



Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

6 - 10. jul 2026.

Sektor za monetarne i devizne operacije

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Jul, 2026.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 10.07.2026	Promena	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	7.575,39	1,23%	20,62%
Dow Jones Industrial	SAD	52.637,01	-0,50%	17,89%
NASDAQ	SAD	26.281,61	1,74%	27,39%
Dax 30	Nemačka	25.067,09	-2,76%	2,50%
CAC 40	Francuska	8.338,97	-1,99%	5,53%
FTSE 100	Velika Britanija	10.497,29	-1,70%	16,95%
NIKKEI 225	Japan	68.557,73	-1,70%	72,92%
Shanghai Composite	Kina	3.996,16	-1,17%	13,86%

Izvor: Bloomberg

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p.	
			1w	YoY
Nemačka	2y	2,65%	11,2	75,5
	10y	3,03%	10,1	32,9
Francuska	2y	2,82%	11,0	64,2
	10y	3,83%	10,5	43,1
Španija	2y	2,71%	11,2	67,8
	10y	3,51%	8,8	19,0
Italija	2y	2,83%	10,6	71,2
	10y	3,80%	9,5	24,3
UK	2y	4,22%	9,9	36,5
	10y	4,87%	9,0	27,7
SAD	2y	4,21%	7,1	33,7
	10y	4,56%	7,7	21,2
Kanada	2y	2,82%	6,7	12,5
	10y	3,51%	7,1	10,7
Japan	2y	1,42%	3,0	66,4
	10y	2,73%	-4,4	123,7
Kina	2y	1,24%	0,6	-14,9
	10y	1,73%	-0,6	7,2

1.3 Kretanja na FX tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena		Kurs		Promena	
		1w	YoY			1w	YoY
EUR/USD	1,1430	-0,07%	-2,19%	USD/EUR	0,8749	0,07%	2,23%
EUR/GBP	0,8523	-0,49%	-1,07%	USD/GBP	0,7456	-0,43%	1,14%
EUR/CHF	0,9226	0,38%	-1,03%	USD/CHF	0,8072	0,45%	1,19%
EUR/JPY	184,60	0,03%	7,86%	USD/JPY	161,51	0,10%	10,27%
EUR/CAD	1,6143	-0,62%	0,97%	USD/CAD	1,4124	-0,55%	3,22%

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	2,18%	-0,1	26,1	3,53%	-11,0	-78,0	-0,04%	0,0	0,3
1M	2,27%	6,5	34,4	3,68%	0,8	-66,8	-0,04%	0,0	-6,9
3M	2,41%	9,1	41,1	3,76%	1,1	-55,8	-0,04%	0,0	-18,6
6M	2,63%	7,2	55,6	3,89%	1,5	-30,9	-0,05%	0,1	-31,1
12M	2,83%	12,2	74,2	4,05%	2,6	8,5	-0,04%	0,0	-67,2

* 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	23.07.26	2,50
Federalne rezerve SAD	3,50-3,75	-0,25	10.12.25	29.07.26	3,75-4,00
Banka Engleske	3,75	-0,25	18.12.25	30.07.26	3,75
Banka Kanade	2,25	-0,25	29.10.25	15.07.26	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 svega 0,07% u odnosu na američki dolar. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,1391 do 1,1461 (tokom perioda trgovanja) odnosno od 1,1414 do 1,1437 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

Početkom nedelje dolar je blago ojačao u odnosu na evro, nakon pada prethodne nedelje, prouzrokovano slabijim podacima sa američkog tržišta rada. Uprkos tome, tržišni učesnici su i dalje očekivali da bi FED mogao zadržati restriktivan pristup monetarnoj politici, budući da je novi predsednik FED-a Kevin Vorš poručio da bi investitori koji očekuju blaži pristup u borbi protiv inflacije mogli biti razočarani. Istovremeno, u fokusu investitora ove nedelje bio je zapisnik sa janskog sastanka FED-a, koji je trebalo da pruži dodatne smernice u vezi sa daljim kretanjem kamatnih stopa.

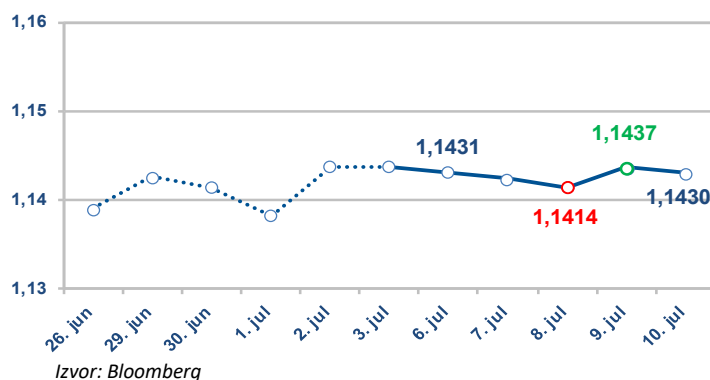
U utorak je dolar nastavio da jača u odnosu na evro, dok su tržišni učesnici procenjivali uticaj novih geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku i očekivanja u vezi sa monetarnom politikom FED-a. Iran je tokom noći raketirao brodove u Ormuskom moreuzu, što je izazvalo rast cena nafte i obnovilo zabrinutost oko mogućih poremećaja u snabdevanju energentima. Sa druge strane, predsednik FED-a iz Njujorka Džon Vilijams ocenio je da su inflatorni pritisci donekle ublaženi zahvaljujući padu cena energenata, dok je član ECB i guverner Banke Italije Fabio Paneta ocenio da izgledi za privredu zone evra i dalje ostaju krhki.

U izveštajnom periodu kurs EUR/USD bez značajnije promene

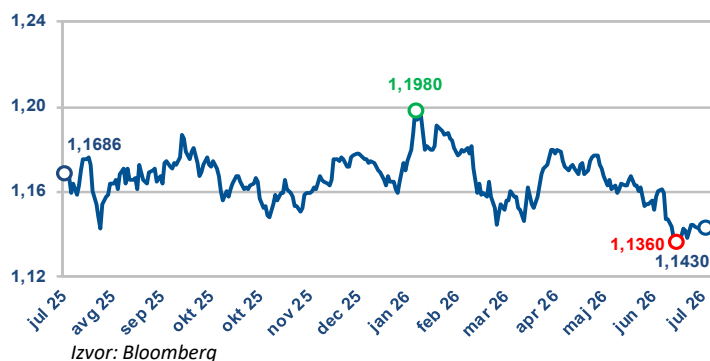
Sredinom nedelje dolar je nastavio da jača u odnosu na evro, ali je ispustio deo ostvarenog rasta nakon što je predsednik SAD Donald Tramp saopštio da je privremeni sporazum sa Iranom okončan i najavio mogućnost novih vojnih udara. Međutim, Tramp je istovremeno istakao da ne očekuje povratak sukoba punog intenziteta, što je donekle umanjilo zabrinutost investitora, iako je ostalo nejasno da li će se pregovori o postizanju konačnog mirovnog sporazuma nastaviti. Tržišni učesnici su istovremeno analizirali zapisnik sa janskog sastanka FED-a u potrazi za dodatnim signalima o budućem kretanju kamatnih stopa. Zapisnik je pokazao da je među zvaničnicima FED-a porasla zabrinutost zbog inflacije, dok su pojedini članovi ocenili da postoji osnov za skorije povećanje kamatnih stopa.

U četvrtak je dolar nastavio da slabi u odnosu na evro, usled međusobnih napada između SAD i Irana. Međutim, cene nafte su pale sa prethodno dostignutih nivoa, jer je zabrinutost zbog mogućeg negativnog uticaja viših cena energenata na globalni privredni rast nadjačala strahove u vezi sa poremećajima u snabdevanju. Istovremeno, podaci sa američkog tržišta rada objavljeni u četvrtak potvrdili su da uslovi na tržištu ostaju stabilni - broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, tokom nedelje koja se završila 4. jula, smanjen je na 215 hiljada, sa 217 hiljada (revidirano sa 215 hiljada), dok se očekivalo da iznosi 217 hiljada.

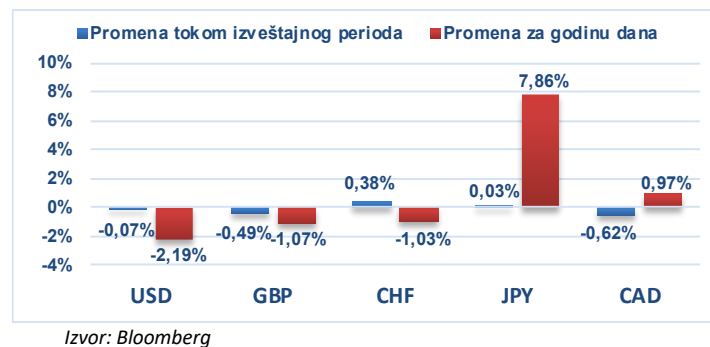
1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



1.7 Kurs EUR/USD poslednjih godinu dana



1.8 Promena vrednosti evra u odnosu na odabrane valute



Krajem nedelje dolar je ponovo blago ojačao u odnosu na evro, na putu da zabeleži blagi nedeljni rast. Tržišni učesnici su nastavili da prate razvoj sukoba između SAD i Irana i njegov uticaj na cene energenata i inflaciju. Rast cena nafte ponovo je povećao očekivanja investitora u vezi podizanja kamatnih stopa od strane vodećih centralnih banaka. Član ECB, Sturnaras izjavio je da se ECB ponovo našla na početnoj tački u svojoj borbi protiv visoke inflacije u zoni evra, nakon što su nove tenzije između SAD i Irana dovele do novog rasta cena energenata.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1430 američkih dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD su tokom izveštajnog perioda zabeležili rast duž skoro cele krive. Prinos 2g obveznice povećan je za oko 7 b.p. na 4,21%, dok je prinos 10g obveznice povećan za oko 8 b.p. na 4,56%.

Prinosi na državne obveznice su zabeležili rast nakon što su tokom nedelje SAD ponovo izvele udare na Iran, što je podstaklo rast cena nafte i očekivanja da bi FED mogao da nastavi sa povećanjem kamatnih stopa. Pogodeno je oko 90 ciljeva, uključujući sisteme protivvazdušne odbrane, obalsku opremu za nadzor, kao i skladišta raketa i dronova. Neizvesnost je dodatno pojačana suprotstavljenim informacijama, budući da je Iran tvrdio da je zatvorio moreuz, dok je američka vojska navela da se plovidba nastavlja južnom rutom.

Zapisnik sa janskog sastanka FED-a pokazao je da među zvaničnicima raste zabrinutost zbog inflacije, dok je strah u vezi sa tržištem rada donekle oslabio. Ovo je bio prvi sastanak pod predsedavanjem Kevina Vorša, koji je naglasio da FED ostaje posvećen vraćanju inflacije pod kontrolu. Učesnici sastanka razmatrali su više mogućih scenarija za američku ekonomiju. Ukoliko bi inflacija počela da se postepeno smiruje, većina članova smatrala je da bi FED mogao da zadrži postojeći nivo kamatnih stopa ili da ih kasnije snizi. Međutim, u scenariju u kojem bi inflacija ostala povišena zbog snažne tražnje povezane sa razvojem veštačke inteligencije, viših cena energenata i carina, većina je ocenila da bi dodatno pooštavanje monetarne politike bilo opravdano. Zapisnik je istovremeno pokazao da FED i dalje očekuje solidan realni rast BDP-a u nastavku 2026. godine, dok se tržište rada ocenjuje kao stabilno i trenutno ne predstavlja značajan izvor inflatornih pritisaka.

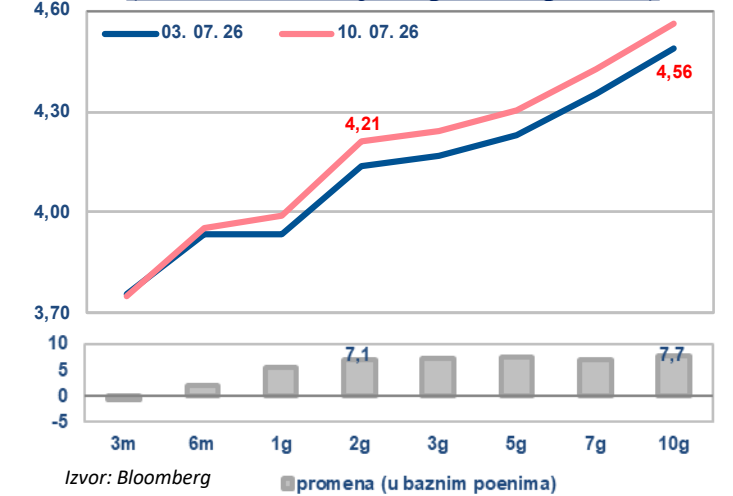
Predsednik FED-a Kevin Vorš imenovao je grupu ekonomista i bivših centralnih bankara koji će voditi pet radnih grupa zaduženih za preispitivanje načina funkcionisanja američke centralne banke. Ove radne grupe baviće se različitim pitanjima, od tehničkih aspekata upravljanja bilansom stanja FED-a, do savremenih izazova kao što je uticaj veštačke inteligencije na ekonomiju i monetarnu politiku. Vorš je formiranje radnih grupa najavio nakon svog prvog sastanka na čelu FED-a, održanog 17. juna.

Prinosi na državne obveznice SAD zabeležili rast nakon nastavka sukoba na Bliskom istoku, što je praktično označilo kraj postignutog primirja

ISM indeks uslužnog sektora SAD u junu je smanjen na 54,0 sa 54,5, u skladu sa očekivanjima. Komponenta novih porudžbina je smanjena na 55,1 sa 57,3, dok se očekivalo da se smanji na 56,8. Komponenta zaposlenosti je povećana na 51,2 sa 47,9, dok se očekivao pad na 48,8. Cenovna komponenta je smanjena na 67,7 sa 71,3, dok se očekivalo da iznosi 67,5.

Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, tokom nedelje koja se završila 4. jula, smanjen je na 215 hiljada, sa 217 hiljada (revidirano sa 215 hiljada), dok se očekivalo da iznosi 217 hiljada. Broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u nedelji pre, povećan je na 1,814 mln, u skladu sa očekivanjima, sa 1,806 mln, (revidirano sa 1,814 mln).

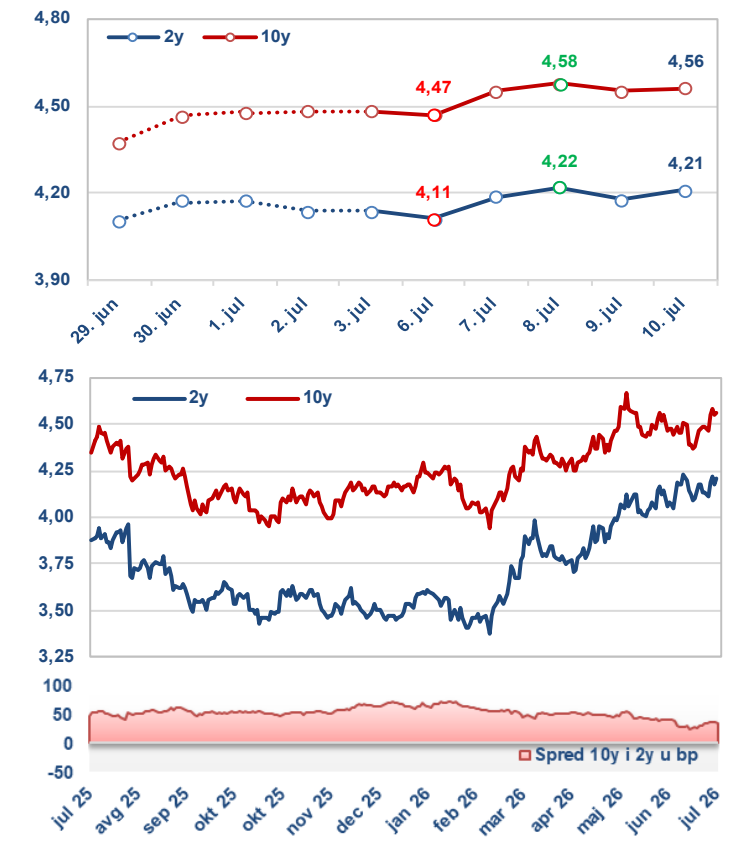
1.9 Kriva prinosa državnih obveznica SAD u % (benčmark izdanja sa početka perioda)



1.10 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	4.jul	217	215	217
ISM indeks uslužnog sektora	Jun	54,0	54,0	54,5
Veleprodaja, MoM	Maj	0,8%	3,4%	2,2%

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. Prinos nemačke 2g obveznice povećan je za oko 11 b.p. na 2,65%, dok je prinos 10g obveznice povećan za oko 10 b.p. na 3,03%.

Prinosi su tokom izveštajnog perioda zabeležili rast nakon eskalacije sukoba na Bliskom istoku, koja je podstakla strah od daljeg poremećaja u snabdevanju energentima. Obnovljeni inflatorni rizici uticali su na povećanje očekivanja da bi ECB mogla povećati kamatne stope, što je doprinelo rastu prinosa na državne obveznice.

Industrijske porudžbine u Nemačkoj u maju su povećane za 1,9% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao manji rast (1,1%), nakon što su u aprilu porudžbine smanjene za 3,2% (revidirano sa -3,8%). U odnosu na isti mesec prethodne godine, porudžbine su više za 6,2%, iznad očekivanja (4,6%), nakon rasta od 2,1% prethodnog meseca (revidirano sa 1,6%). Rast je uglavnom bio podstaknut većim porudžbinama u sektoru transportne opreme, uključujući i vojnu industriju, što se povezuje sa jačanjem nemačkih oružanih snaga. Ipak, kada se isključe velike jednokratne porudžbine, rast je bio umereniji i iznosio je 1%, dok tromesečni prosek i dalje pokazuje blagi pad.

Nemačka industrija se i dalje suočava sa slabom tražnjom iz Kine, američkim carinama, većom konkurencijom i posledicama prethodnog rasta cena energenata. Iako su poslovne ankete ukazale na blago poboljšanje u maju i junu, Bundesbanka očekuje da je nemačka privreda u drugom kvartalu verovatno stagnirala. Vlada kancelara Fridriha Merca najavila je reformski paket kako bi podržala privredu i privukla kapital, ali ekonomisti ocenjuju da ove mere nisu dovoljne za znatniji oporavak privrede.

Eskalacija sukoba na Bliskom istoku podstakla očekivanja da će ECB povećati kamatne stope

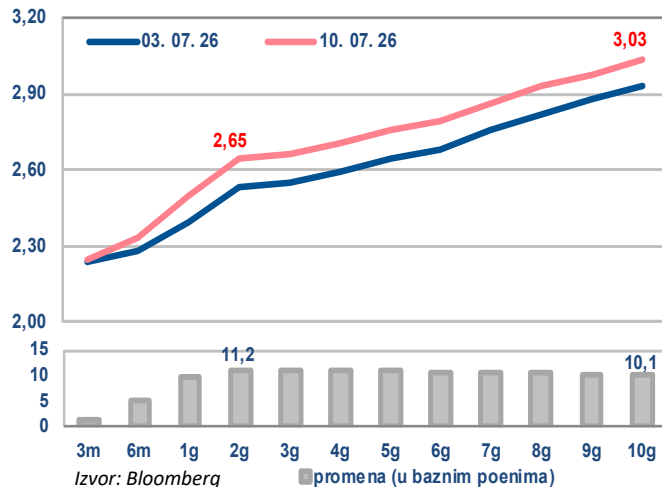
Maloprodaja u zoni evra je u maju povećana za 0,2% u odnosu na prethodni mesec, nešto ispod očekivanja (0,3%), nakon što je u aprilu smanjena za 0,3% (revidirano sa -0,4%). U odnosu na isti mesec prethodne godine, beleži se rast maloprodaje od 1,6%, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,9% prethodnog meseca (revidirano sa 1,0%).

Proizvođačke cene u zoni evra u maju su povećane za 0,2% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,7% prethodnog meseca (revidirano sa 0,6%). U odnosu na isti mesec prethodne godine, proizvođačke cene su više za 5,9%, nešto iznad očekivanja (5,8%), nakon rasta od 5,0% na kraju prethodnog meseca (revidirano sa 4,9%).

Industrijska proizvodnja u Nemačkoj u maju je povećana za 0,9%, iznad očekivanja (0,1%), nakon što je u prethodnom mesecu proizvodnja povećana za 0,2% (revidirano sa 0,4%). U odnosu na isti mesec prethodne godine, proizvodnja je nepromenjena, dok se očekivao pad od 0,6%, nakon smanjenja od 0,9% prethodnog meseca (revidirano sa -0,5%).

1.12

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



1.13

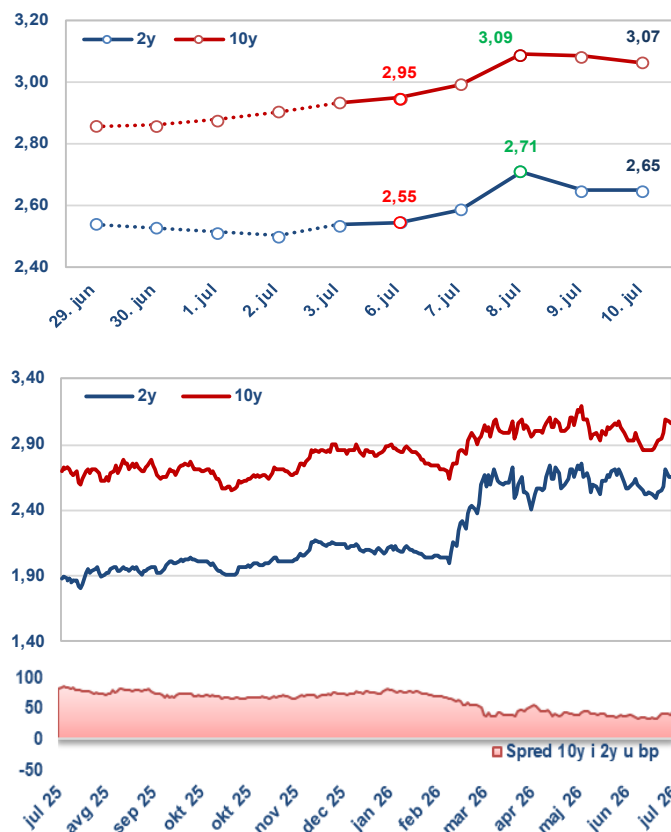
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Maloprodaja u zoni evra, MoM	Maj	0,3%	0,2%	-0,3%
Proizvođačke cene u zoni evra, YoY	Maj	5,8%	5,9%	5,0%
Industrijske porudžbine, MoM	Maj	1,1%	1,9%	-3,2%

Izvor: Bloomberg

1.14

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



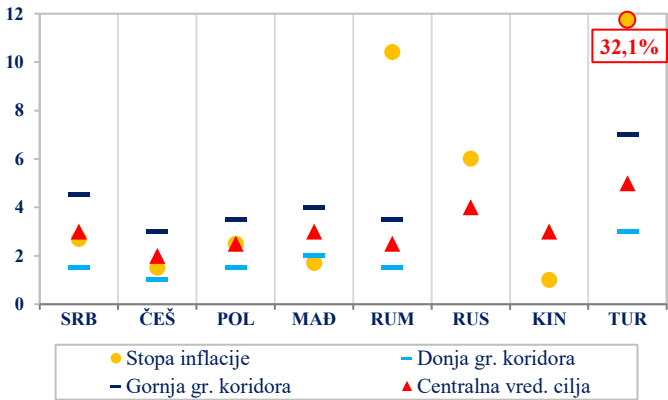
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (Q3, %)*
Srbija (NBS)	5,75	-0,25	12.9.24	13.8.26	5,83
Češka (CNB)	3,75	0,25	18.6.26	6.8.26	3,59
Poljska (NBP)	3,75	-0,25	4.3.26	9.9.26	3,76
Mađarska (MNB)	6,00	-0,25	23.6.26	21.7.26	6,06
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7.8.24	10.8.26	6,50
Turska (CBRT)	37,00	-1,00	22.1.26	23.7.26	36,38
Rusija (CBR)	14,25	-0,25	19.6.26	24.7.26	13,67
Kina (PBoC)	1,40	-0,10	7.5.25	-	-

Izvor: Bloomberg / * Q3 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

Mađarska (BBB-/Baa2/BBB) je 6. jula realizovala dual-tranche emisiju evroobveznica u evrima na međunarodnom tržištu, ročnosti "long" 5G i 10G u ukupnom iznosu od 3,0 mlrd. evra. Tražnja (ukupno oko 9,0 mlrd) je bila gotovo trostruko veća od obima prodatih HoV, što se duguje kako povoljnom momentu za izlazak na tržište, tako i budućim izgledima koje investitori pripisuju Mađarskoj (najpre ulazak u zonu evra). Emitovana je:

- „long“ 5G evroobveznica (dospeće u martu 2032) u iznosu od 1,5 mlrd. evra, po stopi prinosa od 3,620% i uz kuponsku stopu od 3,500% i
- zelena „long“ 10G evroobveznica (dospeće u maju 2037) u iznosu od 1,5 mlrd. evra, po stopi prinosa od 4,282% i uz kuponsku stopu od 4,250%.

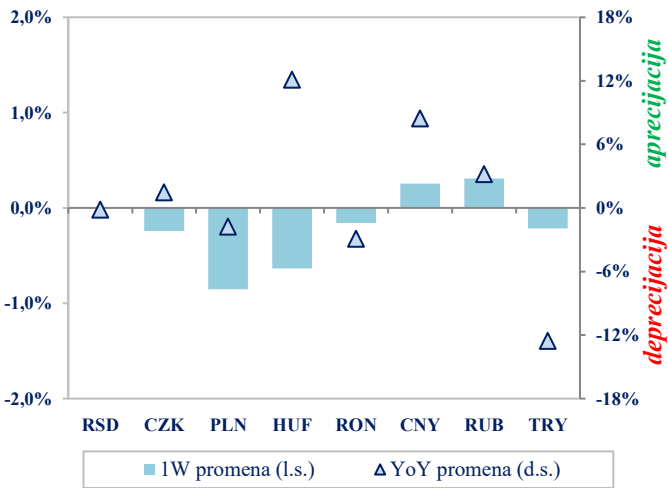
Centralna banka Rumunije (NBR) je 8. jula zadržala referentnu stopu na nivou od 6,50%, što je očekivano od strane tržišnih učesnika. U saopštenju se navodi da je odluka doneta u uslovima povišenih neizvesnosti u trenutnom političkom okruženju, koje su povezane sa potencijalnim budućim merama u okviru nastavka fiskalne konsolidacije.

Centralna banka Poljske (NBP) je 8. jula zadržala referentnu stopu na nivou od 3,75%, u skladu sa očekivanjem analitičara. Guverner NBP, Glapinski, je istakao da ne isključuje mogućnost smanjenja referentne stope od 25 b.p. na narednom sastanku NBP u septembru. Međutim, naglasio je da je njegov stav izrazito usmeren ka smanjenju stopa („dovish“), dok je stav ostalih članova Monetarnog Odbora nešto oprezniji.

Tokom izveštajnog perioda objavljene su sledeće stope inflacije za jun 2026. godine:

- stopa inflacije u Mađarskoj je iznosila 1,7%YoY, što je ispod nivoa iz maja i očekivanja analitičara od 1,8%YoY;
- stopa inflacije u Češkoj je iznosila 1,5%YoY, što je ispod nivoa iz maja od 2,1%YoY i očekivanja analitičara od 1,8%YoY;
- stopa inflacije u Rusiji je iznosila 6,0%YoY, što je iznad nivoa iz maja od 5,3%YoY i u skladu sa očekivanjima analitičara;
- stopa inflacije u Kini je iznosila 1,0%YoY, što je ispod nivoa iz maja od 1,2%YoY i očekivanja analitičara od 1,1%YoY.

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	5,300	0,0	33,0
Češka	4,223	5,6	24,2
Poljska	4,753	5,2	-28,6
Mađarska	5,154	13,9	-158,6
Rumunija	6,635	4,2	-61,7
Turska	33,920	90,0	497,0
Kina	1,438	-2,8	-17,3

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

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene zlata od 1,68%, koja se kretala u rasponu od 4.063,78 do 4.155,08 USD/Oz (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

Na pad cene zlata značajno su uticali: izjava predsednika SAD da je završeno primirje sa Iranom što je povećalo strah od inflacije usled rizika od rasta cena energenata uz očekivanja daljeg povećanja kamatnih stopa FED-a; objavljivanje Zapisnika sa poslednjeg sastanka *FOMC*-a sa pojačanim narativom o restriktivnoj monetarnoj politici što je značajno uticalo na suzbijanje oporavka cene zlata; rast prinosa na američke državne obveznice usled očekivanja rasta kamatnih stopa FED-a, kao i vest o povlačenju kineskih investitora iz domaćih *ETF* finansijskih instrumenata podržanih zlatom radi investiranja u akcije na berzi.

Cena zlata je zabeležila pad od 1,68% i na kraju izveštajnog perioda je iznosila 4.104,65 USD/Oz

Na rast cene zlata od sredine nedelje su uticali: pad cena nafte koji je ublažio inflatorna očekivanja; vest da je centralna banka Kine produžila niz kupovine zlata na 20 uzastopnih meseci u junu i tako zabeležila najveći mesečni rast u tekućem ciklusu (dodato oko 15 tona), kao i pomeranje tražnje za zlatom ka Aziji, prvenstveno Singapuru i Hong Kongu koji postaje sve značajniji centar za trgovanje plemenitim metalima.

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)

