

Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

26–30. oktobar 2026.

Sektor za monetarne i devizne operacije

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Novembar 2026.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 30. 10. 2026.	Promena 1w	Promena YoY
S&P 500	SAD	7.580,07	-0,57%	11,11%
Dow Jones Industrial	SAD	51.770,31	-0,85%	8,94%
NASDAQ	SAD	25.437,00	-2,00%	7,87%
Dax 30	Nemačka	25.818,21	2,53%	7,05%
CAC 40	Francuska	7.969,42	2,40%	-2,30%
FTSE 100	Velika Britanija	10.729,78	0,37%	9,94%
NIKKEI 225	Japan	63.290,11	0,95%	23,31%
Shanghai Composite	Kina	3.599,02	-2,48%	-9,73%

Izvor: *Bloomberg.*

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p. 1w	Promena u b.p. YoY
Nemačka	2y	3,04%	-1,5	105,3
	10y	3,32%	-2,4	67,8
Francuska	2y	3,70%	-11,8	150,5
	10y	4,97%	-4,7	155,4
Španija	2y	3,20%	-6,3	115,1
	10y	3,95%	-9,1	79,5
Italija	2y	3,52%	-6,6	133,8
	10y	4,51%	-8,3	111,4
UK	2y	4,73%	-3,3	93,2
	10y	5,28%	-7,2	86,0
SAD	2y	4,60%	-8,9	98,7
	10y	4,93%	-6,6	83,3
Kanada	2y	3,30%	-5,0	88,1
	10y	3,83%	-4,5	69,9
Japan	2y	1,87%	0,5	94,7
	10y	2,77%	-2,3	112,6
Kina	2y	1,23%	-0,5	-17,2
	10y	1,63%	0,0	-17,5

Izvor: *Bloomberg.*

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena 1w	Promena YoY	Kurs		Promena 1w	Promena YoY
EUR/USD	1,1152	-0,37%	-3,58%	USD/EUR	0,8967	0,37%	3,71%
EUR/GBP	0,8331	-0,50%	-5,27%	USD/GBP	0,7470	-0,13%	-1,75%
EUR/CHF	0,9192	-0,48%	-0,93%	USD/CHF	0,8243	-0,10%	2,75%
EUR/JPY	175,59	-0,05%	-1,49%	USD/JPY	157,45	0,32%	2,17%
EUR/CAD	1,5565	-0,71%	-3,74%	USD/CAD	1,3959	-0,34%	-0,17%

Izvor: *Bloomberg.*

1.4 Kamatne stope na tržištu novca*

Ročnost	EUR Nivo	EUR Promena u b.p. 1w	EUR Promena u b.p. YoY	USD Nivo	USD Promena u b.p. 1w	USD Promena u b.p. YoY	CHF Nivo	CHF Promena u b.p. 1w	CHF Promena u b.p. YoY
O/N	2,44%	-0,2	50,9	3,95%	3,0	-9,0	-0,06%	0,3	-1,0
1M	2,43%	-2,5	51,8	3,90%	-2,2	-8,1	-0,05%	-0,3	-0,6
3M	2,68%	1,0	62,6	4,05%	0,5	19,7	-0,05%	-0,1	-0,8
6M	2,99%	-2,0	86,5	4,19%	0,5	46,1	-0,05%	-0,1	-7,2
12M	3,31%	3,9	112,0	4,43%	0,0	88,6	-0,05%	0,0	-31,3

* **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.	17. 12. 2026.	2,75
Federalne rezerve SAD	3,75–4,00	0,25	16. 9. 2026.	9. 12. 2026.	4,00–4,25
Banka Engleske	3,75	-0,25	18. 12. 2025.	5. 11. 2026.	4,00
Banka Kanade	2,50	0,25	28. 10. 2026.	9. 12. 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.

Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je oslabio za 0,37% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,1105 do 1,1227 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1133 do 1,1191 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedeljak nije bilo znatnije promene vrednosti kursa EUR/USD, kako su se tržišni učesnici pripremali za odluke centralnih banaka koje su usledile kasnije tokom nedelje. Rejting agencija *Moody's* zadržala je kreditni rejting Francuske na nivou Aa3, uz negativne izglede, čime je privremeno ublažen pritisak na francusko tržište državnih obveznica. Odluka je doneta u uslovima izražene političke nestabilnosti, rastućih tenzija i zabrinutosti investitora zbog stanja javnih finansija. **Kurs EUR/USD dan je završio na nivou od 1,1191 dolar za evro, što predstavlja najvišu vrednost na zatvaranju tokom izveštajnog perioda.**

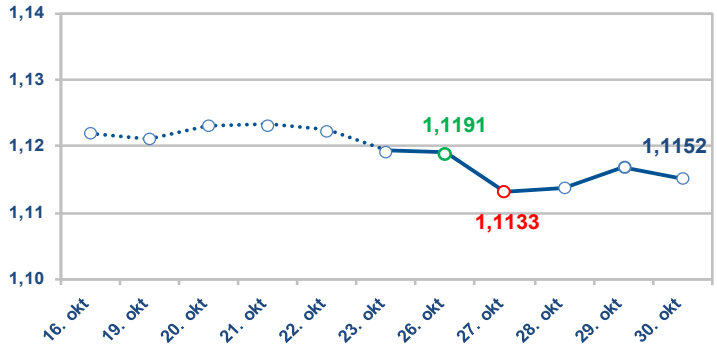
U utorak je kurs EUR/USD zabeležio pad, nakon što je eskalacija sukoba na Bliskom istoku povećala tražnju investitora za dolarom kao valutom sigurnog utočišta. Prema podacima za oktobar, indeks poverenja potrošača u SAD povećan je sa 84,2 na 91,7 (revidirano sa 81,9), dok se očekivalo da se smanji na 81,0. Komponenta procene trenutne situacije, koja se bazira na oceni potrošača u vezi s trenutnim poslovnim uslovima, kao i stanjem tržišta rada, povećana je sa 111,8 na 120,4 (revidirano sa 109,3), čime se našla na najvišem nivou od aprila, dok se očekivalo da iznosi 107,9. **Kurs EUR/USD dan završio je na nivou od 1,1133 dolara za evro, što predstavlja najnižu vrednost na zatvaranju tokom izveštajnog perioda.**

U izveštajnom periodu evro oslabio prema dolaru za 0,37%

Kurs EUR/USD se u sredu kretao u relativno uskom rasponu, pred očekivani sastanak FED-a. Nakon zatvaranja evropske sesije trgovanja, FED je doneo odluku da zadrži kamatne stope na nivou 3,75–4,00%, u skladu sa očekivanjima tržišta. Dva člana *FOMC*-a, Liza Kuk i Bet Hamak, glasala su protiv odluke, zalažući se za povećanje kamatne stope za 25 b.p. Predsednik FED-a Kevin Vorš istakao je da inflacija ostaje previsoka i da je centralna banka spremna da dodatno pooštri monetarnu politiku ako okolnosti to budu zahtevale, ali nije dao jasan signal o povećanju kamatnih stopa na narednom sastanku.

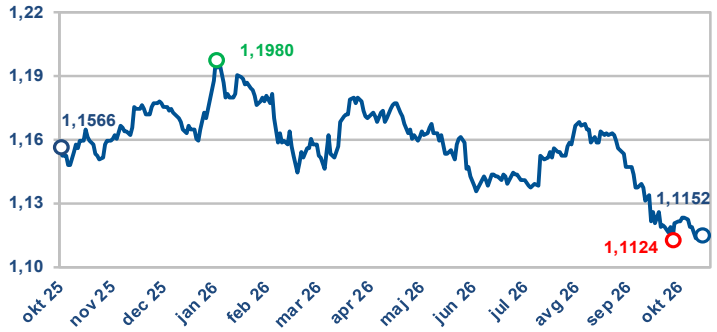
U četvrtak je evro ojačao nakon sastanka ECB-a. Kamatne stope su zadržane na nepromenjenom nivou. Kamatna stopa na depozitne olakšice, kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja i kamatna stopa na kreditne olakšice iznose 2,50%, 2,65% i 2,90%, respektivno. ECB je ukazala na povećane inflatorne rizike usled nastavka rasta cena nafte i prirodnog gasa, koje su se približile nivoima predviđenim nepovoljnim scenarijem iz septembarskih projekcija. **Predsednica ECB Kristin Lagard istakla je da su kamatne stope na povišenom nivou i da će verovatno ostati visoke, ali nije dala konkretne naznake o odluci na narednom sastanku.**

1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



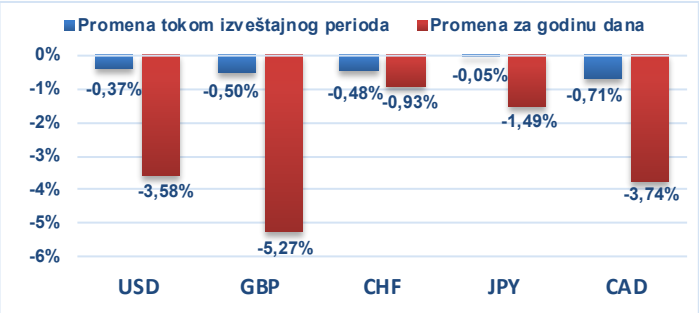
Izvor: *Bloomberg.*

1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: *Bloomberg.*

1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: *Bloomberg.*

U petak je evro oslabio prema dolaru. Prema preliminarnim podacima, stopa inflacije (merena harmonizovanim indeksom potrošačkih cena) u Nemačkoj u oktobru je iznosila –0,1% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,1%, nakon rasta od 0,6% u prethodnom mesecu. U odnosu na isti mesec prethodne godine, inflacija je iznosila 2,8%, ispod očekivanja (3,1%) i podatka iz prethodnog meseca (3,3%).

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1152 američka dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD zabeležili su pad duž cele krive prinosa. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 9 b.p., na 4,60%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za oko 7 b.p., na 4,93%.

Sredinom nedelje održan je sastanak FED-a, nakon čega su prinosi na američke državne obveznice inicijalno porasli, a zatim su smanjeni, kao posledica gubitaka u tehnološkom sektoru. Pad prinosa je u najvećoj meri zabeležen krajem nedelje, na šta je nastavila da utiče zabrinutost investitora zbog visokih ulaganja u veštačku inteligenciju i održivosti budućih zarada tehnoloških kompanija, kao i nastavak neizvesnosti na Bliskom istoku, putem smanjene izloženosti rizičnijim investicijama i veće potražnje za sigurnom aktivom. S druge strane, objavljeni podaci ukazuju na otpornost američke privrede i povišenu, ali stabilnu inflaciju, što je ograničilo prostor za veći pad prinosa.

FED je na oktobarskom sastanku zadržao kamatne stope na nivou 3,75–4,00%, u skladu sa očekivanjima tržišta. Dva člana *FOMC*-a, Liza Kuk i Bet Hamak, glasala su protiv odluke, zalažući se za povećanje kamatne stope za 25 b.p. Predsednik FED-a Kevin Vorš istakao je da inflacija ostaje previsoka i da je centralna banka spremna da dodatno pooštri monetarnu politiku ako okolnosti to budu zahtevale, ali nije dao jasan signal o povećanju kamatnih stopa na narednom sastanku. Istovremeno, Vorš je ukazao na snažnu ekonomsku aktivnost, podržanu stabilnom potrošnjom stanovništva i solidnim investicijama preduzeća.

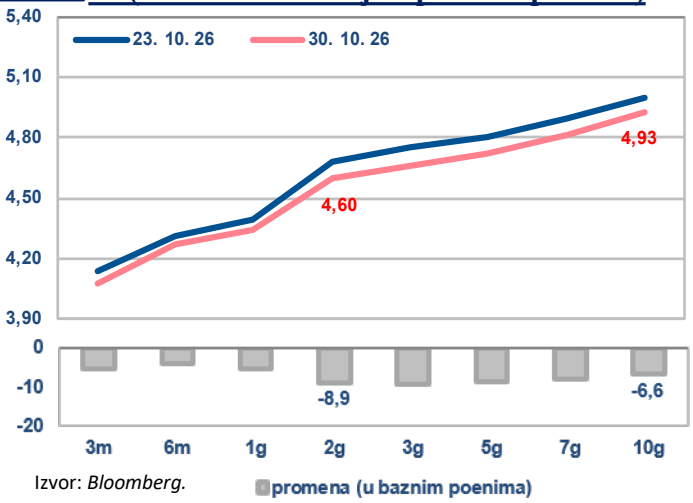
FED na oktobarskom sastanku zadržao kamatne stope na nivou 3,75–4,00%

Stopa rasta *PCE* deflatora u SAD u septembru iznosila je 0,5% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,3% u avgustu. Stopa rasta u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosila je 3,6%, u skladu sa očekivanjima, nakon 3,4% prethodnog meseca. Bazni *PCE* indeks u septembru je zabeležio rast od 0,3%, u skladu sa očekivanjima, nakon povećanja od 0,3% prethodnog meseca (revidirano sa 0,2%). Rast baznog *PCE* indeksa u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosio je 3,1%, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 3,0% prethodnog meseca.

Stopa rasta BDP-a u SAD, prema preliminarnim podacima, u trećem tromesečju ove godine iznosila je 3,4% u odnosu na prethodno tromesečje (anualizovano), iznad očekivanja (3,2%), nakon rasta od 2,2% u drugom tromesečju. Lična potrošnja, koja čini najveći deo (više od dve trećine) BDP-a SAD, povećana je za 3,8%, iznad očekivanja (3,4%), nakon rasta od 3,8% u prethodnom tromesečju. Privredna aktivnost SAD je u trećem tromesečju zabeležila najbrži rast u poslednjih godinu dana, podstaknuta snažnom poslovnom potrošnjom, pre svega ulaganjima u veštačku inteligenciju, kao i otpornom ličnom potrošnjom. Poslovne investicije su porasle za 12,7% (anualizovano), što predstavlja najveći rast od 2020. S druge strane, neto izvoz je umanjio rast BDP-a za 3,3 p.p.

Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, tokom nedelje koja se završila 24. oktobra, smanjen je sa 195 hiljada na 194 hiljade (revidirano sa 194 hiljade), dok se očekivalo da se poveća na 198 hiljada. Broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u prethodnoj nedelji smanjen je sa 1,722 mln na 1,701 mln (revidirano sa 1,728 mln), dok se očekivalo da iznosi 1,720 mln.

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



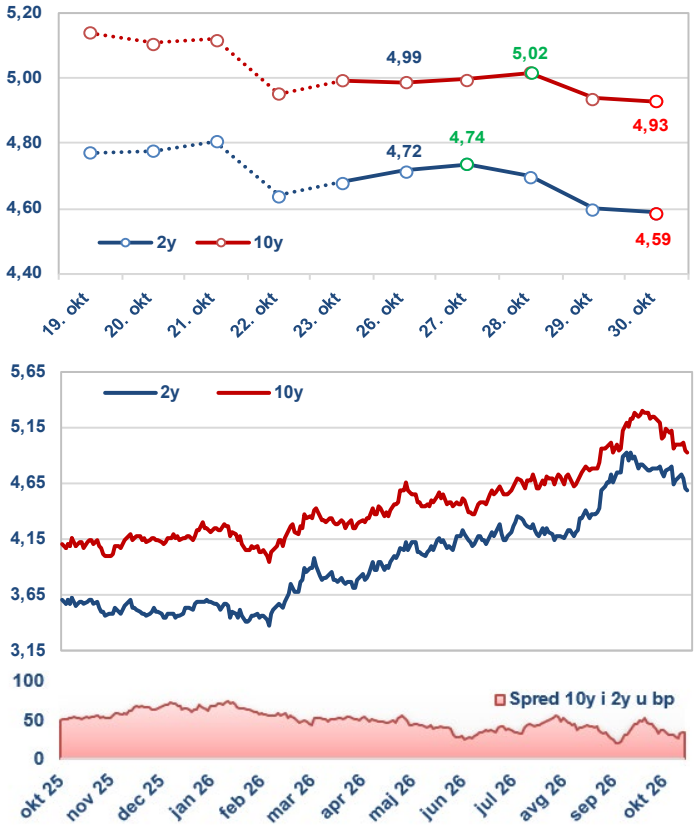
Izvor: *Bloomberg.*

1.10 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Stopa rasta *PCE* deflatora, *YoY*	Sept.	3,6%	**3,6%**	3,4%
Stopa rasta BDP-a, *QoQ*, preliminarno, anualizovano	T3	3,2%	**3,4%**	2,2%
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	24. okt.	198	**194**	195

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 smanjeni duž cele krive prinosa. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 1 b.p., na 3,04%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za oko 2 b.p., na 3,32%.

Prinosi su blago opali nakon što je ECB zadržala kamatne stope nepromenjenim i nakon što je inflacija u Nemačkoj u oktobru bila ispod očekivanja. S druge strane, prinosi francuskih državnih obveznica ponovo su povećani, nakon što su podaci pokazali da se francuska privreda neočekivano smanjila u trećem tromesečju, dok je inflacija porasla više nego što se očekivalo, pa se razlika između prinosa na francuske i nemačke desetogodišnje obveznice ponovo povećala na 165 b.p., nakon što je prethodne nedelje dostigla 178 b.p., najviši nivo od 2011. Prinos na francuske desetogodišnje obveznice dostigao je 5,14%, što je najviši nivo od 2002.

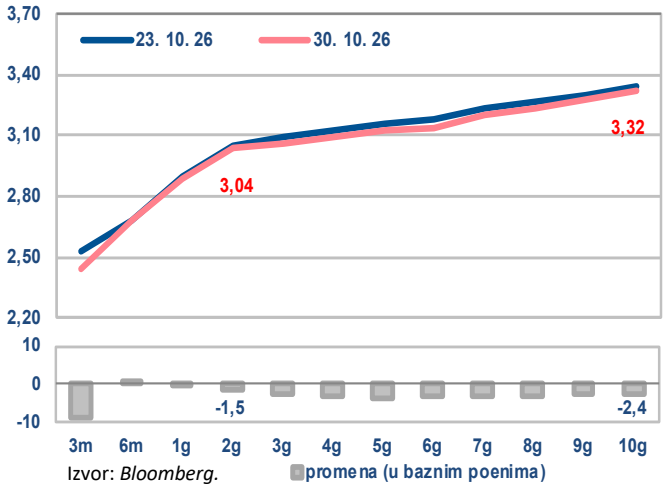
ECB je na sastanku održanom 29. oktobra zadržala kamatne stope na nepromenjenom nivou, u skladu sa očekivanjima. Kamatna stopa na depozitne olakšice, kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja i kamatna stopa na kreditne olakšice iznose 2,50%, 2,65% i 2,90%, respektivno. ECB je ukazala na povećane inflatorne rizike usled nastavka rasta cena nafte i prirodnog gasa. Ipak, ocenjuje da za sada nema značajnijih pokazatelja prenošenja viših cena energenata na baznu inflaciju i zarade. Istovremeno, navedeno je da pooštravanje uslova finansiranja i rast troškova zaduživanja već doprinose usporavanju tražnje, čime se smanjuje potreba za dodatnim povećanjem kamatnih stopa. Kristin Lagard je najavila da će 7. februara 2027. godine napustiti funkciju predsednice ECB-a, pre isteka osmogodišnjeg mandata, koji je trebalo da traje do kraja oktobra 2027. godine. Njen naslednik biće imenovan odlukom Evropskog saveta. ECB sledeće godine napuštaju još dva člana izvršnog odbora, Izabel Šnabel i Filip Lejn.

ECB zadržala kamatne stope na nepromenjenom nivou, u skladu sa očekivanjima; Lagard napušta ECB

Stopa rasta BDP-a u zoni evra, prema preliminarnim podacima, u trećem tromesečju iznosila je 0,4% u odnosu na prethodno tromesečje, iznad očekivanja (0,2%), nakon rasta od 0,6% u drugom tromesečju. Na godišnjem nivou stopa rasta BDP-a iznosila je 1,3%, iznad očekivanja (1,1%), nakon rasta od 1,2% u prethodnom tromesečju. Pored Irske (čiji su podaci veoma volatilni), znatan doprinos rastu dala je Španija, čija je ekonomija porasla za 0,6% tromesečno. Francuska je zabeležila pad od 0,1% u odnosu na prethodno tromesečje, a privredna aktivnost Nemačke je na tromesečnom nivou povećana za 0,2%. Ako se isključi Irska iz obračuna, rast zone evra iznosio je 0,2% u odnosu na prethodno tromesečje. U narednim mesecima se očekuje skroman rast.

Prema preliminarnim podacima, **stopa inflacije u Nemačkoj** (merena harmonizovanim indeksom potrošačkih cena) u oktobru je iznosila –0,1% u odnosu na prethodni mesec, a očekivao se rast od 0,1%, nakon rasta od 0,6% u prethodnom mesecu. U odnosu na isti mesec prethodne godine, inflacija je iznosila 2,8%, ispod očekivanja (3,1%) i podatka iz prethodnog meseca (3,3%). Podaci ukazuju na ublažavanje cenovnih pritisaka, što bi moglo da smanji potrebu za daljim pooštravanjem monetarne politike ECB-a.

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



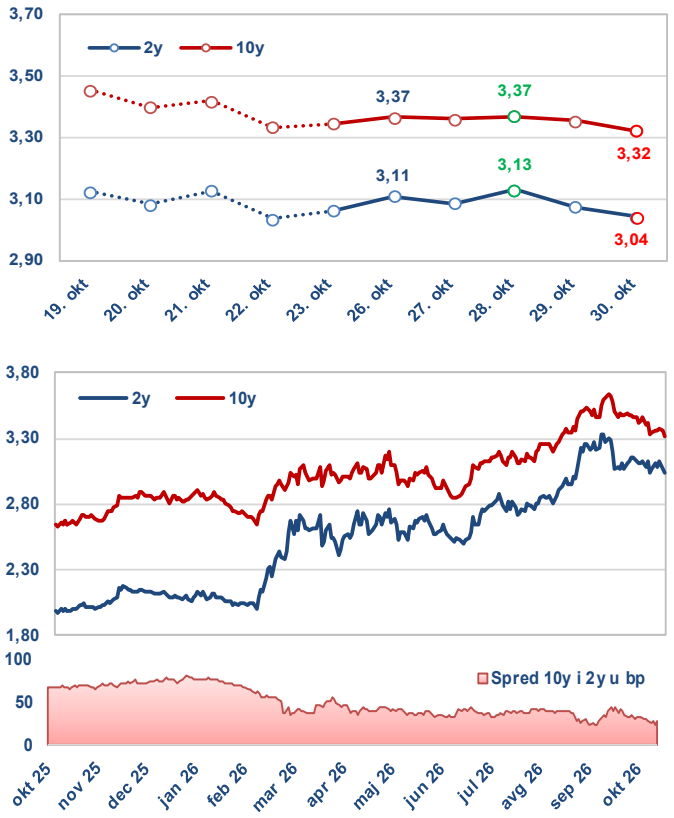
Izvor: *Bloomberg.*

1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Stopa inflacije u Nemačkoj, *YoY*, preliminarno	Okt.	3,1%	**2,8%**	3,3%
Stopa rasta BDP-a u zoni evra, *QoQ*, preliminarno	T3	0,2%	**0,4%**	0,6%
Stopa rasta BDP-a u Nemačkoj, *QoQ*, preliminarno	T3	0,1%	**0,2%**	0,3%

Izvor: *Bloomberg.*

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



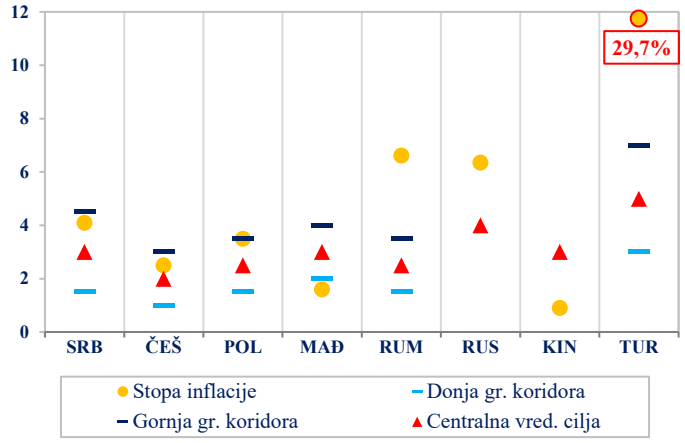
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

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.	12. 11. 2026.	5,72%
Češka (CNB)	3,75	0,25	18. 6. 2026.	5. 11. 2026.	3,94%
Poljska (NBP)	3,75	-0,25	4. 3. 2026.	4. 11. 2026.	3,82%
Mađarska (MNB)	5,50	-0,25	25. 8. 2026.	17. 11. 2026.	5,10%
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7. 8. 2024.	12. 11. 2026.	6,49%
Turska (CBRT)	36,00	-1,00	22. 1. 2026.	10. 12. 2026.	32,11%
Rusija (CBR)	14,00	-0,25	24. 7. 2026.	18. 12. 2026.	13,77%
Kina (PBoC)	1,40	-0,10	7. 5. 2025.	-	1,38%

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 sajtovi centralnih banaka (poslednji podatak).

Dešavanja na lokalnim tržištima

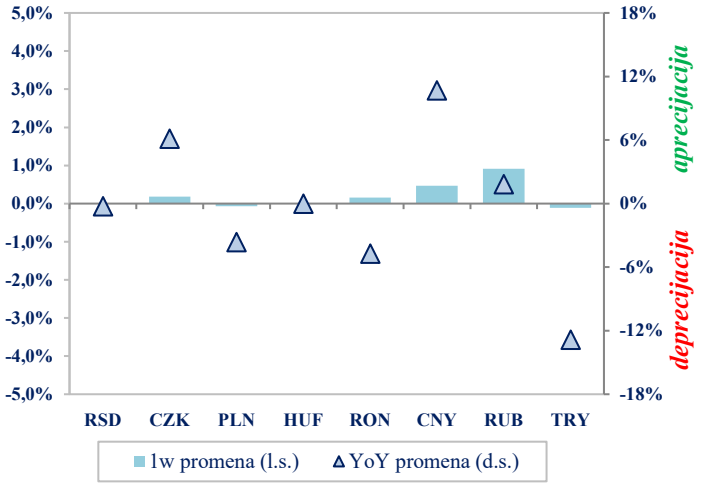
Poljski zlot je tokom oktobra zabeležio svoj najslabiji nivo prema evru od novembra 2023. godine – u sredu, 28. oktobra, kurs EUR/PLN dostigao je oko 4,41 zlot po evru. Na nivou meseca (u oktobru), zlot je oslabio za 0,8% prema evru, dok je **od početka godine oslabio oko 3,9%**. Tržišni analitičari ocenjuju da su pritisci na zlot dodatno pojačani usled **zabrinutosti u vezi s pogoršanjem fiskalne pozicije zemlje** i **institucionalne neizvesnosti u vezi s centralnom bankom Poljske,** nakon što je parlamentarna komisija preporučila pokretanje postupka pred Državnim tribunalom protiv guvernera Adama Glapinjskog. Komisija ga tereti za kršenje Ustava i zakona, uključujući indirektno finansiranje budžetskog deficita i **dovođenje u pitanje političke neutralnosti centralne banke**. Guverner odbacuje navedene optužbe, dok centralna banka smatra da su neosnovane. Glasanje parlamenta o ovoj inicijativi planirano je za drugu polovinu novembra.

U Poljskoj je u petak došlo i do **eskalacije političkih tenzija između premijera Donalda Tuska i predsednika Karola Navrockog**, povodom dugogodišnjeg spora oko sastava i rukovodstva Ustavnog suda. Kriza je usledila nakon odluke sudije s najdužim stažom Ane Korvin Pjotrovske da **suspenduje predsednika i potpredsednika Ustavnog suda na mesec dana**. Tusk je ranije isticao da njegova vlada nastoji da obnovi vladavinu prava u zemlji, dok je, s druge strane, **rukovodstvo Ustavnog suda okarakterisalo postupak kao „pokušaj državnog udara”.**

Poljski zlot zabeležio najslabiji nivo prema evru od novembra 2023. godine

Kineski juan je 27. oktobra dostigao svoj najjači nivo prema evru od marta 2023. godine (na oko 7,42 juana po evru), dok je **30. oktobra zabeležen njegov najjači nivo prema dolaru od juna 2022. godine** (na oko 6,65 juana po dolaru). Od sredine 2025. godine beleži se **gotovo kontinuirano jačanje kineskog juana** prema evru i dolaru. Kretanja su, između ostalog, podržana i **trgovinskim primirjem sa SAD i značajnim trgovinskim suficitom Kine**.

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	117,5609	0,00%	-0,23%
EUR/HUF	365,9700	0,18%	6,14%
EUR/PLN	4,4038	-0,07%	-3,63%
EUR/CZK	24,3440	0,00%	0,00%
EUR/RON	5,3403	0,16%	-4,73%
EUR/TRY	55,7452	-0,11%	-12,84%
EUR/RUB	89,8293	0,91%	1,83%
EUR/CNY	7,4314	0,47%	10,68%

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

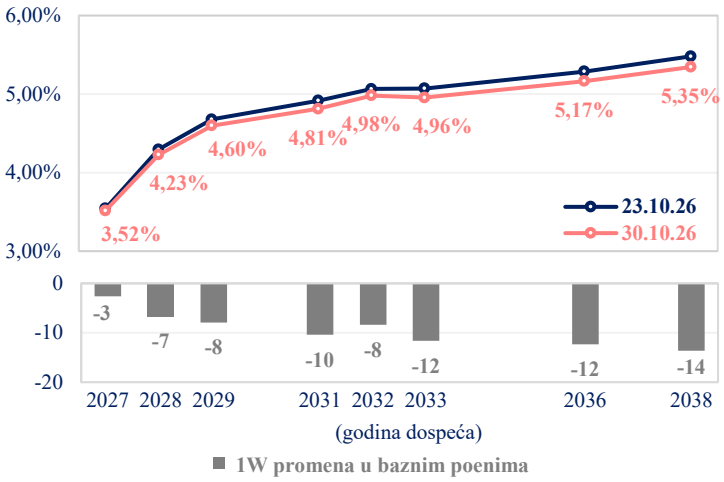
Prinosi na državne obveznice i pokazatelji premije rizika

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



Izvor: NBS, CRHoV.

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



Izvor: *Bloomberg*

Centralna banka Kine je 30. oktobra **najavila promenu operativnog okvira monetarne politike,** kojom referentna kamatna stopa prelazi sa **sedmodnevne na prekonoćnu** *(overnight)* **stopu na reverzne repo operacije na otvorenom tržištu** (*u njihovom slučaju – **obezbeđenje likvidnosti***). **Promene se primenjuju od 2. novembra 2026. godine.** Centralna banka će prekonoćne reverzne repo operacije **sprovoditi svakog radnog dana**, po **fiksnoj kamatnoj stopi od 1,25%**. Kada su u pitanju sedmodnevne reverzne repo operacije, umesto svakodnevnih operacija po fiksnoj kamatnoj stopi od 1,40%, prelazi se na **aukcije sa unapred određenim iznosom i varijabilnim kamatnim stopama**, uz mogućnost višestrukih stopa. Sprovodiće se uglavnom u periodima povećanih potreba za likvidnošću.

Tokom izveštajnog perioda objavljeni su sledeći **preliminarni makroekonomski podaci**:

- **Stopa inflacije u Poljskoj u oktobru je iznosila 3,5% *YoY*** (–0,4% *MoM*), što je ispod nivoa iz septembra od 4,1% *YoY* (0,7% *MoM*) i ispod očekivanja analitičara od 3,7% *YoY* (–0,1% *MoM*);
- **Stopa rasta BDP-a Mađarske je u trećem tromesečju 2026. godine iznosila 1,5% *YoY*** (0,1% *QoQ*), što je niže od očekivanja analitičara od 1,9% *YoY* (0,5% *QoQ*) i smanjeno je u odnosu na nivo iz drugog tromesečju (1,7% *YoY* /0,6% *QoQ*);
- **Stopa rasta BDP-a Češke je u trećem tromesečju 2026. godine iznosila 1,6% *YoY*** (0,5% *QoQ*), što je u skladu sa očekivanjima i smanjeno je u odnosu na nivo iz drugog tromesečja (1,8% *YoY* / 0,3% *QoQ*).

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.	5,350	-11,0	69,0
	2035.	5,550	9,0	54,0
Češka (AA-/Aa3/AA-)	2031.	4,783	1,0	74,7
	2035.	5,294	-0,8	85,1
Poljska (A-/A2/A-)	2031.	5,630	-9,4	-
	2035.	6,299	-4,5	91,2
Mađarska (BBB-/Baa2/BBB)	2031.	5,467	-28,1	-85,9
	2035.	5,508	-12,8	-129,9
Rumunija (BBB-/Baa3/BBB-)	2031.	6,771	-4,9	-21,5
	2035.	7,055	-2,9	11,7
Turska (BB-/Ba3/BB-)	2031.	35,490	52,0	-
	2034.	33,600	-3,0	347,0
Kina (A+/A1/A)	2031.	1,357	-1,6	-30,0
	2035.	1,351	-1,0	-0,5

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

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

Emitent	EUR					USD				
	Prinos (u %)	Promena u b.p.		Spred* (u b.p)		Prinos (u %)	Promena u b.p.		Spred* (u b.p)	
		1w	YoY	EoW	Promena, 1W		1w	YoY	EoW	Promena, 1W
Srbija	5,165	-12,3	74,3	183,9	-9,3	6,333	-17,8	-	159,8	-
Poljska	4,251	-5,7	82,3	92,5	-2,7	5,893	-10,9	-	115,8	-
Mađarska	4,437	-2,0	48,1	111,1	1,0	6,045	-3,3	69,5	131,0	4,6
Rumunija	6,242	2,7	41,7	291,6	5,7	7,089	-3,1	87,9	235,4	4,8

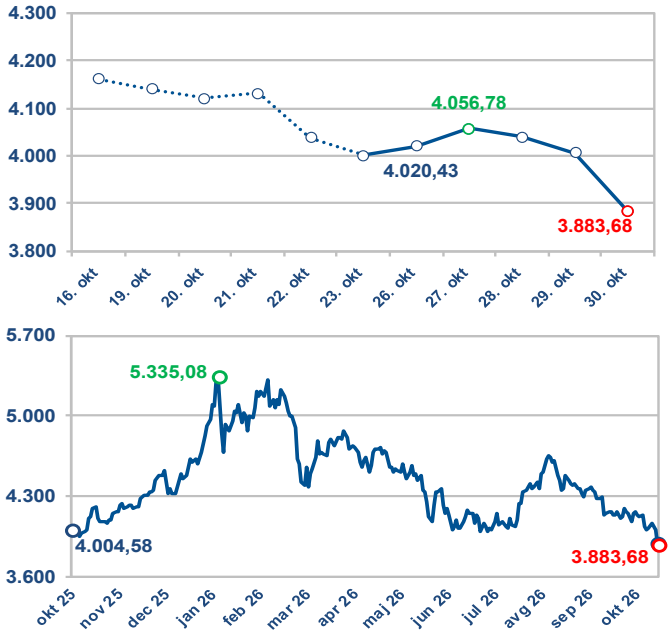
Izvor: *Bloomberg*.
* Podatak krajem nedelje *(EoW)*. Spred je razlika prinosa u odnosu na reperne bezrizične obveznice – nemački bund za EUR, obveznice američkog trezora za USD.

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila pad od 2,93% i kretala se u rasponu od 3.883,68 do 4.056,78 dolara po unci (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

3.1 Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: *Bloomberg.*

Na pad cene zlata uticali su sledeći faktori: **podaci o rastu lične potrošnje u SAD** podstakli su očekivanja jačanja inflatornog pritiska i argumente za dalje pooštravanje monetarne politike FED-a u decembru; **visoke cene nafte dodatno su uticale na zabrinutost zbog inflacije**, što utiče kao otežavajući faktor na cenu zlata kao nekamatonosnu aktivu; **široka rasprodaja akcija** podstaknuta dešavanjima u sektoru veštačke inteligencije (pad cena akcija Intela, Amazona i dr.), **povećala je rizik da će investitori zatvoriti svoje pozicije u zlatu** da bi pokrili gubitke, **kao i pad tražnje za fizičkim zlatom u Indiji uoči sezone najveće potražnje, gde su se lanci zlatara uzdržali od kupovine** očekujući još veći pad cene.

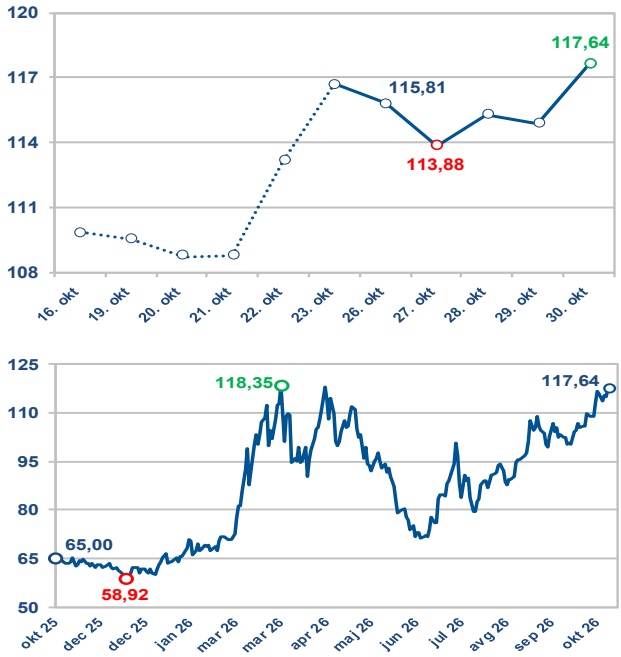
Cena zlata zabeležila pad od 2,93% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 3.883,68 USD/Oz

Na usporavanje daljeg pada cene zlata uticali su sledeći faktori: **pojedini investitori koji su iskoristili pad cene za kupovinu zlata**; **povećana kupovina zlata u fizičkom obliku na berzi zlata u Šangaju** dostigla je najviši nivo od aprila u uslovima slabih rezultata na domaćem tržištu akcija, kao i **optimistične prognoze kompanije Amundi** (najveći investicioni fond u EU) koje **predviđaju rast cene zlata** u narednom periodu **uz navode da trenutna pozicioniranost tržišta** (mali obim otvorenih pozicija) **pogoduje oporavku**, što je dodatno poboljšalo raspoloženje investitora.

Nafta

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je rast cene nafte tipa brent od 0,79%, koja se kretala u rasponu od 113,88 do 117,64 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

3.2 Cena nafte tipa brent (USD po barelu)



Izvor: *Bloomberg.*

Na rast cene nafte uticali su: **povećan geopolitički rizik** usled moguće eskalacije sukoba **nakon vesti da je visoki oficir SAD upoznao predsednika Trampa s vojnim opcijama prema Iranu**; **kontinuirani napadi Huta na infrastrukturu Saudijske Arabije** koji podstiču strah od poremećaja u snabdevanju; **predstojeći sastanak članica grupe *OPEC+*, uz moguću najavu smanjenja ponude**; **upozorenje *ANZ* banke da bi svako rasplamsavanje sukoba nakon izbora na sredini mandata u SAD** dovelo **do znatnog rasta cena nafte**, **kao i širenje raspona** (spred) **cena *WTI* i *Brent* nafte**, što **ukazuje na veću oskudicu nafte brent** u odnosu na *WTI*.

Cena nafte zabeležila rast od 0,79% i na kraju posmatranog perioda iznosila 117,64 USD/bbl

Na pad cene nafte znatno su uticali sledeći faktori: **inicirani nastavak bezbednosnih razgovora sa Iranom** od strane zvaničnika S. Arabije, Pakistana i Turske; **izjava predsednika SAD da razmatra mogućnost postizanja dogovora** umesto nastavka vojnih dejstava, **tržišni učesnici su protumačili kao smanjenje neposrednog rizika od poremećaja u snabdevanju**; **vest da je Rusija uvela sistem kvota koji omogućava veću ponudu goriva i ublažava nestašicu dizela** u Evropi; **očekivanja da će FED povećati kamatne stope u decembru dale su podršku vrednosti USD** što je izvršilo pritisak na naftu i dr. robe na berzi čije su cene izražene u USD, **kao i veći broj naftnih i gasnih platformi u SAD**, **po podacima *Baker Hughes***.