



Народна банка Србије

# **PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**

**16 – 20. mart 2026.**

**Sektor za monetarne i devizne operacije**

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Mart, 2026.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

| Indeks               | Država           | Nivo indeksa<br>20.03.2026 | Promena |        |
|----------------------|------------------|----------------------------|---------|--------|
|                      |                  |                            | 1w      | YoY    |
| S&P 500              | SAD              | 6.506,48                   | -1,90%  | 14,90% |
| Dow Jones Industrial | SAD              | 45.577,47                  | -2,11%  | 8,64%  |
| NASDAQ               | SAD              | 21.647,61                  | -2,07%  | 22,36% |
| Dax 30               | Nemačka          | 22.380,19                  | -4,55%  | -2,69% |
| CAC 40               | Francuska        | 7.665,62                   | -3,11%  | -5,29% |
| FTSE 100             | Velika Britanija | 9.918,33                   | -3,34%  | 13,98% |
| NIKKEI 225           | Japan            | 53.372,53                  | -0,83%  | 41,38% |
| Shanghai Composite   | Kina             | 3.957,05                   | -3,38%  | 16,08% |

Izvor: Bloomberg

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

|           |     | Nivo prinosa | Promena u b.p. |       |
|-----------|-----|--------------|----------------|-------|
|           |     |              | 1w             | YoY   |
| Nemačka   | 2y  | 2,67%        | 23,2           | 49,8  |
|           | 10y | 3,04%        | 6,1            | 26,1  |
| Francuska | 2y  | 2,84%        | 23,3           | 52,9  |
|           | 10y | 3,75%        | 8,3            | 27,4  |
| Španija   | 2y  | 2,82%        | 23,2           | 47,0  |
|           | 10y | 3,58%        | 8,5            | 15,4  |
| Italija   | 2y  | 2,94%        | 27,0           | 50,2  |
|           | 10y | 3,96%        | 17,4           | 5,6   |
| UK        | 2y  | 4,57%        | 43,7           | 32,8  |
|           | 10y | 4,99%        | 17,1           | 34,8  |
| SAD       | 2y  | 3,90%        | 18,4           | -6,2  |
|           | 10y | 4,38%        | 10,4           | 14,5  |
| Kanada    | 2y  | 3,06%        | 27,1           | 53,1  |
|           | 10y | 3,55%        | 4,8            | 54,7  |
| Japan     | 2y  | 1,27%        | -2,6           | 43,6  |
|           | 10y | 2,27%        | 1,8            | 76,0  |
| Kina      | 2y  | 1,32%        | -2,4           | -18,6 |
|           | 10y | 1,84%        | 1,2            | 0,3   |

1.3 Kretanja na FX tržištu

| EUR     |        |         |        | USD     |        |         |         |
|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|
| Kurs    |        | Promena |        | Kurs    |        | Promena |         |
|         |        | 1w      | YoY    |         |        | 1w      | YoY     |
| EUR/USD | 1,1558 | 1,01%   | 6,57%  | USD/EUR | 0,8652 | -1,01%  | -6,17%  |
| EUR/GBP | 0,8666 | 0,33%   | 3,58%  | USD/GBP | 0,7498 | -0,68%  | -2,81%  |
| EUR/CHF | 0,9115 | 0,87%   | -4,72% | USD/CHF | 0,7886 | -0,14%  | -10,61% |
| EUR/JPY | 184,03 | 0,79%   | 14,06% | USD/JPY | 159,23 | -0,21%  | 7,03%   |
| EUR/CAD | 1,5843 | 0,83%   | 1,98%  | USD/CAD | 1,3708 | -0,18%  | -4,32%  |

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            | -48,5 | 3,62% | -3,0           | -67,0 | 3,73% | -0,1           | -72,8 | -0,05% | 0,0            | -47,4  |
| 1M      | 1,92% | -2,9           | -45,4 | 3,68% | 0,0            | -64,1 | 3,74% | 1,1            | -72,2 | -0,06% | 0,0            | -49,9  |
| 3M      | 2,11% | -4,6           | -27,6 | 3,71% | 2,3            | -59,7 | 3,86% | 13,4           | -53,4 | -0,05% | -0,1           | -49,6  |
| 6M      | 2,41% | 11,7           | -0,5  | 3,73% | 6,4            | -50,7 | 4,08% | 30,4           | -22,2 | -0,05% | 0,0            | -73,5  |
| 12M     | 2,66% | 13,6           | 27,9  | 3,76% | 13,3           | -33,3 | 4,36% | 47,1           | 17,7  | 0,02%  | -0,9           | -100,0 |

\* 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 Q2 2026 (u %) |
|-----------------------------|-----------|----------------------------|---------------|------------------|---------------------------------|
| Evropska centralna banka    | 2,00      | -0,25                      | 05.06.25      | 30.04.26         | 2,50                            |
| Federalne rezerve SAD       | 3,50-3,75 | -0,25                      | 10.12.25      | 29.04.26         | 3,50-3,75                       |
| Banka Engleske              | 3,75      | -0,25                      | 18.12.25      | 30.04.26         | 4,00                            |
| Banka Kanade                | 2,25      | -0,25                      | 29.10.25      | 29.04.26         | 2,50                            |
| Švajcarska nacionalna banka | 0,00      | -0,25                      | 19.06.25      | 18.06.26         | 0,00                            |

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

## Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je ojačao za 1,01% u odnosu na američki dolar. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,1411 do 1,1616 (tokom perioda trgovanja) odnosno od 1,1492 do 1,1560 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U prvoj polovini nedelje evro je ojačao u odnosu na dolar usled pozicioniranja tržišnih učenika pre održavanja sastanaka centralnih banaka ove nedelje.

U ponedeljak, na otvaranju evropske sesije, kurs EUR/USD se našao na nivou od 1,1411 američkih dolara za evro, što je najniži nivo od avgusta 2025. godine. Tokom dana objavljen je pokazatelj proizvodne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Njujorka, koji je u martu smanjen na -0,2, nakon što je u februaru iznosio 7,1 (očekivano 3,9). Indikator novih porudžbina je povećan na 6,4 sa 5,8, dok je indikator zaposlenosti smanjen na 1,9 sa 2,1.

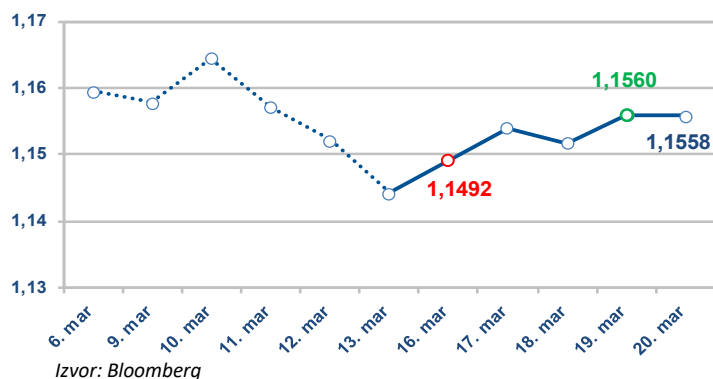
U utorak je Irak postigao dogovor o obnovi izvoza nafte preko Turske, čime se zaobilazi Ormuški moreuz kao kritična tačka globalnog snabdevanja. Tokom dana objavljen je ZEW indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku, koji je u martu smanjen na -0,5 sa 58,3, čime se našao na najnižem nivou od aprila prošle godine, dok se očekivalo da se smanji na 39,2. Sa druge strane ZEW indeks procene trenutne ekonomske situacije za Nemačku povećan je na -62,9 sa -65,9.

### U izveštajnom periodu evro je ojačao prema dolaru za 1,01%

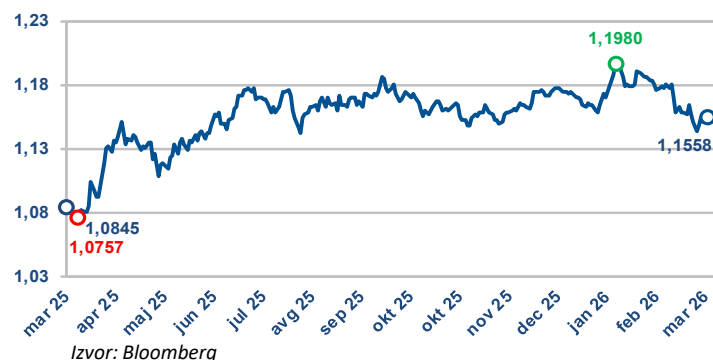
U sredu dolar je ojačao u odnosu na evro nakon što je FED na sastanku, koji se održao 18. marta, zadržao kamatne stope na rasponu 3,50% - 3,75%. Nove projekcije FED-a ukazuju na više očekivane stope inflacije i nešto jači ekonomski rast, dok tržište rada ostaje relativno stabilno. Predsednik FED-a, Pael, rekao je da postoji visoka neizvesnost oko rasta cena energenata zbog konflikta na Bliskom istoku, a inflatorni pritisci bi mogli da traju duže nego što se očekivalo. Projekcije rasta BDP-a povećane su za ovu (na 2,4% sa 2,3%) i naredne dve godine (na 2,3% sa 2,0% i 2,1% sa 2,0%, respektivno), dok su projekcije stope nezaposlenosti povećane za 2027.g (na 4,3% sa 4,2%). Projekcije ukupne i bazne inflacije povećane su za tekuću i narednu godinu. Za ukupnu inflaciju povećane su na 2,7% (sa 2,4%) za 2026.g i na 2,2% (sa 2,1%) za 2027.g, dok su za baznu inflaciju projekcije povećane na 2,7% (sa 2,5%) za 2026.g i na 2,2% (sa 2,1%) za 2027.g.

U četvrtak evro je ojačao nakon sastanka ECB, na kom su kamatne stope zadržane na nepromenjenom nivou, ali je ECB upozorila na rizike po rast inflacije do kojih bi produženi sukob na Bliskom istoku i dalji rast cena energenata mogli dovesti. Projekcije ukupne i bazne inflacije su revidirane blago naviše, dok su za privredni rast revidirane naniže. Očekuje se da ukupna inflacija iznosi 2,6% u 2026.g, 2,0% u 2027.g i 2,1% u 2028.g, dok se očekuje da bazna inflacija iznosi 2,3% u 2026.g, 2,2% u 2027.g i 2,1% u 2028.g. Privredni rast se očekuje na nivou od 0,9% u 2026.g, 1,3% u 2027.g i 1,4% u 2028.g.

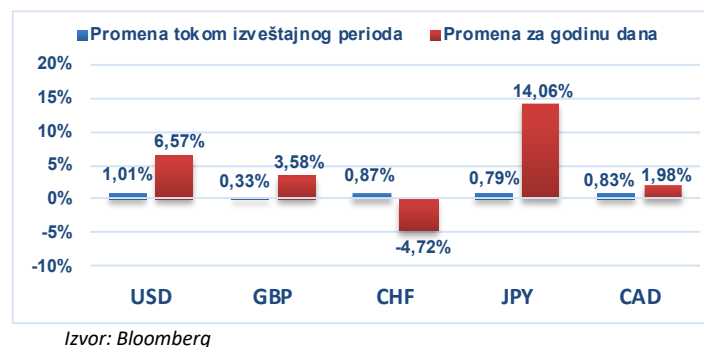
### 1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



### 1.7 Kurs EUR/USD poslednjih godinu dana



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



U petak je dolar blago ojačao u odnosu na evro, usled očekivanja manjeg broja smanjenja kamatnih stopa od strane FED-a, ali je na nedeljnom nivou dolar ipak zabeležio pad u odnosu na glavne valute uključujući i evro, gde se očekuju povećanja kamatnih stopa do kraja godine.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1558 američkih dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD su tokom izveštajnog perioda zabeležili rast duž cele krive, posebno na delu od oko 2g. Prinos 2g obveznice povećan je za oko 18 b.p. na 3,90%, dok je prinos 10g obveznice povećan za oko 10 b.p. na 4,38%.

Prinosi na državne obveznice SAD tokom izveštajnog perioda zabeležili su snažan rast. Glavni okidač bila je eskalacija konflikta sa Iranom, koja je podigla cene energenata i pojačala strah od novog inflatornog talasa. Rast cena nafte pojačava inflatorne rizike i podstiče očekivanja da bi centralne banke mogle da zaoštre monetarnu politiku, uprkos sve slabijim izgledima za globalni rast.

FED je na sastanku koji je završen 18. marta, zadržao referentnu kamatnu stopu na nivou 3,50 – 3,75%. Predsednik FED-a Pael istakao je da će eventualno ublažavanje monetarne politike zavisiti isključivo od jasnog pada inflacije, posebno u segmentu robe, gde su cene i dalje pod pritiskom usled carinskih mera. Istovremeno, neizvesnost oko rasta cena energenata usled konflikta na Bliskom istoku još uvek nije u potpunosti uključena u procene, ali FED naglašava da inflatorni pritisci mogu trajati duže nego što se očekivalo. Istovremeno, predsednik FED-a se suočava sa istragom Ministarstva pravde, ali je poručio da namerava da ostane član Odbora guvernera dok se istraga ne privede kraju.

Projekcije rasta BDP-a, povećane su za tekuću i naredne godine: za 2026.g očekuje se rast BDP-a od 2,4% (prethodno 2,3%); za 2027.g očekuje se rast BDP-a od 2,3% (prethodno 2,0%); za 2028.g očekuje se rast BDP-a od 2,1% (prethodno 1,9%). Projekcija stope nezaposlenosti, ostala je skoro nepromenjena: za 2026.g očekuje se stopa nezaposlenosti od 4,4% (prethodno 4,4%); za 2027.g očekuje se stopa nezaposlenosti od 4,3% (prethodno 4,2%). Projekcija inflacije, povećana je za tekuću i narednu godinu: za 2026.g očekuje se inflacija od 2,7% (prethodno 2,4%); za 2027.g očekuje se inflacija od 2,2% (prethodno 2,1%); za 2028.g očekuje se inflacija od 2,0% (prethodno 2,0%).

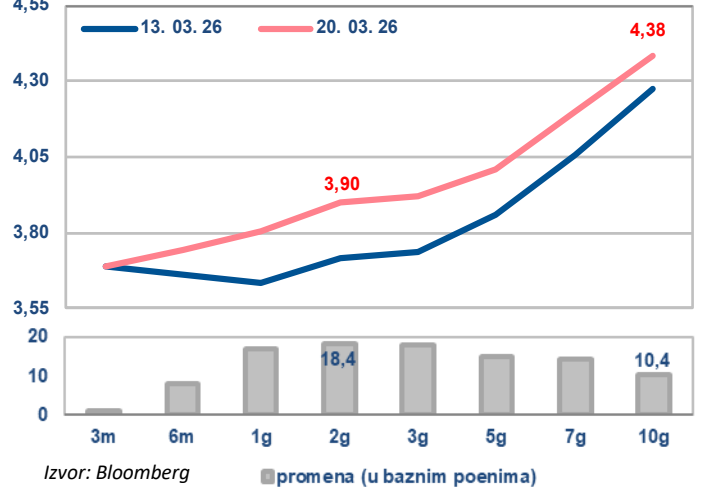
FED na sastanku zadržao kamatne stope nepromenjenim na 3,50 – 3,75%

Proizvođačke cene u SAD u februaru su povećane za 0,7% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,5%), nakon rasta od 0,5% u januaru. Godišnja stopa rasta proizvođačkih cena iznosila je 3,4%, iznad očekivanja (3,0%), nakon 2,9% prethodnog meseca. Proizvođačke cene, isključujući kategorije hrane i energenata u februaru su povećane za 0,5% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao manji rast (0,3%), nakon rasta od 0,8%. U odnosu na isti mesec prethodne godine, rast je iznosio 3,9%, iznad očekivanja (3,7%), nakon rasta od 3,6% prethodnog meseca.

Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, tokom nedelje koja se završila 14. marta, smanjen je na 205 hiljada, sa 213 hiljada, dok se očekivalo da se poveća na 215 hiljada. Sa druge strane, broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u nedelji pre, povećan je na 1,857 mln sa 1,847 mln, dok se očekivalo da iznosi 1,852 mln.

Industrijska proizvodnja u SAD, u februaru je povećana za 0,2% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,1%), nakon rasta od 0,7% prethodnog meseca. Proizvodnja prerađivačkog sektora povećana je za 0,2%, dok se očekivao rast od 0,1%, nakon rasta od 0,8% u januaru.

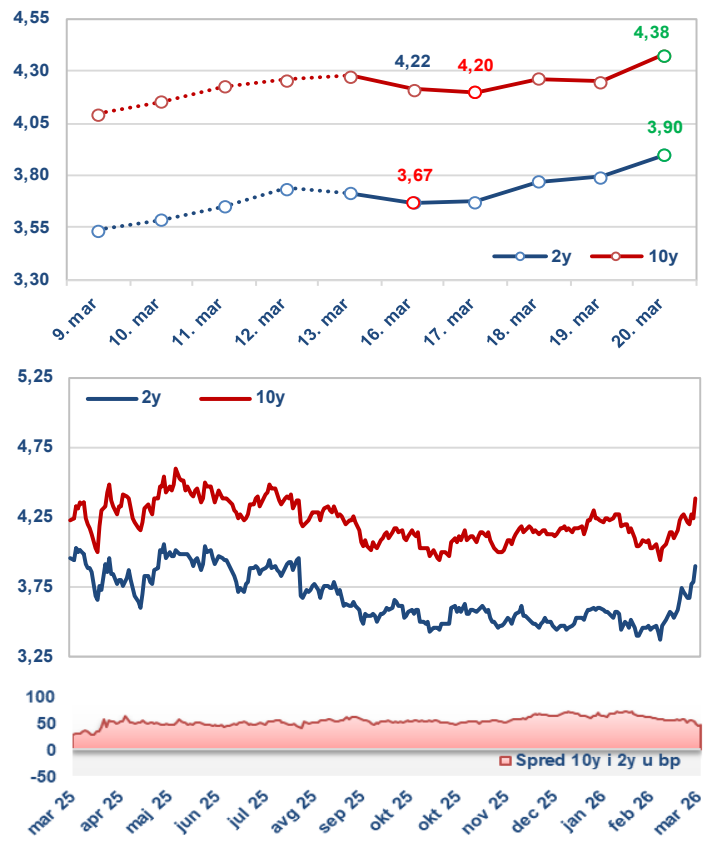
1.9 Kriva prinosa državnih obveznica SAD u % (benčmark izdanja sa početka perioda)



1.10 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

| Indikator                                                           | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|---------------------------------------------------------------------|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| Indeks proizvođačkih cena, Y/Y                                      | Feb    | 3,0%              | 3,4%             | 2,9%              |
| Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama | 14.Mar | 215               | 205              | 213               |
| Industrijska proizvodnja, M/M                                       | Feb    | 0,1%              | 0,2%             | 0,7%              |

1.11 Prinos generičkih 2y i 10y državnih obveznica SAD u %





## Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica su povećani duž cele krive prinosa, a najviše na delu oko 2g. Prinos nemačke 2g obveznice povećan je za oko 23 b.p. na 2,67%, dok je prinos 10g obveznice povećan za oko 6 b.p. na 3,04%, što je najviši nivo od 2011. godine.

Do snažnog rasta prinosa došlo je krajem nedelje usled dalje eskalacije sukoba na Bliskom istoku i nastavka rasta cena energenata, a nakon što je ECB upozorila na inflatorne rizike koji bi odatle mogli proisteći.

ECB je na sastanku održanom 19. marta zadržala kamatne stope na nepromenjenom nivou, naglašavajući čvrstu posvećenost stabilizaciji inflacije oko ciljanih 2% u srednjem roku. 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. ECB je istakla da iako se inflacija u poslednjem periodu kreće blizu ciljanog nivoa, pojačana geopolitička neizvesnost, pre svega usled konflikta na Bliskom istoku, značajno komplikuje makroekonomske izglede. Ovaj sukob već ima direktan uticaj na cene energenata, što u kratkom roku generiše uzlazne pritiske na inflaciju, dok istovremeno deluje destabilizujuće na ekonomsku aktivnost.

ECB je povećala projekcije ukupne (na 2,6%, 2,0% i 2,1% u ovoj i u naredne dve godine respektivno) i bazne inflacije (na 2,3%, 2,2% i 2,1% u ovoj i u naredne dve godine respektivno). S druge strane, privredni rast je revidiran naniže (na 0,9%, 1,3% i 1,4% u ovoj i u naredne dve godine respektivno). ECB ocenjuje da su rizici po ekonomski rast izraženo negativno asimetrični, posebno u kratkom roku, a kada je reč o inflaciji, rizici su uglavnom usmereni naviše. Produženi konflikt na Bliskom istoku mogao bi dovesti do daljeg rasta cena energenata i produbljenja negativnih efekata na potrošnju i investicije. Produženi rast cena energenata mogao bi dovesti do širih inflatornih efekata kroz sekundarne kanale, uključujući rast plata i inflaciona očekivanja.

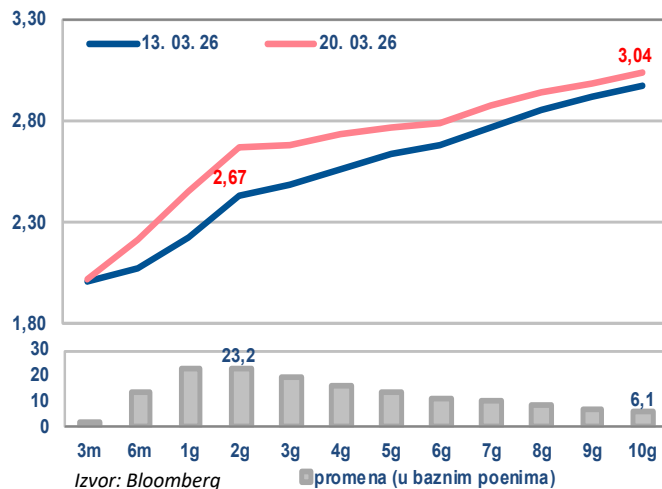
### ECB zadržala kamatne stope nepromenjenim, ali upozorila na rizike od sukoba na Bliskom istoku

ZEW indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku u martu je smanjen za 58,8 poena, na -0,5 sa 58,3, čime se našao na najnižem nivou od aprila prošle godine, dok se očekivao pad na 39,2. Sa druge strane, ZEW indeks procene trenutne ekonomske situacije za Nemačku je povećan za 3,0 poena, na -62,9 sa -65,9, dok se očekivalo da će se smanjiti na -68,0. Predsednik ZEW instituta, Vambah, izjavio je da pogoršanje situacije na Bliskom istoku dovodi do rasta cena energenata i jača inflatorne pritiske. Koliki će biti uticaj ovih faktora zavisi od intenziteta i trajanja sukoba, a tržišni učesnici sumnjaju u njegovo brzo okončanje. ZEW indeks ekonomskih očekivanja za zonu evra u martu je smanjen za 47,9 poena, na -8,5 sa 39,4, dok je ZEW indeks procene trenutne ekonomske situacije za zonu evra smanjen za 16,3 poena, na -29,9 sa -13,6.

Godišnja inflacija u zoni evra, prema finalnim podacima za januar, iznosila je 1,9%, u skladu sa očekivanjima i preliminarom procenom. U odnosu na prethodni mesec, cene su povećane za 0,6%, što je ispod preliminarne procene i očekivanja (0,7%). Bazna inflacija (koja isključuje hranu i energente) iznosila je 2,4%, u skladu sa očekivanjima i prethodnom procenom.

1.12

### Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke u % (benčmark izdanja sa početka perioda)



1.13

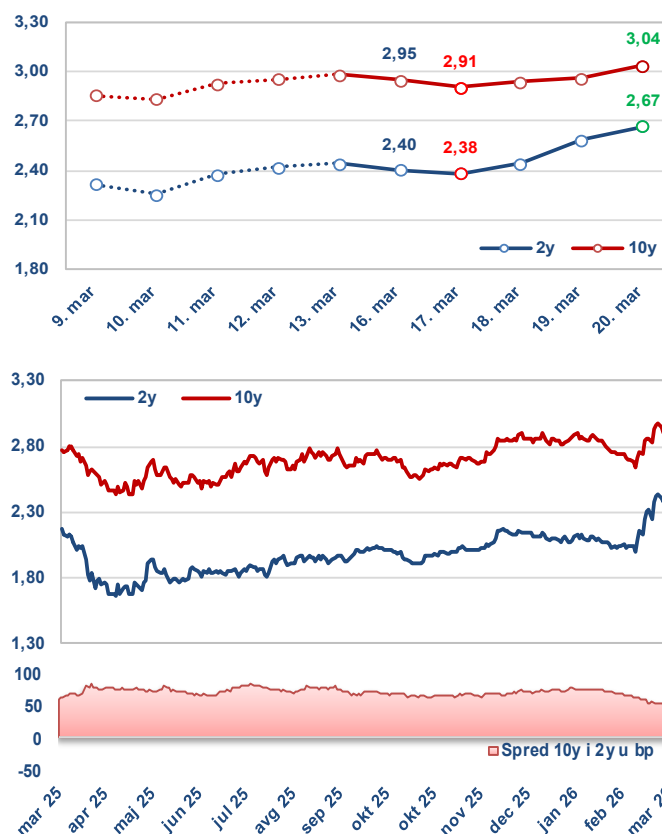
### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

| Indikator                                   | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|---------------------------------------------|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| Indeks potrošačkih cena, Y/Y, finalno       | Feb    | 1,9%              | 1,9%             | 1,9%              |
| ZEW indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku | Mar    | 39,2              | -0,5             | 58,3              |
| Indeks proizvođačkih cena u Nemačkoj, Y/Y   | Feb    | -2,7%             | -3,3%            | -3,0%             |

Izvor: Bloomberg

1.14

### Prinos generičkih 2y i 10y državnih obveznica Nemačke u %



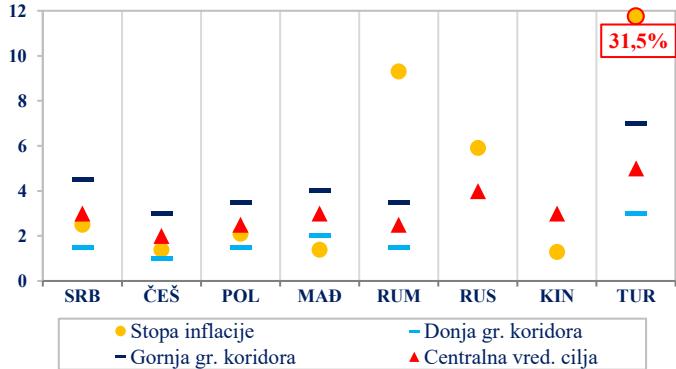
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

|                | RKS (u %) | Promena (u p.p.) | Datum promene | Naredni sastanak | Očekivanje (Q2, %)* |
|----------------|-----------|------------------|---------------|------------------|---------------------|
| Srbija (NBS)   | 5,75      | -0,25            | 12.9.24       | 9.4.26           | 5,43                |
| Češka (CNB)    | 3,50      | -0,25            | 7.5.25        | 7.5.26           | 3,42                |
| Poljska (NBP)  | 3,75      | -0,25            | 4.3.26        | 9.4.26           | 3,48                |
| Mađarska (MNB) | 6,25      | -0,25            | 24.2.26       | 24.3.26          | 6,00                |
| Rumunija (NBR) | 6,50      | -0,25            | 7.8.24        | 7.4.26           | 6,37                |
| Turska (CBRT)  | 37,00     | -1,00            | 22.1.26       | 22.4.26          | 33,29               |
| Rusija (CBR)   | 15,00     | -0,50            | 20.3.26       | 24.4.26          | 14,13               |
| Kina (PBoC)    | 1,40      | -0,10            | 7.5.25        | -                | -                   |

Izvor: Bloomberg / \* Q2 2026. godine - prosečne projekcije dostupne na osnovu poslednjih raspoloživih anketa

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



Izvor: Bloomberg/sajtovi centralnih banaka (poslednji podatak)

Dešavanja na lokalnim tržištima

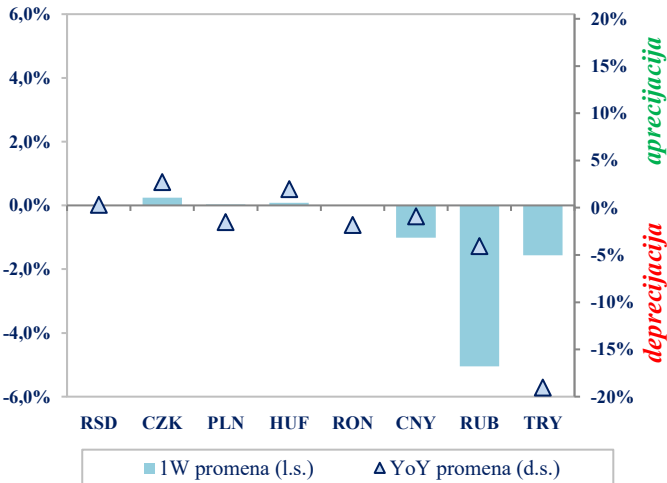
U ambijentu nastavka tenzija na Bliskom istoku i dodatnog rasta cena energenata, tokom izveštajnog perioda je zabeležen dalji rast prinosa na obveznice u lokalnoj valuti – izuzev Češke (blagi pad prinosa za 8 b.p.), kod ostalih zemalja (Srbija, Poljska, Mađarska i Rumunija - CEE4) rast prinosa u proseku je iznosio 14 b.p. (tabela 2.4). Rast prinosa zabeležen je i u segmentu aktive kojom se trguje na međunarodnom tržištu – kod 10Y evroobveznica u evrima (dospeće 2036. godine), prinosi su u regionu CEE4 povećani u proseku za 17 b.p., što je značajnije od rasta prinosa na nemačke bundove u istom periodu (+6 b.p.), što je uticalo na dodatno širenje spredova (razlike u prinosima), kao pokazatelja riziko premije zemalja regiona.

Centralna banka Češke (CNB) je zadržala referentnu stopu na nepromenjenom nivou od 3,50%, što je očekivano od strane tržišnih učesnika. Guverner CNB, Ales Michl, na konferenciji za medije je istakao da je odluka doneta jednoglasno. Istakao je da je CNB procenila rizike i neizvesnosti po pitanju postizanja ciljanog nivoa inflacije kao izbalansirane. Ocenio je trenutni nivo kamatnih stopa u Češkoj kao “relativno visok”, pri čemu je ipak dodao da je CNB spremna da odgovori ukoliko se pojave rizici od postizanja ciljanog nivoa stope inflacije.

Centralna banka Rusije (CBR) je smanjila referentnu stopu za 50 b.p. na nivo od 15,00%, što je većinski očekivano od strane tržišnih učesnika. Ovo je sedmo uzastopno smanjenje referentne stope CBR (ukupno: 600 b.p.). CBR je u saopštenju nakon sastanka istakla da je u februaru zabeleženo značajnije smanjenje stope inflacije, nakon što su oslabili efekti jednokratnih faktora prisutnih početkom godine. Ipak, ističe se i da je zabeleženo značajno povećanje neizvesnosti kada je u pitanju spoljno okruženje. CBR je naglasila da će procena potrebe za daljim smanjenjem kamatnih stopa zavisiti od održivosti usporavanja inflacije, kretanja inflacionih očekivanja i procene spoljnjih i domaćih rizika.

Agencija Moody’s potvrdila je kreditni rejting Poljske na nivou od A2 sa negativnim izgledima za njegovu promenu, naglašavajući „značajno pogoršanje“ fiskalnih izgleda. Kao ključni faktori rizika navode se politički sukob između Vlade i predsednika Poljske i rizik od vođenja ekspanzivne fiskalne politike uoči parlamentarnih izbora 2027. godine. Agencija je istakla da bi izgledi mogli da se vrate na stabilne ukoliko Poljska pokaže „kredibilan put fiskalne konsolidacije“.

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 (sa dospećem 2032. godine)

| Emitent (dospeće) | Prinos (u %) | Promena u b.p. |       |
|-------------------|--------------|----------------|-------|
|                   |              | 1w             | YoY   |
| Srbija            | 5,110        | 21,0           | 30,0  |
| Češka             | 4,561        | -7,9           | 52,3  |
| Poljska           | 5,445        | 12,8           | -22,8 |
| Mađarska          | 7,395        | 17,7           | 42,9  |
| Rumunija          | 7,192        | 3,3            | -16,6 |
| Turska            | 32,970       | 140,0          | 428,0 |
| Kina              | 1,560        | -1,3           | -25,5 |

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

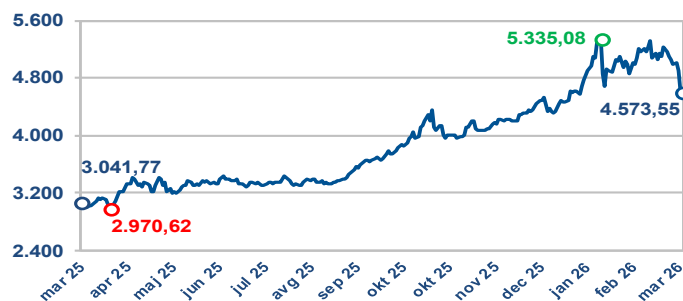
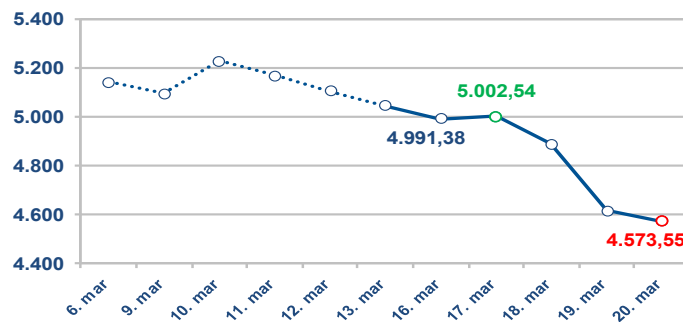
## III Kretanja na tržištima zlata i nafte

### Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila pad od 9,37% i kretala se u rasponu od 4.573,55 do 5.002,54 USD/Oz, (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

3.1

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



Izvor: Bloomberg

Na pad cene zlata značajno su uticali sledeći faktori: snažan rast cena nafte umanjuje izgleda za smanjenje kamatnih stopa u SAD što predstavlja snažan pritisak na cenu zlata; nakon sastanka FED-a 18. marta i naglašavanja da inflatorni pritisci mogu trajati duže od očekivanja tržišni učesnici su značajno umanjili svoja očekivanja oko smanjenja nivoa kamatnih stopa u 2026. godini; zabeležena je povećana rasprodaja *ETF* instrumenata koji su podržani zlatom usled povećane potrebe investitora za likvidnošću u cilju pokrivanja gubitaka po pojedinim klasama aktive na drugim tržištima.

**Cena zlata je zabeležila pad od 9,37% i na kraju izveštajnog perioda je iznosila 4.573,55 USD/Oz**

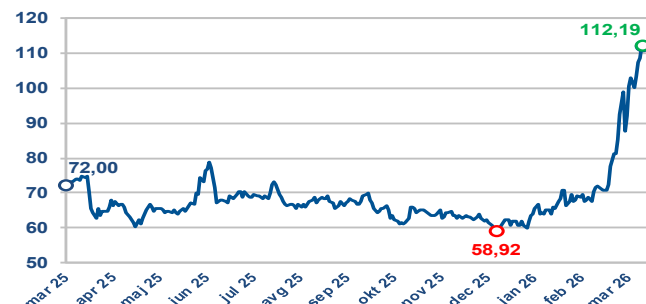
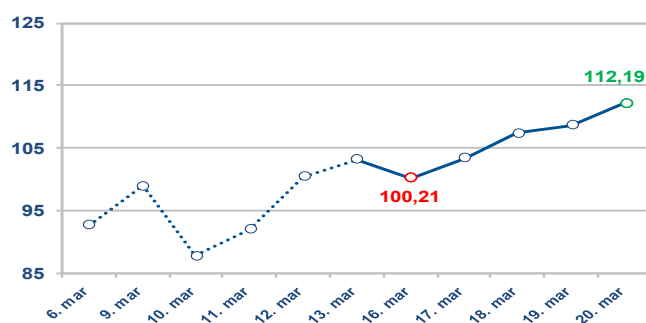
Na ublažavanje daljeg pada cene zlata uticali su: zabrinutost za globalnu ekonomiju usled rasta cena prevoza robe, u građevinarstvu, u poljoprivredi kao i đubriva pred useve za ovu godinu; zabrinutost zbog stagflacije usled usporavanja ekonomskog rasta i zaposlenosti u SAD, kao i upozorenje UN da bi zatvaranje Ormuškog moreuza uticalo na povećanje cena hrane i đubriva što bi posebno teško pogodilo siromašne države, upoređujući šok u snabdevanju sa pandemijom Kovid-19 i početkom rata između Rusije i Ukrajine.

### Nafta

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je rast cene nafte tipa *Brent* od 8,77%, koja se kretala u rasponu od 100,21 do 112,19 USD/bbl (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

3.2

#### Dated Brent OIL (USD po barelu)



Izvor: Bloomberg

Na rast cene nafte uticali su: povećan geopolitički rizik; raketni udari Irana na energetska infrastrukturu širom Persijskog zaliva kao odmazda na prethodne napade Izraela i SAD na iranska gasna polja; skok referentnih cena sirove nafte sa Bliskog istoka na rekordne nivoe (za koje trgovci tvrde da su već izgubile značaj usled poremećaja u snabdevanju zbog ratnih dešavanja); rast tražnje za energentima jer rafinerije i trgovci širom Azije i Evrope preuzimaju sve barele do kojih mogu da dođu; povećan strah da će sukob na Bliskom istoku ostaviti dugoročnu štetu i nestašice u globalnim zaliham energenata uz popravke infrastrukture koje će verovatno trajati godinama.

**Cena nafte je zabeležila rast od 8,77% i na kraju posmatranog perioda je iznosila 112,19 USD/bbl**

Na usporavanje rasta cene nafte uticali su: izuzeće dela sankcija ka Rusiji; saopštenje Izraela da će izbegavati buduće napade na energetska infrastrukturu Irana; rast izvoza nafte iz S. Arabije preko luke na Crvenom moru; dogovor Iraka i regionalne vlade Kurdistanu o izvozu nafte preko Turske; izjava ministra finansija SAD o spremnosti da se ukinu sankcije iranskoj nafti; rast zaliha sirove nafte u SAD, kao i povećan broj naftnih i gasnih platformi u SAD, po podacima kompanije *Baker Hughes*.