

Nedjeljni pregled kratkih vijesti

- Cijena zlata je u ovoj izvještajnoj nedelji blago pala, sa \$4.082,15 na \$4.065,14 za uncu.
- Cijena nafte je u ovoj izvještajnoj nedelji pala sa \$63.94 na \$61.88 za barel.
- U euro zoni je godišnja inflacija u oktobru potvrđena na nivou od 2.1%.
- Evropska Komisija je revidirala na više prognozu rasta za euro zonu u ovoj godini sa 0.9% na 1.3%, uslijed povećanog izvoza prema SAD-u.

EUR/USD



Kurs EUR/USD je u ovoj izvještajnoj nedelji pao. U prvoj polovini nedelje kurs je imao blago silazni trend, da bi u srijedu došlo do oštrijeg pada. Generalno, dolar je jačao, kako su slabila očekivanja u vezi decembarskog smanjenja kamatne stope Federalnih rezervi. Biro za statiku rada SAD-a je naznačio da izvještaj o zaposlenosti za oktobar neće biti objavljen, a da će novembarski izvještaj biti objavljen tek 16. decembra, što je nedelju dana nakon sastanka Fed-a, a bez ovog izvještaja centralna banka ostaje uskraćena za ključne podatke, neophodne za donošenje odluka. Slabljenju ovih očekivanja doprinijele su i oprezne izjave zvaničnika Fed-a, kao i zapisnik sa poslednjeg sastanka, koji je ukazao na njihovu podjelu u pogledu decembarskog smanjenja stope. Poslednja dva dana dolar je pokazivao znakove slabljenja, kako je objavljeno da je stopa nezaposlenosti u SAD-u u septembru porasla, ali je ipak preovladao silazni trend kursa.

EUR/GBP



Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak pao, kako je sterling bio podržan izjavom članice Upravnog odbora BoE, Ketrin Man, koja je upozorila na trajne rizike inflacije, naglašavajući potrebu održavanja restriktivnih

kamatnih stopa kako bi se spriječilo da inflacija premaši cilj od 2%. Ovo je u kontrastu onoga što je u fokusu guvernera Bejlja, a to je slabi rast i pogoršano tržište rada. Krajem dana kurs se blago oporavio kako odluka kancelarke Rejčel Rivs, da odustane od povećanja poreza na dohodak u predstojećem budžetu, odražava poteškoće u donošenju fiskalnih odluka, što izaziva sumnje u dugoročnu fiskalnu održivost. U srijedu je kurs porastao, a analitičari ukazuju na slabe podatke o inflaciji kao osnovu za ovaj trend, što je pojačalo argumente za brže smanjenje kamatnih stopa BoE. Narednog dana kurs je prvo slabio, ali se do kraja dana oporavio kako je objavljeno da je povjerenje potrošača u Velikoj Britaniji palo u novembru zbog zabrinutosti u pogledu povećanja poreza na dohodak. U petak je sterling ponovo bio jači u odnosu na euro u susret objavi budžeta.

EUR/JPY



Kurs EUR/JPY je u ovoj nedelji blago porastao. U većem dijelu nedelju kurs je imao izražen trend rasta, kako je jen slabio zbog zabrinutosti oko fiskalne politike Japana i planova premijerke Takaiči za uvođenje stimulativnog paketa za ublažavanje rasta troškova života i podršku rastu, u vrijednosti od 17 biliona jena. Jen je slabio i zbog neizvjesnosti u pogledu povećanja kamatnih stopa Banke Japana. Krajem nedelje odobren je paket od 21.3 biliona jena, pa su vijest o još većim javnim izdvajanjima i zabrinutost oko uticaja na državni dug, dodatno oborili vrijednost jena. Istovremeno je ministarka finansija Japana pojačala verbalna upozorenja o mogućoj zvaničnoj kupovini jena, a guverner Banke Japana ukazao na moguće povećanje kamatne stope u bliskoj budućnosti, što je u petak uzrokovalo oporavak japanske valute, pa je kurs tog dana imao silazni trend.

Tabela br.1 - Kursevi najznačajnijih valuta

	17.11.2025.¹	21.11.2025.²	% Promjena
EUR/USD	1.1621	1.1513	-0.93
EUR/GBP	0.88224	0.87896	-0.37
EUR/JPY	177.66	180.12	1.38
EUR/AUD	1.77660	1.78350	0.39
EUR/CHF	0.92272	0.93082	0.88
USD/JPY	154.55	156.41	1.20
GBP/USD	1.3171	1.3099	-0.55

Tabela br.2 - Pregled referentnih kamatnih stopa vodećih centralnih banaka

Centralna banka	Referentna kamatna stopa	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
European Central Bank (ECB)	„ECB main refinancing rate“	2.15%	18.12.2025.
Federal Reserves (Fed)	„Federal Funds Target Rate“	4.00%	10.12.2025.
Bank of Japan (BoJ)	„Overnight Call Rate“	0.50%	19.12.2025.
Bank of England (BoE)	„Official Bank Rate“	4.00%	18.12.2025.
Swiss National Bank (SNB)	„Libor Target Rate“	0.00%	11.12.2025.
Bank of Canada (BoC)	„Target Overnight Rate“	2.25%	10.12.2025.
Reserve Bank of Australia (RBA)	„Cash Rate Target“	3.60%	09.12.2025.

Tabela br.3 - ESTR i Euribor

	17.11.2025.¹	21.11.2025.²	Promjena u baznim poenima
ESTR	1.9310	1.9290	-0.20
Euribor 1w	1.905	1.921	1.60
Euribor 1m	1.894	1.926	3.20
Euribor 3m	2.069	2.047	-2.20
Euribor 6m	2.141	2.123	-1.80
Euribor 12m	2.235	2.220	-1.50

¹ Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedjeljak.

² Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

Tabela br. 4 - Ekonomski indikatori u periodu od 17.11.2025 - 21.11.2025.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Euro zona	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena određenih artikala za koje potrošač izdvaja svoja novčana sredstva.	Oktobar F MoM% YoY%	0.2% 2.1%	0.2% 2.1%	0.2% 2.1%
Njemačka	Indeks proizvodnih cijena (PPI) Indeks mjeri prosječnu promjenu cijena koje domaći proizvođači dobijaju za svoju proizvodnju.	Oktobar MoM% YoY%	0.0% -1.7%	0.1% -1.8%	-0.1% -1.7%
Velika Britanija	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena određenih artikala za koje potrošač izdvaja svoja novčana sredstva. GfK Povjerenje potrošača (GfK Consumer Confident) Povjerenje potrošača mjeri nivo povjerenja domaćinstava u pogledu ekonomskih performansi.	Oktobar YoY%	3.4%	3.4%	3.5%
		Novembar	-18	-19	-17
SAD	Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost (Initial Jobless Claims) Mjeri broj ljudi koji primaju naknade za nezaposlene. Stopa nezaposlenosti (Unemployment rate) Procenat radno sposobnog stanovništva koje je bez posla, ali aktivno traži zaposlenje. Indeks potrošačkog raspoloženja u Mičigenu (Michigan Consumer Sentiment Index) Je mjesečno istraživanje nivoa povjerenja potrošača u SAD-u koje sprovodi Univerzitet Mičigen. Istraživanje je zasnovano na telefonskim intervjuima kojima se prikupljaju informacije o očekivanjima potrošača od privrede. S&P globalni kompozitni PMI indeks US (S&P Global US Composite PMI) Ovo istraživanje prati mišljenja menadžera nabavke u proizvodnom, građevinskom i/ili uslužnom sektoru. Indeks se dobija iz rezultata upitnika u vezi sa proizvodnjom, narudžbama, zalihama, zaposlenošću, cijenama itd.	Novembar 15 k=1.000	227k	220k	228k
		Septembar	4.3%	4.4%	4.3%
		Novembar F	50.6	51.0	50.3
		Novembar P	54.5	54.8	54.6
Japan	Godišnji BDP SA (GDP Annulaized) Bruto domaći proizvod (BDP) mjeri godišnju promjenu inflacije prilagođene vrijednostima svih dobara i usluga koje proizvodi privreda usklađenih za sezonska kolebanja. To je najšira mjera ekonomske aktivnosti i primarni pokazatelj zdravlja privrede. Nacionalni indeks potrošačkih cijena koji isključuje svježe prehrambene proizvode, energiju (Natl CPI ex Fresh Food, Energy) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena roba i usluga, isključujući svježe prehrambene proizvode i energiju. Ovaj indeks mjeri promjenu cijena iz perspektive potrošača. To je ključni način mjerenja promjena u kupovnim trendovima i inflaciji.	3Q P QoQ%	-2.4%	-1.8%	-2.3%
		Okotbar YoY%	3.1%	3.1%	3.0%

Značenje skraćenica: P-preliminari podaci, F-finalni podaci, T-treća i konačna procjena, k=hiljada, b=milijarda, SA-usklađeno za sezonska kolebanja

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je u ovoj izvještajnoj nedelji blago pao sa 2.72% na 2.70%. Tokom većeg dijela nedelje prinos se kretao u uskom rangu. Najveća promjena u kretanju prinosa se desila u drugoj polovini dana u srijedu, a trajala je sve do sredine dana u četvrtak. U ovom periodu je došlo do rasta prinosa, a rast je bio podstaknut povećanim apetitom za rizikom, nakon snažnih podataka o zaradi kompanije Nvidia, što je privremeno ublažilo zabrinutost u vezi s mogućim balonom u sektoru vještačke inteligencije. Ipak, u drugoj polovini četvrtka trend se preokrenuo, pa su prinosi počeli da padaju zbog neizvjesnosti oko pregovora o okončanju sukoba u Ukrajini, što je podstaklo veće interesovanje investitora za sigurnija ulaganja. U drugoj polovini petka prinos se blago oporavio, završivši nedelju na nivou koji je niži za 2bp u odnosu na početak.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje američke državne obveznice je u ovoj nedelji pao sa 4.15% na 4.06%. Blago slabljenje prinosa bilo je prisutno tokom prva dva dana, nakon što su se pojavili signali usporavanja na tržištu rada u SAD-u. ADP izvještaj pokazao je da su kompanije u SAD-u u prosjeku smanjile oko 2.500 radnih mjesta sedmično u četiri sedmice zaključno s 1. novembrom. Sredinom sedmice prinos se nakratko stabilizovao, ali je već narednog dana uslijedio oštar pad koji se nastavio do kraja sedmice. Objavljeni podaci o rastu stope nezaposlenosti na 4.4% dodatno su pojačali očekivanja da bi Fed mogao smanjiti kamatne stope na decembarskom zasjedanju, što je izvršilo pritisak na dalji pad prinosa.

ZLATO



Cijena zlata je u ovoj izvještajnoj nedelji blago pala, sa \$4.082,15 na \$4.065,14 za uncu. Početkom nedelje cijena je imala silazni trend, uglavnom uslijed jačanja dolara i slabljenja očekivanja u vezi decembarskog smanjenja kamatne stope Federalnih rezervi. Međutim, u utorak poslijepodne cijena je počela da raste a taj trend je zadržala i narednog dana. Iščekivanje ključnih američkih ekonomskih podataka i zapisnika sa poslednjeg sastanka Fed-a, kako bi se dobio bolji uvid u stanje ekonomije i procijenio pravac monetarne politike, uzrokovali su rast tražnje za sigurnim sredstvima. Poslednja dva dana u nedelji cijena zlata se kolebala. Objava mješovitih podataka sa američkog tržišta rada i zapisnika koji je ukazao na oprez pojedinih kreatora monetarne politike prema daljem smanjenju stope, kao i izjava predsjednika Fed-a u Njujorku da da bi kamatne stope mogle pasti u „bliskoj budućnosti“ uzrokovali su ovakvo kretanje.

NAFTA



Cijena nafte je u ovoj izvještajnoj nedelji pala sa \$63.94 na \$61.88 za barel. Početkom nedelje nastavljen je izvoz nafte iz ruske luke Novorosijsk, a uprkos tome cijena je pokazivala znakove rasta, kako su izjave visoke zvaničnice EU, Kaje Kalas, pojačale spekulacije da će EU pooštriti sankcije prema ruskoj energiji. U srijedu je cijena oštro pala, nakon što su podaci Američkog petroleum instituta pokazali da su zalihe nafte u SAD-u u prethodnoj nedelji porasle za 4.4 miliona barela. Međutim, podaci američke vlade su ukazali na suprotan trend - pad zaliha od 3.4 miliona barela u istom periodu, pa se u četvrtak cijena ovog energenta oporavila. Od četvrtka poslijepodne cijena je nastavila da se kreće silaznim trendom, i u petak se našla na najnižem nivou u poslednjih skoro mjesec dana. Naime, ukrajinski predsjednik je izjavio da je spreman da radi na predlogu mirovnog plana koji su SAD predstavile, a SAD su pojačale diplomatske napore kako bi ubrzale pregovore između Rusije i Ukrajine, što bi moglo povećati globalnu ponudu nafte. Istovremeno su investitori ostali skeptični u pogledu efekata američkih sankcija prema ruskim kompanijama Rosneft i Lukoil, koje su stupile na snagu istog dana.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer) Navedeni pregled kretanja zasnovan je na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBCG. CBCG ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.