



Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

14–18. septembar 2026.

Sektor za monetarne i devizne operacije

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Septembar 2026.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 18. 9. 2026.	Promena	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	7.650,50	-0,08%	15,36%
Dow Jones Industrial	SAD	51.682,64	-1,69%	12,01%
NASDAQ	SAD	26.522,54	0,72%	18,03%
Dax 30	Nemačka	25.304,06	-1,03%	6,88%
CAC 40	Francuska	8.065,02	-1,40%	2,68%
FTSE 100	Velika Britanija	10.659,13	0,08%	15,51%
NIKKEI 225	Japan	65.018,95	1,57%	43,52%
Shanghai Composite	Kina	3.911,87	0,61%	2,09%

Izvor: Bloomberg.

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p.	
			1w	YoY
Nemačka	2y	3,28%	8,5	126,5
	10y	3,52%	1,4	79,1
Francuska	2y	3,55%	15,1	131,2
	10y	4,56%	11,1	102,5
Španija	2y	3,32%	9,3	122,6
	10y	4,00%	3,6	71,3
Italija	2y	3,51%	13,2	128,2
	10y	4,43%	8,1	91,2
UK	2y	4,84%	2,6	87,8
	10y	5,30%	-4,8	61,9
SAD	2y	4,75%	11,9	118,2
	10y	5,00%	2,9	89,3
Kanada	2y	3,32%	-3,2	84,1
	10y	3,88%	-6,3	69,1
Japan	2y	1,85%	1,3	96,7
	10y	2,97%	-0,5	137,5
Kina	2y	1,24%	0,4	-16,2
	10y	1,68%	-0,8	-10,2

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena		Kurs		Promena	
		1w	YoY			1w	YoY
EUR/USD	1,1474	-1,09%	-2,66%	USD/EUR	0,8716	1,10%	2,73%
EUR/GBP	0,8574	-0,05%	-1,42%	USD/GBP	0,7472	1,04%	1,26%
EUR/CHF	0,9441	-0,27%	1,09%	USD/CHF	0,8228	0,82%	3,85%
EUR/JPY	179,92	0,91%	3,23%	USD/JPY	156,80	2,01%	6,04%
EUR/CAD	1,6063	-0,11%	-1,25%	USD/CAD	1,4001	0,99%	1,43%

Izvor: Bloomberg.

1.4 Kamatne stope na tržištu novca*

Ročnost	EUR			USD			CHF		
	Nivo	Promena u b.p.		Nivo	Promena u b.p.		Nivo	Promena u b.p.	
		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY
O/N	2,44%	25,2	51,5	3,85%	23,0	-29,0	-0,04%	-0,1	-0,1
1M	2,47%	8,5	54,3	3,89%	7,4	-24,5	-0,05%	0,4	-0,6
3M	2,62%	-2,7	59,1	4,00%	10,1	-0,7	-0,05%	0,0	-0,6
6M	2,98%	15,8	88,0	4,15%	11,0	32,0	-0,04%	0,0	-12,8
12M	3,34%	18,3	118,3	4,41%	13,3	82,9	-0,05%	0,0	-43,2

* EUR: €STR za O/N, EURIBOR za ostale ročnosti; USD: SOFR za O/N, CME Term SOFR Rates za ostale ročnosti;
CHF: SARON za O/N, SARON Compound Rates za ostale ročnosti

1.5 Referentne kamatne stope vodećih centralnih banaka*

	RKS (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje RKS za T4 2026. (u %)
Evropska centralna banka	2,50	0,25	10. 9. 2026.	29. 10. 2026.	2,75
Federalne rezerve SAD	3,75–4,00	0,25	16. 9. 2026.	28. 10. 2026.	4,00–4,25
Banka Engleske	3,75	-0,25	18. 12. 2025.	5. 11. 2026.	4,00
Banka Kanade	2,25	-0,25	29. 10. 2025.	28. 10. 2026.	2,50
Narodna banka Švajcarske	0,00	-0,25	19. 6. 2025.	24. 9. 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 1,09% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,1455 do 1,1610 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1474 do 1,1560 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedjeljak je dolar ojačao, nakon što je ponovno intenziviranje sukoba na Bliskom istoku dovelo do rasta cena energenata. Zabrinutost u pogledu snabdevanja naftom dodatno je pojačana napadima Huta na Saudijsku Arabiju i brodove u regionu, nakon zatvaranja glavnog naftovoda koji zaobilazi Ormuski moreuz. Istovremeno, planiran sastanak Irana i zalivskih zemalja oko otvaranja privremenog prolaza kroz Ormuski moreuz je odložen.

Dolar je nastavio da jača u utorak usled iščekivanja sastanka FED-a. Tokom dana objavljen je pokazatelj proizvodne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Njujorka, koji je u septembru smanjen sa 20,6 na 7,6, a očekivalo se da iznosi 15,0. Pokazatelj novih porudžbina smanjen je sa 17,3 na 2,0, dok je pokazatelj nabavnih cena povećan sa 58,6 na 63,1, a pokazatelj prodajnih cena zabeležio je rast sa 22,7 na 28,1. Objavljen je i ZEW indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku, koji je u septembru blago povećan, sa 34,2 na 34,7 (očekivano 40,0). ZEW indeks procene trenutne ekonomske situacije povećan je sa -61,1 na -47,1, dok se očekivalo da će iznositi -52,1.

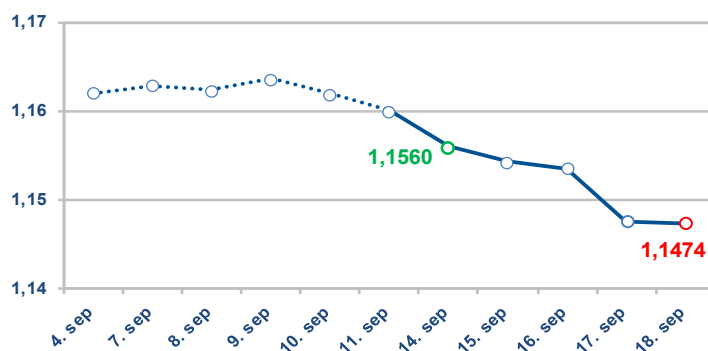
U izveštajnom periodu evro oslabio prema dolaru za 1,09%

U sredu se kurs EUR/USD kretao u relativno uskom rasponu pre objave odluke FED-a. Tokom dana objavljen je podatak o maloprodaji u SAD, koja je u avgustu povećana za 1,2% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanja (0,8%), nakon pada od 0,5% u julu. Maloprodaja bez volatilnih kategorija povećana je za 1,4% (očekivano 0,5%), što je najveći mesečni rast od septembra 2024. godine, nakon smanjenja od 0,4%.

Nakon zatvaranja evropske sesije, FED je povećao referentnu kamatnu stopu, prvi put od 2023. godine, za 25 b.p., na raspon 3,75–4,00%, što je bilo u skladu sa očekivanjima. Dolar je znatno ojačao nakon što je objavljeno da je ova odluka doneta jednoglasno. Pored toga, objavljene su revidirane projekcije inflacije, BDP-a i nezaposlenosti. Projekcije rasta BDP-a su povećane za tekuću i narednu godinu, projekcije stope nezaposlenosti smanjene su za sve tri godine, a projekcije inflacije i bazne inflacije su povećane za tekuću i 2028. godinu.

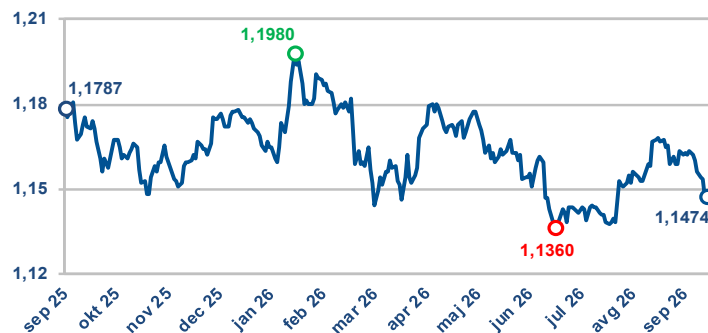
U četvrtak je objavljen podatak o broju novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, koji je tokom nedelje koja se završila 12. septembra smanjen sa 206 hiljada na 196 hiljada, dok se očekivalo blago povećanje (na 207 hiljada). Pored toga, objavljen je i pokazatelj uslova poslovanja u oblasti koju pokriva FED iz Filadelfije, koji je u septembru smanjen sa 47,4 na 37,8, dok se očekivalo da se smanji na 32,1. Kurs EUR/USD je na dnevnom nivou zabeležio pad.

1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



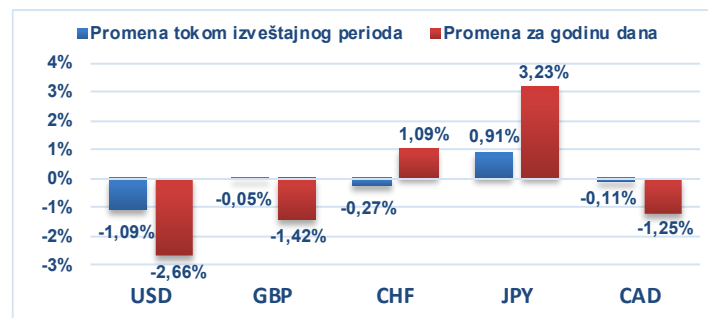
Izvor: Bloomberg.

1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: Bloomberg.

1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: Bloomberg.

U petak je dolar blago ojačao prema evru. Tokom dana objavljeni su rezultati ankete potrošača iz avgusta, koju sprovodi ECB, prema kojoj su medijalna očekivanja inflacije za narednu godinu dana povećana sa 2,9% na 3,0% (očekivano 3,1%), dok su inflatorna očekivanja za naredne tri godine povećana sa 2,7% na 2,9%, iznad očekivanja (2,8%). Pored toga, objavljeni su i podaci o industrijskoj proizvodnji u SAD, koja je u avgustu stagnirala u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,3%, nakon povećanja od 0,2% u julu.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1474 američka dolara za evro, što je ujedno i najniža vrednost na zatvaranju tokom nedelje.

Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD zabeležili su rast duž cele krive, posebno na delu oko dve godine. Prinos dvogodišnje obveznice povećan je za oko 12 b.p., na 4,75%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za oko 3 b.p., na 5,00%.

FED je na sastanku povećao kamatne stope za 25 b.p. zbog i dalje povišene inflacije i otporne američke privrede. Nove projekcije ukazuju da većina zvaničnika očekuje još najmanje jedno povećanje stope do kraja godine, dok se povratak inflacije na cilj od 2% sada očekuje tek 2029. godine. Nakon odluke, prinosi na američke državne obveznice su porasli, pri čemu je rast prinosa deo šireg globalnog pritiska na tržište obveznica, podstaknutog rastom cena energenata, povećanim nivoom zaduženosti i inflacionim pritiscima.

FED je na sastanku koji je završen 16. septembra povećao referentnu kamatnu stopu, prvi put od 2023. godine. Odluka je doneta jednoglasno. Istaknuto je da ekonomska aktivnost nastavlja da se razvija solidnim tempom. Iako je neizvesnost i dalje povećana, delimično usled geopolitičkih dešavanja, domaća potrošnja pokazuje otpornost. Rast produktivnosti ostaje snažan, dok su kapitalne investicije i dalje na visokom nivou. Zaposlenost je rasla približno istim tempom kao i radna snaga, a stopa nezaposlenosti neznatno je promenjena.

Projekcije rasta BDP-a povećane su za tekuću i narednu godinu. Za 2026. očekuje se rast BDP-a od 2,3% (prethodno 2,2%), za 2027. očekuje se rast BDP-a od 2,4% (prethodno 2,3%); za 2028. očekuje se rast BDP-a od 2,2%. Projekcija inflacije (PCE) povećana je za tekuću i 2028. godinu: za 2026. očekuje se inflacija od 3,7% (prethodno 3,6%); za 2027. očekuje se inflacija od 2,3%; za 2028. očekuje se inflacija od 2,1% (prethodno 2,0%).

FED na sastanku povećao kamatne stope za 25 b.p., na raspon 3,75–4,00%

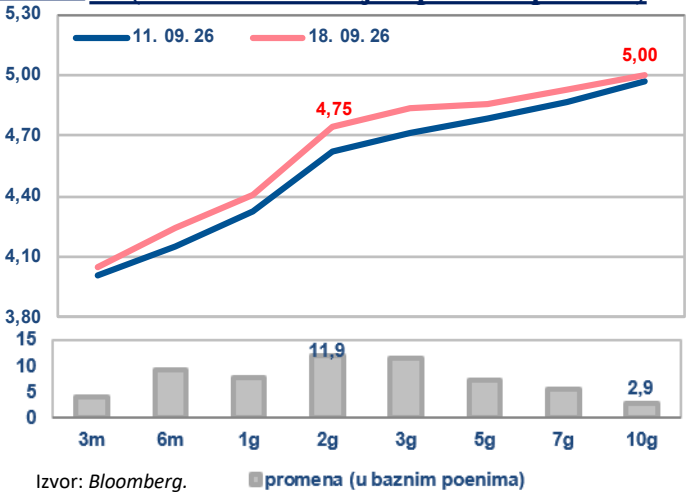
Maloprodaja u SAD u avgustu je povećana za 1,2% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,8%, nakon pada od 0,5% u julu (revidirano sa -0,6%). Maloprodaja bez volatilnih kategorija – automobila, benzina, građevinskog materijala i prehrambenih usluga (tzv. kontrolna grupa), koja najpribližnije oslikava komponentu potrošnje stanovništva u BDP-u, povećana je u avgustu za 1,4%, što je najveći mesečni rast od septembra 2024. godine, dok se očekivalo da se poveća za 0,5%, nakon smanjenja od 0,4% prethodnog meseca.

Industrijska proizvodnja u SAD u avgustu je stagnirala u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao rast od 0,3%, nakon povećanja od 0,2% prethodnog meseca. Proizvodnja prerađivačkog sektora, koja čini oko tri četvrtine ukupne industrijske proizvodnje, smanjena je za 0,3%, dok se očekivalo da se poveća za 0,3%, nakon rasta od 0,2% u julu.

Pokazatelj uslova poslovanja u oblasti koju pokriva FED iz Filadelfije u septembru je smanjen sa 47,4 na 37,8, dok se očekivalo da iznosi 32,1. Pokazatelj nabavnih cena povećan je sa 40,9 na 48,6, dok je pokazatelj prodajnih cena povećan sa 17,7 na 31,3. Pokazatelj novih porudžbina smanjen je sa 30,1 na 29,2, dok je pokazatelj obima isporuka zadržan na 27,7. Pokazatelj koji se odnosi na zaposlenost smanjen je sa 27,9 na 11,8.

1.9

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



1.10

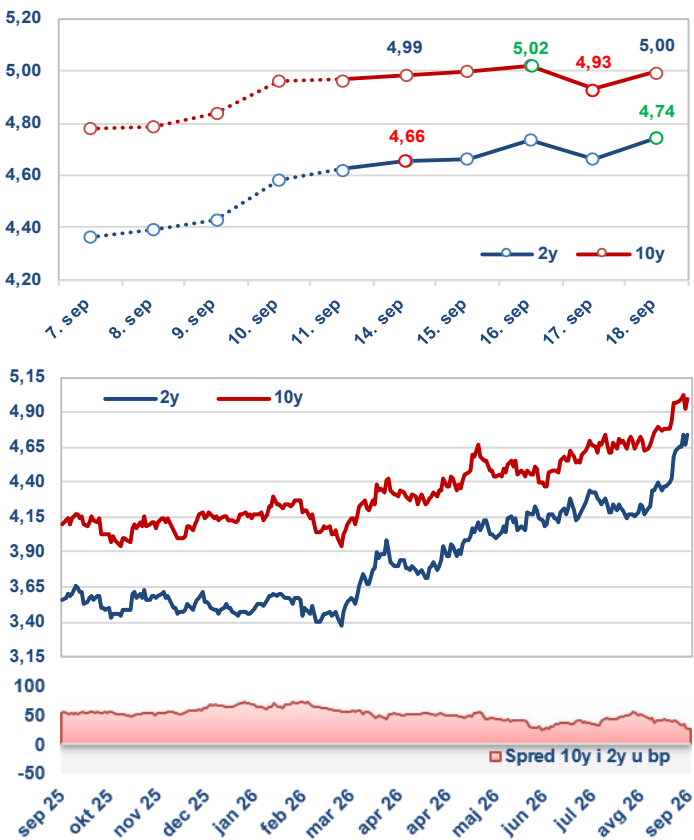
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Maloprodaja, M/M	Avg.	0,8%	1,2%	-0,5%
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	12. sept.	207	196	206
Pokazatelj proizvodne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Njujorka	Sept.	15,0	7,6	20,6

Izvor: Bloomberg.

1.11

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



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica povećani su duž cele krive prinosa, a najviše na delu oko dve godine. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice povećan je za oko 9 b.p., na 3,28%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za oko 1 b.p., na 3,52%.

Prinosi su porasli usled nastavka sukoba na Bliskom istoku i rasta cena nafte u prvoj polovini nedelje, pa je prinos desetogodišnje obveznice u jednom trenutku dostigao 3,57%, što je bio najviši nivo od juna 2009. godine. Do kraja nedelje prinos desetogodišnje obveznice smanjen je zajedno s padom cena nafte, pa na nedeljnom nivou nije bilo značajnije promene, dok je prinos dvogodišnje obveznice zabeležio rast šestu nedelju zaredom.

ZEW indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku u septembru je blago povećan, za 0,5 poena, sa 34,2 na 34,7, dok se očekivalo da iznosi 40,0. **ZEW indeks** procene trenutne ekonomske situacije za Nemačku povećan je sa -61,1 na -47,1, dok se očekivalo da će se povećati na -52,1. Predsednik ZEW instituta Vambah ocenio je da privredni rast i dalje u znatnoj meri podržavaju fiskalne mere, dok dodatni doprinos rastu daje izvozna aktivnost. Istovremeno, dugotrajno visoke cene energenata, usled sukoba na Bliskom istoku, ostaju značajno opterećenje za privrednu aktivnost. **ZEW indeks ekonomskih očekivanja za zonu evra** u septembru je smanjen za 5,6 poena, sa 31,4 na 25,8, dok je **ZEW indeks** procene trenutne ekonomske situacije povećan za 7,6 poena, sa -21,5 na -13,9.

Prinos nemačke desetogodišnje obveznice dostigao 3,57%, što je bio najviši nivo od juna 2009.

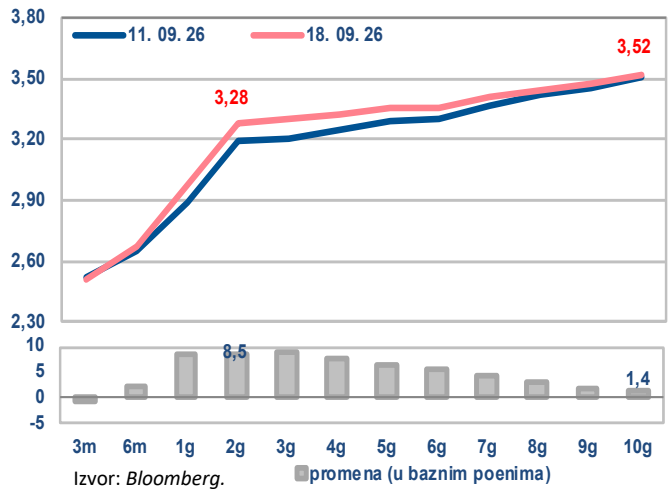
Industrijska proizvodnja u zoni evra u julu je smanjena za 0,1% u odnosu na prethodni mesec, dok se očekivao pad od 0,2%, nakon smanjenja od 0,1% prethodnog meseca (revidirano sa 0,0%). U odnosu na isti mesec prethodne godine, proizvodnja je stagnirala, dok se očekivao pad od 0,1%, nakon što je u junu smanjena za 0,3% (revidirano sa 0,1%).

Godišnja stopa inflacije u zoni evra, prema finalnim podacima, u avgustu je iznosila 3,2%, što je ispod očekivanja i preliminarne procene (3,3%). U odnosu na prethodni mesec inflacija je iznosila 0,4% i bila je u skladu sa očekivanjima i prethodnom procenom.

Proizvođačke cene u Nemačkoj u avgustu su povećane za 1,1%, kao i u julu, dok se očekivao manji rast (0,6%). U odnosu na isti mesec prethodne godine, proizvođačke cene su više za 4,6%, što je najviši nivo od aprila 2023. godine, dok se očekivalo da se poveća za 3,9%, a nakon rasta od 3,0% prethodnog meseca.

Prema anketi potrošača koju sprovodi ECB, medijalna očekivanja inflacije za narednu godinu dana u avgustu su povećana sa 2,9% na 3,0%, dok se očekivalo da iznose 3,1%, a inflatorna očekivanja za naredne tri godine su povećana sa 2,7% na 2,9%, dok se očekivao manji rast (na 2,8%). Očekivanja privrednog rasta za narednih 12 meseci su nepromenjena i iznose -1,2%. Očekivanja za stopu nezaposlenosti su smanjena na 11,0% (sa 11,2%), a potrošači očekuju da stopa nezaposlenosti bude samo nešto viša od percipirane trenutne stope nezaposlenosti (10,5%), usled uglavnom stabilnog tržišta rada.

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

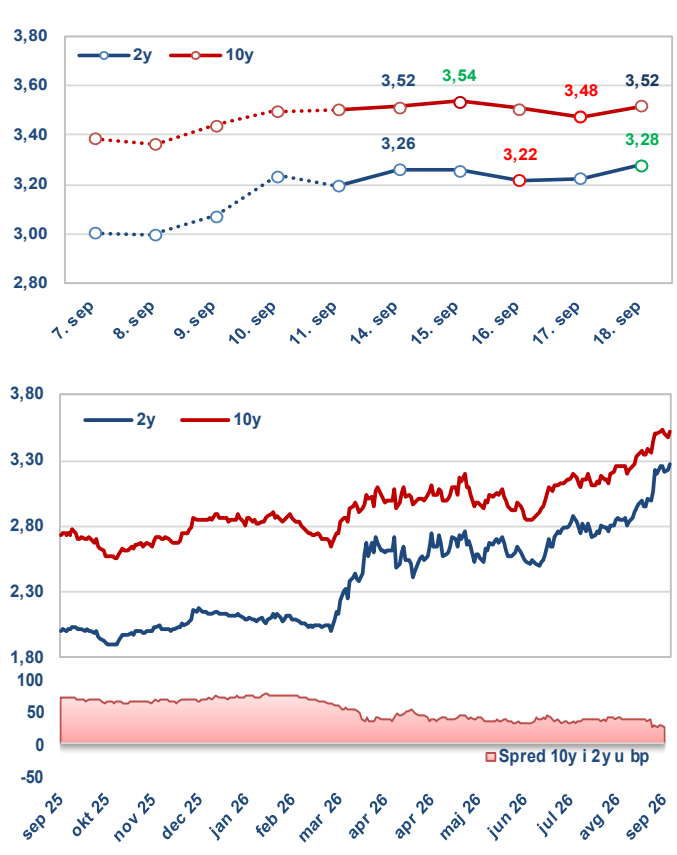


1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
ZEW indeks ekonomskih očekivanja za zonu evra	Sept.	-	25,8	31,4
Inflacija u zoni evra, Y/Y, finalno	Avg.	3,3%	3,2%	2,9%
Proizvođačke cene u Nemačkoj, Y/Y	Avg.	3,9%	4,6%	3,0%

Izvor: Bloomberg.

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



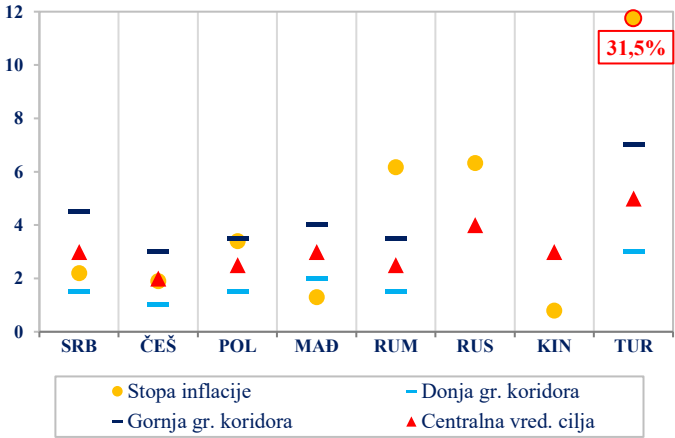
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (T4, %)*
Srbija (NBS)	5,75	-0,25	12. 9. 2024.	8. 10. 2026.	5,70%
Češka (CNB)	3,75	0,25	18. 6. 2026.	5. 11. 2026.	3,82%
Poljska (NBP)	3,75	-0,25	4. 3. 2026.	7. 10. 2026.	3,72%
Mađarska (MNB)	5,50	-0,25	25. 8. 2026.	22. 9. 2026.	5,04%
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7. 8. 2024.	8. 10. 2026.	6,48%
Turska (CBRT)	37,00	-1,00	22. 1. 2026.	22. 10. 2026.	32,11%
Rusija (CBR)	14,00	-0,25	24. 7. 2026.	23. 10. 2026.	13,45%
Kina (PBoC)	1,40	-0,10	7. 5. 2025.	-	2,94%

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

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



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

Dešavanja na lokalnim tržištima

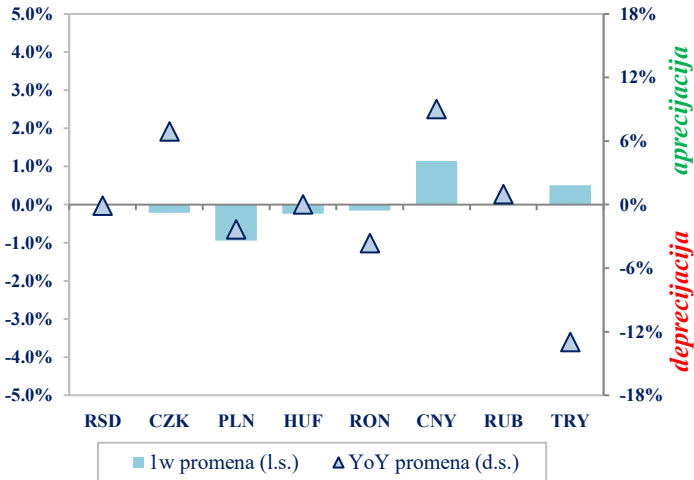
Centralna banka Češke je na sastanku 17. septembra zadržala referentnu stopu na nepromenjenom nivou od 3,75%, na drugom sastanku uzastopno (na junskom sastanku referentna stopa je povećana za 25 b.p.). Odluka je doneta jednoglasno i očekivana je od strane tržišnih učesnika. Iako je stopa inflacije u avgustu (1,9% YoY) ostala ispod cilja, centralna banka je prošle nedelje saopštila da pogoršani inflacioni izgledi za 2027. zahtevaju povećani oprez u monetarnoj politici. U saopštenju se ističe odlučnost da se nastavi politika usmerena ka održavanju inflacije blizu cilja od 2% na duži rok. Guverner Míhl izjavio je nakon sastanka da postoji spremnost za dodatno pooštavanje monetarne politike ako inflacioni izgledi to budu zahtevali, dodajući da bi povećanje moglo da usledi već na narednom sastanku.

Analitičari očekuju dva povećanja referentne stope za po 25 b.p. do kraja godine, odnosno četiri povećanja u narednih 12 meseci. Takođe, ističu rastući trend inflacije koji se očekuje u narednim mesecima, s obzirom na relativno zategnuto tržište rada i dalje rastuću ekonomiju, što prema njihovom mišljenju zahteva dodatno zaoštavanje monetarne politike.

Centralna banka Češke zadržala referentnu kamatnu stopu na nepromenjenom nivou

Agencija Moody's je 18. septembra smanjila kreditni rejting Poljske sa A2 na A3 i promenila izgled (outlook) iz negativnih u stabilne. Nakon odluke agencije Moody's, kreditni rejtingi Poljske su prema sve tri vodeće agencije izjednačeni, s obzirom na aktuelne rejtinge agencija S&P (A-/stabilan) i Fitch (A-/negativan). Kao glavni razlog za smanjenje rejtinga Poljske navedeno je dugoročno pogoršanje fiskalne pozicije Poljske. Prema agenciji, stalno visoki fiskalni deficiti i rastući troškovi kamata dovešće do značajnog povećanja javnog duga i pogoršanja pokazatelja servisiranja duga. Takođe se navodi da je efikasnost fiskalne politike oslabila i da će prostor za značajnu fiskalnu konsolidaciju biti ograničen i političkim faktorima, uključujući parlamentarne izbore zakazane za novembar 2027. 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	117,4190	0,00%	-0,12%
EUR/HUF	364,2700	-0,22%	6,89%
EUR/PLN	4,3639	-0,94%	-2,36%
EUR/CZK	24,3330	-0,24%	0,00%
EUR/RON	5,2641	-0,16%	-3,65%
EUR/TRY	56,0574	0,51%	-12,98%
EUR/RUB	97,0079	0,00%	0,98%
EUR/CNY	7,6924	1,14%	9,03%

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

Prinosi na državne obveznice i pokazatelji premije rizika

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



Izvor: NBS, CRHoV.

Predsednik Rumunije, Nikušor Dan nominovao je Zigfrida Murešana za mandataru nove vlade, ali bez jasno obezbeđene parlamentarne većine. Prema mišljenju tržišnih učesnika, produžena politička neizvesnost predstavlja rizik za sprovođenje fiskalne konsolidacije i dolazi uoči oktobarske revizije rejtinga agencije S&P.

Tokom izveštajnog perioda, objavljena je konačna stopa inflacije Hrvatske za avgust 2026. godine, koja je iznosila 4,2% YoY, što je blago iznad preliminarne procene od 4,1% YoY i iznad nivoa iz jula od 3,9% YoY. Stopa inflacije na mesečnom nivou iznosila je 0,4% MoM, što je iznad nivoa iz jula (-0,2% MoM).

Kada su u pitanju kretanja prinosa kod evroobveznica kojima se trguje na međunarodnom tržištu, posmatrajući zemlje Centralne i Istočne Evrope, tokom izveštajnog perioda prinosi su povećani:

- Prinosi na evroobveznice u evrima s dospećem 2036. godine u proseku su zabeležili povećanje od oko 7 b.p. (CEE3), dok su prinosi na uporedive evroobveznice Srbije povećani u nešto manjoj meri, za oko 4 b.p.
- Prinosi na evroobveznice u dolarima s dospećem 2036. godine takođe su u proseku zabeležili povećanje od oko 7 b.p. (CEE3), koliko je iznosilo i povećanje kod uporedivih evroobveznica Srbije (Tabela 2.8).

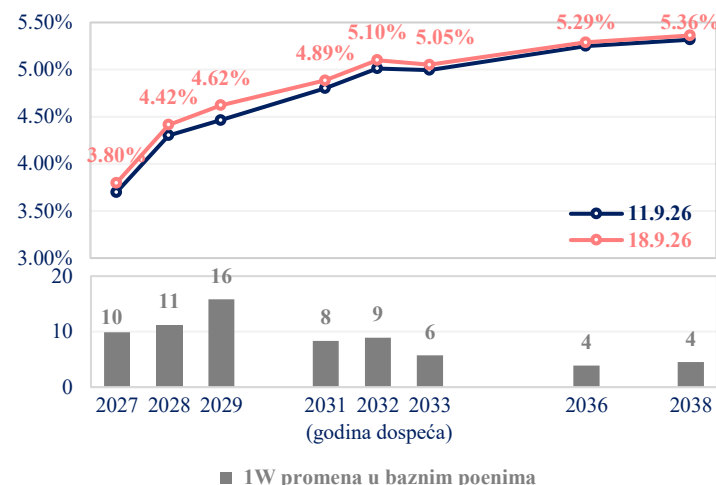
2.8 Prinosi na evroobveznice zemalja regiona CEE4: EUR (levo), USD (desno), dospeće 2036. godine

Emitent	EUR				
	Prinos (u %)	Promena u b.p.		Spred* (u b.p)	
		1w	YoY	EoW	Promena, 1W
Srbija	5,289	3,9	60,4	176,8	2,6
Poljska	4,156	5,7	61,4	63,5	4,4
Mađarska	4,475	5,8	39,9	95,4	4,5
Rumunija	6,181	8,4	37,5	266,0	7,1

Izvor: Bloomberg.

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

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



Izvor: Bloomberg.

2.7 Prinosi na državne obveznice u lokalnoj valuti (dospeće 2031. i 2035. godine)

Emitent (S&P/Moody's/Fitch)	Dospeće	Prinos (u %)	Promena u b.p.	
			1w	YoY
Srbija (BBB-/Ba2/BB+)	2031	5,390	3,0	72,0
	2035	5,520	-7,0	37,0
Češka (AA-/Aa3/AA-)	2031	4,613	10,8	62,8
	2035	5,232	11,4	85,2
Poljska (A-/A3/A-)	2031	5,681	15,3	-
	2035	6,236	3,1	75,7
Mađarska (BBB-/Baa2/BBB)	2031	5,783	19,5	-79,7
	2035	5,778	15,0	-107,5
Rumunija (BBB-/Baa3/BBB-)	2031	6,938	14,9	-45,4
	2035	7,148	11,7	-9,5
Turska (BB-/Ba3/BB-)	2031	35,080	90,0	-
	2034	32,760	69,0	341,0
Kina (A+/A1/A)	2031	1,390	-0,5	-31,3
	2035	1,107	-0,4	-27,0

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

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata zabeležila je rast od 0,49% i kretala se u rasponu od 4.295,65 do 4.382,89 dolara po unci (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

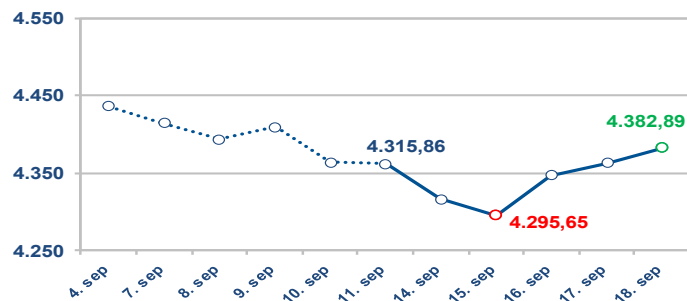
Na rast cene zlata znatno su uticali: priliv kapitala u *ETF* fondove podržane zlatom; odluka SAD o odlaganju uvođenja novih carina do okončanja samita predsednika Sija i Trampa, čime je smanjen kratkoročni rizik od trgovinskog rata i poboljšano raspoloženje na tržištu plemenitih metala; izjava guvernera centralne banke Turske da centralne banke širom sveta ponovo „otkrivaju” zlato radi diversifikacije rezervi i planiranja za vanredne situacije, što predstavlja strukturni faktor koji podstiče tražnju.

Cena zlata porasla za 0,49% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 4.382,89 USD/Oz

Na usporavanje daljeg rasta cene zlata uticali su sledeći faktori: više stope prinosa na državne obveznice i povećanje vrednosti dolara kao direktni negativni faktori na cenu zlata, klasu aktive koja ne donosi kamatu; jednoglasna odluka *FOMC*-a o povećanju kamatne stope za 25 b.p., uz grafikon projekcija stopa (tzv. *dot plot*) koji je nagovestio još jedno povećanje u 2026, i konferencija za medije predsednika *FED*-a Kevina Vorša protumačena kao signal za restriktivnu monetarnu politiku koja prevazilazi okvir samo jednog povećanja stopa.

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)

Izvor: *Bloomberg*.

Nafta

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene nafte tipa *brent* od 0,71%, koja se kretala u rasponu od 103,87 do 108,75 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

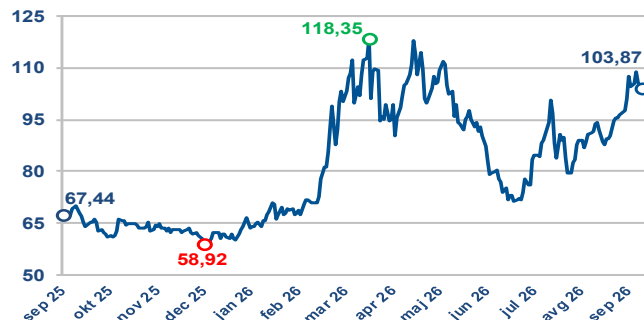
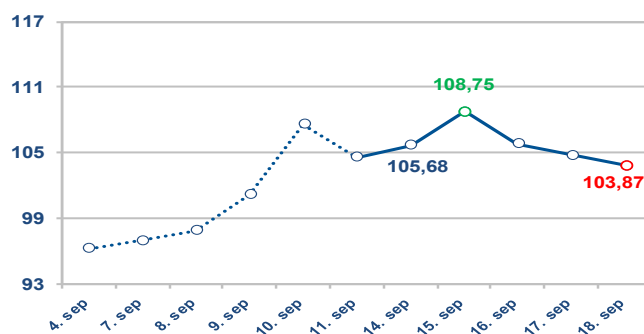
Na pad cena nafte uticali su: nagoveštaji o traženju diplomatskog rešenja i mogući pregovori SAD, Omana i Irana; vesti da Saudijska Arabija nudi veće količine sirove nafte preko Omana, kao i kompanija *ADNOC* iz UAE, koja kupuje milione barela sirove nafte od Iraka po sniženoj ceni; odluka *FED*-a da podigne nivo kamatnih stopa nagovestila je dalja povećanja i podstakla zabrinutost oko tražnje za naftom doprinoseći padu cena sirove nafte sredinom nedelje; izjava ministra energetike SAD da bi naftovod Istok–Zapad u Saudijskoj Arabiji uskoro trebalo da bude pušten u rad; vesti o povećanju ponude nafte iz Libije; sve brojnije isporuke sirove nafte u Evropu iz američkog regiona Meksičkog zaliva, kao i povećan broj operativnih naftnih i gasnih platformi u SAD, po podacima kompanije *Baker Hughes*.

Cena nafte smanjena za 0,71% i na kraju posmatranog perioda iznosila 103,87 USD/bbl

Na rast cene nafte do sredine nedelje uticali su: zatvoren Ormuzki moreuz; obustavljen rad naftovoda Istok–Zapad u Saudijskoj Arabiji i blokada moreuza Bab el Mandeb od strane Huta; odluka Rusije da produži zabranu izvoza dizela; usvojen zakon u Kongresu koji predsedniku SAD daje ovlašćenje uvođenja visokih carina državama koje kupuju ruske naftne derivate; rekordna vrednost fjučersa na dizel u SAD usled intenziviranja poremećaja u globalnom snabdevanju.

3.2

Cena nafte tipa *brent* (USD po barelu)

Izvor: *Bloomberg*.