

Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

9–13. 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 13. 11. 2026.	Promena 1w	Promena YoY
S&P 500	SAD	7.561,67	2,51%	12,23%
Dow Jones Industrial	SAD	52.347,55	2,07%	10,30%
NASDAQ	SAD	25.136,27	2,27%	9,91%
Dax 30	Nemačka	26.749,95	3,60%	11,27%
CAC 40	Francuska	8.368,91	2,82%	1,66%
FTSE 100	Velika Britanija	10.902,56	2,14%	11,16%
NIKKEI 225	Japan	61.142,35	6,46%	19,23%
Shanghai Composite	Kina	3.634,35	-0,41%	-9,81%

Izvor: *Bloomberg.*

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p. 1w	Promena u b.p. YoY
Nemačka	2y	3,13%	13,9	109,7
	10y	3,38%	12,3	68,8
Francuska	2y	3,68%	13,4	144,3
	10y	4,92%	16,5	150,5
Španija	2y	3,23%	13,0	114,9
	10y	3,94%	10,6	75,2
Italija	2y	3,50%	11,9	128,4
	10y	4,42%	9,4	100,2
UK	2y	4,73%	17,0	96,2
	10y	5,34%	18,1	89,8
SAD	2y	4,84%	33,0	125,3
	10y	5,14%	27,7	101,6
Kanada	2y	3,36%	22,1	88,8
	10y	3,88%	19,6	70,1
Japan	2y	1,88%	14,2	94,8
	10y	2,87%	22,8	117,7
Kina	2y	1,22%	1,1	-20,8
	10y	1,60%	2,1	-20,8

Izvor: *Bloomberg.*

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena 1w	Promena YoY	Kurs		Promena 1w	Promena YoY
EUR/USD	1,1028	-1,05%	-5,35%	USD/EUR	0,9068	1,06%	5,65%
EUR/GBP	0,8350	0,02%	-5,32%	USD/GBP	0,7571	1,08%	0,03%
EUR/CHF	0,9258	1,29%	0,42%	USD/CHF	0,8395	2,37%	6,10%
EUR/JPY	176,37	-0,02%	-1,91%	USD/JPY	159,93	1,04%	3,64%
EUR/CAD	1,5730	-0,07%	-3,71%	USD/CAD	1,4265	1,00%	1,73%

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%	-0,6	50,7	3,90%	1,0	-10,0	-0,04%	0,4	0,2
1M	2,48%	0,9	60,6	3,97%	6,8	0,6	-0,05%	0,1	-0,4
3M	2,78%	-1,9	71,1	4,17%	12,3	31,9	-0,05%	0,1	-0,5
6M	3,02%	-0,1	86,9	4,36%	20,1	60,9	-0,04%	0,0	-5,3
12M	3,33%	8,0	109,4	4,62%	28,2	105,5	-0,05%	0,0	-27,5

* **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	4,00	0,25	5. 11. 2026.	17. 12. 2026.	4,25
Banka Kanade	2,50	0,25	28. 10. 2026.	9. 12. 2026.	2,75
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 1,05% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,1026 do 1,1251 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1028 do 1,1203 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedeljak je kurs EUR/USD zabeležio rast nakon izjave američkog predsednika Donalda Trampa da „dodatni napadi na Iran neće biti neophodni". Nakon pobede demokrata na izborima za Kongres SAD, povećan je politički pritisak na Trampovu administraciju da okonča sukob, koji traje već devet meseci. Tramp je izjavio da je Iran vojno praktično poražen, signalizirajući spremnost za postepeno okončanje vojnih operacija. Istovremeno, i transport tečnog naftnog gasa kroz Ormuski moreuz beleži oporavak. Prema podacima *S&P Global Energy*, tokom oktobra kroz moreuz je prošlo 31 plovilo, najviše od početka sukoba SAD i Irana. **Kurs EUR/USD dan je završio na nivou od 1,1203 američka dolara za evro, što predstavlja najvišu vrednost na zatvaranju tokom izveštajnog perioda.**

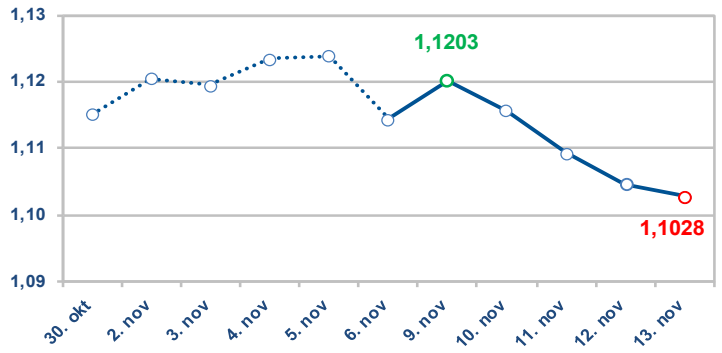
U utorak je dolar ojačao nakon objave podataka o potrošačkim cenama u SAD, koje su bile iznad očekivanja, kao i usled izjava zvaničnika FED-a, koji su signalizirali potrebu pooštravanja monetarne politike. Potrošačke cene u SAD (*CPI*) u oktobru su povećane za 0,4% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,3%), nakon rasta od 0,6% prethodnog meseca. Bazna inflacija, koja isključuje volatilne kategorije hrane i energenata, u oktobru je iznosila 0,3%, iznad očekivanja (0,2%), nakon rasta od 0,3% prethodnog meseca. Podaci o godišnjoj stopi inflacije nisu objavljeni zbog prekida prikupljanja podataka tokom prošlogodišnje obustave rada američke savezne administracije. **Kristofer Voler izjavio je da bi, ako se inflatorni pritisci nastave, na decembarskom sastanku trebalo razmotriti povećanje referentne kamatne stope za 50 b.p.,** kako bi se očuvao kredibilitet centralne banke. Predsednik FED-a iz Dalasa Lori Logan založila se za najmanje dva dodatna povećanja od po 25 b.p., uz mogućnost bržeg tempa pooštravanja monetarne politike.

U izveštajnom periodu evro oslabio prema dolaru za 1,05%

U sredu je kurs EUR/USD nastavio pad, dok je u SAD zabeležen manji obim trgovanja usled praznika.

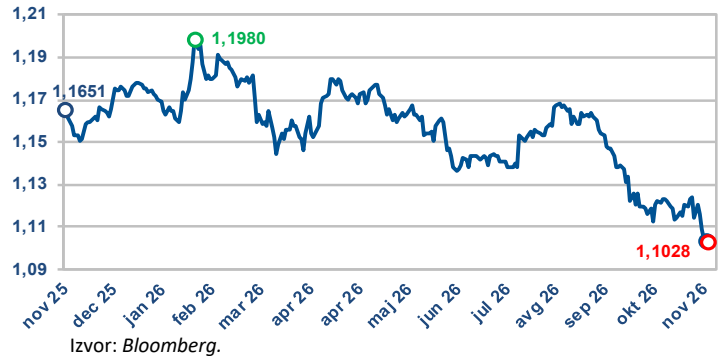
Krajem nedelje je nastavljeno jačanje dolara. U četvrtak su objavljeni podaci s tržišta rada SAD. Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, tokom nedelje koja se završila 7. novembra, povećan je na 200 hiljada sa 191 hiljade (revidirano sa 189 hiljada), dok se očekivalo da se poveća na 194 hiljade. Broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u prethodnoj nedelji smanjen je sa 1,717 mln na 1,697 mln (revidirano sa 1,718 mln), dok se očekivalo da iznosi 1,710 mln. Podaci i dalje ukazuju na nizak nivo otpuštanja. **Kurs EUR/USD dan je završio na nivou od 1,1047 američkih dolara za evro.**

1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



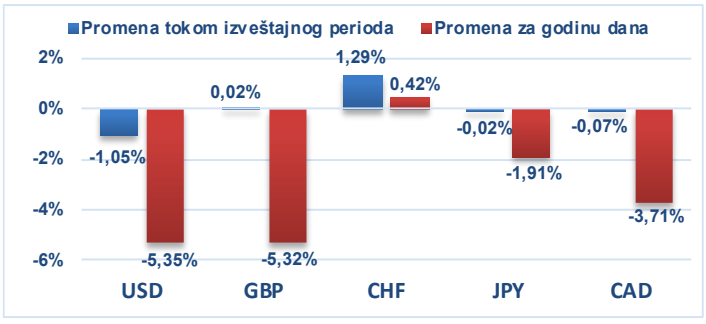
Izvor: *Bloomberg.*

1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: *Bloomberg.*

1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: *Bloomberg.*

U petak su objavljeni podaci o proizvođačkim cenama u SAD. Proizvođačke cene u oktobru su povećane za 0,3% u odnosu na prethodni mesec, ispod očekivanja (0,4%), nakon rasta od 1,4% u septembru (revidirano sa 1,3%). Godišnja stopa rasta proizvođačkih cena iznosila je 6,5%, ispod očekivanja (6,6%), nakon 6,3% prethodnog meseca. Proizvođačke cene, isključujući volatilne kategorije hrane i energenata, u oktobru su povećane za 0,3% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon povećanja od 0,8% prethodnog meseca (revidirano sa 0,7%).

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1028 američkih dolara za evro, što predstavlja najnižu vrednost na zatvaranju tokom izveštajnog perioda.

Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD snažno su porasli duž cele krive. Prinos dvogodišnje obveznice povećan je za 33 b.p., na 4,84%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za oko 28 b.p., na 5,14%.

Prinosi su zabeležili rast nakon objave podataka o mesečnoj inflaciji u SAD, koja je bila iznad očekivanja. Podaci o potrošačkim cenama, zajedno sa izjavama članova FED-a, povećali su očekivanja tržišnih učesnika da će FED povećati kamatne stope na decembarskom sastanku.

Potrošačke cene u SAD (*CPI*) u oktobru su povećane za 0,4% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,3%), nakon rasta od 0,6% prethodnog meseca. Bazna inflacija, koja isključuje volatilne kategorije hrane i energenata, u oktobru je iznosila 0,3%, iznad očekivanja (0,2%), nakon rasta od 0,3% prethodnog meseca. **Podaci o godišnjoj stopi inflacije nisu objavljeni zbog prekida u prikupljanju podataka tokom prošlogodišnje obustave rada američke administracije.** Inflatorni pritisci u SAD nastavili su da jačaju tokom oktobra, usled rasta cena energenata, hrane i različitih kategorija robe i usluga. Rastu inflacije doprineli su sukob na Bliskom istoku, povećane carine i snažna ulaganja u infrastrukturu veštačke inteligencije.

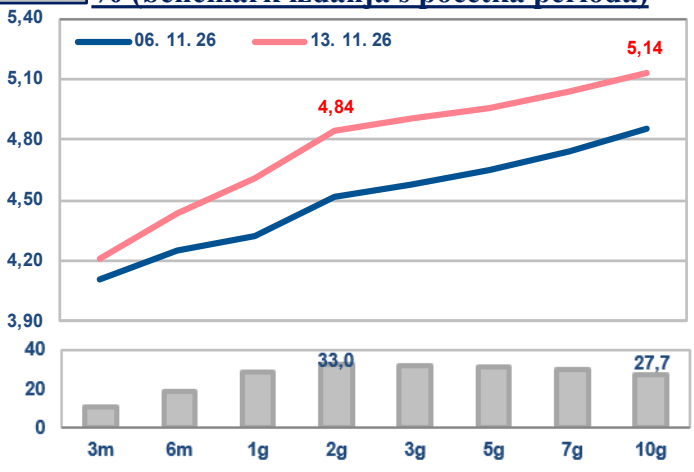
Potrošačke cene u SAD u oktobru povećane za 0,4%, očekivano 0,3%

Predstavnici FED-a signalizirali su mogućnost dodatnog pooštravanja monetarne politike. Kristofer Voler izjavio je da bi, ako se inflatorni pritisci nastave, na decembarskom sastanku trebalo razmotriti povećanje referentne kamatne stope za 50 b.p., kako bi se očuvao kredibilitet centralne banke. Predsednica FED-a iz Dalasa Lori Logan založila se za najmanje dva dodatna povećanja od po 25 b.p., uz mogućnost bržeg tempa pooštravanja monetarne politike tokom zime. S druge strane, Mišel Bouman ukazala je na moguće rizike po privrednu aktivnost SAD usled pooštravanja finansijskih uslova, ali i rekla da bi inflacija mogla da uspori naredne godine, pod uslovom da popuste pritisci povezani sa ulaganjima u veštačku inteligenciju i sukobom na Bliskom istoku.

Proizvođačke cene u SAD (*PPI*) u oktobru su povećane za 0,3% u odnosu na prethodni mesec, ispod očekivanja (0,4%), nakon rasta od 1,4% u septembru (revidirano sa 1,3%). Godišnja stopa rasta proizvođačkih cena iznosila je 6,5%, ispod očekivanja (6,6%), nakon 6,3% prethodnog meseca. Proizvođačke cene, isključujući volatilne kategorije hrane i energenata, u oktobru su povećane za 0,3% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon povećanja od 0,8% prethodnog meseca (revidirano sa 0,7%). U odnosu na isti mesec prethodne godine, rast je iznosio 5,0%, u skladu sa očekivanjima i podatkom iz prethodnog meseca. Rast cena bio je podstaknut pre svega povećanjem troškova transporta i skladištenja, kao i višim cenama hrane.

Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD tokom nedelje koja se završila 7. novembra povećan je sa 191 hiljade na 200 hiljada (revidirano sa 189 hiljada), dok se očekivalo da iznosi 194 hiljade. Broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u prethodnoj nedelji smanjen je sa 1,717 mln na 1,697 mln (revidirano sa 1,718 mln), dok se očekivalo da iznosi 1,710 mln.

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



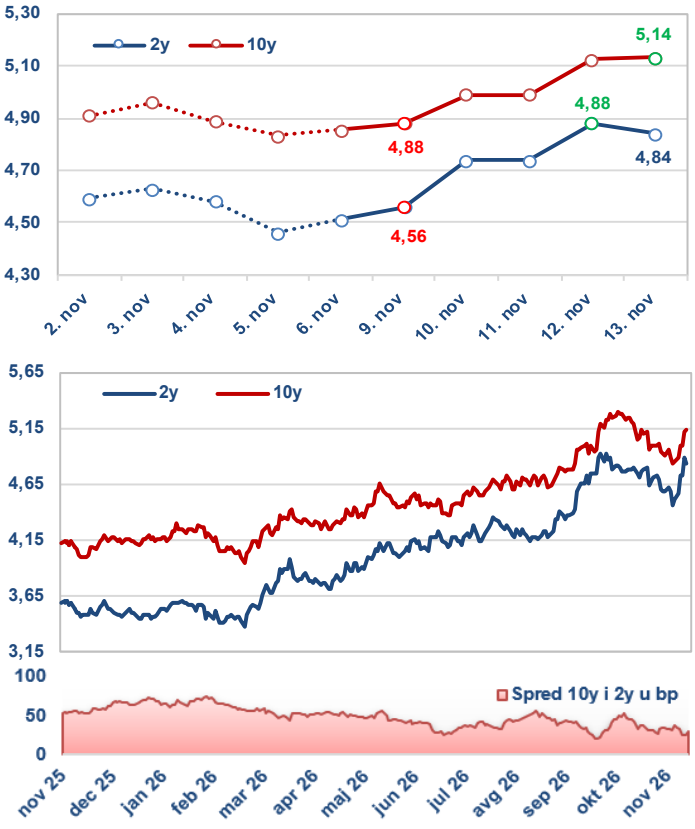
Izvor: *Bloomberg.*

1.10 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Potrošačke cene, *MoM*	Okt.	0,3%	**0,4%**	0,6%
Proizvođačke cene, *YoY*	Okt.	6,6%	**6,5%**	6,3%
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	7. nov.	194	**200**	191

Izvor: *Bloomberg.*

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



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica povećani su duž cele krive prinosa, osim na najkraćem delu, gde su blago smanjeni. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice povećan je za oko 14 b.p., na 3,13%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za oko 12 b.p. na 3,38%.

Prinosi su porasli usled povećanih očekivanja u pogledu podizanja kamatnih stopa ECB-a, kao i usled uticaja rasta prinosa u SAD, gde je inflacija u oktobru bila viša od očekivane, dok je oporavak na tržištima akcija smanjio tražnju za sigurnom aktivom. Tržišni pokazatelji ukazuju da bi kamatna stopa na depozitne olakšice ECB-a mogla da poraste sa sadašnjih 2,50% na skoro 3,25% do kraja 2027, pri čemu je naredno povećanje kamatnih stopa moguće već u decembru ove godine. Razlika između prinosa na francuske i nemačke državne obveznice, koja je tržišni pokazatelj premije koju investitori zahtevaju za držanje francuskog državnog duga, zabeležila je treći uzastopni nedeljni pad, na nivo od 154 b.p., nakon što je 22. oktobra dostigla 177,7 b.p., što je njen najviši nivo od sredine novembra 2011, ali francuske državne obveznice ostaju izložene riziku od daljeg pritiska uoči predsedničkih izbora u Francuskoj naredne godine, budući da su investitori i dalje zabrinuti zbog kretanja javnih finansija te zemlje.

Stopa rasta BDP-a u zoni evra, prema drugoj proceni, u trećem tromesečju iznosila je 0,4% u odnosu na prethodno tromesečje, dok je na godišnjem nivou stopa rasta BDP-a iznosila 1,3%. Oba podatka su bila u skladu sa očekivanjima i preliminarnim procenama.

Povećana očekivanja restriktivnije monetarne politike ECB-a, povećanje kamatnih stopa moguće već u decembru

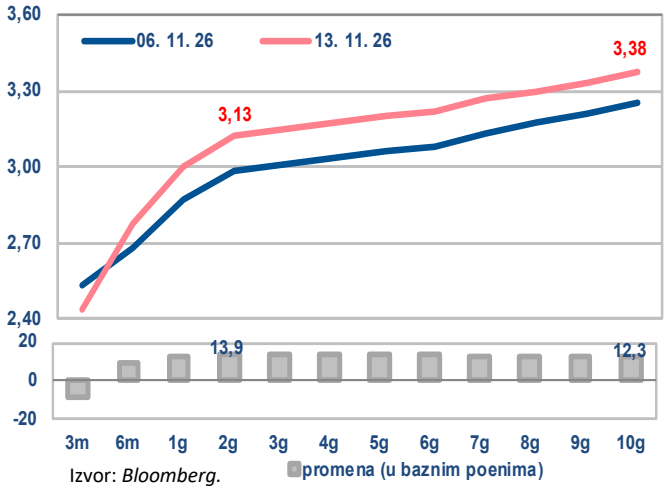
Stopa inflacije (merena harmonizovanim indeksom potrošačkih cena) **u Nemačkoj**, prema finalnim podacima, u oktobru je iznosila –0,1% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima i preliminarnim procenama. U odnosu na isti mesec prethodne godine, inflacija je iznosila 2,8%, takođe u skladu sa očekivanjima i preliminarnim procenama.

Stopa inflacije (merena harmonizovanim indeksom potrošačkih cena) **u Francuskoj**, prema finalnim podacima, u oktobru je iznosila 0,4% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima i preliminarnim procenama. U odnosu na isti mesec prethodne godine, inflacija je iznosila 3,7%, ispod očekivanja i preliminarnih podataka (3,8%).

***Sentix* indeks poverenja investitora za zonu evra** za novembar iznosio je 2,4, iznad očekivanja (2,0), nakon što je prethodnog meseca iznosio 2,7. Komponenta trenutne situacije zadržana je na –3,3, dok je komponenta očekivanja smanjena sa 8,8 iz prethodnog meseca na 8,3.

Izvoz u Nemačkoj u septembru povećan je za 2,0% u odnosu na prethodni mesec i iznosi 141,1 mlrd evra, dok se očekivao rast od 0,5%, a nakon smanjenja od 0,4% u avgustu. Uvoz u Nemačkoj je u septembru povećan za 4,2% u odnosu na prethodni mesec i iznosi 125,6 mlrd evra, dok se očekivao rast od 0,5%, nakon povećanja od 0,6% u avgustu. Suficit trgovinskog bilansa smanjen je sa 17,9 mlrd evra na 15,6 mlrd evra, dok se očekivalo da iznosi 19,4 mlrd evra.

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



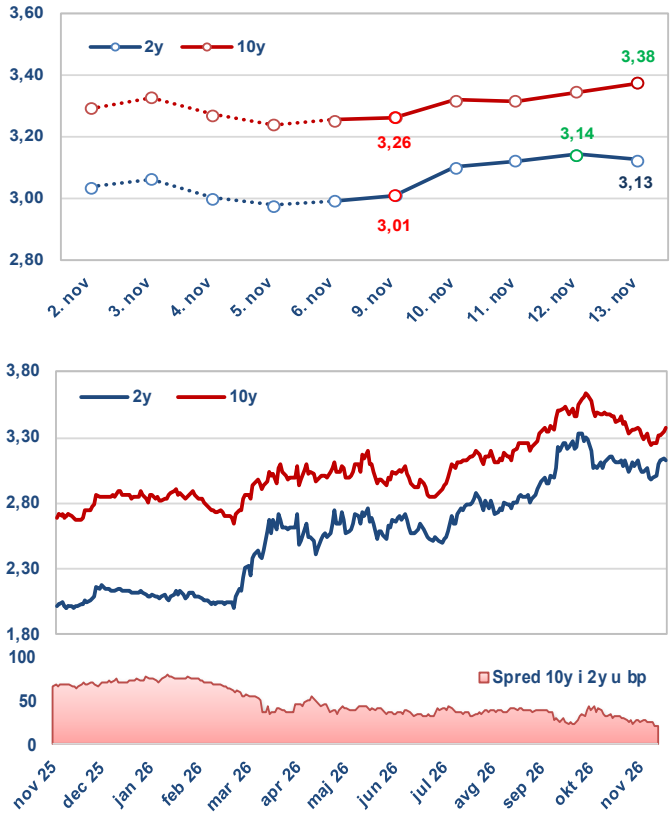
Izvor: *Bloomberg.*

1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Stopa rasta inflacije u Nemačkoj, *YoY*, finalno	Okt.	2,8%	**2,8%**	2,8%
Stopa rasta BDP-a u zoni evra, *QoQ*, druga procena	Okt.	0,4%	**0,4%**	0,4%
Sentix indeks poverenja investitora za zonu evra	Nov.	2,0	**2,4**	2,7

Izvor: *Bloomberg.*

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



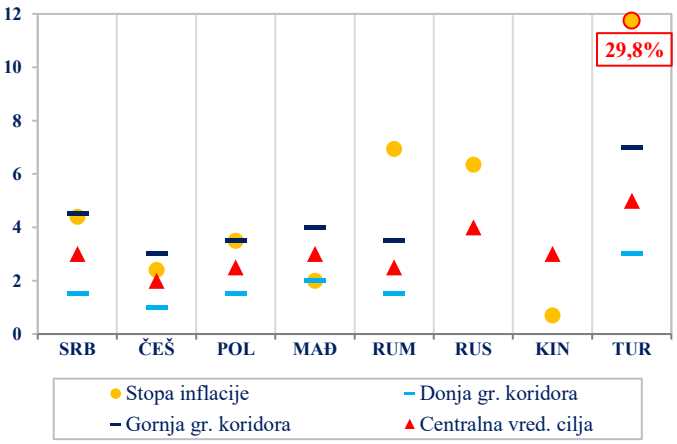
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (T4, %)*
Srbija (NBS)	6,00	0,25	12. 11. 2026.	10. 12. 2026.	5,72%
Češka (CNB)	4,00	0,25	5. 11. 2026.	17. 12. 2026.	3,98%
Poljska (NBP)	3,75	-0,25	4. 3. 2026.	2. 12. 2026.	3,79%
Mađarska (MNB)	5,50	-0,25	25. 8. 2026.	17. 11. 2026.	5,29%
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7. 8. 2024.	19. 1. 2027.	6,49%
Turska (CBRT)	36,00	-1,00	22. 10. 2026.	10. 12. 2026.	32,11%
Rusija (CBR)	14,00	-0,25	24. 7. 2026.	18. 12. 2026.	13,87%
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 sajtovi centralnih banaka (poslednji podatak).

Dešavanja na lokalnim tržištima

Narodna banka Srbije je na sastanku 12. novembra **povećala referentnu stopu za 25 b.p., na nivo od 6,00%,** što **nije bilo očekivano od strane tržišnih učesnika** (očekivano je zadržavanje na nepromenjenom nivou). Povećana je i stopa na depozitne olakšice – na 4,75%, kao i stopa na kreditne olakšice – na 7,25%.

Odluka je doneta imajući u vidu **ostvareno i očekivano kretanje inflacije u narednom periodu**, kao i **rizike iz međunarodnog i domaćeg okruženja** koji mogu uticati na njeno kretanje. Ocenjeno je da je povećanje referentne stope adekvatna i pravovremena mera radi **sprečavanja znatnijih sekundarnih efekata energetskog šoka na ostale cene i obezbeđenja cenovne stabilnosti u srednjem roku.**

Tokom izveštajnog perioda objavljena je i **stopa inflacije u Srbiji, koja je u oktobru iznosila 4,4% *YoY***, što je **iznad nivoa iz septembra** od 4,1% *YoY*. Ovo je **najviši nivo stope inflacije u Srbiji u poslednjih 14 meseci**. Na mesečnom nivou stopa inflacije u oktobru iznosila je 0,8% (0,2% *MoM* u septembru).

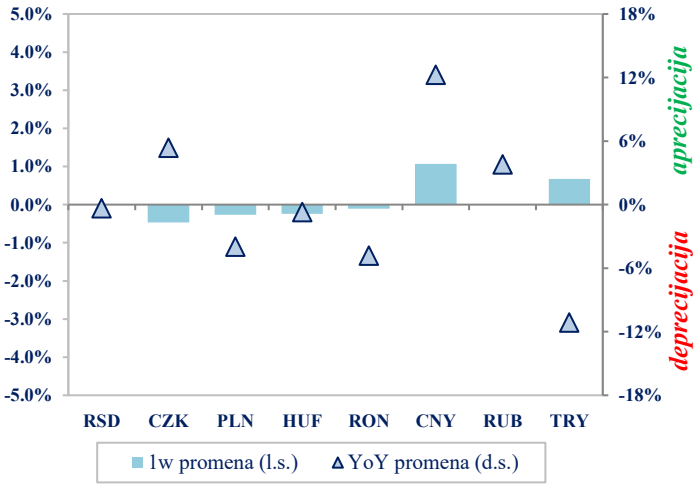
Narodna banka Srbije povećala referentnu stopu za 25 b.p., na nivo od 6,00%

Centralna banka Rumunije je na sastanku 12. novembra **zadržala referentnu stopu na nivou od 6,50%,** što je **očekivano** od strane tržišnih učesnika. Referentna stopa se nalazi na nepromenjenom nivou od avgusta 2024. godine i **najviša je u zemljama Evropske unije**. Odluka je doneta u uslovima **povišene stope inflacije**.

Tokom izveštajnog perioda objavljena je **stopa inflacije u Rumuniji,** koja je **u oktobru 2026. porasla na 6,9% *YoY***, pre svega usled **daljeg povećanja cena goriva i energenata** (septembar 6,6% *YoY*).

Prema poslednjim projekcijama, **očekuje se blagi rast stope inflacije u poslednjim mesecima 2026. godine**, nakon čega bi trebalo da usledi njeno postepeno usporavanje. **Povratak stope inflacije unutar granica ciljanog raspona centralne banke očekuje se tokom prvog tromesečja 2028. godine.**

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	117,6137	0,00%	-0,35%
EUR/HUF	364,8200	-0,47%	5,34%
EUR/PLN	4,4055	-0,27%	-3,97%
EUR/CZK	24,4080	-0,24%	-0,73%
EUR/RON	5,3473	-0,11%	-4,83%
EUR/TRY	55,5458	0,67%	-11,15%
EUR/RUB	90,7908	0,00%	3,77%
EUR/CNY	7,3575	1,07%	12,24%

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

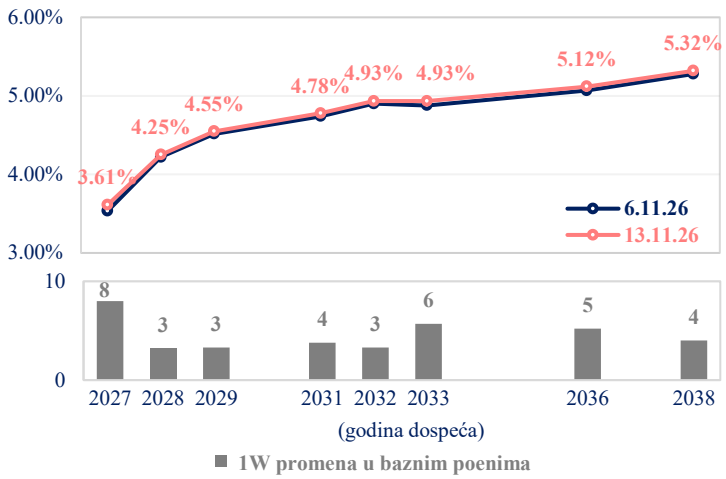
Prinosi na državne obveznice i pokazatelji premije rizika

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.*

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

- **Stopa inflacije u Mađarskoj je u oktobru iznosila 2,0% *YoY*** (0,4% *MoM*), što je iznad nivoa iz septembra od 1,6% *YoY* (0,2% *MoM*), ali u skladu sa očekivanjima analitičara;
- **Stopa rasta BDP-a Rumunije** je, prema preliminarnoj proceni, u **trećem tromesečju 2026. godine iznosila 0,1% *YoY*** (2,1% *QoQ*), što je iznad očekivanja tržišnih učesnika od –1,1% *YoY* (0,5% *QoQ*) i nivoa iz drugog tromesečja od –0,2% *YoY* (0,0% *QoQ*);
- **Stopa rasta BDP-a Rusije je u trećem tromesečju 2026. godine iznosila 1,0% *YoY***, što je blago iznad očekivanja analitičara od 0,9% *YoY* ali ispod nivoa iz drugog tromesečja od 1,3% *YoY*.

Nakon što je u periodu koji je prethodio zabeleženo smanjenje **prinosa kod evroobveznica zemalja regiona Centralne i Istočne Evrope, tokom izveštajnog perioda zabeležen je njihov rast.** Posmatrajući evroobveznice preostale ročnosti približno deset godina posmatranih zemalja regiona (*CE3* i Srbija):

- u **evro** segmentu **rast prinosa bio je nešto umereniji i u proseku je** iznosio **7 b.p.**;
- u **dolarskom** segmentu zabeležen je znatniji **rast prinosa i u proseku je** iznosio **22 b.p.**

Međutim, ako se uzme u obzir **nešto znatniji rast prinosa na tzv. „bezrizične" hartije** (obveznice Nemačke i Američkog trezora), zabeleženo je **blago smanjenje spredova** (Tabela 2.8).

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.	5,430	3,0	71,0
	2035.	5,550	0,0	51,0
Češka (AA-/Aa3/AA-)	2031.	4,620	11,0	47,5
	2035.	5,164	11,0	62,2
Poljska (A-/A2/A-)	2031.	5,590	16,0	-
	2035.	6,240	14,9	94,6
Mađarska (BBB-/Baa2/BBB)	2031.	5,443	2,3	-104,8
	2035.	5,524	13,2	-148,5
Rumunija (BBB-/Baa3/BBB-)	2031.	6,784	4,7	-12,4
	2035.	7,046	6,3	13,9
Turska (BB-/Ba3/BB-)	2031.	35,780	38,0	-
	2034.	34,090	37,0	319,0
Kina (A+/A1/A)	2031.	1,336	1,2	-33,8
	2035.	1,342	-0,5	-25,2

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	5,119	5,2	61,6	173,9	-7,1
Poljska	4,250	10,5	76,1	87,0	-1,8
Mađarska	4,434	9,0	33,6	105,4	-3,3
Rumunija	6,249	3,0	48,5	286,9	-9,3

USD				
Prinos (u %)	Promena u b.p.		Spred* (u b.p)	
	1w	YoY	EoW	Promena, 1W
6,424	18,6	-	150,1	-
6,095	25,6	-	117,2	-
6,119	20,2	57,5	119,6	-6,7
7,241	23,3	97,8	231,8	-3,6

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

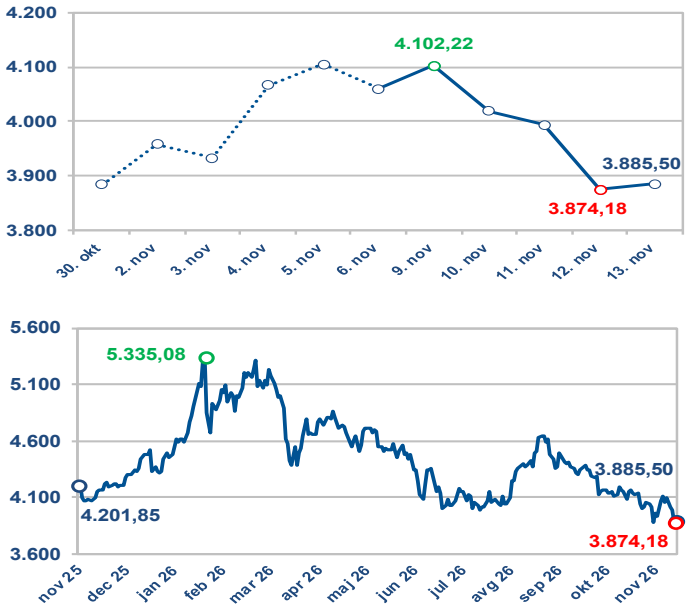
Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene zlata od 4,30%. Cena zlata se kretala **u rasponu od 3.874,18 do 4.102,22 dolara po unci** (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

Na pad cene zlata uticali su sledeći faktori: **indeks potrošačkih cena u SAD** viši od očekivanog ukazao je na upornost inflacije podržanu cenama energenata i **bio je glavni okidač za prodaju zlata usled očekivanja tržišta da će FED povećati kamatne stope** u decembru; **restriktivni stavovi više predstavnika FED-a o potrebi pooštravanja** monetarne politike **i procene pojedinih tržišnih učesnika da će FED u decembru povećati stope za čak 50 b.p.** povećavaju oportunitetni trošak držanja zlata kao nekamatonosne aktive; **jačanje vrednosti dolara i nagli rast stopa prinosa na kratkoročne državne obveznice SAD, kao i izjava Trampa da SAD nije potreban sporazum sa Iranom,** koja je dovela do rasta cena nafte, što je podstaklo strah od inflacije i pojačalo očekivanja o daljem pooštravanju politike FED-a.

Cena zlata zabeležila pad od 4,30% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 3.885,50 USD/Oz

Na usporavanje pada cene zlata uticali su: **priliv sredstava u *ETF* finansijske instrumente** podržane zlatom; **kupovina zlata od strane centralnih banaka**, koja je ojačala donju granicu cene zlata, **kao i pad vrednosti tehnoloških akcija, koji je pokrenuo pitanje dokle bi FED mogao da ide s ciklusom pooštravanja monetarne politike,** što je otvorilo prostor za rast cene zlata.

3.1 **Zlato (dnevni podaci, USD po unci)**



Izvor: *Bloomberg.*

Nafta

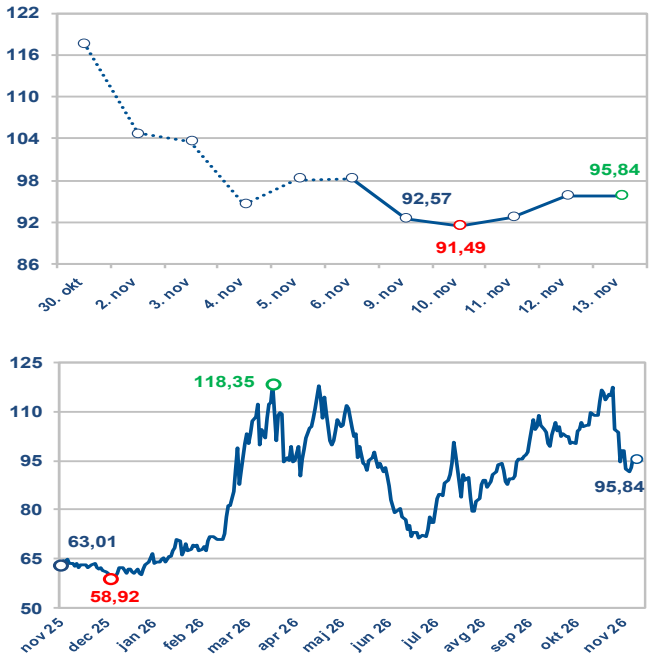
Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene nafte tipa brent od 2,52%, koja se kretala u rasponu od 91,49 do 95,84 američka dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

Na pad cene nafte uticali su: **ubedljiva pobeda demokrata** na međuizborima u SAD **i u Predstavničkom domu i u Senatu značajno je uticala na smanjenje premije rizika od rata**; **podaci Međunarodne agencije za energetiku** (*IEA*) **o oporavku isporuka nafte s Bliskog istoka i prognoze da će krajem 2026. uslediti suficit ponude na globalnom tržištu nafte**; **odluke Saudijske Arabije** (*ARAMCO*), **Ujedinjenih Arapskih Emirata** (*ADNOC*) **i Iraka** (*SOMO*) **o znatnom smanjenju zvaničnih prodajnih cena nafte za kupce u Aziji** (najniži nivo u poslednjih nekoliko godina); **najnoviji izveštaji Američkog instituta za naftu** (*API*) **i Američke agencije za informacije o energetici** (*EIA*) **o velikom rastu zaliha sirove nafte**, dok su **visoka inflacija i očekivanja o povećanju kamatnih stopa FED-a podstakli jačanje vrednosti dolara i stopa prinosa, što se negativno odrazilo na cene berzanske robe,** uključujući i sirovu naftu.

Cena nafte zabeležila pad od 2,52% i na kraju posmatranog perioda iznosila 95,84 USD/bbl

Na usporavanje daljeg pada cene nafte uticali su sledeći faktori: **Trampov nagli zaokret u pregovorima sa Iranom, uz izrazito tvrd stav Teherana po pitanju nuklearnog materijala ponovo su aktivirali premiju rizika** usled mogućih poremećaja u snabdevanju; **kontinuirano rasplamsavanje sukoba u regionu, kao i snažan oporavak tražnje za naftom u Aziji**.

3.2 **Cena nafte tipa brent (USD po barelu)**



Izvor: *Bloomberg.*