

Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

2–6. novembar 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 06.11.2026	Promena 1w	Promena YoY
S&P 500	SAD	7.376,86	-2,68%	9,77%
Dow Jones Industrial	SAD	51.285,73	-0,94%	9,32%
NASDAQ	SAD	24.579,42	-3,37%	6,62%
Dax 30	Nemačka	25.820,36	0,01%	8,79%
CAC 40	Francuska	8.139,00	2,13%	2,19%
FISE 100	Velika Britanija	10.673,94	-0,52%	9,64%
NIKKEI 225	Japan	57.434,77	-9,25%	12,87%
Shanghai Composite	Kina	3.649,18	1,39%	-8,95%

Izvor: *Bloomberg.*

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p. 1w	Promena u b.p. YoY
Nemačka	2y	2,99%	-5,3	99,9
	10y	3,25%	-6,8	60,3
Francuska	2y	3,49%	-17,0	127,6
	10y	4,76%	-21,5	131,1
Španija	2y	3,05%	-11,5	100,7
	10y	3,83%	-11,6	66,4
Italija	2y	3,38%	-13,5	120,5
	10y	4,33%	-18,5	91,5
UK	2y	4,77%	-10,2	97,9
	10y	5,15%	-13,0	72,1
SAD	2y	4,51%	-7,6	95,9
	10y	4,86%	-7,2	77,5
Kanada	2y	3,14%	-16,5	75,2
	10y	3,66%	-14,1	55,5
Japan	2y	1,73%	-14,1	79,9
	10y	2,64%	-13,6	95,7
Kina	2y	1,21%	-2,1	-21,9
	10y	1,58%	-5,3	-22,5

1.3 Kretanja na FX tržištu

EUR Kurs		EUR Promena 1w	EUR Promena YoY	USD Kurs		USD Promena 1w	USD Promena YoY
EUR/USD	1,1145	-0,06%	-3,43%	USD/EUR	0,8973	0,07%	3,55%
EUR/GBP	0,8348	0,21%	-5,08%	USD/GBP	0,7490	0,27%	-1,72%
EUR/CHF	0,9140	-0,57%	-1,88%	USD/CHF	0,8201	-0,51%	1,61%
EUR/JPY	176,40	0,46%	-0,11%	USD/JPY	158,28	0,53%	3,44%
EUR/CAD	1,5741	1,13%	-3,37%	USD/CAD	1,4124	1,18%	0,05%

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%	0,3	51,3	3,92%	-3,0	0,0	-0,04%	1,7	0,2
1M	2,47%	4,4	61,4	3,90%	-0,1	-7,0	-0,05%	-0,1	-0,5
3M	2,79%	11,8	79,6	4,07%	1,6	20,2	-0,05%	0,1	-0,6
6M	3,02%	2,4	88,7	4,19%	0,4	41,7	-0,05%	0,0	-6,2
12M	3,25%	-5,8	103,7	4,40%	-3,0	78,7	-0,05%	0,0	-29,4

** **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 Q4 2026 (u %)
Evropska centralna banka	2,50	0,25	10.09.26	17.12.26	2,75
Federalne rezerve SAD	3,75-4,00	0,25	16.09.26	09.12.26	4,00-4,25
Banka Engleske	4,00	0,25	05.11.26	17.12.26	4,00
Banka Kanade	2,50	0,25	28.10.26	09.12.26	2,50
Švajcarska nacionalna banka	0,00	-0,25	19.06.25	10.12.26	0,00

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

Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je oslabio za 0,06% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD kretao se u rasponu od 1,1131 do 1,1273 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1145 do 1,1240 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedeljak je dolar oslabio prema evru usled pada cene nafte nakon vesti da predsednik SAD Tramp namerava da ostavi više vremena diplomatskim pregovorima sa Iranom pre eventualnog nastavka vojnih napada. Pored toga, tokom dana objavljen je *ISM* indeks proizvodnog sektora SAD, koji je u oktobru povećan na 55,5, sa 54,5, dok se očekivalo da se zadrži na nepromenjenom nivou. Cenovna komponenta je smanjena na 75,2, sa 77,9, komponenta novih porudžbina blago je povećana na 55,5, sa 55,3, dok je komponenta koja se odnosi na zaposlenost smanjena na 52,4, sa 52,7.

U utorak se kurs EUR/USD kretao u relativno uskom rasponu usled očekivanja rezultata izbora u SAD. Tokom dana objavljen je podatak o broju slobodnih radnih mesta u SAD, koji je u septembru povećan na 7,523 miliona, sa 7,190 miliona, dok se očekivalo da iznosi 7,164 miliona.

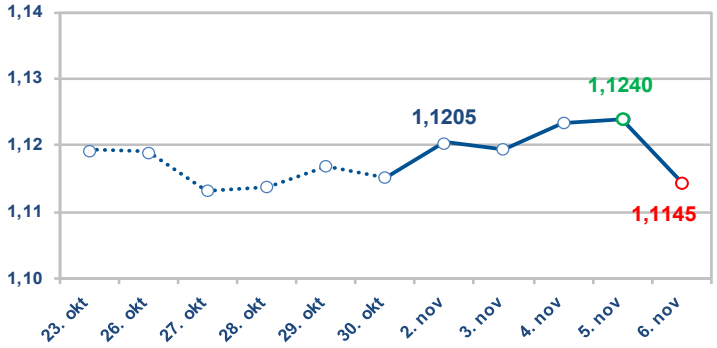
U izveštajnom periodu evro je oslabio prema dolaru za 0,06%.

Dolar je oslabio nakon zatvaranja evropske sesije trgovanja, pošto je Demokratska stranka osvojila većinu u oba doma Kongresa SAD, Predstavničkom domu i Senatu. Preuzimanje kontrole nad Kongresom omogućiće da Demokratska stranka od januara 2027. godine ograniči sprovođenje Trampove zakonodavne agende i poveća nadzor nad njegovom administracijom.

U sredu je objavljen podatak o godišnjoj stopi inflacije u zoni evra, koja je, prema preliminarnim podacima, iznosila 4,0% u oktobru, čime se našla na najvišem nivou od septembra 2023. godine, nakon 3,8% u septembru. Na mesečnom nivou, inflacija je iznosila 0,4%, nakon 0,6% u prethodnom mesecu, dok je godišnja stopa bazne inflacije zadržana na 2,5%. Svi podaci su bili u skladu sa očekivanjima. Pored toga, objavljen je i izveštaj ECB-a o kretanju zarada, koji obuhvata kolektivne ugovore zaključene do sredine oktobra 2026. godine. Rast dogovorenih zarada, korigovan za jednokratne isplate, iznosi u proseku 2,6% u 2026. godini (prethodno 2,2%), dok se za prva tri tromesečja 2027. godine očekuje nešto viši rast, od 2,8%.

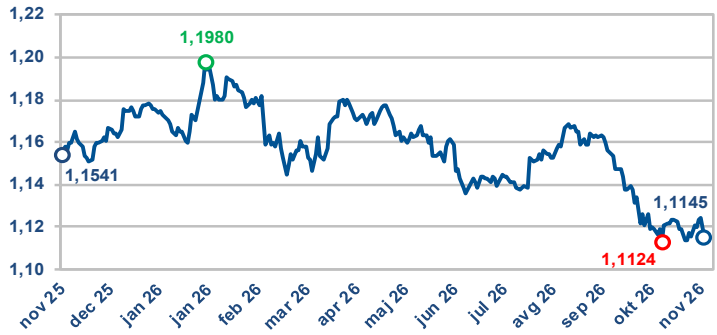
U četvrtak je valutni par zabeležio blagi rast. Tokom dana objavljen je podatak o industrijskim porudžbinama u Nemačkoj, koje su u septembru povećane za 4,4% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao nešto viši rast (4,5%), nakon što su u avgustu porudžbine smanjene za 10,1%. Na godišnjem nivou porudžbine su više za 3,3%, što je u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 3,2% prethodnog meseca. Ukoliko se isključe velike porudžbine iz obračuna, industrijske porudžbine su u septembru povećane za 5,1%. **Kurs EUR/USD našao se na kraju dana na nivou od 1,1240 američkih dolara za evro, što je ujedno i najviša vrednost na zatvaranju tokom nedelje.**

1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



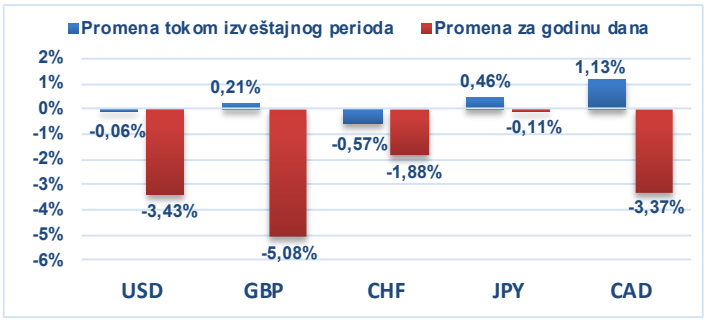
Izvor: *Bloomberg.*

1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: *Bloomberg.*

1.8 Promena vrednosti evra u odnosu na odabrane valute



Izvor: *Bloomberg.*

U petak je dolar znatno ojačao nakon objave podatka o broju radnih mesta van sektora poljoprivrede SAD, koji je u oktobru povećan za 165 hiljada u odnosu na prethodni mesec (očekivano 70 hiljada), nakon što je u septembru zabeležen rast od 60 hiljada. Godišnji rast zarada iznosio je 3,1% (očekivano 2,9%), nakon 3,2% u septembru, dok je stopa nezaposlenosti smanjena na 4,1%, sa 4,2%, a očekivalo se da se zadrži na nepromenjenom nivou. Pored toga, objavljen je indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, koji je, prema preliminarnim podacima, u novembru povećan na 51,0, sa 48,0.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1145 američkih dolara za evro, što je ujedno i najniža vrednost na zatvaranju tokom nedelje.

Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD smanjeni su tokom izveštajnog perioda duž cele krive prinosa. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 8 b.p., na 4,51%, a prinos desetogodišnje obveznice za oko 7 b.p., na 4,86%.

Sredinom nedelje zabeležen je snažniji pad prinosa, koji je delimično poništen u petak, 6. novembra. Nakon objavljivanja rezultata izbora za Kongres SAD došlo je do rasprodaje američkih akcija tehnoloških kompanija, posebno onih povezanih s veštačkom inteligencijom, pa su investitori povećali ulaganja u američke državne obveznice kao sigurniju alternativu akcijama. Smanjenju prinosa značajno je doprineo i pad cena nafte, te smanjena zabrinutost investitora zbog buduće inflacije. S druge strane, u petak su objavljeni podaci s tržišta rada, znatno bolji od očekivanih, koji su ukazali na otpornost američke privrede, inflatorne pritiske i dodatni rast verovatnoće, na oko 75%, da će FED nastaviti s povećanjem kamatnih stopa u decembru.

***ISM* indeks proizvodnog sektora** u oktobru je povećan na 55,5, sa 54,5, dok se očekivalo da ostane na nepromenjenom nivou. Cenovna komponenta je smanjena na 75,2, sa 77,9 (očekivano 77,2). Komponenta novih porudžbina povećana je na 55,5, sa 55,3 (očekivano 55,0). Komponenta koja se odnosi na zaposlenost blago je smanjena – na 52,4, sa 52,7 (očekivano 52,0). *ISM* indeks proizvodnog sektora ostao je u zoni ekspanzije deseti mesec zaredom.

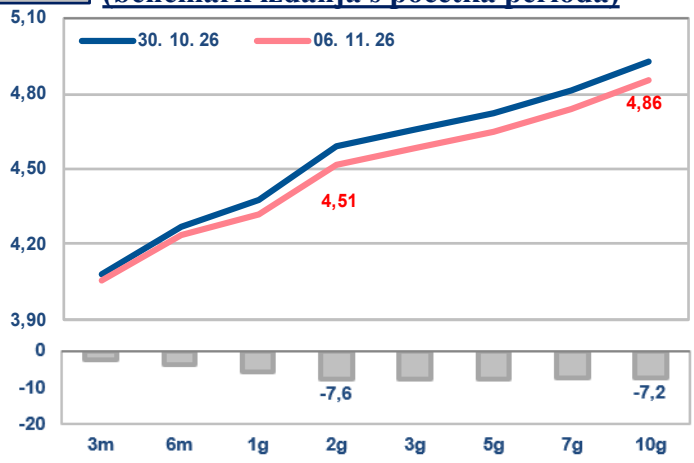
***ISM* indeks uslužnog sektora** u oktobru je smanjen na 54,5, sa 54,9 (očekivano 54,8). Komponenta novih porudžbina smanjena je na 55,9, sa 59,8 (očekivano 58,5). Komponenta zaposlenosti je povećana na 51,4, sa 50,1 (očekivano 50,0). Cenovna komponenta je smanjena na 73,0, sa 74,0 (očekivano 74,6). Uslužni sektor SAD nastavio je da beleži rast aktivnosti, iako nešto sporijim tempom nego u prethodnom mesecu, uz usporavanje rasta novih porudžbina i blago ublažavanje cenovnih pritisaka, dok je rast zaposlenosti ubrzan.

Broj radnih mesta van sektora poljoprivrede (*NFP*) u oktobru je povećan za 165 hiljada.

Broj radnih mesta van sektora poljoprivrede SAD (*Non-Farm Payrolls – NFP*) u oktobru je povećan za 165 hiljada u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 70 hiljada, nakon što je u septembru zabeležen rast od 60 hiljada (revidirano sa 29 hiljada). U odnosu na isti mesec prethodne godine, zarade su povećane za 3,1%, što je iznad očekivanih 2,9%, nakon rasta od 3,2% prethodnog meseca (revidirano sa 3,0%). Stopa nezaposlenosti smanjena je na 4,1%, sa 4,2%, dok se očekivalo da ostane nepromenjena. Stopa participacije radne snage povećana je na 61,9%, sa 61,8%, što je iznad očekivanja (61,8%).

Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, prema preliminarnim podacima za novembar, povećan je na 51,0, sa 48,0, dok se očekivalo da ostane na nepromenjenom nivou. Komponenta koja se odnosi na procenu trenutne situacije povećana je na 51,0, sa 46,7 (očekivano 47,0). Komponenta očekivanja povećana je na 50,9, sa 48,8 (očekivano 49,0). Očekivanja inflacije za narednu godinu dana smanjena su na 4,3%, sa 4,7% (očekivano 4,6%). Dugoročna inflatorna očekivanja smanjena su na 3,4%, sa 3,5%, dok se očekivalo da ostanu na nepromenjenom nivou.

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



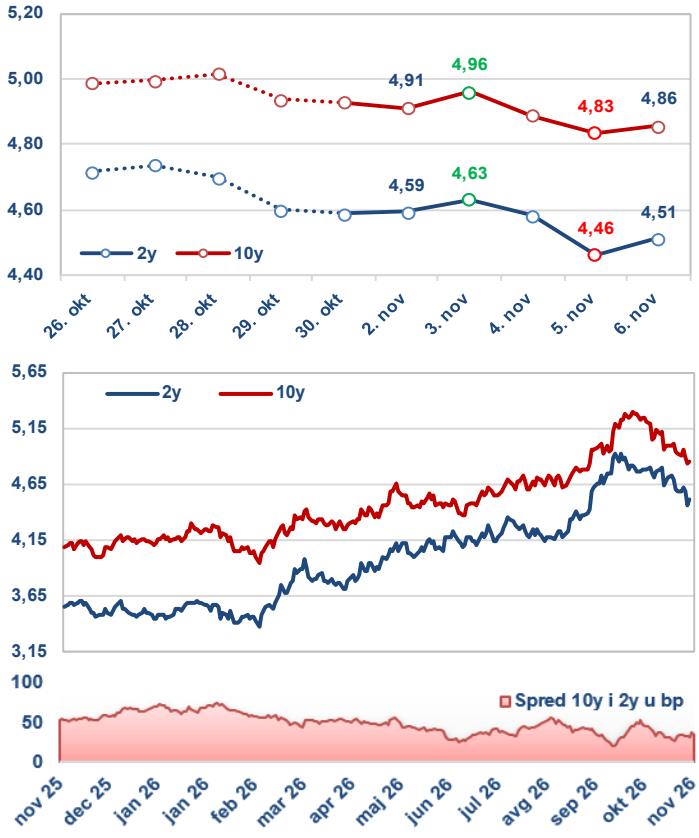
Izvor: *Bloomberg.*

1.10 **Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD**

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj novih radnih mesta van sektora poljoprivrede, u hiljadama	Okt	70	**165**	60
ISM indeks uslužnog sektora	Okt	54,8	**54,5**	54,9
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	31. Okt	196	**189**	195

Izvor: *Bloomberg.*

1.11 **Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD, u %**



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica smanjeni su duž cele krive prinosa. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 5 b.p., na 2,99%, a prinos desetogodišnje obveznice za oko 7 b.p., na 3,25%.

Prinosi su smanjeni usled pada cene nafte, kao i tražnje investitora za sigurnom aktivom, pod uticajem pada cena akcija tehnoloških kompanija.

Godišnja stopa inflacije u zoni evra, prema preliminarnim podacima, u oktobru je iznosila 4,0%, čime se našla na najvišem nivou od septembra 2023. godine, nakon 3,8% u septembru. Na mesečnom nivou, inflacija je iznosila 0,4%, nakon 0,6% u prethodnom mesecu. Godišnja stopa bazne inflacije zadržana je na 2,5%. Svi podaci su bili u skladu sa očekivanjima. Glavni pokretač rasta i dalje je inflacija energenata, koja je na godišnjem nivou povećana sa 18,9% na 20,8%, ali rast inflacije nije ograničen samo na energetski sektor – inflacija hrane, alkohola i duvana povećana je sa 1,3% na 1,6%, rast cena neenergetskih industrijskih proizvoda ubrzao je sa 1,1% na 1,2%, a usluga sa 3,2% na 3,3%. S druge strane, bazna inflacija, bez energenata, hrane, alkohola i duvana, ostala je nepromenjena, na nivou od 2,5%, što ukazuje na to da se širi inflatorni pritisci za sada nisu značajnije preneli na ostale komponente potrošačke korpe. Ipak, postoji rizik da kompanije u narednim mesecima postepeno prenesu više troškove nafte i prirodnog gasa na krajnje cene, što bi moglo da izazove naknadno ubrzanje bazne inflacije. S druge strane, slabljenje tržišta rada trebalo bi da ograniči sekundarne efekte preko zarada.

Godišnja stopa inflacije u zoni evra u oktobru iznosila je 4,0%, što je najviši nivo od septembra 2023. godine.

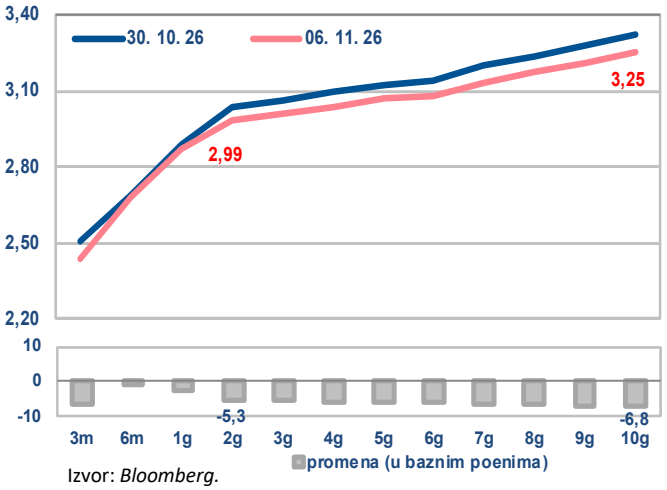
Maloprodaja u zoni evra smanjena je u septembru za 0,7% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao pad od 0,1%, nakon što je u avgustu povećana za 0,4%. U odnosu na isti mesec prethodne godine, beleži se rast maloprodaje od 0,4%, što je ispod očekivanja (0,6%), nakon rasta od 1,3% prethodnog meseca.

Maloprodaja u Nemačkoj u septembru smanjena je za 2,0% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,4%, nakon povećanja od 1,2% u avgustu. U odnosu na isti mesec prethodne godine, maloprodaja je zabeležila pad od 2,3% (očekivano –0,2%), nakon što je prethodnog meseca smanjena za 0,3%.

Industrijske porudžbine u Nemačkoj u septembru povećane su za 4,4% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivalo nešto veći rast (4,5%), nakon što su u avgustu porudžbine smanjene za 10,1%. U odnosu na isti mesec prethodne godine, porudžbine su više za 3,3%, što je u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 3,2% prethodnog meseca.

Industrijska proizvodnja u Nemačkoj u septembru je povećana za 0,7%, dok se očekivao pad od 0,1%, nakon rasta od 1,0% u prethodnom mesecu. U odnosu na isti mesec prethodne godine, proizvodnja je viša za 0,4%, što je ispod očekivanja (1,2%), nakon rasta od 0,7% u avgustu. Usled poboljšanja poslovnog raspoloženja i rasta novih porudžbina u prethodnom periodu, očekuje se rast industrijske proizvodnje u narednim mesecima. Međutim, brojni strukturni problemi, kao i slaba tražnja iz Kine i carine SAD, ukazuju na to da će oporavak biti umeren.

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



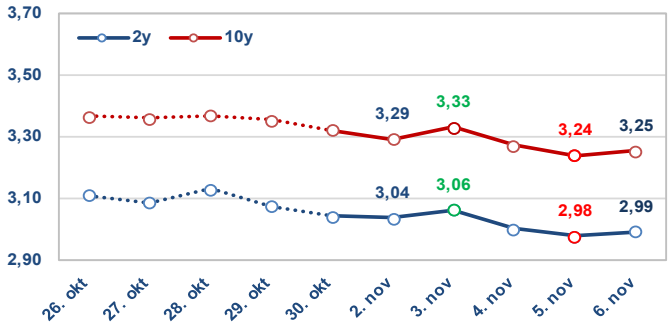
Izvor: *Bloomberg.*

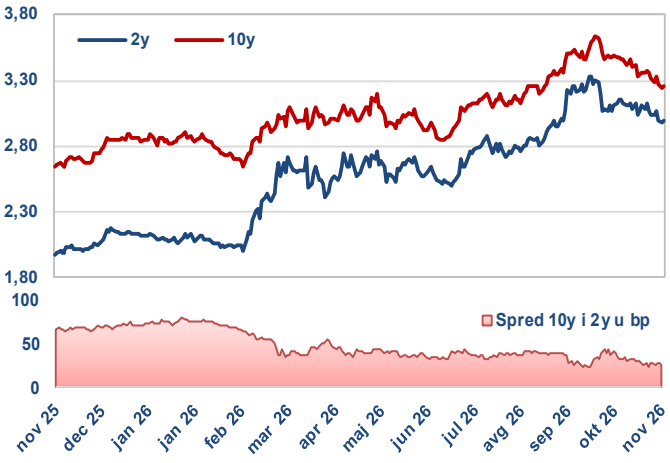
1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Maloprodaja u Nemačkoj, M/M	Sep	0,4%	**-2,0%**	1,2%
Inflacija u zoni evra Y/Y, preliminarno	Okt	4,0%	**4,0%**	3,8%
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj, M/M	Sep	-0,1%	**0,7%**	1,0%

Izvor: *Bloomberg.*

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





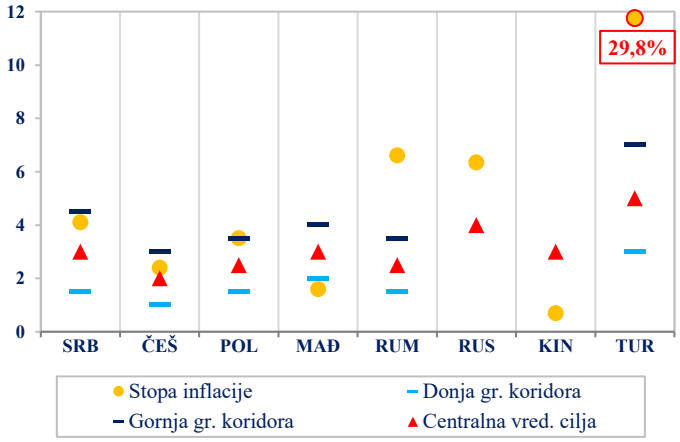
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (Q4, %)*
Srbija (NBS)	5,75	-0,25	12.9.24	12.11.26	5,72%
Češka (CNB)	4,00	0,25	5.11.26	17.12.26	3,97%
Poljska (NBP)	3,75	-0,25	4.3.26	2.12.26	3,80%
Mađarska (MNB)	5,50	-0,25	25.8.26	17.11.26	5,22%
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7.8.24	12.11.26	6,49%
Turska (CBRT)	36,00	-1,00	22.1.26	10.12.26	32,11%
Rusija (CBR)	14,00	-0,25	24.7.26	18.12.26	13,78%
Kina (PBoC)	1,40	-0,10	7.5.25	-	1,39%

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* / sajtovi centralnih banaka (poslednji podatak).

Dešavanja na lokalnim tržištima

Centralna banka Češke (CNB) **povećala je referentnu stopu za 25 b.p., na nivo od 4,00%**, što je u skladu sa očekivanjima analitičara i predstavlja drugo povećanje stope CNB-a ove godine (ukupno 50 b.p.). Odluka **nije doneta jednoglasno** – tri od sedam članova Odbora glasalo je za zadržavanje stope. U saopštenju nakon sastanka ukazano je na **postojeće inflatorne pritiske**, pre svega usled **i dalje povišene bazne inflacije, rasta zarada, snažne kreditne aktivnosti i rasta cena nekretnina**, dok se rizici po cenovnu stabilnost povezuju i sa ekspanzivnom fiskalnom politikom i slabljenjem krune. **Guverner CNB-a opisao je povećanje kao *fine-tuning***, odnosno prilagođavanje nivoa restriktivnosti, a ne početak novog ciklusa pooštravanja.

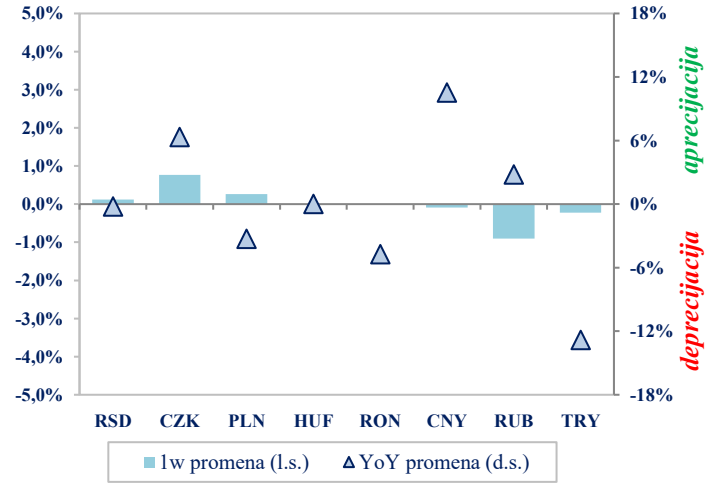
Centralna banka Poljske (NBP) **zadržala je referentnu stopu na nivou od 3,75%,** što je u skladu sa očekivanjem analitičara. Referentna stopa NBP-a nalazi se na nepromenjenom nivou od marta ove godine. U saopštenju NBP-a ponavlja se da **ključni faktori rizika** za inflacione izglede ostaju **fiskalna politika, promene u tempu privrednog rasta, dalje kretanje zarada u Poljskoj i geopolitička dešavanja**. Ponovljeno je da će buduće odluke zavisiti od podataka, a da će posebno važna biti globalna makroekonomska situacija, uključujući kretanje cena robe i inflacije.

Centralna banka Češke (CNB) **povećala je referentnu stopu za 25 b.p. na nivo od 4,00%.**

Rumunija (BBB–/Baa3/BBB–) na međunarodnom finansijskom tržištu zadužila se ukupno **4,5 milijardi evra**:

- Emitovana je **četvorogodišnja evroobveznica** *(dospeće u novembru 2030)* u iznosu od **1,25 milijardi evra**, po **stopi prinosa 5,256%** i uz kuponsku stopu od 5,250%;
- Emitovana je **osmogodišnja evroobveznica** *(dospeće u novembru 2034)* u iznosu od **2,0 milijardi evra**, po **stopi prinosa 6,222%** i uz kuponsku stopu od 6,125%;
- Emitovana je **dvanaestogodišnja zelena evroobveznica** *(dospeće u novembru 2038)* u iznosu od **1,25 milijrdi evra**, po **stopi prinosa 6,783%** i uz kuponsku stopu od 6,750%.

2.3 Promena lokalnih valuta prema evru



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

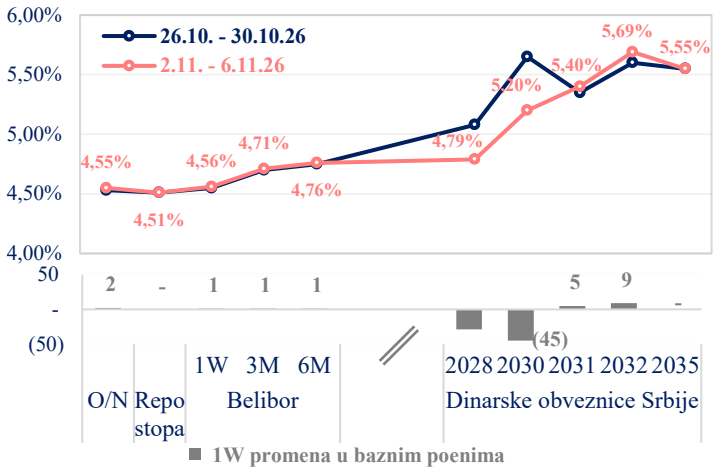
2.4 Kretanja lokalnih valuta prema evru

Valutni par	Kurs	Promena u %*	
		1W	YoY
EUR/RSD	117,5854	-0,12%	-0,23%
EUR/HUF	363,1800	0,77%	6,33%
EUR/PLN	4,3946	0,26%	-3,29%
EUR/CZK	24,3320	0,00%	0,00%
EUR/RON	5,3395	0,00%	-4,73%
EUR/TRY	55,9304	-0,22%	-12,82%
EUR/RUB	91,3444	-0,90%	2,80%
EUR/CNY	7,4390	-0,09%	10,54%

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

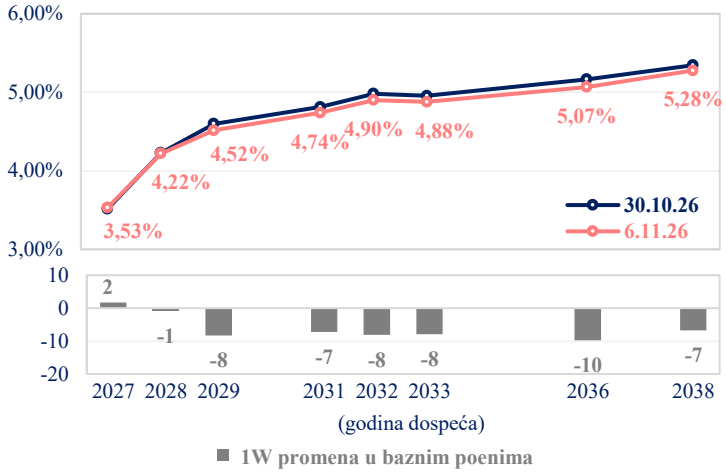
Prinosi na državne obveznice i pokazatelji premije rizika

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.*

Agencija za ocenu kreditnog rejtinga ***S&P Ratings*** **promenila** je **izglede za promenu kreditnog rejtinga Poljske sa stabilnih na negativne,** uz **zadržavanje kreditnog rejtinga na nivou A–**. Kao glavni razlog za takvu odluku agencija navodi **pogoršanje fiskalne pozicije**, pri čemu očekuje da će budžetski deficit iznositi 7,1% BDP-a u 2026. i 2027. godini, dok bi **javni dug mogao da premaši 70% BDP-a do 2029. godine** (u poređenju sa 53% u 2025. godini). Dodatni rizik predstavlja **polarizovana politička situacija**, koja, usled neslaganja između vlade i predsednika, **otežava sprovođenje zakonodavnih inicijativa i planova fiskalne konsolidacije.** Agencija smatra da su mogućnosti za značajnije smanjenje deficita ograničene i zbog **predstojećih parlamentarnih izbora 2027. godine**. Istovremeno, kao pozitivan faktor izdvaja se **otpornost privrede** i očekivani realni rast BDP-a od oko 3% u periodu 2027–2029. godine.

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

- **Stopa rasta BDP-a Srbije**, prema preliminarnoj proceni, **u trećem tromesečju 2026. godine iznosila je 4,0% *YoY*,** što je iznad očekivanja od 3,3% *YoY* i iznad nivoa iz drugog tromesečja 2026. od 3,8% *YoY*;
- **Stopa inflacije u Češkoj**, prema preliminarnoj proceni, **iznosila je 2,4% *YoY* (0,4% *MoM*)**, što je blago ispod nivoa iz septembra i očekivanja analitičara od 2,5% *YoY* (0,4% *MoM*);
- **Stopa inflacije u Turskoj iznosila je 29,8% *YoY* (2,6% *MoM*)**, što je blago iznad nivoa iz septembra od 29,7% *YoY* (1,8% *MoM*) i očekivanja tržišnih učesnika od 29,5% YoY (2,4% *MoM*).

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	5,400	5,0	76,0
	2035	5,550	0,0	51,0
Češka (AA-/Aa3/AA-)	2031	4,510	-27,3	42,7
	2035	5,054	-24,0	54,3
Poljska (A-/A2/A-)	2031	5,430	-20,0	-
	2035	6,091	-20,8	78,8
Mađarska (BBB-/Baa2/BBB)	2031	5,420	-4,7	-97,6
	2035	5,392	-11,6	-145,8
Rumunija (BBB-/Baa3/BBB-)	2031	6,737	-3,4	-14,6
	2035	6,983	-7,2	13,9
Turska (BB-/Ba3/BB-)	2031	35,400	-9,0	-
	2034	33,720	12,0	354,0
Kina (A+/A1/A)	2031	1,324	-3,3	-33,6
	2035	1,347	-0,4	-39,5

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				
	Prinos (u %)	Promena u b.p.		Spred* (u b.p)	
		1w	YoY	EoW	Promena, 1W
Srbija	5,067	-9,8	60,0	181,0	-2,9
Poljska	4,145	-10,6	68,1	88,8	-3,7
Mađarska	4,344	-9,3	34,9	108,7	-2,4
Rumunija	6,219	-2,3	39,8	296,2	4,6

USD				
Prinos (u %)	Promena u b.p.		Spred* (u b.p)	
	1w	YoY	EoW	Promena, 1W
6,238	-9,5	-	158,4	-
5,839	-5,4	-	118,5	-
5,917	-12,8	47,9	126,3	-4,7
7,008	-8,1	74,3	235,4	0,0

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

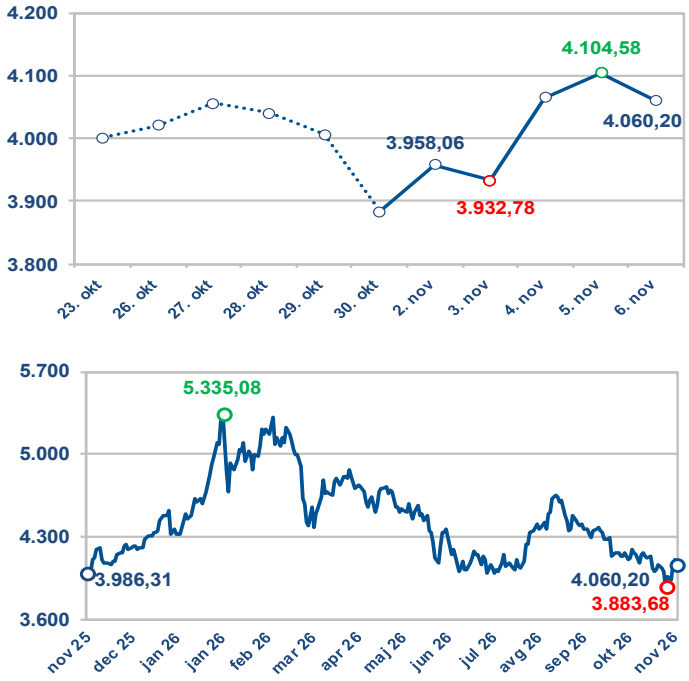
Tokom izveštajnog perioda cena zlata je porasla za 4,55% i kretala se u rasponu od 3.932,78 do 4.104,58 USD/Oz (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

Na rast cene zlata značajno su uticali: **pad stopa prinosa na državne obveznice SAD,** što je smanjilo oportunitetni trošak posedovanja zlata; **rezultat izbora na sredini mandata** (*midterm elections*) u SAD, **nakon čega je usledio značajan pad cena nafte,** što je ublažilo strah od inflacije i istovremeno doprinelo i rastu cene zlata; **izveštaj *WGC* da su centralne banke tokom T3 2026. kupile neto 321 tonu zlata** (najbrži tempo kupovine od 2024, **ukupno 675 tona od početka 2026**).

Cena zlata je porasla za 4,55% i na kraju izveštajnog perioda iznosila je 4.060,20 USD/Oz.

Na usporavanje daljeg rasta cene zlata značajno su uticali sledeći faktori: **očekivanja da će FED dalje povećavati kamatne stope**; **snažna rasprodaja akcija američkih tehnoloških kompanija i proizvođača čipova**, podstaknuta spekulacijama da bi pobeda demokrata u oba doma Kongresa mogla dovesti do promena u regulativi u vezi sa veštačkom inteligencijom, **navela je pojedine investitore na prodaju zlata kako bi pokrili gubitke na drugim pozicijama** i smanjili ukupnu izloženost riziku, **kao i smanjene zalihe zlata iz *ETF* finansijskih instrumenata** podržanih zlatom.

3.1 Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: *Bloomberg.*

Nafta

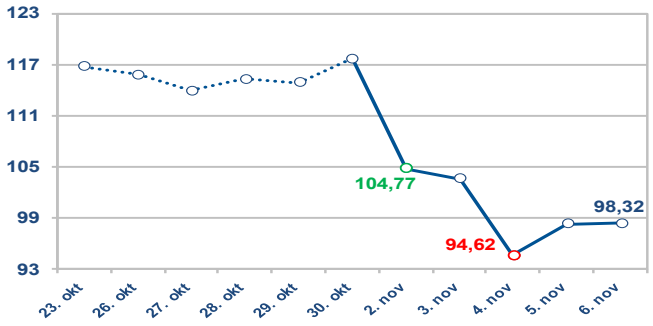
Tokom izveštajnog perioda cena nafte tipa brent smanjena je za 16,42% i kretala se u rasponu od 94,62 do 104,77 USD/bbl (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

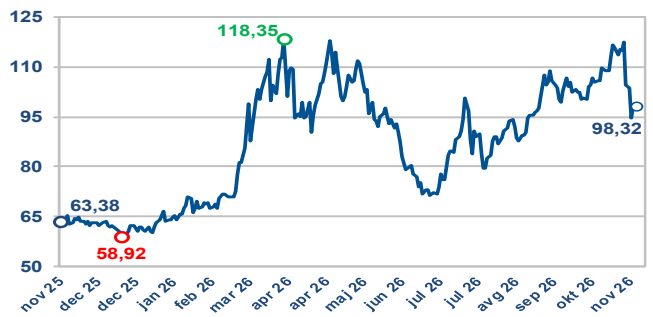
Na pad cene nafte značajno su uticali: **ubedljiva pobeda demokrata** na izborima u SAD **i u Predstavničkom domu i u Senatu, uz procene** da **će promena stava Vašingtona ubrzati diplomatske napore za okončanje rata** sa Iranom i ponovno uspostavljanje toka nafte s Bliskog istoka; **odluka *Saudi Aramco* da snizi cenu svoje nafte za kupce u Aziji**; **rasprodaja akcija tehnoloških kompanija i proizvođača čipova pokrenula je zabrinutost oko tražnje, jer bi moglo doći do smanjenja potrošnje energije; veći broj naftnih i gasnih platformi u SAD, po podacima** kompanije ***Baker Hughes***.

Cena nafte je smanjena za 16,42% i na kraju posmatranog perioda iznosila je 98,32 USD/bbl.

Na rast cene nafte uticali su: **vest da je *Goldman Sachs* povećao svoje prognoze cena nafte** usled rizika oko snabdevanja s Bliskog istoka; **neizvesnosti u pogledu tempa, uslova i iznalaženja eventualnog rešenja u vezi s diplomatskim naporima za okončanje sukoba** i postizanja mirovnog sporazuma između SAD i Irana; **izveštaj Američke agencije za informacije o energetici** (*EIA*) **o padu zaliha sirove nafte, benzina i destilata u SAD**, uz tražnju koja je dostigla najviši nivo u poslednjoj godini dana.

3.2 Cena nafte tipa brent (USD po barelu)





Izvor: *Bloomberg.*