



Народна банка Србије

# **PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**

**28. septembar – 2. oktobar 2026.**

**Sektor za monetarne i devizne operacije**

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Oktobar, 2026.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

| Indeks               | Država           | Nivo indeksa<br>2. 10. 2026. | Promena |        |
|----------------------|------------------|------------------------------|---------|--------|
|                      |                  |                              | 1w      | YoY    |
| S&P 500              | SAD              | 7.722,72                     | -0,27%  | 15,00% |
| Dow Jones Industrial | SAD              | 51.176,96                    | -1,26%  | 10,01% |
| NASDAQ               | SAD              | 27.190,86                    | 0,45%   | 19,03% |
| Dax 30               | Nemačka          | 25.231,20                    | -0,70%  | 3,31%  |
| CAC 40               | Francuska        | 7.897,19                     | -2,24%  | -1,98% |
| FTSE 100             | Velika Britanija | 10.461,95                    | -2,18%  | 10,97% |
| NIKKEI 225           | Japan            | 68.309,46                    | 2,93%   | 52,01% |
| Shanghai Composite   | Kina             | 3.842,20                     | -1,19%  | -1,05% |

Izvor: Bloomberg.

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

|           |     | Nivo prinosa | Promena u b.p. |       |
|-----------|-----|--------------|----------------|-------|
|           |     |              | 1w             | YoY   |
| Nemačka   | 2y  | 3,07%        | -21,9          | 105,7 |
|           | 10y | 3,46%        | -14,1          | 76,1  |
| Francuska | 2y  | 3,73%        | 16,7           | 148,9 |
|           | 10y | 4,87%        | 18,0           | 135,1 |
| Španija   | 2y  | 3,27%        | -6,0           | 119,5 |
|           | 10y | 4,08%        | 0,8            | 84,4  |
| Italija   | 2y  | 3,51%        | -0,6           | 127,8 |
|           | 10y | 4,61%        | 9,5            | 108,8 |
| UK        | 2y  | 4,82%        | -2,2           | 83,3  |
|           | 10y | 5,37%        | 0,0            | 65,6  |
| SAD       | 2y  | 4,83%        | -2,7           | 128,8 |
|           | 10y | 5,27%        | 11,1           | 119,1 |
| Kanada    | 2y  | 3,27%        | -6,5           | 81,5  |
|           | 10y | 3,94%        | 2,0            | 76,7  |
| Japan     | 2y  | 1,91%        | -1,6           | 96,4  |
|           | 10y | 3,08%        | 1,7            | 143,1 |
| Kina      | 2y  | 1,24%        | -0,3           | -18,9 |
|           | 10y | 1,67%        | 0,5            | -18,5 |

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

| EUR     |        |         |        | USD     |        |         |       |
|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|-------|
| Kurs    |        | Promena |        | Kurs    |        | Promena |       |
|         |        | 1w      | YoY    |         |        | 1w      | YoY   |
| EUR/USD | 1,1257 | -1,19%  | -3,91% | USD/EUR | 0,8884 | 1,21%   | 4,08% |
| EUR/GBP | 0,8507 | -1,11%  | -2,41% | USD/GBP | 0,7557 | 0,08%   | 1,56% |
| EUR/CHF | 0,9336 | -1,07%  | -0,15% | USD/CHF | 0,8294 | 0,12%   | 3,92% |
| EUR/JPY | 177,69 | -0,79%  | 3,07%  | USD/JPY | 157,86 | 0,41%   | 7,26% |
| EUR/CAD | 1,6048 | -0,45%  | -1,91% | USD/CAD | 1,4257 | 0,75%   | 2,08% |

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     | 2,44% | 0,0            | 51,7  | 3,87% | -3,0           | -33,0 | -0,04% | 0,3            | 0,3   |
| 1M      | 2,44% | -2,3           | 51,1  | 3,92% | 1,8            | -19,0 | -0,04% | 0,1            | -0,2  |
| 3M      | 2,60% | -0,9           | 59,8  | 4,05% | -2,8           | 11,3  | -0,05% | 0,0            | -0,5  |
| 6M      | 3,06% | -1,2           | 97,5  | 4,23% | -3,3           | 44,0  | -0,04% | 0,0            | -10,6 |
| 12M     | 3,32% | -5,6           | 109,9 | 4,54% | -2,5           | 96,6  | -0,05% | 0,0            | -38,8 |

\* 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 T4 2026. (u %) |
|--------------------------|-----------|----------------------------|---------------|------------------|----------------------------------|
| Evropska centralna banka | 2,50      | 0,25                       | 10. 9. 2026.  | 29. 10. 2026.    | 2,75                             |
| Federalne rezerve SAD    | 3,75–4,00 | 0,25                       | 16. 9. 2026.  | 28. 10. 2026.    | 4,00–4,25                        |
| Banka Engleske           | 3,75      | -0,25                      | 18. 12. 2025. | 5. 11. 2026.     | 4,00                             |
| Banka Kanade             | 2,25      | -0,25                      | 29. 10. 2025. | 28. 10. 2026.    | 2,50                             |
| Narodna banka Švajcarske | 0,00      | -0,25                      | 19. 6. 2025.  | 10. 12. 2026.    | 0,00                             |

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



Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD smanjeni su na delu krive do dve godine, dok su na dužim ročnostima porasli. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 3 b.p., na 4,83%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za oko 11 b.p., na 5,27%.

Prinosi na dužem kraju krive porasli su pre svega usled povećanja realnih kamatnih stopa, u uslovima izražene neizvesnosti i povećanih potreba za zaduživanjem država i kompanija. S druge strane, prinosi na kraćem delu krive, nakon snažnog rasta u prethodnom periodu, tokom posmatrane nedelje smanjeni su, prvenstveno usled povećane tražnje investitora za sigurnom aktivom, u uslovima pojačane neizvesnosti na finansijskim tržištima.

Broj radnih mesta van sektora poljoprivrede SAD u septembru je povećan za 29 hiljada u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 90 hiljada, nakon što je u avgustu zabeležen rast od 133 hiljade (revidirano sa 162 hiljade). Privatni sektor beleži rast zaposlenosti od 46 hiljada, dok je očekivan rast od 81 hiljadu, nakon rasta od 89 hiljada prethodnog meseca (revidirano sa 127 hiljada). U odnosu na isti mesec prethodne godine rast zarada je iznosio 3,0%, ispod očekivanih 3,1%. Stopa nezaposlenosti povećana je sa 4,1% na 4,2%, dok se očekivalo da ostane nepromenjena.

Stopa rasta PCE deflatora u SAD u avgustu iznosila je 0,3% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,1% u julu (revidirano sa 0,2%). Stopa rasta u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosila je 3,4%, što je ispod očekivanja (3,7%), nakon 3,4% prethodnog meseca (revidirano sa 3,7%). Bazni PCE indeks u avgustu je zabeležio rast od 0,2%, ispod očekivanja (0,3%), nakon povećanja od 0,1% prethodnog meseca (revidirano sa 0,2%). Rast baznog PCE indeksa u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosio je 3,0%, dok se očekivalo da iznosi 3,3%, nakon rasta od 3,0% prethodnog meseca (revidirano sa 3,3%). Lična potrošnja u SAD u avgustu je povećana za 0,9% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon 0,1% prethodnog meseca (revidirano sa 0,2%).

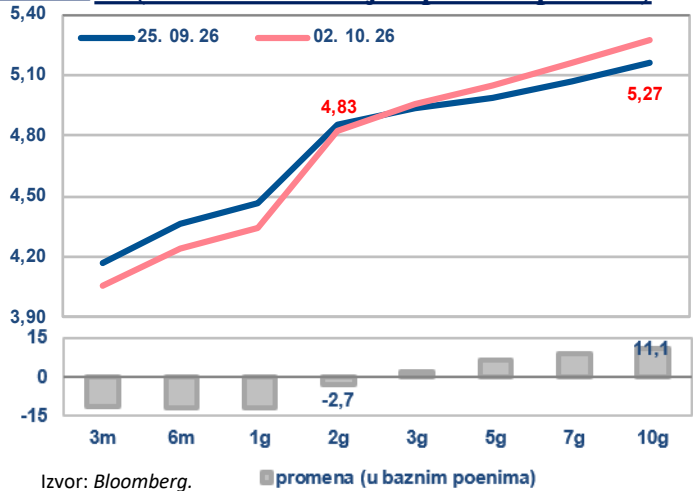
Broj radnih mesta van sektora poljoprivrede u septembru povećan za 29 hiljada, ispod očekivanja (90 hiljada)

Stopa rasta BDP-a u SAD, prema finalnim procenama, u drugom tromesečju ove godine iznosila je 2,2% u odnosu na prethodno tromesečje (anualizovano), iznad očekivanja i podatka iz prethodne procene (1,5%). Lična potrošnja, koja čini najveći deo (više od dve trećine) BDP-a SAD, povećana je za 3,8%, čime je zabeležila najveći rast od kraja 2024. godine i bila je iznad očekivanja i podatka iz druge procene (3,4%). Stopa rasta BDP-a deflatora iznosila je 6,1% i bila je ispod očekivanja i prethodne procene (6,4%). Bazni PCE indeks povećan je za 3,3%, što je ispod očekivanja i prethodne procene (3,6%).

ISM indeks proizvodnog sektora SAD u septembru blago je smanjen, sa 54,6 na 54,5, dok se očekivalo da se poveća na 55,0. Cenovna komponenta je porasla sa 71,1 na 77,9, dok se očekivalo da iznosi 73,0. Komponenta novih porudžbina povećana je sa 53,7 na 55,3, a očekivao se rast na 54,7. Komponenta koja se odnosi na zaposlenost povećana je sa 51,2 na 52,7, dok se očekivalo da iznosi 52,0.

1.9

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



1.10

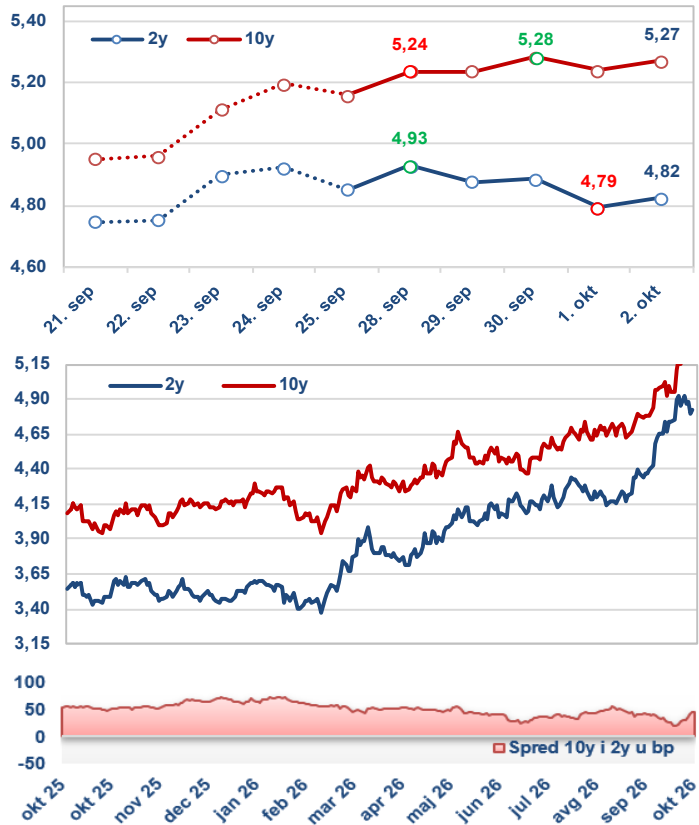
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

| Pokazatelj                                                          | Period    | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|---------------------------------------------------------------------|-----------|-------------------|------------------|-------------------|
| Broj novih radnih mesta van sektora poljoprivrede, u hiljadama      | Sept.     | 90                | 29               | 133               |
| Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama | 26. sept. | 200               | 197              | 198               |
| ISM indeks proizvodnog sektora                                      | Sept.     | 55,0              | 54,5             | 54,6              |

Izvor: Bloomberg.

1.11

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



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica smanjeni su duž cele krive, uz veći pad prinosa na ročnostima dužim od dve godine. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 22 b.p., na 3,07%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za oko 14 b.p., na 3,46%.

Pad prinosa tokom perioda najvećim delom bio je usled povećane tražnje za nemačkim državnim obveznicama, nakon što je predstavljen francuski budžet za 2027. godinu, pa se spred između desetogodišnje francuske i nemačke obveznice našao na najvišem nivou od 2011. godine, odnosno na oko 159 b.p. Prinos na francusku desetogodišnju obveznicu dostigao je najviši nivo od 2002. godine (4,99%), dok su prinosi na nemačke obveznice zabeležili snažan pad.

Predstavljen je francuski budžet za 2027. godinu, koji predviđa fiskalnu konsolidaciju od oko 54 mlrd evra i smanjenje budžetskog deficita sa 5,4% na 5% BDP-a. Ipak, fokus tržišnih učesnika usmeren je na politički rizik i neizvesnost oko sprovođenja planiranih mera, imajući u vidu fragmentisan parlament, probleme sa usvajanjem prethodnih budžeta i približavanje predsedničkih izbora 2027. godine. Dodatni pritisak došao je od prodaje francuskih državnih obveznica od strane pojedinih velikih azijskih investitora, dok su nemačke obveznice istovremeno imale koristi od povećane tražnje za sigurnijom imovinom. Zbog toga je širenje spredova rezultat kombinacije povećanog fiskalnog i političkog rizika i flight-to-quality kretanja, uz rast prinosa francuskih i pad prinosa nemačkih obveznica.

Spred između desetogodišnje francuske i nemačke obveznice povećan je na oko 159 b.p., najviše od 2011. godine

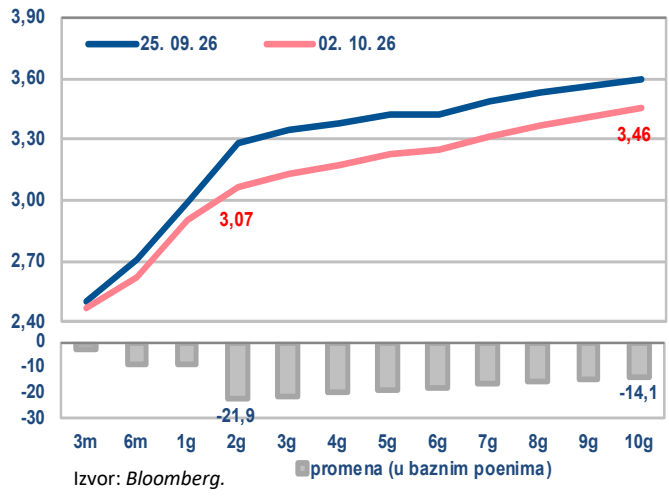
Godišnja stopa inflacije u zoni evra, prema preliminarnim podacima, u septembru je iznosila 3,8%, čime se našla na najvišem nivou od septembra 2023. godine i bila je iznad očekivanja (3,7%), nakon 3,2% u avgustu. Na mesečnom nivou, inflacija je iznosila 0,6%, takođe iznad očekivanja (0,5%), nakon 0,4% u prethodnom mesecu. Godišnja stopa bazne inflacije povećana je sa 2,4% na 2,5%, u skladu sa očekivanjima.

Stopa inflacije u Nemačkoj, merena harmonizovanim indeksom potrošačkih cena, prema preliminarnim podacima, u septembru je iznosila 0,6% u odnosu na prethodni mesec, više od očekivanja (0,5%), nakon 0,2% u prethodnom mesecu. U odnosu na isti mesec prethodne godine, inflacija je iznosila 3,3%, takođe iznad očekivanja (3,2%) i podatka iz prethodnog meseca (2,9%). U Nemačkoj i drugim zemljama zone evra porasle su cene više od očekivanja, pri čemu je inflacija u Nemačkoj dostigla najviši nivo u skoro tri godine, a glavni faktor ubrzanja inflacije bili su energenti, dok je bazna inflacija ostala nepromenjena (2,4%).

Stopa nezaposlenosti u zoni evra u avgustu je zadržana na 6,4%, u skladu sa očekivanjima i podatkom iz prethodnog meseca.

Broj nezaposlenih u Nemačkoj u septembru je povećan za 12 hiljada u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,5 hiljada, nakon povećanja od 5 hiljada prethodnog meseca (revidirano sa 4 hiljade). Stopa nezaposlenosti zadržana je na 6,4%, u skladu sa očekivanjima.

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

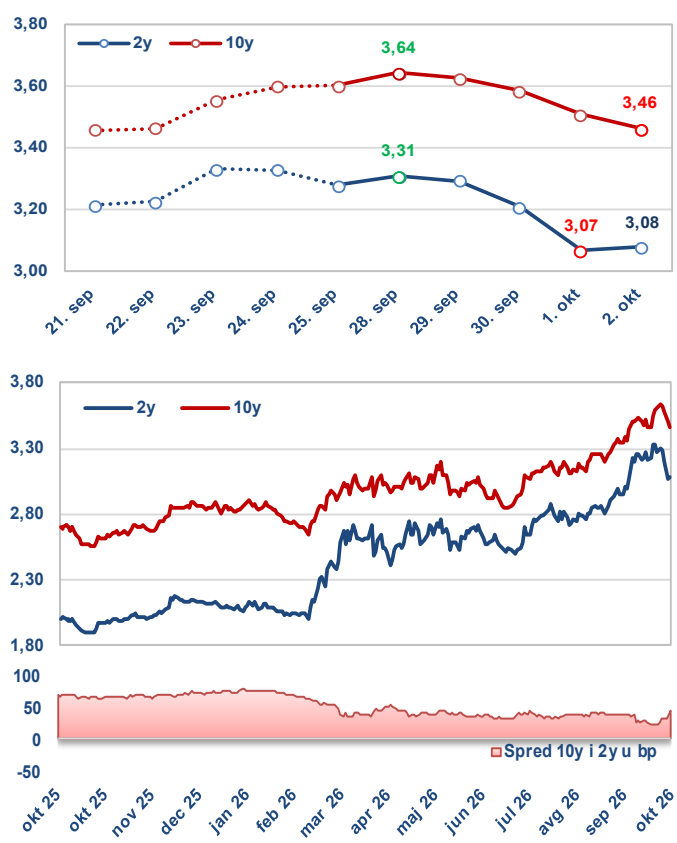


1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

| Pokazatelj                                | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|-------------------------------------------|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| Inflacija u Nemačkoj, YoY, preliminarano  | Sept.  | 3,1%              | 3,3%             | 2,9%              |
| Inflacija u zoni evra, YoY, preliminarano | Sept.  | 3,7%              | 3,8%             | 3,2%              |
| Maloprodaja u Nemačkoj, MoM               | Avg.   | 1,5%              | 1,3%             | -3,2%             |

Izvor: Bloomberg.

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



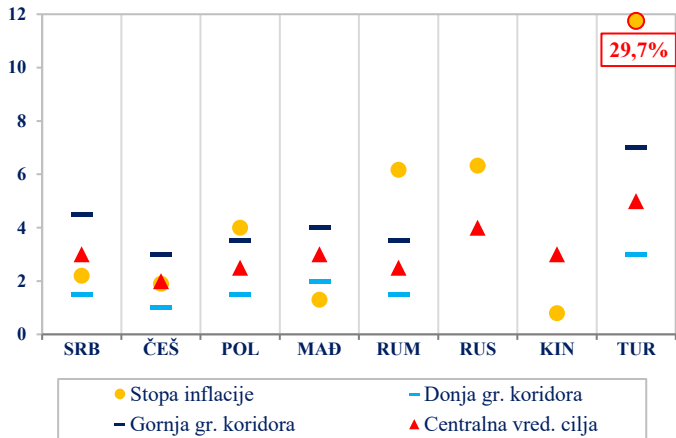
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

|                | RKS (u %) | Promena (u p.p.) | Datum promene | Naredni sastanak | Očekivanje (T4, %)* |
|----------------|-----------|------------------|---------------|------------------|---------------------|
| Srbija (NBS)   | 5,75      | -0,25            | 12. 9. 2024.  | 8. 10. 2026.     | 5,70%               |
| Češka (CNB)    | 3,75      | 0,25             | 18. 6. 2026.  | 5. 11. 2026.     | 3,82%               |
| Poljska (NBP)  | 3,75      | -0,25            | 4. 3. 2026.   | 7. 10. 2026.     | 3,78%               |
| Mađarska (MNB) | 5,50      | -0,25            | 25. 8. 2026.  | 20. 10. 2026.    | 5,04%               |
| Rumunija (NBR) | 6,50      | -0,25            | 7. 8. 2024.   | 8. 10. 2026.     | 6,48%               |
| Turska (CBRT)  | 37,00     | -1,00            | 22. 1. 2026.  | 22. 10. 2026.    | 32,11%              |
| Rusija (CBR)   | 14,00     | -0,25            | 24. 7. 2026.  | 23. 10. 2026.    | 13,67%              |
| Kina (PBoC)    | 1,40      | -0,10            | 7. 5. 2025.   | -                | 1,37%               |

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

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



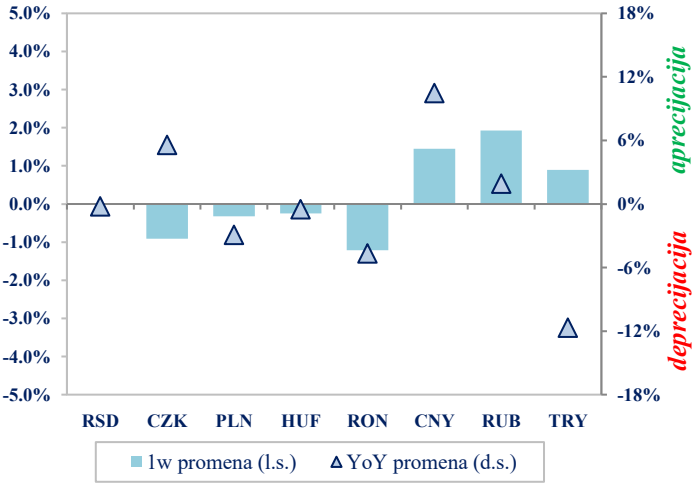
Izvor: Bloomberg i sajтови centralnih banaka (poslednji podatak).

Dešavanja na lokalnim tržištima

Tokom izveštajnog perioda zabeleženi su deprecijacijski pritisci kod valuta zemalja Centralne i Istočne Evrope (CEE), pri čemu je rumunski lej zabeležio najizraženije slabljenje u odnosu na evro (za 1,2%). Ovo je prva značajnija deprecijacija leja prema evru na nedeljnom nivou od početka maja ove godine. Na kretanje leja uticala je politička neizvesnost, u kombinaciji sa približavanjem objave ocene kreditnog rejtinga od strane agencije S&P, za koju je deo tržišta očekivao da može doneti odluku o smanjenju rejtinga Rumunije ispod investicionog nivoa.

Međutim, uprkos izraženim rizicima od snižavanja kreditnog rejtinga, u petak, 2. oktobra, agencija za ocenu kreditnog rejtinga S&P potvrdila je kreditni rejting Rumunije na nivou BBB-, uz zadržavanje negativnih izgleda za njegovu promenu. Agencija navodi da su rizici povezani sa sprovođenjem fiskalne konsolidacije i smanjenjem spoljnih deficita i dalje povišeni, dok bi dugotrajan politički zastoj mogao da ugrozi smanjenje fiskalnog deficita u 2027. i 2028. godini.

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     | 117,4611 | 0,00%        | -0,23%  |
| EUR/HUF     | 368,5700 | -0,91%       | 5,56%   |
| EUR/PLN     | 4,3835   | -0,32%       | -2,90%  |
| EUR/CZK     | 24,4380  | -0,24%       | -0,49%  |
| EUR/RON     | 5,3369   | -1,21%       | -4,68%  |
| EUR/TRY     | 55,3373  | 0,89%        | -11,68% |
| EUR/RUB     | 94,7084  | 1,92%        | 1,92%   |
| EUR/CNY     | 7,5436   | 1,45%        | 10,46%  |

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

Rumunski lej oslabio prema evru (1,2%), što je najveće slabljenje na nedeljnom nivou od početka maja

Ministar finansija Poljske Andrej Domanski isključio je mogućnost dodatnog povećanja javne potrošnje uoči parlamentarnih izbora, koji su zakazani za 2027. godinu, navodeći da je fiskalni prostor ograničen usled i dalje visokog budžetskog deficita. Naveo je da postoje rizici da učešće javnog duga u BDP-u 2028. godine premaši 55%. Opšti deficit države u Poljskoj projektovan je na nivou od 7,1% BDP-a u 2027. godini.

Zavod za statistiku Republike Srbije revidirao je navise stopu rasta BDP-a Srbije za 2025. godinu za 0,1 p.p., na 2,1% YoY. Vlada Srbije očekuje da će stopa rasta BDP-a Srbije u 2026. godini iznositi 3,3% YoY.

Prinosi na državne obveznice i pokazatelji premije rizika

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



Izvor: NBS, CRHoV.

Tokom izveštajnog perioda, objavljeni su sledeći makroekonomski podaci:

- Stopa inflacije u Poljskoj je, prema preliminarnoj proceni, u septembru iznosila 4,0% YoY, što je iznad nivoa iz avgusta od 3,4% YoY, ali u skladu sa očekivanjem analitičara;
- Stopa rasta BDP-a Češke je, prema revidiranim podacima, u drugom tromesečju 2026. godine iznosila 1,8% YoY (0,3% QoQ), što je blago ispod preliminarne procene i očekivanja od 1,9% YoY (0,4% QoQ) i ispod nivoa iz prvog tromesečja od 2,1% YoY (0,1% QoQ).

Tokom izveštajnog perioda nastavljen je rast prinosa na evroobveznice zemalja Centralne i Istočne Evrope kojima se trguje na međunarodnom tržištu, pre svega pod uticajem širih kretanja na međunarodnim tržištima obveznica:

- Prinosi na evroobveznice u evrima s dospećem 2036. godine u proseku su zabeležili povećanje od oko 10 b.p. (CEE3), dok su prinosi na uporedive evroobveznice Srbije povećani u manjoj meri, za oko 4 b.p.
- Prinosi na evroobveznice u dolarima s dospećem 2036. godine takođe su u proseku zabeležili znatno povećanje od oko 25 b.p. (CEE3), dok su prinosi na uporedive evroobveznice Srbije povećani za oko 20 b.p. (Tabela 2.8).

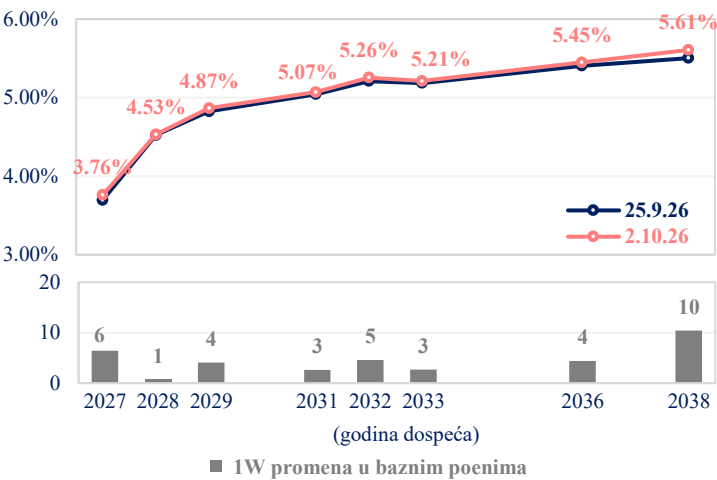
2.8 Prinosi na evroobveznice zemalja regiona CEE4: EUR (levo), USD (desno), dospeće 2036. godine

| Emitent  | EUR          |                |      |                |             |
|----------|--------------|----------------|------|----------------|-------------|
|          | Prinos (u %) | Promena u b.p. |      | Spređ* (u b.p) |             |
|          |              | 1w             | YoY  | EoW            | Promena, 1W |
| Srbija   | 5,449        | 4,4            | 85,4 | 198,9          | 18,6        |
| Poljska  | 4,455        | 13,1           | 88,7 | 99,5           | 27,3        |
| Mađarska | 4,664        | 7,3            | 54,8 | 120,4          | 21,5        |
| Rumunija | 6,506        | 10,8           | 55,9 | 304,6          | 25,0        |

Izvor: Bloomberg.

\* Podatak krajem nedelje (EoW). Spređ je razlika prinosa u odnosu na repne 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.   | 5,460        | 12,0           | 71,0   |
|                             | 2035.   | 5,500        | -2,0           | 43,0   |
| Češka (AA-/Aa3/AA-)         | 2031.   | 4,569        | -11,1          | 47,6   |
|                             | 2035.   | 5,188        | -9,7           | 67,6   |
| Poljska (A-/A2/A-)          | 2031.   | 5,630        | -15,0          | -      |
|                             | 2035.   | 6,225        | -9,3           | 75,4   |
| Mađarska (BBB-/Baa2/BBB)    | 2031.   | 5,842        | -2,8           | -55,7  |
|                             | 2035.   | 5,761        | -8,0           | -104,6 |
| Rumunija (BBB-/Baa3/BBB-)   | 2031.   | 7,333        | 0,0            | -3,1   |
|                             | 2035.   | 7,348        | -8,7           | 9,4    |
| Turska (BB-/Ba3/BB-)        | 2031.   | 35,820       | 0,0            | -      |
|                             | 2034.   | 33,470       | 15,0           | 433,0  |
| Kina (A+/A1/A)              | 2031.   | 1,396        | 0,6            | -34,4  |
|                             | 2035.   | 1,101        | -0,4           | -27,2  |

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

## III Kretanja na tržištima zlata i nafte

### Zlato

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene zlata od 3,44%. Cena zlata se kretala u rasponu od 4.129,76 do nivoa od 4.162,53 dolara po unci.

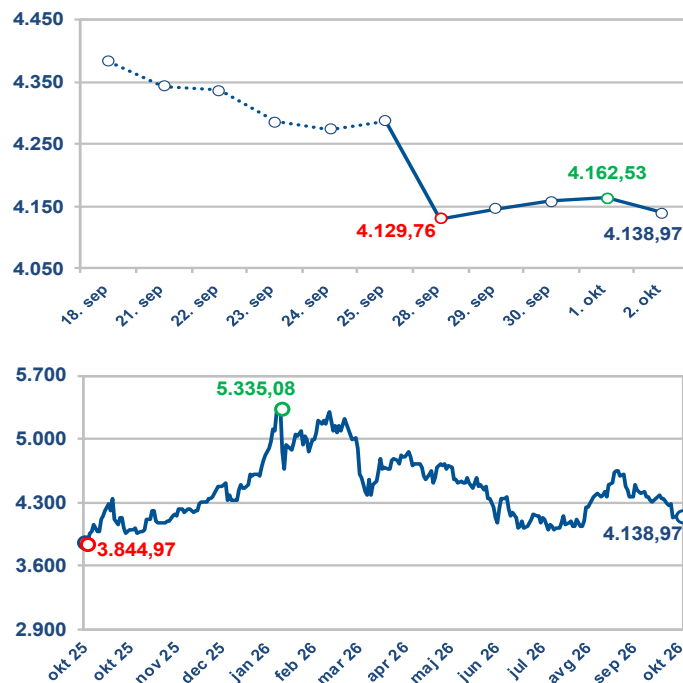
Na pad cene zlata su uticali: rast realnih stopa prinosa na državne obveznice SAD; Trampovo odbijanje predloga Irana da ponovo otvori Ormuski moreuz podstaklo je rast cena energenata uz zabrinutost zbog inflacije i očekivanje pooštavanja monetarne politike FED-a; predstavnici švajcarske rafinerije za preradu plemenitih metala *MKS PAMP* očekuju četiri povećanja kamatnih stopa FED-a do kraja 2027, čime bi se cena zlata suočila s nepovoljnim okruženjem u bliskoj budućnosti; jačanje vrednosti dolara nepovoljno je uticalo na cenu zlata u dolarima.

**Cena zlata smanjena za 3,44% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 4.138,97 USD/Oz**

Na rast cene zlata su uticali: objavljivanje niže od očekivane vrednosti baznog *PCE* indeksa cena u SAD ublažilo je verovatnoću povećanja kamatnih stopa FED-a uz izjave pojedinih zvaničnika FED-a u kojima su signalizirali da im je potrebno više vremena za analize podataka pre donošenja naredne odluke, kao i neizvesnost oko fiskalnih izgleda Francuske, što je povećalo tražnju za zlatom kao aktivom sigurnog utočišta.

3.1

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



Izvor: Bloomberg.

### Nafta

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene nafte tipa brent od 1,98%, koja se kretala u rasponu od 102,25 do 105,28 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, Bloomberg).

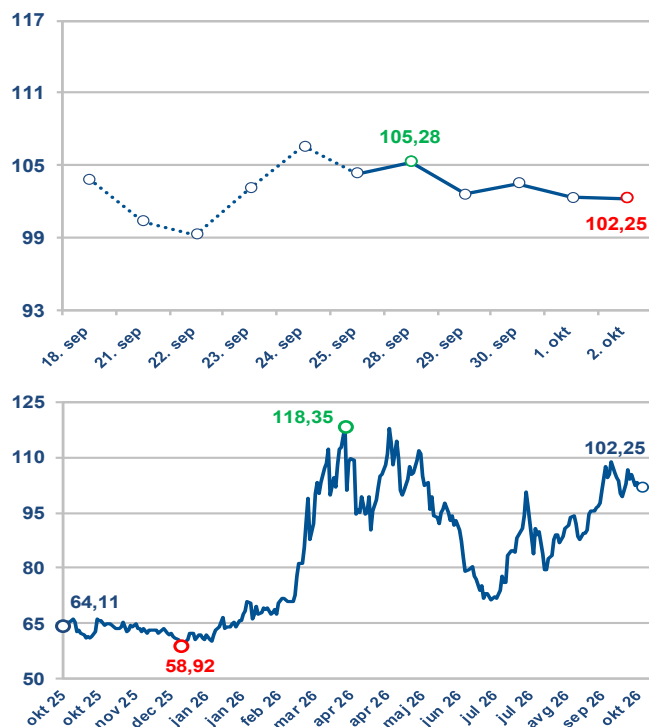
Na pad cene nafte uticali su: vest da je Saudijska Arabija povećala protok kroz naftovod Istok–Zapad; investitori koji su pred kraj tromesečja pristupili značajnoj realizaciji dobiti i rebalansiranju portfolija; signali s tržišta opcija koji ukazuju da se smanjuje rizik od novog naglog skoka cene nafte; nagli rast stopa prinosa na državne obveznice SAD (na najviši nivo od 2007) podstakao je zabrinutost zbog recesije i strah od pada tražnje ograničavajući potencijal za rast cene nafte; podaci kompanije *Vortex* da se na svetsko tržište vratilo 80% obima izvoza sirove nafte iz Persijskog zaliva (bez Irana) zabeleženog pre izbivanja sukoba, kao i povećan broj operativnih naftnih i gasnih platformi u SAD, po podacima *Baker Hughes*.

**Cena nafte zabeležila pad od 1,98% i na kraju posmatranog perioda iznosila 102,25 USD/bbl**

Na rast cene nafte uticali su: odluka predsednika SAD da odbaci predlog i uslove Irana oko ponovnog otvaranja Ormuskog moreuza; strukturni nedostatak kapaciteta za preradu nafte na Zapadu, dodatno pogoršan višegodišnjim zatvaranjem rafinerija u EU, održao je velike razlike u cenama između sirove nafte i derivata (tzv. *crack spread*; razlika u cenama gas-ulja i nafte brent), kao i vesti da administracija SAD razmatra zabranu izvoza dizela iz SAD.

3.2

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



Izvor: Bloomberg.