



Народна банка Србије

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

13–17. oktobar 2025.

Sektor za monetarne i devizne operacije

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Oktobar, 2025.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 17. 10. 2025.	Promena	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	6.664,01	1,70%	14,08%
Dow Jones Industrial	SAD	46.190,61	1,56%	6,83%
NASDAQ	SAD	22.679,97	2,14%	23,44%
Dax 30	Nemačka	23.830,99	-1,69%	21,69%
CAC 40	Francuska	8.174,20	3,24%	7,79%
FTSE 100	Velika Britanija	9.354,57	-0,77%	11,56%
NIKKEI 225	Japan	47.582,15	-1,05%	22,28%
Shanghai Composite	Kina	3.839,76	-1,47%	21,15%

Izvor: Bloomberg.

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p.	
			1w	YoY
Nemačka	2y	1,91%	-5,1	-24,0
	10y	2,58%	-6,3	37,2
Francuska	2y	2,07%	-6,5	-26,9
	10y	3,36%	-11,8	41,8
Španija	2y	1,99%	-6,2	-40,4
	10y	3,11%	-8,9	19,3
Italija	2y	2,13%	-6,9	-40,1
	10y	3,38%	-8,4	-3,5
UK	2y	3,70%	-8,3	-33,6
	10y	4,60%	-14,7	50,8
SAD	2y	3,46%	-4,5	-51,4
	10y	4,01%	-2,4	-8,1
Kanada	2y	2,38%	-8,8	-63,0
	10y	3,14%	-7,3	-2,0
Japan	2y	0,91%	-0,8	47,9
	10y	1,62%	-5,7	66,5
Kina	2y	1,49%	7,5	2,4
	10y	1,82%	-2,4	-28,4

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena		Kurs		Promena	
		1w	YoY			1w	YoY
EUR/USD	1,1671	0,56%	7,82%	USD/EUR	0,8568	-0,57%	-7,25%
EUR/GBP	0,8699	0,02%	4,55%	USD/GBP	0,7453	-0,55%	-3,03%
EUR/CHF	0,9246	-0,60%	-1,36%	USD/CHF	0,7922	-1,15%	-8,51%
EUR/JPY	175,54	-0,43%	7,96%	USD/JPY	150,41	-0,97%	0,13%
EUR/CAD	1,6385	0,77%	9,78%	USD/CAD	1,4039	0,21%	1,81%

Izvor: Bloomberg.

1.4 Kamatne stope na tržištu novca*

Ročnost	EUR			USD			GBP			CHF		
	Nivo	Promena u b.p.		Nivo	Promena u b.p.		Nivo	Promena u b.p.		Nivo	Promena u b.p.	
		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY
O/N	1,93%	0,2	-148,7	4,30%	15,0	-55,0	3,97%	0,0	-98,2	-0,04%	-0,4	-98,2
1M	1,92%	-0,1	-125,5	4,03%	-0,1	-72,8	3,97%	-0,7	-90,6	-0,04%	-0,1	-106,1
3M	2,01%	0,1	-120,9	3,88%	-2,0	-73,3	3,94%	-2,2	-78,4	-0,04%	0,0	-118,9
6M	2,11%	1,4	-92,3	3,73%	-4,8	-68,6	3,88%	-5,3	-67,8	0,04%	-0,8	-122,4
12M	2,16%	-3,8	-55,3	3,51%	-8,8	-58,2	3,77%	-9,1	-48,6	0,30%	-1,9	-117,3

* EUR: €STR za O/N, EURIBOR za ostale ročnosti; USD: SOFR za O/N, CME Term SOFR Rates za ostale ročnosti;
GBP: SONIA za O/N, ICE Term SONIA Reference 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 2025. (u %)
Evropska centralna banka	2,00	-0,25	5. 6. 2025.	30. 10. 2025.	2,00
Federalne rezerve SAD	4,00–4,25	-0,25	17. 9. 2025.	29. 10. 2025.	3,50–3,75
Banka Engleske	4,00	-0,25	7. 8. 2025.	6. 11. 2025.	4,00
Banka Kanade	2,50	-0,25	17. 9. 2025.	29. 10. 2025.	2,25
Narodna banka Švajcarske	0,00	-0,25	19. 6. 2025.	11. 12. 2025.	0,00

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

Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je ojačao za 0,56% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,1543 do 1,1728 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1576 do 1,1677 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedjeljak je dolar ojačao prema evru nakon što je tokom vikenda predsednik Trump ublažio retoriku u vezi s trgovinskim tenzijama s Kinom. Nakon što je u petak najavio tarife od 100% na kineske proizvode, Trump je u nedelju poslao „umirujuću“ poruku na mreži *Truth Social*, rekavši da „nema razloga za zabrinutost“ i da je cilj pregovora „zdrava konkurencija“. Tržišta u SAD su bila zatvorena zbog praznika. **Kurs EUR/USD se na kraju dana našao na nivou od 1,1576 dolara za evro, što je najniža vrednost na zatvaranju za izveštajni period.**

U utorak je dolar oslabio prema evru i drugim glavnim valutama nakon nove eskalacije trgovinskih tenzija između SAD i Kine međusobnim uvođenjem dodatnih pristanišnih taksa za brodske kompanije, dok je zvanični Peking najavio i sankcije protiv pet američkih filijala južnokorejske brodogradilačke kompanije *Hanwha Ocean*.

S druge strane, podršku evru pružila je vest da je francuski premijer Sebastijan Lekorni predložio suspenziju penzijske reforme iz 2023. godine (kojom je podignuta starosna granica za odlazak u penziju) do predsedničkih izbora 2027. godine, čime su se znatno povećale šanse njegove vlade da preživi glasanje o nepoverenju.

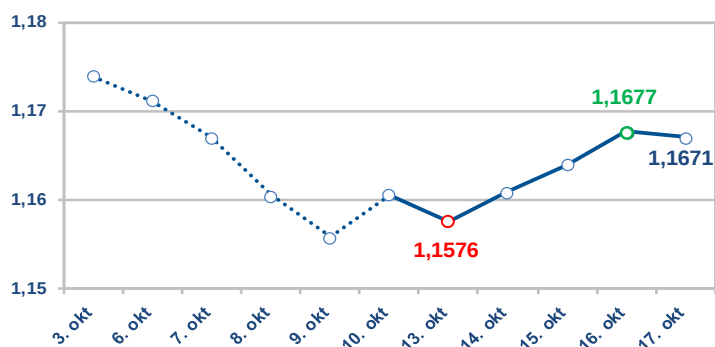
U izveštajnom periodu evro ojačao prema dolaru za 0,56%

U sredu je dolar nastavio da slabi prema evru. Visoki američki zvaničnici oštro su kritikovali nedavnu odluku Kine o jačanju kontrole izvoza retkih metala, nazivajući je pretnjom globalnim lancima snabdevanja. U izveštaju FED-a o tekućim ekonomskim uslovima (*Beige Book*), navedeno je da je ekonomska aktivnost uglavnom stabilna, ali da se javljaju znaci slabosti u zapošljavanju i potrošnji.

Slabljenje dolara nastavljeno je i u četvrtak. Kina je odbacila poziv Bele kuće da povuče kontrolu izvoza retkih metala, optužujući SAD da šire paniku. Izjave zvaničnika FED-a, posebno Kristofera Volera i Stivena Mirana, pojačale su očekivanja o nastavku smanjenja kamatnih stopa. Voler je izjavio da podržava novo smanjenje kamatnih stopa na sastanku kasnije ovog meseca zbog mešovitenih signala s tržišta rada, dok je Miran ponovio svoju podršku agresivnijem putu smanjenja stopa za 2025. godinu. Pokazatelj uslova poslovanja u oblasti koju pokriva FED iz Filadelfije, u oktobru je smanjen sa 23,2 na -12,8, čime se našao na najnižem nivou od aprila (očekivano smanjenje na 10,0).

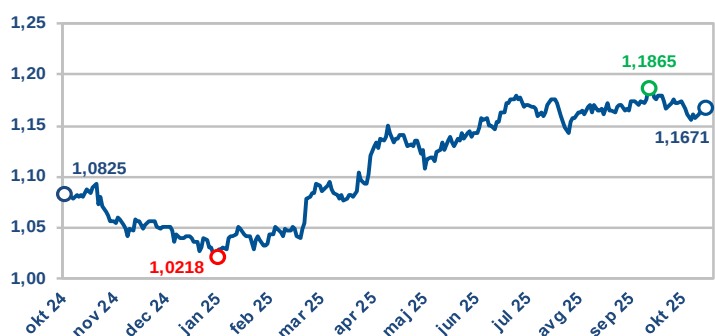
S druge strane, pozitivan uticaj na evro imala je vest da je francuski premijer Lekorni preživeo dva glasanja o nepoverenju u parlamentu, čime je kratkoročno stabilizovana politička scena u Francuskoj.

1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



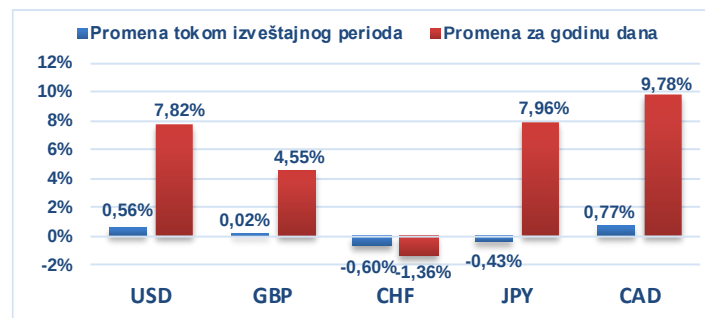
Izvor: Bloomberg.

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 inicijalno nastavio da slabi pa je **kurs EUR/USD tokom perioda trgovanja dostigao nivo od 1,1728 dolara za evro (najviša vrednost za izveštajni period)**. Ipak, do kraja se vrednost valutnog para vratila na nivo od prethodnog dana. Obustava rada američke vlade onemogućila je pravovremeno objavljivanje ključnih makroekonomskih podataka iz SAD (*Initial Jobless Claims*, *Nonfarm Payrolls*), ostavljajući investitore s manje sigurnosti nego obično o tome šta se dešava u privredi. Agencija za dodelu kreditnog rejtinga *S&P Global Ratings* smanjila je kreditni rejting Francuske sa AA- na A+.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1671 američkog dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD zabeležili su blagi pad duž cele krive prinosa. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za 4,5 b.p., na 3,46%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za oko 2 b.p., na 4,01%.

Prinosi su opali tokom nedelje zbog rasta tražnje za državnim obveznicama, kako se povećala averzija investitora prema riziku. Pored skorašnje obustave rada američke vlade i straha od naduvavanja cena akcija u oblasti veštačke inteligencije, tokom izveštajnog perioda trgovinske tenzije između Kine i SAD su rasle. Neizvesnost je rasla i nakon što su dve američke banke prijavile da su bile žrtve prevare u vezi sa zajmovima fondova koji ulažu u problematične komercijalne hipoteke, prilikom čega se prinos na dvogodišnju obveznicu u jednom trenutku našao na nivou od oko 3,37%, što je najniži nivo od septembra 2022. godine.

Predsednik FED-a Pael izjavio je da će na sledećem sastanku FED najverovatnije smanjiti kamatne stope, iako obustava rada vlade ograničava pristup ekonomskim podacima. Rekao je da se ekonomska perspektiva nije značajnije promenila u odnosu na septembar, kada je FED smanjio kamatne stope i najavio još dva smanjenja do kraja godine. Pael je ukazao na slab tempo zapošljavanja i naglasio da bi dodatno mogao da oslabi. Naznačio je da bi FED u narednim mesecima mogao da obustavi smanjivanje svog bilansa stanja kako bi očuvao likvidnost na tržištu novca.

Budžetski deficit SAD je smanjen za 41 mlrd dolara i iznosi 1,775 biliona dolara u fiskalnoj 2025. godini (koja se završila 30. septembra). Ovo je prvi put da je godišnji deficit pao od 2022. godine, kada je ukidanje programa pomoći zbog nastupanja pandemije virusa korona dovelo do pada potrošnje. Smanjenje deficita je delimično rezultat zabeleženih rekordnih 195 mlrd dolara prihoda od carina, a u odnosu na prethodnu godinu prihodi od carina su povećani za čak 118 mlrd dolara, sve zahvaljujući carinama koje je uveo predsednik SAD Tramp. Procenjeni odnos deficita prema BDP-u iznosio je 5,9%, nakon što je u 2024. godini iznosio 6,3%.

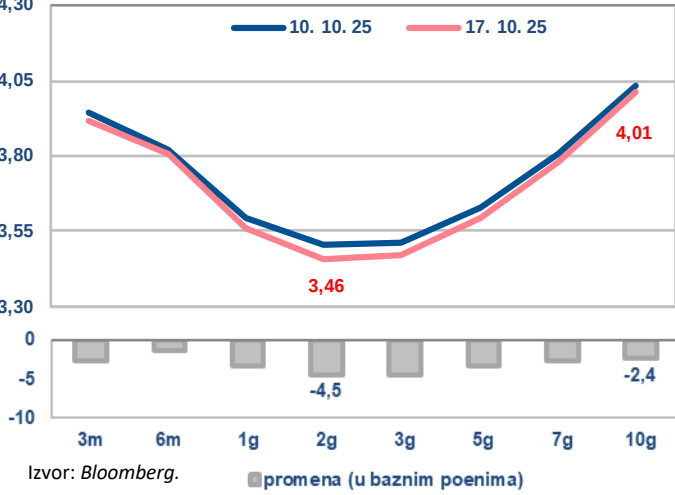
Prinos dvogodišnje obveznice na nivou od oko 3,37%, najnižem nivou u prethodne tri godine

Tenzije između SAD i Kine nastavljene su nakon što je Peking najavio sankcije američkim filijalama južnokorejske kompanije Hanwha Ocean Co. Ministarstvo trgovine Kine saopštilo je da je uvelo restrikcije za pet američkih entiteta ove kompanije, zabranjujući svim pojedincima i organizacijama poslovanje s njima. Ovim potezom Pekinga eskalirao je dugotrajan spor sa SAD oko dominacije u pomorstvu.

Banke Zions Bancorp i Western Alliance zabeležile su značajan pad cena akcija nakon što su prijavile da su bile žrtve prevare u vezi sa zajmovima fondova koji ulažu u problematične komercijalne hipoteke. Podaci pokazuju da je smanjen obim međubankarskih pozajmica, a efektivna kamatna stopa se približava gornjoj granici koju je postavio FED, što može da ukaže na mogući pad likvidnosti u bankarskom sektoru.

Pokazatelj proizvodne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Njujorka u oktobru je povećan za 19,4 poena, na 10,7 (očekivano -1,8). S druge strane, pokazatelj uslova poslovanja u oblasti koju pokriva FED iz Filadelfije u oktobru je smanjen sa 23,2 na -12,8, (očekivano 10,0), čime se našao na najnižem nivou od aprila.

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



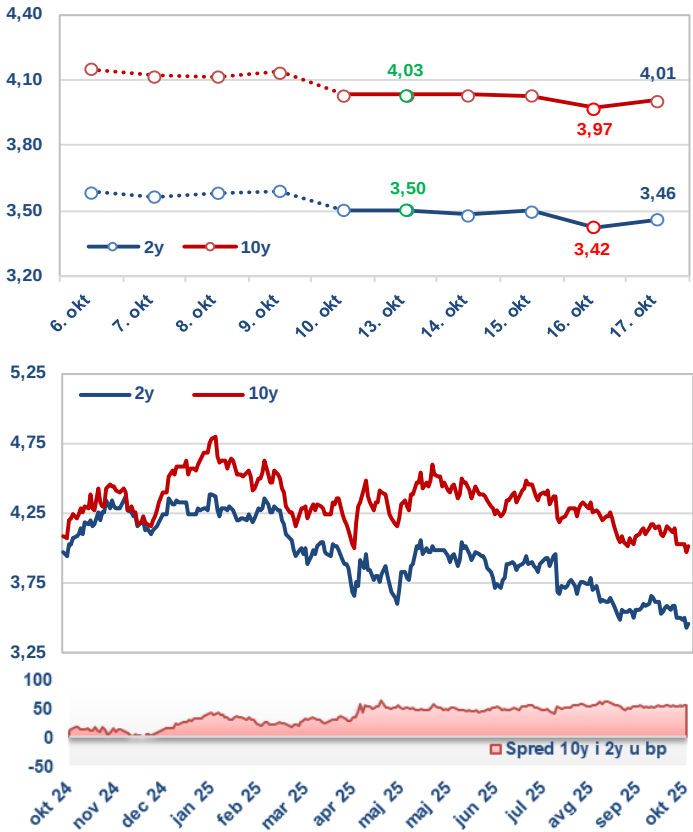
Izvor: Bloomberg.

1.10 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Pokazatelj proizvodne aktivnosti koju pokriva FED iz Njujorka	Okt.	-1,8	10,7	-8,7
Pokazatelj uslova poslovanja u oblasti koju pokriva FED iz Filadelfije	Okt.	10,0	-12,8	23,2
-	-	-	-	-

Izvor: Bloomberg.

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



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica smanjeni su gotovo duž cele krive prinosa. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 5 b.p., na 1,91%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za oko 6 b.p., na 2,58%. Prinosi su opali tokom nedelje jer su investitori tražili sigurna ulaganja usled rastuće zabrinutosti zbog zatvaranja vlade SAD, obnovljenih trgovinskih tenzija između SAD i Kine i novih znakova kreditnog stresa u američkom bankarskom sektoru.

Prema istraživanju koje je sproveo Bloomberg u oktobru, ekonomisti očekuju rast BDP-a u zoni evra od 1,3% u 2025, odnosno 1,1% u 2026. i 1,5% u 2027. U odnosu na prethodne procene, očekivanja su povećana za 2025. (prethodno očekivano 1,2%). Procene rasta BDP-a za treće i četvrto tromesečje ove godine iznosile su 0,1% i 0,2%, respektivno. Ekonomisti očekuju inflaciju u zoni evra od 2,1% za ovu godinu, 1,8% za 2026. i 2,0% za 2027. U odnosu na prethodnu procenu očekivanja su nepromenjena za sve tri godine. Očekuje se da stopa na depozitne olakšice ECB-a bude zadržana na trenutnih 2,00% do kraja 2027, kada se očekuje povećanje na 2,25%.

ZEW indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku u oktobru je povećan za 2,0 poena, sa 37,3 na 39,3, dok se očekivao veći rast, na 41,1. ZEW indeks procene trenutne ekonomske situacije za Nemačku smanjen je za 3,6 poena, odnosno sa -76,4 na -80,0, dok se očekivalo da iznosi -74,2. Predsednik ZEW instituta Vambah izjavio je da su se izgledi poboljšali uprkos prisutnim neizvesnostima u vezi sa sprovođenjem državnog investicionog programa. Rekao je da stručnjaci i dalje veruju da se privredna aktivnost Nemačke može oporaviti u srednjem roku. ZEW indeks ekonomskih očekivanja za zonu evra u oktobru je smanjen za 3,4 poena, sa 26,1 na 22,7, a ZEW indeks procene trenutne ekonomske situacije za zonu evra smanjen je za 3,0 poena, sa -28,8 na -31,8.

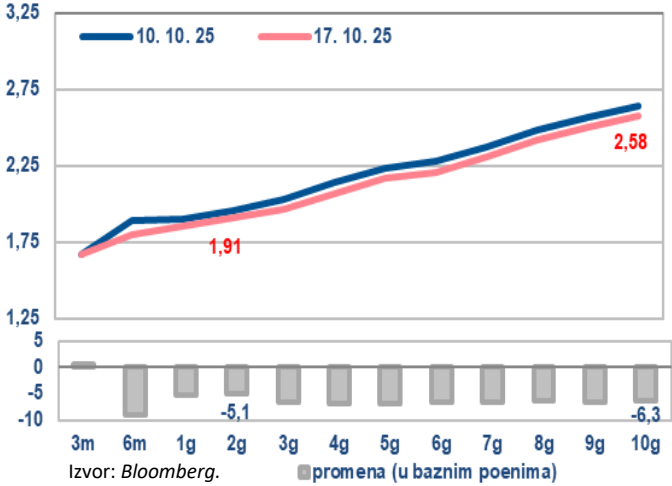
Agencija za dodelu kreditnog rejtinga S&P smanjila kreditni rejting Francuske sa AA- na A+

Industrijska proizvodnja u zoni evra u avgustu je smanjena za 1,2%, dok se očekivao nešto veći pad (-1,6%), nakon što je u prethodnom mesecu povećana za 0,5%. U odnosu na isti mesec prethodne godine, proizvodnja je viša za 1,1% (očekivano 0,0%), nakon rasta od 2,0% prethodnog meseca.

Francuski premijer Sebastijan Lekorni preživeo je dva glasanja o nepoverenju u parlamentu, nakon obećanja da će suspendovati spornu reformu penzionog sistema, koja predviđa povećanje starosne granice za odlazak u penziju sa 62 na 64 godine, što mu je donelo podršku socijalista u duboko podeljenoj Narodnoj skupštini, iako predstavlja značajan politički udarac za predsednika Makrona i dodatno opterećenje za javne finansije.

Agencija za dodelu kreditnog rejtinga **S&P Global Ratings** smanjila je kreditni rejting Francuske sa AA- na A+, navodeći kao razlog rastuću neizvesnost u vezi s budžetom zemlje. Ovim smanjenjem Francuska je izgubila rejting AA kod dve od tri najveće agencije za ocenu kreditnog rejtinga. Ako se pogorša fiskalna pozicija ili ekonomski izgledi znatno oslabe, moguće je da će kreditni rejting Francuske biti dodatno smanjen.

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

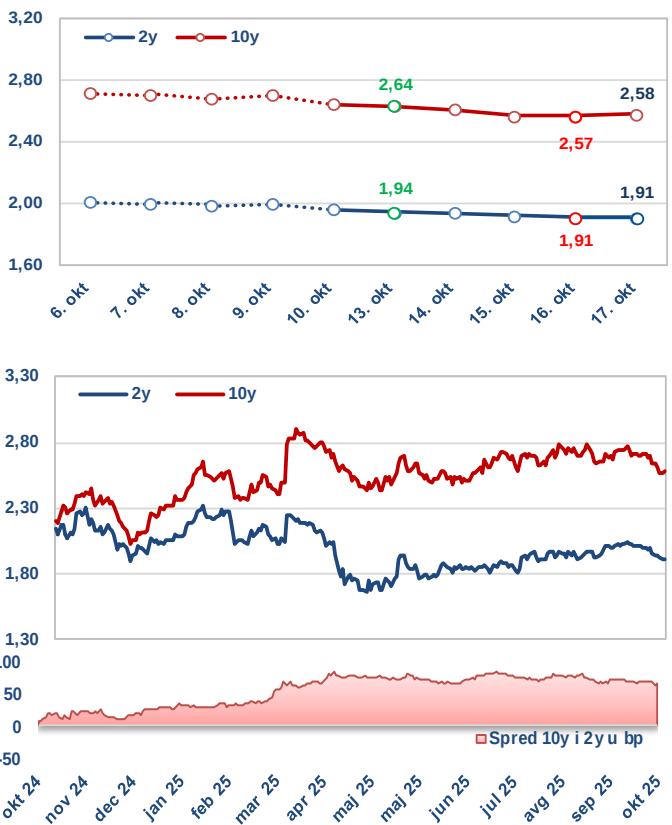


1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
ZEW indeks ekonomskih očekivanja za Nemačku	Okt.	41,1	39,3	37,3
Industrijska proizvodnja u zoni evra, M/M	Avg.	-1,6%	-1,2%	0,5%
Inflacija u zoni evra, finalo, Y/Y	Sep.	2,2%	2,2%	2,2%

Izvor: Bloomberg.

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



II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1

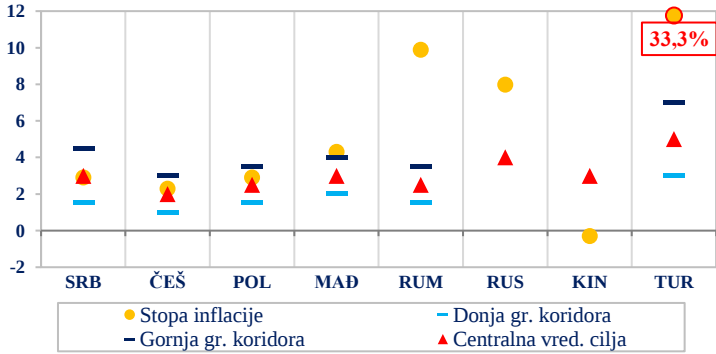
Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (T4, %)*
Srbija (NBS)	5,75	-0,25	12. 9. 2024.	13. 11. 2025.	5,28
Češka (CNB)	3,50	-0,25	7. 5. 2025.	6. 11. 2025.	3,39
Poljska (NBP)	4,50	-0,25	8. 10. 2025.	5. 11. 2025.	4,51
Mađarska (MNB)	6,50	-0,25	24. 9. 2024.	21. 10. 2025.	6,13
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7. 8. 2024.	12. 11. 2025.	6,32
Turska (CBRT)	40,50	-2,50	11. 9. 2025.	23. 10. 2025.	36,23
Rusija (CBR)	17,00	-1,00	12. 9. 2025.	24. 10. 2025.	15,44
Kina (PBoC)	1,40	-0,10	7. 5. 2025.	-	-

Izvor: Bloomberg / * T4 2025. godine – prosečne projekcije dostupne na osnovu poslednjih raspoloživih anketa.

2.2

Inflacija u zemljama u razvoju (u %, YoY)



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

Dešavanja na lokalnim tržištima

Prinosi na državne obveznice Rumunije u lejima tokom izveštajnog perioda zabeležile su **najznačajnije smanjenje u regionu CEE**. Prinosi na repere obveznice s dospećem 2032. smanjeni su za 18 b.p., na oko 7,20%, što je **najniži nivo u poslednjih deset meseci**. Ovakva kretanja su zabeležena kao rezultat očekivanja tržišta da bi nova vlada mogla da sprovede odgovarajuće fiskalne reforme i umanjí budžetski deficit u narednoj godini.

Parlament Poljske usvojio je **Zakon o povećanju poreza na dobit za banke**, čime će poreska stopa porasti sa 19% na 30% sledeće godine. Vlada je saopštila da je ovo privremena mera, uvedena kako bi se obezbedila dodatna sredstva za javne rashode, uključujući socijalne programe. Prema planu, poreska stopa će se postepeno smanjivati na 23% do 2028. godine. Bankarski sektor upozorava da bi povećanje poreza moglo ograničiti kreditnu aktivnost i smanjiti profitabilnost, dok Vlada tvrdi da će mere pomoći u održavanju fiskalne stabilnosti.

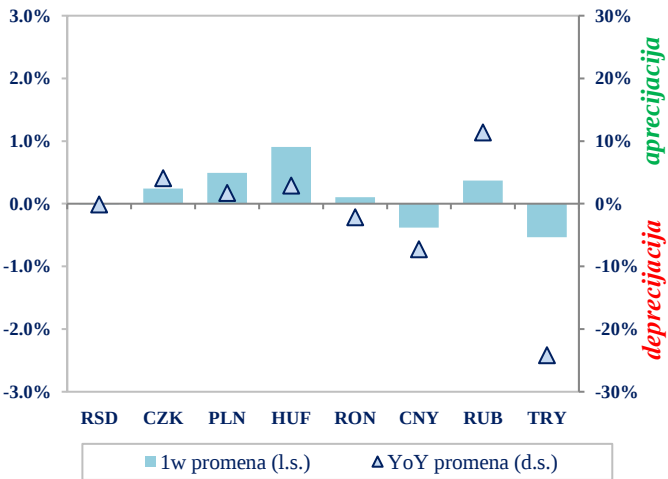
Članovi Monetarnog odbora Centralne banke Poljske **Maslovska i Vnorovski** rekli su da je **potrebna opreznost kada je u pitanju potencijalno dodatno ublažavanje monetarnih uslova**. Razlog su još uvek neizvesni inflacioni izgledi, s obzirom na nešto ekspanzivnije vođenje fiskalne politike.

Tokom izveštajnog perioda objavljene su sledeće stope inflacije za septembar:

- Stopa inflacije u Hrvatskoj u septembru je iznosila 4,2% YoY (0,4% MoM), što je u skladu s preliminarnom procenom i blago iznad podatka iz avgusta od 4,1% YoY (0,1% MoM);
- Stopa inflacije u Rumuniji u septembru je iznosila 9,9% YoY (0,4% MoM), što je gotovo nepromenjeno u odnosu na podatak iz avgusta (9,9% YoY / 2,1% MoM) i ispod je očekivanja (10,1% YoY / 0,5% MoM);
- Stopa inflacije u Poljskoj je u septembru iznosila 2,9% YoY (0,0% MoM), što je u skladu s preliminarnom procenom i nepromenjeno u odnosu na avgust. Bazna inflacija u Poljskoj je u septembru iznosila 3,2% YoY i u skladu je sa očekivanjima;
- Stopa inflacije u Kini u septembru je iznosila -0,3% YoY (0,1% MoM), što je ispod očekivanja analitičara od -0,2% YoY i iznad nivoa iz avgusta od -0,4% YoY (0,0% MoM). Bazna inflacija u Kini u septembru je iznosila 1,0% YoY (avgust: 0,9% YoY).

2.3

Promena lokalnih valuta izabranih zemalja u razvoju prema evru



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

2.4

Prinosi državnih obveznica u lokalnoj valuti (s dospećem 2032. godine)

Emitent (dospeće)	Prinos (u %)	Promena u b.p.	
		1w	YoY
Srbija	4,770	1,0	-14,0
Češka	4,173	-2,5	34,9
Poljska	4,987	-3,3	-49,1
Mađarska	6,525	-2,4	12,5
Rumunija	7,199	-17,6	41,0
Turska	29,340	49,0	216,0
Kina	1,680	-2,2	-35,1

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Refinitiv) i Srbiju (podaci CRHoV sa sekundarnog tržišta).

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila rast od 5,56% i kretala se u rasponu od 4.105,76 do 4.282,66 dolara po unci (istorijski maksimum na kraju dana 16. oktobra, *Bloomberg*).

Cena zlata 16. oktobra 2025 tokom trgovanja dostigla istorijski maksimum od 4.379,93 USD/Oz

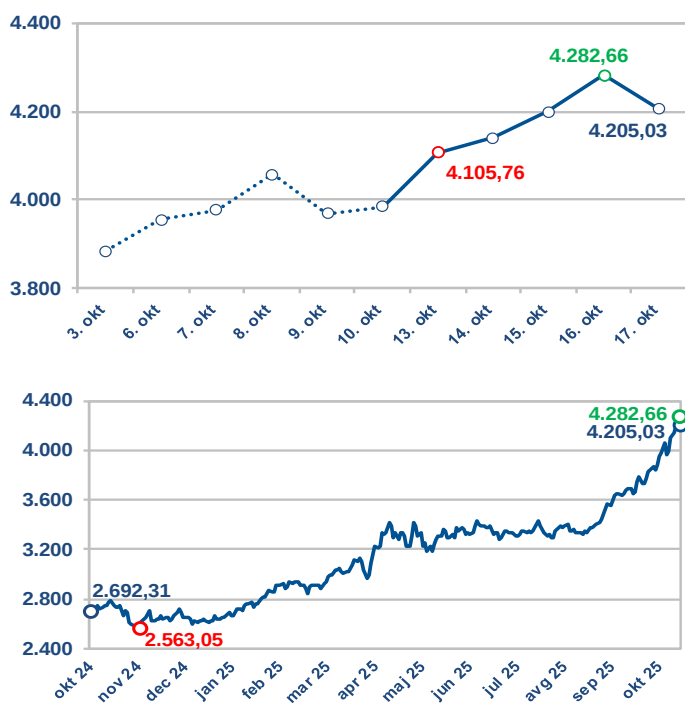
Na rast cene zlata su uticali: eskalacije trgovinskih tenzija između SAD i Kine oko ograničenja na izvoz rafiniranih metala i odbijanje otkupa soje iz SAD; regionalne banke u SAD (*Zions Bancorp* i *Western Alliance Bancorp*) suočene s pritiskom skrivenih kreditnih rizika, prijavile su prevare u kreditima koje su povezane s problematičnim hipotekama, što je izazvalo značajan pad vrednosti njihovih akcija; zabrinutost zbog ekonomije SAD, fiskalne stabilnosti i obustave rada američke vlade; očekivanje smanjenja nivoa kamatnih stopa od strane FED-a još dva puta u 2025; rast tražnje za zlatom kao aktivom sigurnog utočišta, kao i prognoze nivoa cene zlata za 2026. od strane investicionih banaka: *BoA* i *S. Generale* 5.000 USD/Oz, *Goldman Sachs* 4.900 USD/Oz, *J.P. Morgan* 4.500 USD/Oz i *TD Securities* 4.400 USD/Oz.

Cena zlata zabeležila rast od 5,56% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 4.205,03 USD/Oz

Na ograničenje daljeg rasta cene zlata krajem nedelje znatno je uticalo poboljšano raspoloženje ka riziku, uz nade da se smiruju tenzije između SAD i Kine i oporavak akcija regionalnih banaka u SAD.

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg.

Nafta

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene nafte tipa brent od 2,30%, koja se kretala u rasponu od 61,06 do 63,32 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

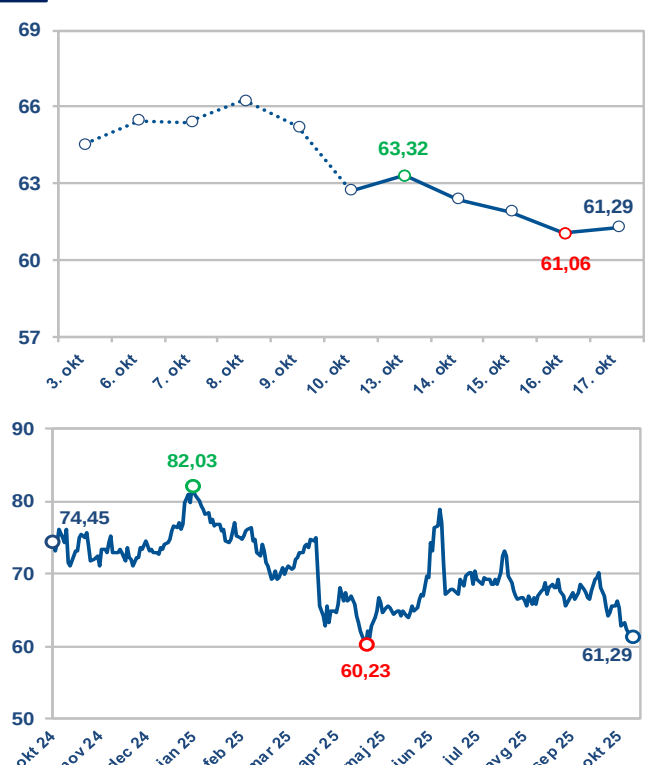
Na pad cene nafte su uticali: rast proizvodnje nafte grupe *OPEC+* i drugih proizvođača, zajedno sa očekivanjima da će trgovinske tenzije smanjiti tražnju; prognoze Međunarodne agencije za energiju (*IEA*) o rekordnoj prekomernoj ponudi nafte u 2026; sporazum o primirju u Gazi između Izraela i Hamasa podigao je nade oko smirivanja tenzija na Bliskom istoku, uz prestanak napada na brodove u Crvenom moru; povećana verovatnoća postizanja nuklearnog sporazuma sa Iranom; eskalacija trgovinskih tarifa i ograničenja između SAD i Kine izazvala je zabrinutost tržišnih učesnika zbog mogućeg sporijeg globalnog rasta uz neizvesnosti oko obustave rada Vlade SAD.

Cena nafte zabeležila pad od 2,30% i na kraju posmatranog perioda iznosila 61,29 USD/bbl

Na rast cene nafte uticali su: napadi ukrajinskih dronova na ruske rafinerije; moguće sankcije kupcima ruske nafte; najave iz Indije da se očekuje smanjenje ali ne i zaustavljanje kupovine ruske nafte; očekivanje administracije SAD da će Japan prestati da uvozi ruske energente; sankcije UK ka kompanijama *Lukoil* i *Rosnft* ciljanjem „tajne flote” (*shadow fleet*) od 44 tankera koji mogu biti predmet zamrzavanja imovine; sastanak Trampa i Zelenskog u Beloj kući s fokusom na zahtev Ukrajine za dobijanje krstareće rakete *Tomahawk*, kao i smanjen broj operativnih naftnih i gasnih platformi u SAD, po podacima kompanije *Baker Hughes*.

3.2

Cena nafte tipa brent (USD po barelu)



Izvor: Bloomberg.