

Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

16–20. 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 20. 11. 2026.	Promena 1w	Promena YoY
S&P 500	SAD	6.910,39	-8,61%	5,68%
Dow Jones Industrial	SAD	48.147,33	-8,02%	5,23%
NASDAQ	SAD	22.617,73	-10,02%	2,44%
Dax 30	Nemačka	24.802,78	-7,28%	6,55%
CAC 40	Francuska	7.927,75	-5,27%	-0,67%
FTSE 100	Velika Britanija	10.346,34	-5,10%	8,59%
NIKKEI 225	Japan	56.436,65	-7,70%	13,27%
Shanghai Composite	Kina	3.533,79	-2,77%	-10,11%

Izvor: *Bloomberg.*

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p. 1w	Promena u b.p. YoY
Nemačka	2y	3,05%	-7,1	103,5
	10y	3,30%	-7,5	58,5
Francuska	2y	3,57%	-5,6	131,8
	10y	4,87%	-4,7	138,5
Španija	2y	3,15%	-4,0	106,3
	10y	3,91%	-3,1	68,1
Italija	2y	3,47%	-2,6	126,9
	10y	4,40%	-1,9	92,9
UK	2y	4,86%	-10,6	107,1
	10y	5,24%	-9,7	65,2
SAD	2y	4,65%	-19,5	111,6
	10y	4,95%	-19,1	86,1
Kanada	2y	3,20%	-16,0	73,0
	10y	3,71%	-14,5	48,7
Japan	2y	1,83%	-4,3	87,9
	10y	2,79%	-7,6	97,2
Kina	2y	1,23%	0,6	-20,9
	10y	1,59%	-1,3	-22,5

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR Kurs		EUR Promena 1w	EUR Promena YoY	USD Kurs		USD Promena 1w	USD Promena YoY
EUR/USD	1,0973	-0,50%	-4,82%	USD/EUR	0,9113	0,50%	5,06%
EUR/GBP	0,8376	0,32%	-5,05%	USD/GBP	0,7633	0,82%	-0,25%
EUR/CHF	0,9215	-0,47%	-0,79%	USD/CHF	0,8398	0,04%	4,23%
EUR/JPY	174,23	-1,21%	-4,06%	USD/JPY	158,77	-0,73%	0,79%
EUR/CAD	1,5725	-0,03%	-3,26%	USD/CAD	1,4332	0,47%	1,63%

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%	0,7	51,5	3,91%	1,0	0,0	-0,04%	0,0	0,4
1M	2,48%	0,2	56,2	4,03%	6,3	7,7	-0,05%	0,3	-0,1
3M	2,85%	7,4	79,5	4,20%	3,0	32,3	-0,04%	0,2	-0,3
6M	3,07%	5,6	93,7	4,38%	1,9	59,8	-0,04%	0,0	-4,3
12M	3,37%	4,4	115,1	4,60%	-1,6	102,4	-0,05%	0,0	-25,5

* **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 0,50% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,0953 do 1,1036 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,0973 do 1,1020 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedeljak je kurs EUR/USD zabeležio pad. Tokom dana objavljen je pokazatelj proizvodne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Njujorka, koji je u novembru smanjen sa 25,5 na 7,8, dok se očekivalo da iznosi 18,0. Pored toga, objavljeno je istraživanje koje je sproveo *Bloomberg* u novembru, prema kom ekonomisti očekuju rast BDP-a u zoni evra od 1,1% u 2026. i 1,3% u 2027. i 2028, a procenjuje se da će inflacija iznositi 3,1% u 2026, 3,0% u 2027. i 2,0% u 2028.

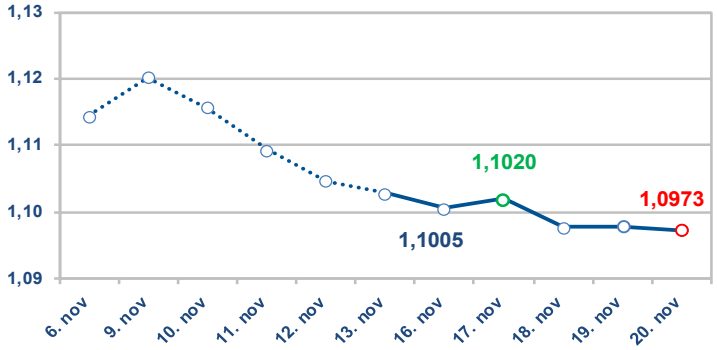
U utorak je dolar inicijalno ojačao nakon objave podataka o maloprodaji u SAD koja je u oktobru povećana za 0,2% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,1%), nakon povećanja od 0,8% u septembru. Maloprodaja bez volatilnih kategorija, koja najpribližnije oslikava potrošnju stanovništva u BDP-u, u oktobru je povećana za 0,6% (očekivano 0,3%), nakon rasta od 0,5% u septembru. Tokom dana objavljen je *ZEW* indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku, koji je u novembru povećan sa 28,1 na 35,6, čime se našao na najvišem nivou od februara, dok se očekivalo da iznosi 28,8. *ZEW* indeks procene trenutne ekonomske situacije za Nemačku povećan je sa –35,9 na –33,2, dok se očekivalo da će iznositi –35,3. **Ipak, valutni par je na dnevnom nivou porastao, pri čemu se na zatvaranju našao na nivou od 1,1020 američkih dolara za evro, što je najviša vrednost zabeležena tokom nedelje.**

U izveštajnom periodu evro oslabio prema dolaru za 0,50%

U sredu je dolar ojačao nakon što je član Odbora guvernera Voler istakao da FED treba da zauzme restriktivniji pristup u borbi protiv inflacije. Tokom dana objavljen je zapisnik sa oktobarskog sastanka FED-a, koji je pokazao da skoro svi zvaničnici smatraju da će u narednim mesecima biti potrebno dodatno povećanje kamatnih stopa kako bi se inflacija blagovremeno vratila na ciljani nivo. Član Odbora guvernera Kuk i predsednik FED-a iz Klivlenda Hamak glasali su za povećanje kamatnih stopa za 25 b.p. Zapisnik je pokazao da je deo zvaničnika koji su glasali za zadržavanje stopa bio blizu da glasa za njihovo povećanje. **Kurs EUR/USD se u jednom trenutku našao na nivou od 1,0953 američka dolara za evro, čime je dostignuta najniža vrednost valutnog para od aprila 2025. godine.**

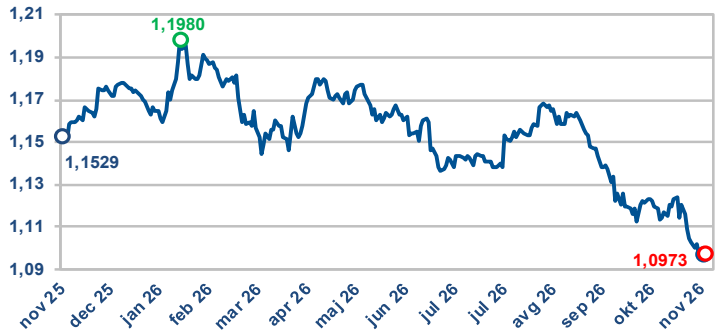
U četvrtak je kurs EUR/USD ostao skoro nepromenjen u odnosu na prethodni dan. Tokom dana je objavljen broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, koji je tokom nedelje koja se završila 14. novembra povećan sa 202 hiljade na 203 hiljade, dok se očekivalo da se smanji na 198 hiljada. Broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u prethodnoj nedelji povećan je sa 1,693 mln na 1,763 mln, dok se očekivalo da iznosi 1,703 mln.

1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



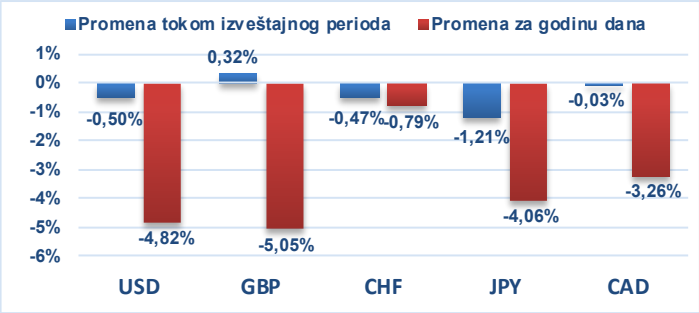
Izvor: *Bloomberg.*

1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: *Bloomberg.*

1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: *Bloomberg.*

Dolar je u petak blago ojačao prema evru. Tokom dana objavljen je podatak o pregovaračkim zaradama u zoni evra, koje su u trećem tromesečju porasle za 2,57%, nakon povećanja od 2,45% u drugom tromesečju (očekivano 2,60%). Pored toga, objavljene su i proizvođačke cene u Nemačkoj, koje su na mesečnom nivou u oktobru povećane za 1,4% (očekivano 1,0%), nakon rasta od 1,9% u septembru. Na godišnjem nivou, proizvođačke cene su više za 8,1%, što je najviši nivo od februara 2023. godine, dok se očekivalo da se povećaju za 7,3%, nakon rasta od 6,7% prošlog meseca.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,0973 američka dolara za evro, što je ujedno i najniža vrednost na zatvaranju tokom nedelje.

Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD znatno su opali duž krive, a posebno kod instrumenata ročnosti dve i više godina. Prinosi dvogodišnjih i desetogodišnjih obveznica smanjeni su za oko 19 b.p., na 4,65% i 4,95%, respektivno.

Dominantan faktor koji je uticao na pad prinosa državnih obveznica tokom prethodne nedelje bio je snažan pad akcija tehnoloških kompanija, posebno onih povezanih s veštačkom inteligencijom i posledično povećana tražnja investitora za sigurnijom aktivom. S druge strane, podaci pokazuju prve znake slabljenja američke ekonomije, usporavanje industrijske proizvodnje i slabljenje pojedinih pokazatelja potrošnje, dok je tržište rada ostalo relativno stabilno.

Industrijska proizvodnja u oktobru je smanjena za 0,4% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,1% (prethodno 0,7%). Proizvodnja prerađivačkog sektora, koja čini oko tri četvrtine ukupne industrijske proizvodnje, povećana je za 0,3%, iznad očekivanja (0,2%), nakon rasta od 0,3% u septembru.

Maloprodaja u oktobru je povećana za 0,2% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,1% (prethodno 0,8%). Maloprodaja bez volatilnih kategorija: automobila, benzina, građevinskog materijala i prehrambenih usluga (tzv. kontrolna grupa), koja najpribližnije oslikava komponentu potrošnje stanovništva u BDP-u, povećana je u oktobru za 0,6%, dok se očekivao rast od 0,3%, nakon povećanja od 0,5% prethodnog meseca (revidirano sa 0,1%). Podaci ukazuju da je smanjena prodaja automobila i drugih proizvoda veće vrednosti prikrila otpornu tražnju za ostalom robom.

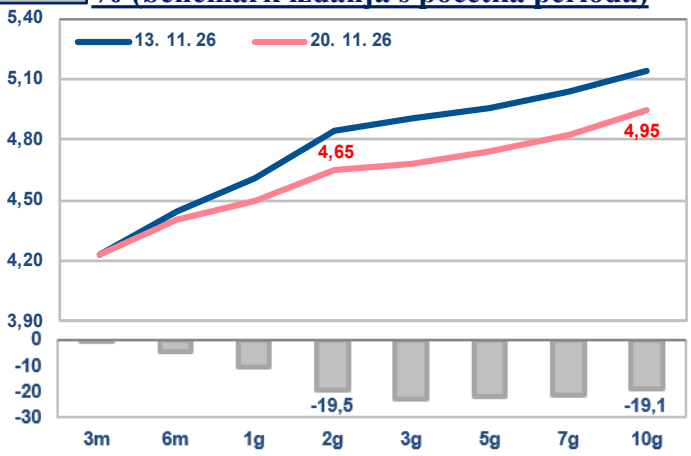
Zapisnik sa oktobarskog sastanka FED-a pokazao je da gotovo svi zvaničnici smatraju da će u narednim mesecima biti potrebno dodatno povećanje kamatnih stopa kako bi se inflacija blagovremeno vratila na ciljana 2%. To je ograničavalo pad prinosa, naročito na kraćem delu krive. Odluka o zadržavanju kamatnih stopa na nepromenjenom nivou doneta je sa deset glasova za i dva protiv. Član Odbora guvernera Liza Kuk i predsednica FED-a iz Klivlenda Bet Hamak glasale su protiv odluke, zalažući se za povećanje kamatnih stopa za 25 b.p.

Prinos desetogodišnje obveznice zabeležio je pad od 19,1 b.p., najveći nedeljni pad od aprila 2025. godine

Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti tokom nedelje koja se završila 14. novembra povećan je na 203 hiljade, sa 202 hiljade (revidirano sa 200 hiljada), dok se očekivalo da se smanji na 198 hiljada. Broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u prethodnoj nedelji povećan je sa 1,693 mln na 1,763 mln (revidirano sa 1,697 mln), dok se očekivalo da iznosi 1,703 mln.

Pokazatelj uslova poslovanja u oblasti koju pokriva FED iz Filadelfije u novembru je smanjen na 6,3, sa 20,9, čime se našao na najnižem nivou od maja (očekivano 20,1). Pokazatelj nabavnih cena povećan je sa 43,2 na 58,2, dok je pokazatelj prodajnih cena povećan sa 40,1 na 47,0. Pokazatelj novih porudžbina smanjen je sa 4,3 na –0,4, čime se našao na najnižem nivou u prethodnih šest meseci, dok je pokazatelj obima isporuka povećan sa 15,3 na 25,7. Pokazatelj koji se odnosi na zaposlenost povećan je sa 9,1 na 11,6. Pokazatelj izgleda za kretanje ekonomske aktivnosti u narednih šest meseci povećan je sa 33,0 na 33,6.

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



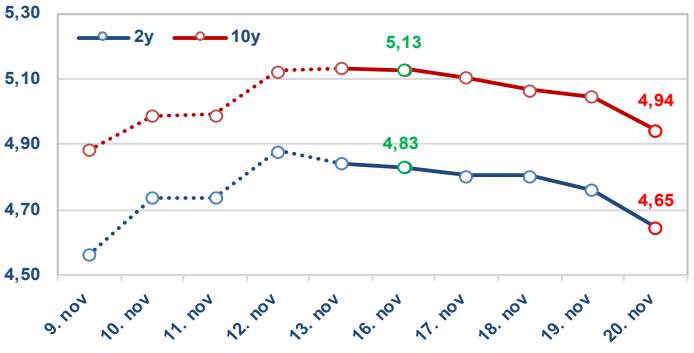
Izvor: *Bloomberg.*

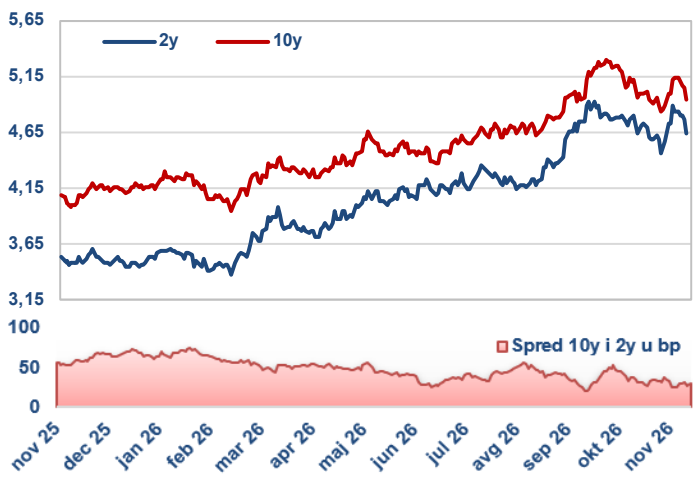
1.10 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Maloprodaja, *MoM*	Okt.	0,1%	**0,2%**	0,8%
Pokazatelj poslovne aktivnosti FED-a iz Filadelfije	Nov.	20,1	**6,3**	20,9
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	14. nov.	198	**203**	202

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 (osim na šest meseci). Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 7 b.p., na 3,05%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za oko 8 b.p., na 3,30%.

Krajem nedelje prinosi su opali zbog tražnje investitora za sigurnom aktivom usled globalnog pada akcija, podstaknutog zabrinutošću u vezi sa sektorom veštačke inteligencije.

***ZEW* indeks** ekonomskih očekivanja za Nemačku u novembru je povećan za 7,5 poena, sa 28,1 na 35,6, čime se našao na najvišem nivou od početka sukoba na Bliskom istoku, dok se očekivalo da iznosi 28,8. *ZEW* indeks procene trenutne ekonomske situacije za Nemačku povećan je sa –35,9 na –33,2, dok se očekivalo da će iznositi –35,3. Predsednik *ZEW* instituta Vambah istakao je da nemačka privreda nastavlja postepeni oporavak, iako je njegov tempo i dalje spor. Rast industrijskih porudžbina i pad cena nafte trebalo bi da pruže podršku privrednoj aktivnosti. Do sada se oporavak u najvećoj meri oslanjao na državnu potrošnju, što sve više dovodi u fokus pitanje održivosti javnog duga. *ZEW* indeks ekonomskih očekivanja za zonu evra u novembru je povećan za 8 poena, sa 18,5 na 26,5, dok je *ZEW* indeks procene trenutne ekonomske situacije za zonu evra blago povećan, sa –14,8 na –14,7.

Pad prinosa na obveznice zbog tražnje investitora za sigurnom aktivom usled globalnog pada akcija

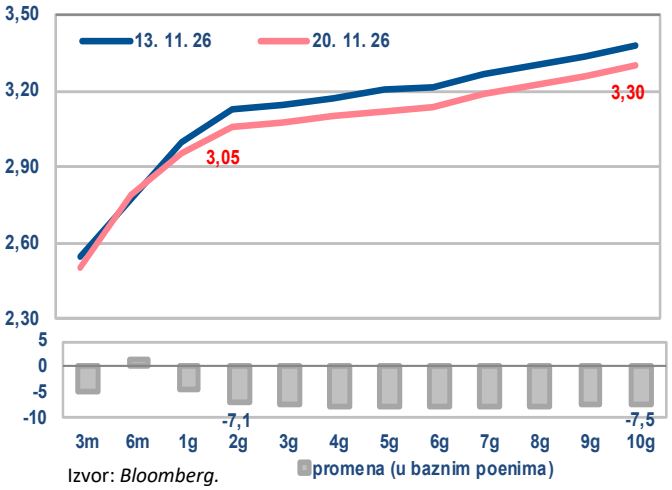
Industrijska proizvodnja u zoni evra u septembru je povećana za 0,2% u odnosu na prethodni mesec, ispod očekivanja (0,3%), nakon pada od 0,5% prethodnog meseca. U odnosu na isti mesec prethodne godine, proizvodnja je niža za 1,5%, dok se očekivao pad od 0,2%, nakon što je u avgustu smanjena za 1,1%.

Rast pregovaranih zarada u zoni evra u trećem tromesečju iznosio je 2,57%, nakon rasta od 2,45% u drugom tromesečju (revidirano sa 2,44%), dok se očekivalo da iznosi 2,60%.

Pokazatelj poverenja potrošača u zoni evra, prema preliminarnim podacima za novembar, povećan je sa –17,9 na –16,9, dok se očekivalo da se smanji na –18,0.

Prema istraživanju koje je sproveo *Bloomberg* u novembru, ekonomisti očekuju rast BDP-a u zoni evra od 1,1% u 2026. i 1,3% u 2027. i 2028. U odnosu na prethodnu procenu, očekivanja su povećana za tekuću godinu (prethodno očekivano 1,0%). Procena rasta BDP-a za četvrto tromesečje iznosi 0,2%, dok se za prvo tromesečje sledeće godine očekuje rast od 0,3%. U odnosu na prethodnu procenu, očekivanja su smanjena za četvrto tromesečje (prethodno očekivano 0,3%). Ekonomisti očekuju inflaciju u zoni evra od 3,1% u 2026, 3,0% u 2027. i 2,0% u 2028. U odnosu na prethodnu procenu, očekivanja su povećana za tekuću i narednu godinu (prethodno očekivano 3,0% i 2,6%, respektivno). Očekuje se da stopa na depozitne olakšice ECB-a bude povećana s trenutnih 2,50% na 2,75% u četvrtom tromesečju 2026. i da na tom nivou ostane do kraja 2027, nakon čega se očekuje njeno smanjenje na 2,50% u prvom tromesečju 2028. i na 2,25% krajem 2028.

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



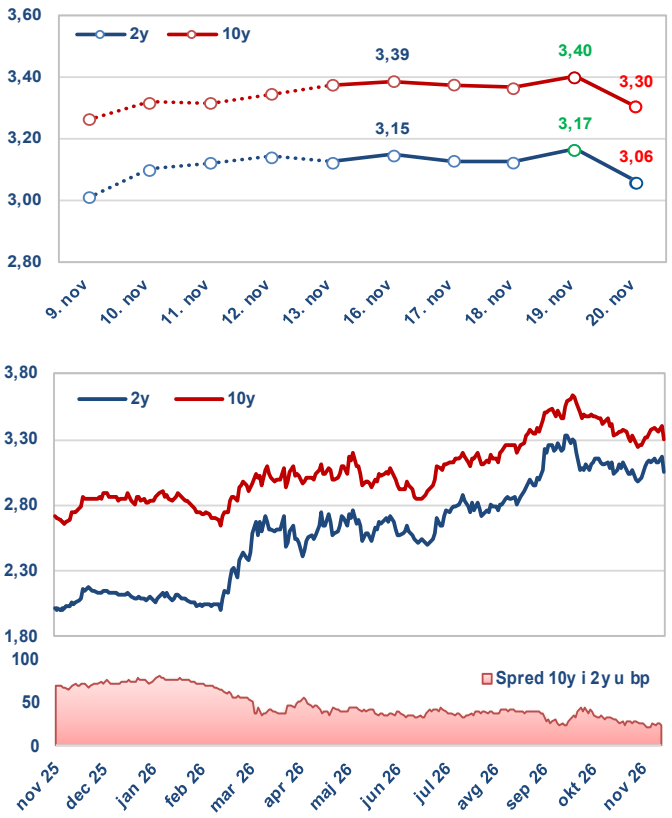
Izvor: *Bloomberg.*

1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
ZEW indeks ekonomskih očekivanja za zonu evra	Nov.	-	**26,5**	18,5
ZEW indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku	Nov.	28,8	**35,6**	28,1
Proizvođačke cene u Nemačkoj, *YoY*	Okt.	7,3%	**8,1%**	6,7%

Izvor: *Bloomberg.*

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



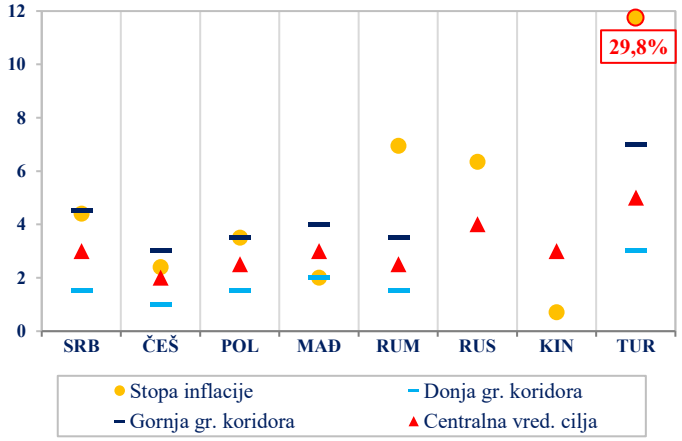
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

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.	15. 12. 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.	-	1,36%

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

Agencija za ocenu kreditnog rejtinga *Fitch Ratings* je 20. novembra **potvrdila kreditni rejting Srbije na nivou BB+, uz zadržavanje pozitivnih izgleda za njegovu promenu**. Kao faktore koji podržavaju rejting, agencija *Fitch* ističe **dosledno sprovođenje makroekonomskih politika, posvećenost očuvanju stabilnosti deviznog kursa i odgovornom fiskalnom upravljanju, jačanje deviznih rezervi, kao i relativno visok nivo BDP-a po stanovniku** u odnosu na zemlje sa sličnim rejtingom. Pozitivni izgledi odražavaju očekivanja održivog privrednog rasta, stabilizacije javnog duga na relativno niskom nivou i otpornosti ekonomije na eksterne šokove.

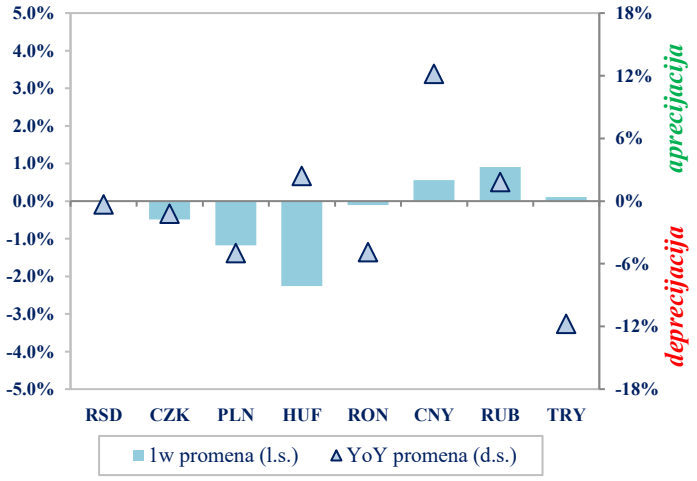
***Fitch* je povećao prognozu rasta BDP-a Srbije za 2026. godinu sa 2,8% *YoY* na 3,5%**, dok za 2027. očekuje rast od 4,0%. Kada je reč o javnim finansijama, **agencija očekuje fiskalni deficit od 3,0% BDP-a u 2026. godini**, uz njegovo postepeno smanjenje na 2,5% BDP-a do 2028. godine, dok bi učešće javnog duga u BDP-u trebalo da se stabilizuje na oko 44% u periodu 2026–2028.

Agencija *Fitch* potvrdila kreditni rejting Srbije na nivou BB+ uz zadržavanje pozitivnih izgleda

Agencija *Moody's* je 20. novembra **potvrdila kreditni rejting Mađarske na nivou Baa2**, uz **promenu izgleda s negativnih na stabilne.** Odluka je obrazložena **unapređenjem odnosa sa EU, sprovedenim institucionalnim i antikorupcijskim reformama, ponovnim pristupom evropskim fondovima i konkretnijim planom fiskalne konsolidacije**. *Moody's* očekuje smanjenje budžetskog deficita Mađarske s procenjena 7,2% BDP-a u 2026. na 5,0% u 2027. i 4,0% u 2028. godini. Tržišni analitičari navode da nakon odluke agencije *Moody's* **postoji prostor da i agencije *S&P* i *Fitch*** takođe u narednom periodu **promene izglede kreditnog rejtinga Mađarske s negativnih na stabilne**.

Centralna banka Mađarske je na sastanku održanom 17. novembra **zadržala referentnu stopu na nivou od 5,50%**, u skladu sa očekivanjima analitičara. U saopštenju je navedeno da stabilna domaća premija rizika, uz povoljnu tržišnu reakciju na srednjoročni fiskalni plan i opredeljenje države za uvođenje evra, **pruža određeni prostor za ublažavanje monetarne politike**.

2.3 Promena lokalnih valuta prema evru



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

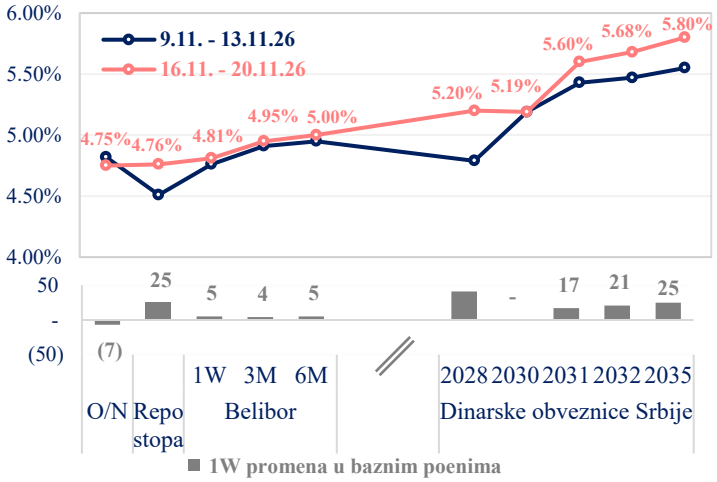
2.4 Kretanja lokalnih valuta prema evru

Valutni par	Kurs	Promena u %*	
		1W	YoY
EUR/RSD	117,6412	-0,02%	-0,32%
EUR/HUF	373,2400	-2,26%	2,41%
EUR/PLN	4,4582	-1,18%	-4,97%
EUR/CZK	24,4590	-0,49%	-1,21%
EUR/RON	5,3489	-0,11%	-4,89%
EUR/TRY	55,5079	0,11%	-11,75%
EUR/RUB	89,9107	0,91%	1,83%
EUR/CNY	7,3190	0,56%	12,19%

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

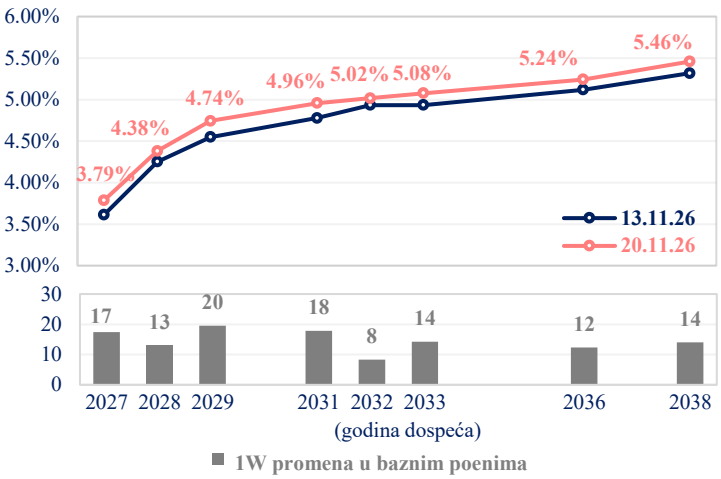
Prinosi na državne obveznice i pokazatelji premije rizika

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.*

Guverner centralne banke Mađarske Mihalj Varga je na konferenciji za medije nakon sastanka potvrdio da **odluka o zadržavanju kamatne stope nije bila jednoglasna** i da su **razmatrani predlozi za zadržavanje i smanjenje stope**. Ponovio je da će centralna banka nastaviti da vodi opreznu monetarnu politiku, uz poseban fokus na očuvanje stabilnosti deviznog tržišta. Iako je odluka o zadržavanju kamatne stope bila očekivana, **izjava guvernera da su pojedini članovi Monetarnog saveta već na novembarskom sastanku podržali smanjenje stope iznenadila je tržišta** i podstakla očekivanja ublažavanja monetarne politike na sastanku u decembru. **Promena u očekivanjima pojačala je pritisak na forintu, koja je tokom izveštajnog perioda oslabila za 2,3% prema evru** (kurs EUR/HUF 373,2).

Turska (BB-/Ba3/BB-) je 19. novembra na međunarodnom tržištu **realizovala emisiju zelene evroobveznice u evrima ročnosti osam godina** (dospeće u novembru 2034. godine) **u iznosu od 1,25 mlrd evra, po stopi prinosa 6,125% i uz kuponsku stopu od 5,850%.** Ministarstvo finansija Turske navodi da je **tražnja bila gotovo tri puta veća od realizacije**. Turska je od početka godine na međunarodnom tržištu emitovala obveznice u ukupnoj protivvrednosti od oko 13,6 mlrd dolara (kroz šest transakcija), čime je **premašila plan finansiranja za 2026. godinu**, koji je iznosio 13 mlrd dolara. **Ovo je treća emisija *ESG*** (*Environmental, Social and Governance*) **Turske na međunarodnom tržištu, a druga tokom 2026. godine.**

Stopa inflacije u Hrvatskoj u oktobru je iznosila 4,9% *YoY* (0,7% *MoM*), što je nepromenjeno u odnosu na nivo iz septembra.

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.	5,600	17,0	88,0
	2035.	5,800	25,0	78,0
Češka (AA-/Aa3/AA-)	2031.	4,710	9,0	48,0
	2035.	5,197	3,3	58,6
Poljska (A-/A2/A-)	2031.	5,550	-4,0	-
	2035.	6,212	-2,8	86,6
Mađarska (BBB-/Baa2/BBB)	2031.	5,452	0,9	-106,6
	2035.	5,558	3,4	-153,0
Rumunija (BBB-/Baa3/BBB-)	2031.	6,869	8,5	-1,8
	2035.	7,149	10,3	28,0
Turska (BB-/Ba3/BB-)	2031.	35,570	-21,0	-
	2034.	34,250	16,0	377,0
Kina (A+/A1/A)	2031.	1,323	-1,3	-33,8
	2035.	1,338	-0,4	-25,3

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	5,242	12,3	73,6	193,5	19,6
Poljska	4,321	7,1	83,6	101,4	14,4
Mađarska	4,620	18,6	49,0	131,3	25,9
Rumunija	6,392	14,3	62,8	308,5	21,6

USD				
Prinos (u %)	Promena u b.p.		Spred* (u b.p.)	
	1w	YoY	EoW	Promena, 1W
6,542	11,8	-	184,0	-
6,102	0,7	-	140,0	-
6,201	8,2	69,7	149,9	30,3
7,308	6,7	104,4	260,6	28,8

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

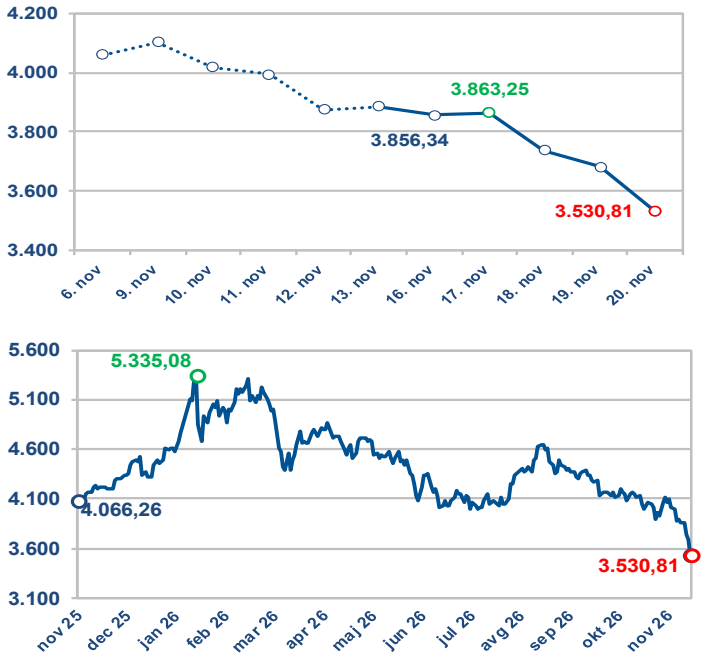
Tokom izveštajnog perioda cena zlata je smanjena za 9,13% i kretala se u rasponu od 3.530,81 do 3.863,25 dolara po unci (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

Na pad cene zlata uticali su: **uporna visoka inflacija koja podstiče očekivanja da će FED povećati kamatne stope** u decembru i januaru, **kao i izjave pojedinih predstavnika FED-a o potrebi pooštravanja** monetarne politike, što povećava oportunitetni trošak držanja zlata kao nekamatonosne aktive; **rast vrednosti dolara**; **rasprodaja akcija i *ETF* finansijskih instrumenata na berzama** podstaknuta ograničenjima izvoza čipova za veštačku inteligenciju u Kinu i neizvesnošću oko poslovnih rezultata tehnoloških kompanija u SAD (*Nvidia*, *AMD* i dr.), koja je **doprinela opštem povlačenju investicija iz rizične imovine, što je negativno uticalo i na cene plemenitih metala**.

Cena zlata zabeležila pad od 9,13% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 3.530,81 USD/Oz

Na usporavanje daljeg pada cene zlata znatno su uticali: **kontinuirana tražnja centralnih banaka za zlatom** koja je i dalje ključni faktor koji sprečava znatniji pad cene zlata; **pad cene zlata podstakao je talas kupovine i uvoza fizičkog zlata u Indiju**; **prognoza banke *Morgan Stanley* da će cena zlata dostići 5.250 dolara po unci** do kraja godine, **kao i pojava kupaca koji su iskoristili pad cena kao priliku za investiranje u zlato** ublaživši dalje gubitke i omogućivši usporavanje izraženijeg pada cene zlata.

3.1 Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: *Bloomberg*.

Nafta

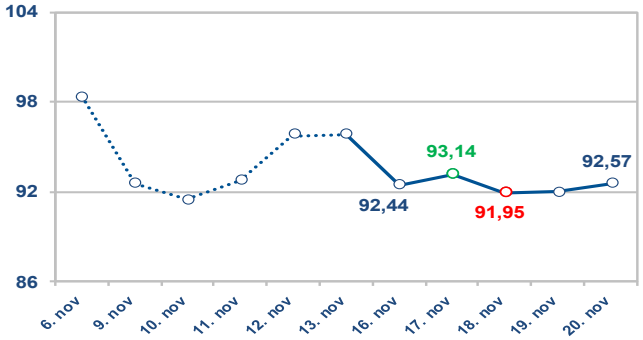
Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene nafte tipa brent od 3,41%, koja se kretala u rasponu od 91,95 do 93,14 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

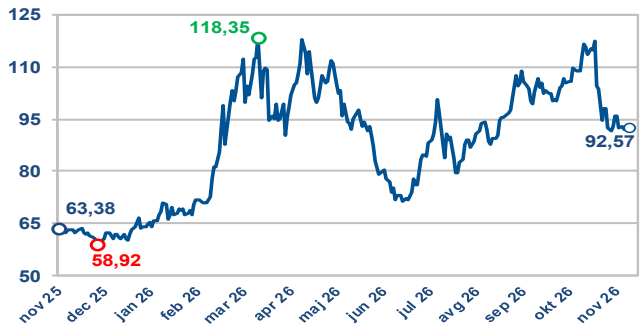
Na pad cene nafte znatno su uticali: **izjava predsednika Trampa da „ne žuri s donošenjem bilo kakve odluke oko Irana"** koja je dodatno umanjila očekivanja od mogućeg skorijeg poremećaja u snabdevanju energentima; **komentar potpredsednika Vensa da „SAD neće dozvoliti da se rat pretvori u dugotrajan angažman"**, koji je znatno uticao na smanjenje premije geopolitičkog rizika već ugrađenog u cene; **upozorenje banke *Goldman Sachs* o očekivanju viška u proizvodnji sirove nafte 2027**, **izveštaj Američke agencije za informacije o energetici** (*EIA*) **o rastu zaliha sirove nafte u SAD**, **kao i povećan broj operativnih naftnih i gasnih platformi u SAD**, **po podacima** kompanije ***Baker Hughes***.

Cena nafte zabeležila pad od 3,41% i na kraju posmatranog perioda iznosila 92,57 USD/bbl

Na ograničenje pada cene nafte uticali su: **eskalacija napada na tankere u Ormuskom moreuzu**; **tenzije na Bliskom istoku** uz vazdušne udare vojnih aviona SAD na položaje za lansiranje raketa u Iranu; **oporavak tražnje za naftom u Kini**; **izveštaj Međunarodne agencije za energetiku** (*IEA*) **da će sukobi na Bliskom istoku ostaviti trajne posledice na globalna energetska tržišta** u pogledu dugoročnih rizika u snabdevanju, kao i **širenje razlike u ceni** (spred) **između dizela i sirove nafte brent** usled snažne tražnje za dizelom.

3.2 Cena nafte tipa brent (USD po barelu)





Izvor: *Bloomberg*.