatnoj stopi od 37,00%, koje su privremeno bile obustavljene od marta, nakon eskalacije sukoba na Bliskom istoku. Podsećamo, nakon što je CBRT privremeno ukinula pomenute operacije, banke su mogle da obezbeđuju likvidnost od CBRT-a jedino putem prekonoćnih kreditnih olakšica, po stopi od 40,00%. Odluka CBRT-a u ovom trenutku uglavnom nisu bili očekivali tržišni učesnici. Nakon pomenute odluke, reporna stopa na prekonoćnom novčanom tržištu u Turskoj (TLREF) smanjena je za 294 b.p., na nivo od 36,91% (promena tokom izveštajnog perioda).

2.3 Promena lokalnih valuta prema evru



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

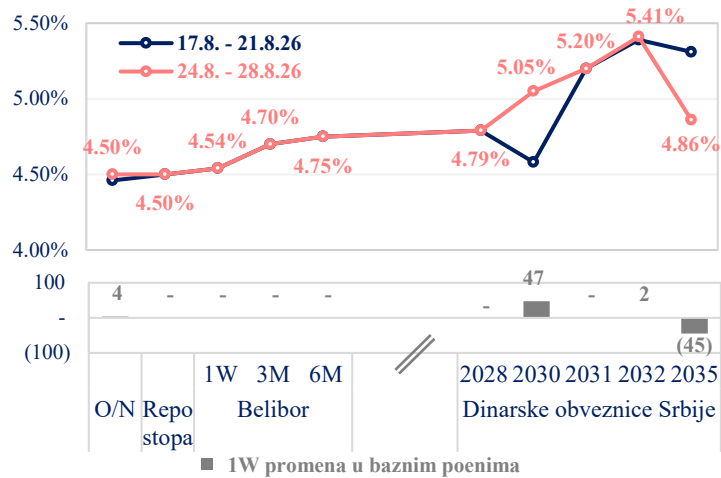
2.4 Kretanja lokalnih valuta prema evru

| Valutni par | Kurs     | Promena u %* |         |
|-------------|----------|--------------|---------|
|             |          | 1W           | YoY     |
| EUR/RSD     | 117,2830 | 0,00%        | -0,12%  |
| EUR/HUF     | 365,1300 | -0,73%       | 8,65%   |
| EUR/PLN     | 4,3422   | -0,69%       | -1,77%  |
| EUR/CZK     | 24,1380  | 0,00%        | 1,72%   |
| EUR/RON     | 5,2565   | 0,00%        | -3,50%  |
| EUR/TRY     | 55,8944  | 0,39%        | -14,04% |
| EUR/RUB     | 99,4210  | -3,85%       | -5,66%  |
| EUR/CNY     | 7,7934   | 0,77%        | 6,95%   |

Izvor: Bloomberg, osim za RSD (srednji kurs NBS) / \* promena se odnosi na lokalnu valutu.

Prinosi na državne obveznice i pokazatelji premije rizika

2.5 Kamatne stope na domaćem tržištu (novčano tržište i tržište obveznica)



Izvor: NBS, CRHoV.

Predsednik Rumunije Nikusor Dan saopštio je 26. avgusta da stranke bivše vladajuće koalicije, nakon višemesečnih pregovora, nisu uspele da postignu dogovor oko usvajanja zakona o platama u javnom sektoru. Ovaj zakon predstavlja jednu od preostalih reformskih obaveza Rumunije definisanih u okviru Nacionalnog plana oporavka i otpornosti (NRRP), čije ispunjavanje predstavlja uslov za povlačenje sredstava iz Instrumenta EU za oporavak i otpornost (RRF) u iznosu od 770 miliona evra.

Tokom izveštajnog perioda objavljene su sledeći konačni podaci o stopama rasta BDP-a za drugo tromesečje 2026. godine:

- Stopa rasta BDP-a Hrvatske iznosila je 1,7% YoY (0,4% QoQ), što je ispod nivoa iz prvog tromesečja od 2,2% YoY (-0,1% QoQ);
- Stopa rasta BDP-a Češke iznosila je 1,9% YoY (0,4% QoQ), što je blago ispod preliminarne procene od 2,0% YoY (0,4% QoQ) i ispod nivoa iz prvog tromesečja (2,2% YoY / 0,2% QoQ).

Statistički zavod Češke ističe da je međugodišnji rast BDP-a u velikoj meri podržan finalnom potrošnjom domaćinstava i bruto investicijama u osnovna sredstva, dok je promena zaliha imala negativan doprinos rastu.

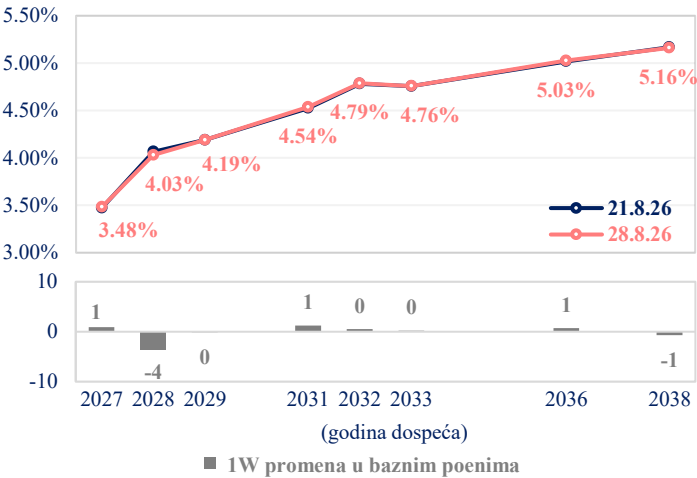
2.8 Prinosi na evroobveznice zemalja regiona CEE4: EUR (levo), USD (desno), dospeće 2036. godine

| Emitent  | EUR          |                |      |                |             |
|----------|--------------|----------------|------|----------------|-------------|
|          | Prinos (u %) | Promena u b.p. |      | Spred* (u b.p) |             |
|          |              | 1w             | YoY  | EoW            | Promena, 1W |
| Srbija   | 5,026        | 0,7            | 29,4 | 174,2          | -1,2        |
| Poljska  | 3,810        | 0,8            | 26,4 | 52,6           | -1,1        |
| Mađarska | 4,161        | 0,0            | -3,0 | 87,7           | -1,9        |
| Rumunija | 5,899        | 0,7            | -3,3 | 261,5          | -1,2        |

Izvor: Bloomberg.

\* Podatak krajem nedelje (EoW). Spred je razlika prinosa u odnosu na repere bezrizične obveznice – nemački bund za EUR, obveznice američkog trezora za USD.

2.6 Stope prinosa na evroobveznice Srbije u evrima (međunarodno tržište)



Izvor: Bloomberg.

2.7 Prinosi na državne obveznice u lokalnoj valuti (dospeće 2031. i 2035. godine)

| Emitent (S&P/Moody's/Fitch) | Dospeće | Prinos (u %) | Promena u b.p. |        |
|-----------------------------|---------|--------------|----------------|--------|
|                             |         |              | 1w             | YoY    |
| Srbija (BBB-/Ba2/BB+)       | 2031    | 5,200        | 0,0            | 55,0   |
|                             | 2035    | 4,860        | -45,0          | -26,0  |
| Češka (AA-/Aa3/AA-)         | 2031    | 4,447        | 9,4            | 51,2   |
|                             | 2035    | 4,981        | 11,2           | 72,4   |
| Poljska (A-/A2/A-)          | 2031    | 5,230        | 5,1            | -      |
|                             | 2035    | 5,896        | 4,8            | 38,2   |
| Mađarska (BBB-/Baa3/BBB)    | 2031    | 5,467        | 7,4            | -123,1 |
|                             | 2035    | 5,556        | 7,8            | -153,5 |
| Rumunija (BBB-/Baa3/BBB-)   | 2031    | 6,725        | 2,2            | -72,4  |
|                             | 2035    | 6,916        | 5,1            | -45,5  |
| Turska (BB-/Ba3/BB-)        | 2031    | 35,580       | -31,0          | -      |
|                             | 2034    | 31,850       | -37,0          | 282,0  |
| Kina (A+/A1/A)              | 2031    | 1,395        | 0,8            | -34,0  |
|                             | 2035    | 1,121        | -0,4           | -26,7  |

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Refinitiv) i Srbiju (CRHoV).

## III Kretanja na tržištima zlata i nafte

### Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je opala za 3,23% i kretala se u rasponu od 4.479,48 do 4.644,98 USD/Oz (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

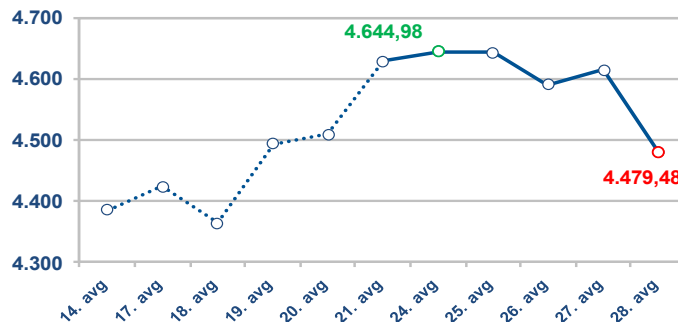
Na pad cene zlata značajno su uticali: podaci o inflaciji u SAD znatno iznad cilja FED-a podstakli su izgleda za povećanje kamatnih stopa, uz skok vrednosti dolara; rasprodaja *ETF* instrumenata podržanih zlatom krajem nedelje radi ostvarivanja profita nakon prethodnog snažnog rasta; izjave pojedinih predstavnika FED-a da je „sada vreme za delovanje” i da trenutna monetarna politika nije dovoljno restriktivna.

**Cena zlata je smanjena za 3,23% i na kraju izveštajnog perioda iznosila je 4.479,48 USD/Oz.**

Na usporavanje daljeg pada cene zlata uticali su: iznenadno povećanje otkupa američkih dugoročnih državnih obveznica od strane Trezora SAD, uz zabrinutost tržišnih učesnika u pogledu povećanog zaduživanja i moguće devalvacije USD; carinske pretnje SAD koje testiraju rekordne nivoe cene bakra iako nema globalne nestašice tog metala; institucionalni investitori (npr. *Fidelity International*) povećavaju alokacije zlata usled neizvesnosti oko politike FED-a i statusa dolara kao sigurnog utočišta; povećano investiranje u bitcoin i *ETF* instrumente podržane zlatom radi šireg osiguranja investitora od tekuće fiskalne politike SAD.

3.1

#### Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg.

### Nafta

Tokom izveštajnog perioda cena nafte tipa brent smanjena je za 5,38% i kretala se u rasponu od 87,84 do 92,17 USD/bbl (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

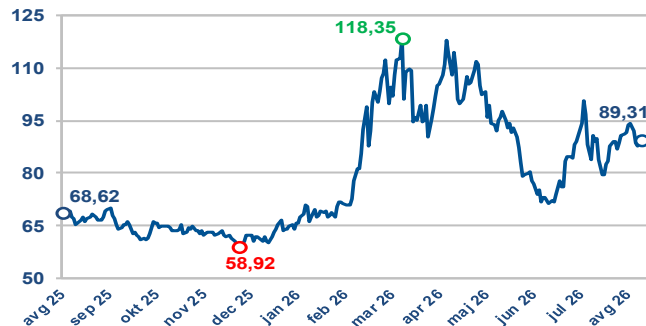
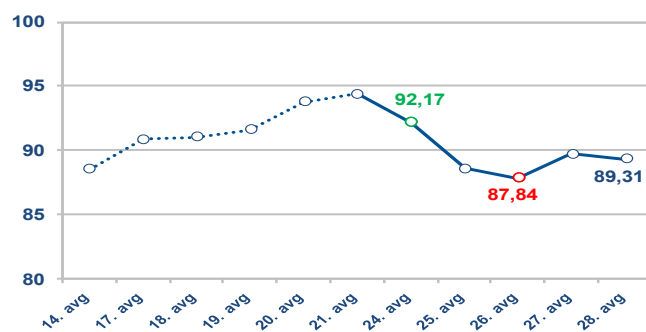
Na pad cena nafte značajno su uticali sledeći faktori: najava ministra finansija SAD o „nevidenoj” kampanji izolacije Irana od globalne ekonomije povećala je tržišna očekivanja da bi diplomatski pritisak, umesto vojne eskalacije, na kraju mogao ponovo otvoriti Ormuski moreuz; vesti o napretku u pregovorima između Omana i Irana o upravljanju Ormuskim moreuzom značajno su podstakle pad cene nafte sredinom nedelje, jer su trgovci uračunali potencijalnu normalizaciju ponude; proizvođači iz Zaliva (Kuvajt, Katar i druge zemlje) povećali su izvoz sirove nafte kroz Ormuski moreuz.

**Cena nafte je smanjena za 5,38% i na kraju posmatranog perioda iznosila je 89,31 USD/bbl.**

Na rast cene nafte krajem nedelje uticali su: izjava Trampa da nije zainteresovan za povratak uslovima junskog sporazuma o prekidu vatre sa Iranom, što umanjuje izgleda za otvaranje Ormuskog moreuza; nestabilnost tržišta rafiniranih proizvoda usled učestalih napada ukrajinskih dronova na rafinerije u Rusiji; vest da pojedini investitori koriguju svoje prognoze cene nafte naviše, na 100 USD/bbl do kraja godine, navodeći „duži oporavak ponude na Bliskom istoku” i deficit na globalnom tržištu nafte; smanjen broj operativnih naftnih i gasnih platformi u SAD, po podacima kompanije *Baker Hughes*.

3.2

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



Izvor: Bloomberg.