CENTRALNA BANKA CRNE GORE

Sektor za finansijske i bankarske operacije

-Odjeljenje za upravljanje međunarodnim rezervama-

Izvještaj sa međunarodnog finansijskog tržišta

(16. novembar 2026 - 20. novembar 2026.)

Podgorica, 24. novembar 2026. godine

Pregled najvažnijih tržišnih i makroeknomskih dešavanja

- Cijena nafte je u ovoj izvještajnoj sedmici pala, sa $93.39 na $90.05 po barelu. Uprkos tenzijama na Bliskom istoku, za sada dobra snabdjevenost tržišta ovim energentom uzrokuje pad cijene.

- Cijena zlata je takođe pala, sa $3,875.96 na $3,538.49 za uncu, zbog jačanja dolara i signala zvaničnika Federalnih rezervi koji ukazuju na mogućnost restriktivnije monetarne politike.

- Finalni podaci pokazali su da je inflacija u euro zoni, mjerena harmonizovanim indeksom potrošačkih cijena (HICP), u oktobru dostigla 4.0% na godišnjem i 0.5% na mjesečnom nivou, što je u skladu sa preliminarnom procjenom. Rast je prvenstveno posljedica viših cijena energenata. Godišnja stopa bazne inflacije iznosi 2.6%, što predstavlja reviziju naviše u odnosu na preliminarnu procjenu od 2.5%.

- Njemačka je kandidovala ekonomistu sa Univerziteta Prinston Markusa Brunermajera za mjesto glavnog ekonomiste ECB-a, dok je Francuska predložila Loren Bun za mjesto u Izvršnom odboru zaduženo za tržišne operacije, koje trenutno vodi Izabel Šnabel. Ove kandidature dio su šireg dogovora o raspodjeli vodećih pozicija u instituciji. Njemačka i Francuska podržavaju bivšeg guvernera španske centralne banke Pabla Ernandeza de Kosa za nasljednika Kristin Lagard, dok je kandidat i bivši guverner holandske centralne banke Klas Knot. Eurogrupa je 20. novembra potvrdila dvije kandidature za Izvršni odbor, dok se izbor predsjednika ECB-a očekuje u narednom periodu.

- Zapisnik sa oktobarskog sastanka Federalnih rezervi SAD pokazao je da gotovo svi zvaničnici smatraju da će biti potrebno dodatno povećanje kamatnih stopa radi suzbijanja inflacije. Pojedini učesnici razmatrali su i mogućnost povećanja od 50 baznih poena u decembru ukoliko inflatorni pritisci ostanu izraženi. Guverner Fed-a Kristofer Voler takođe je podržao razmatranje takvog povećanja ili dodatnog zaoštravanja monetarne politike tokom 2027. godine.

- Predsjednici SAD-a, Rusije i Kine sastali su se na samitu APEC-a u Šenženu, gdje su razgovarali o međunarodnoj bezbjednosti, Ukrajini i energetici. Konkretan napredak u rješavanju ukrajinskog sukoba nije postignut, ali je istaknuta namjera tri države da rade na povećanju globalne ponude rafinisanih naftnih derivata.

KURS EUR/USD



Kurs EUR/USD je tokom izvještajne sedmice zabilježio pad. Početkom sedmice euro je bio pod pritiskom uslijed jačanja američkog dolara, podržanog snažnim ekonomskim podacima iz SAD-a i rastućim očekivanjima da bi Fed mogao nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa. Sredinom sedmice dolar je dodatno ojačao nakon objavljivanja Zapisnika sa oktobarskog sastanka Fed-a, koji je ukazao na mogućnost daljeg zaoštravanja monetarne politike, što je dovelo do najnižeg nivoa kursa EUR/USD u posljednjih 19 mjeseci. U nastavku sedmice kurs je bilježio povremene oporavke, ali je dolar ponovo dobijao podršku uslijed povećane tražnje za sigurnom imovinom i očekivanja viših kamatnih stopa u SAD-u. Krajem sedmice prinosi na američke državne obveznice su oslabili, što je ublažilo pritisak na dolar, dok je povećana averzija prema riziku na globalnim finansijskim tržištima podstakla tražnju za sigurnim utočištima. Ipak, navedena kretanja nijesu bila dovoljna za značajniji oporavak eura.

Tabela br.1 Ekonomski indikatori u periodu od 16.11.2026 - 20.11.2026.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Njemačka	**Indeks proizvođačkih cijena (PPI)** Mjeri promjene u prodajnim cijenama dobara i usluga koje koriste proizvođači. Proizvođači veće troškove prenose na potrošače kroz maloprodajne cijene, pa je PPI značajan kao rani indikator inflacije.	Oktobar MoM% YoY%	 1.0% 7.3%	 1.4% 8.1%	 1.9% 6.7%
Euro zona	**Industrijska proizvodnja (Industrial Production)** Mjeri proizvodnju postrojenja u sledećim industrijama: rudarstvo i vađenje kamena, proizvodnja i javne komunalne djelatnosti (snabdijevanje električnom energijom, gasom i vodom).	September SA MoM%	 0.3%	 0.2%	 -0.5%
	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%	 0.4% 4.0%	 0.5% 4.0%	 0.4% 4.0%
Italija	**Harmonizovani indeks potrošačkih cijena (CPI Harmonized)** Indeks koji se prvenstveno koristi unutar EU je mjera cijene koju potrošači plaćaju za tržišnu korpu roba i usluga. Računa se tako što se koristi ista metodologija širom zemalja EU kako bi se omogućilo uporedivo mjerenje infalcije.	Oktobar F MoM% YoY%	 1.2% 5.6%	 1.2% 5.6%	 1.2% 5.6%
SAD	**Zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći (Initial Jobless Claims)** Mjeri broj ljudi koji primaju naknade za nezaposlene.	Novembar 14	198 k	203 k	202 k
	Industrijska proizvodnja (Industrial Production) Mjeri proizvodnju postrojenja u sledećim industrijama: rudarstvo i vađenje kamena, proizvodnja i javne komunalne djelatnosti (snabdijevanje električnom energijom, gasom i vodom).	Oktobar MoM%	 0.1%	 -0.4%	 0.7%
	Izgradnja nekretnina (Housing Starts) Pokazuje promjenu u broju novih nekretnina koje su izgrađene u SAD-u (povećanje ovog indikatora ukazuje na rast investicija i poslovnog optimizma).	Oktobar MoM%	 2.4%	 9.9%	 -7.0%
	Indeks uvoznih cijena (Imports Price Index) Indeks pokazuje promjene u cijenama za uvoz za mjesec dana. To je pokazatelj inflacije.	Oktobar MoM%	 0.7%	 1.1%	 1.1%

Skraćenice: **P**-preliminarni podaci, **F**-finalni podaci, **S**-druga procjena, **T**-treća i konačna procjena, **k**-hiljada, **b**-milijarda, **SA**-usklađeno za sezonska kolebanja, **WDA**-usklađeno za radne dane, **A**-aktuelno, **3M/3M**-poslednja 3 mjeseca u odnosu na prethodna 3 mjeseca.

Tabela br. 2 Kursevi najznačajnijih valuta

	16.11.2026.[1]	20.11.2026.[2]	% Promjena
EUR/USD	1.1023	1.0968	-0.50
EUR/GBP	0.83442	0.83816	0.45
EUR/JPY	176.10	173.92	-1.24
EUR/AUD	1.62768	1.65391	1.61
EUR/CHF	0.92465	0.92127	-0.37
USD/JPY	159.71	158.57	-0.71
GBP/USD	1.3214	1.3084	-0.98

Tabela br. 3 Pregled referentnih kamatnih stopa vodećih centralnih banaka

Centralna banka	Referentna kamatna stopa	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasjedanje
European Central Bank (ECB)	„Deposit Facility Rate“	2.50%	17.12.2026.
Federal Reserves (Fed)	„Federal Funds Target Rate“	3.75% - 4.00%	09.12.2026.
Bank of Japan (BoJ)	„Overnight Call Rate“	1.25%	18.12.2026.
Bank of England (BoE)	„Official Bank Rate“	4.00%	17.12.2026.
Swiss National Bank (SNB)	„Libor Target Rate“	0.00%	10.12.2026.
Bank of Canada (BoC)	„Target Overnight Rate“	2.50%	09.12.2026.
Reserve Bank of Australia (RBA)	„Cash Rate Target“	4.85%	08.12.2026.

Tabela br. 4 ESTR i Euribor

	16.11.2026.[1]	20.11.2026.[2]	Promjena u baznim poenima
ESTR	2.437	2.444	0.70
Euribor 1w	2.394	2.390	-0.40
Euribor 1m	2.482	2.484	0.20
Euribor 3m	2.775	2.849	7.40
Euribor 6m	3.015	3.071	5.60
Euribor 12m	3.328	3.372	4.40

[1] Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedeljak.

[2] Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice u ovoj izvještajnoj sedmici pao je sa oko 3.37% na 3.30%. Tokom prva tri dana prinos se uglavnom kretao u rasponu od 3.35% do 3.40%. Očekivanja da bi ECB mogla nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa uzrokovala su rast prinosa, dok su pad cijene nafte i rasprodaja akcija tehnološkog sektora uticale na njegovo slabljenje. U četvrtak je prinos bilježio rast i dan završio na nivou od 3.40%. Rast prinosa podstaknut je izjavama zvaničnika ECB-a koje su ukazivale na mogućnost povećanja kamatnih stopa u decembru. Predsjednik Bundesbanke Joakim Nagel izjavio je da bi takav potez poslao jasnu i snažnu poruku o odlučnosti kreatora monetarne politike da inflaciju stave pod kontrolu. Međutim, u petak je prinos zabilježio značajan pad, završio dan na nivou od 3.30%. Produbljivanje rasprodaje na globalnim tržištima akcija povećalo je averziju investitora prema riziku i podstaklo preusmjeravanje kapitala u sigurniju državnu imovinu.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje američke državne obveznice u ovoj sedmici pao je sa oko 5.13% na 4.94%. Pad prinosa bio je prisutan gotovo tokom čitave sedmice, a posebno je intenziviran u petak. Uprkos očekivanjima da bi Federalne rezerve mogle nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa i jačanju dolara, prinosi na američke državne obveznice bilježili su pad, prvenstveno usljed povećane averzije investitora prema riziku. Naime, nestabilnost na tržištu akcija tehnoloških kompanija, posebno zbog zabrinutosti u vezi sa održivošću investicionog zamaha u sektoru vještačke inteligencije, podstakla je investitore da kapital preusmjere u američke državne obveznice kao sigurnije utočište. U petak je pad prinosa dodatno ubrzan usljed produbljivanja rasprodaje na globalnim tržištima akcija. Istovremeno, tržišta su nastavila da preispituju prethodna očekivanja u pogledu buduće monetarne politike Federalnih rezervi.

ZLATO



Cijena zlata je tokom izvještajne sedmice zabilježila značajan pad, sa nivoa od $3,875.96 po unci na $3,538.49 po unci. Početkom sedmice zlato je bilo pod pritiskom jačanja američkog dolara i rastućih očekivanja da bi Fed mogao nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa. Pritisak na cijenu dodatno je pojačan nakon izjava zvaničnika Fed-a, koji su ukazali na potrebu daljeg zaoštravanja monetarne politike radi obuzdavanja uporno visoke inflacije. Sredinom sedmice rast dolara i prinosa na američke državne obveznice dodatno su smanjili atraktivnost plemenitog metala, dok je rasprodaja akcija povezanih sa vještačkom inteligencijom krajem sedmice podstakla investitore da prodaju zlato radi pokrivanja gubitaka. U petak zabrinutost zbog mogućeg nastavka povećanja kamatnih stopa u SAD-u nastavila je da vrši pritisak na cijenu, uprkos povremenim oporavcima.

NAFTA



Cijena nafte je tokom izvještajne sedmice zabilježila pad sa $93.68 po barelu na $90.05 po barelu. Početkom sedmice cijena je bila pod pritiskom zbog očekivanja da će globalna ponuda nafte premašiti tražnju, uprkos nastavku tenzija na Bliskom istoku. Međunarodna agencija za energiju ukazala je na povećanje globalne ponude, dok je rast zaliha nafte u SAD-u dodatno pojačao zabrinutost u vezi sa viškom ponude na tržištu. Sredinom sedmice cijena je nastavila da slabi, jer su očekivanja o dobro snabdjevenom tržištu nadjačala zabrinutost zbog mogućih poremećaja u snabdijevanju uslijed sukoba na Bliskom istoku i napada na pomorski saobraćaj u Hormuškom moreuzu. U četvrtak je zabilježen blagi oporavak cijene, podstaknut strahom od nove eskalacije sukoba u regionu. U petak je cijena ponovo oslabila, jer su investitori procjenjivali poboljšanje uslova na strani globalne ponude, nasuprot kontinuiranim prijetnjama transportu nafte sa Bliskog istoka i mogućnosti novih američkih vojnih udara na Iran.

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 korišćenja ili nemogućnosti korišćenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.*