



Nedjeljni pregled kratkih vijesti

- Cijena zlata je tokom izvještajnog perioda pala sa \$4.382,34 na \$4.284,81 po unci.
- Cijena nafte je tokom izvještajnog perioda pala sa \$101.27 na \$97.19 po barelu.
- Predsjednica ECB-a, Kristin Lagard, govoreći na sastanku Eurogrupe u Dublinu, naglasila je da skokovi cijena energije ne određuju direktno monetarnu politiku. Objasnila je da ECB uzima u obzir šire faktore, poput privrednog rasta i potrošnje, te istakla da nema efekata drugog kruga inflacije. Takođe je potvrdila da joj mandat predsjednice ECB-a ističe 2027. godine, ali nije željela da precizira da li će ostati na toj funkciji do oktobra te godine.
- Glavni ekonomista ECB-a, Filip Lejn, izjavio je da novi talas visokih cijena energije znači da će inflacija u euro zoni ostati povišena duže nego što je očekivano. Drugi talas rasta cijena, ne samo nafte već i gasa, će proizvesti višu i uporniju inflaciju, prije povratka prema cilju do sredine 2027. godine. S druge strane, važna nijansa je da ECB od februara zasad ne vidi značajnije širenje inflacionih pritisaka na usluge. To je za tržište veoma bitno jer energetska šok nije isto što i generalizovana inflacija. Ako se cijena nafte stabilizuje oko \$100 po barelu, potreba za agresivnijom politikom zatezanja monetarne politike ECB-a postaje sve manja.
- Predsjednica Fed-a u Bostonu podržala je povećanje kamatne stope, dok je predsjednik Fed-a u St. Luisu rekao da su vjerovatno potrebna dodatna povećanja. Tržišta trenutno procjenjuju vjerovatnoću od nešto više od 50% za još jedno povećanje kamatne stope na oktobarskom sastanku FOMC-a.
- Tri predstavnika Fed-a oglasila su se krajem nedjelje: predsjednik Fed-a u Njujorku rekao je da je još jedno povećanje kamatne stope do kraja godine razumno očekivanje. Predsjednik Fed-a u Filadelfiji, rekao je da bi moglo biti opravdano umjereno dodatno pooštavanje monetarne politike, uz napomenu da osnovna inflacija pokazuje malo ili nimalo napretka i da ulaganja povezana s vještačkom inteligencijom doprinose pritiscima na cijene. Predsjednica Fed-a u Klivlendu rekla je da su izgledi za inflaciju i dalje veoma neizvjesni, uz povišene rizike.
- Članica Izvršnog odbora ECB-a, Izabel Šnabel, potvrdila je u četvrtak da će u januaru napustiti ECB kako bi preuzela funkciju direktorice Odjeljenja za monetarna i tržišta kapitala u MMF-u.

KURS EUR/USD



Kurs EUR/USD je tokom prošle sedmice ostvario pad, sa 1.1496 na 1.1391. Najvažniji faktor silaznog kretanja ovog valutnog para bilo je jačanje dolara, zbog promjene očekivanja za restriktivniju monetarnu politiku Fed-a, snažnih američkih ekonomskih podataka, rasta američkih prinosa i inflacionih rizika povezanih sa naftom. Nakon što je sedmicu ranije Fed zaoštrio monetarnu politiku, tržište je počelo ugrađivati veću vjerovatnoću za još jedno povećanje kamate stope na oktobarskom zasijedanju. Euro je tokom ove sedmice dotakao dvomjesečni minimum.

Tabela br.1 Ekonomski indikatori u periodu od 21.09.2026 – 25.09.2026.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Euro zona	Povjerenje potrošača (Consumer Confidence) Procjena povjerenja potrošača u pogledu poslovnih uslova, zaposlenosti i ličnih primanja. Indeks povjerenja potrošača je vezan za ličnu potrošnju.	Septembar P	-16.0	-16.5	-15.5
Njemačka	IFO Poslovna klima (IFO Business Climate) Odnosi se na ispitivanje njemačkih firmi o trenutnim uslovima (stanju) poslovanja u Njemačkoj, kao i njihova očekivanja za narednih šest mjeseci.	Septembar	89.0	89.9	88.8
	GfK Povjerenje potrošača (GfK Consumer Confident) Povjerenje potrošača mjeri nivo povjerenja domaćinstava u pogledu ekonomskih performansi.	Oktobar	-27.2	-30.6	-26.6
Velika Britanija	PMI Prizvodnja (PMI Manufacturing) Mjesečno istraživanje o proizvodnoj aktivnosti i njenom budućem outlook-u. Veći indeks koji mjeri ovu aktivnost ukazuje na optimističniji ekonomski outlook.	Septembar P	51.5	52.0	51.7
	Indeks uslužnog sektora (PMI Services) Ovaj indeks mjeri ukupnu aktivnost uslužnog sektora Velike Britanije. Obuhvata status prodaje, zaposlenosti, kao i njihov outlook. Veća vrijednost indeksa ukazuje na povećani obim kupovina i pozitivan ekonomski outlook.	Septembar P	52.0	51.7	52.5
SAD	Prijave zbog naknade u slučaju nezaposlenosti (Initial Jobless Claims) Broj stanovnika koji prima naknade za nezaposlene.	Septemabr 19	200k	197k	196k
	Narudžbe trajnih dobara (Durable Goods Orders) To je pokazatelj sigurnosti potrošača koji odražava njihova očekivanja i sposobnost da se novac potroši. Njegov pozitivan rast obilježava stanje ekonomije, pomaže jačanju valute. Njegov pad vodi suprotnom rezultatu. Indeks DGO je vrlo dobar indikator za budućnost. Mnogi proizvođači planiraju proizvodnju na temelju raspoloživih narudžbi, pad DGO prethodi padu proizvodnje i obrnuto.	Avrgust P	-0.3	0.0	1.1
	Proizvodni indeks, uslužni indeks, kompozitni indeks (S&P Global US Manufacturing, Services, 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.	Septembar P	53.7 55.8 55.3	57.0 58.7 58.4	53.9 56.5 56.0
Francuska	Povjerenje potrošača (Consumer Confidence) Ovaj indikator mjeri kako francuska domaćinstva procjenjuju svoju finansijsku situaciju i ukupnu ekonomsku situaciju u Francuskoj, kao i njihove namjere vezane za potrošnju.	Septembar	85	86	86

Skrćenice: 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-posljednja 3 mjeseca u odnosu na prethodna 3 mjeseca.

Tabela br. 2 Kursevi najznačajnijih valuta

	21.09.2026. ¹	25.09.2026. ²	% Promjena
EUR/USD	1.1486	1.1380	-0.92
EUR/GBP	0.85743	0.86088	0.40
EUR/JPY	180.23	180.80	0.32
EUR/AUD	1.61249	1.62275	0.64
EUR/CHF	0.94424	0.94209	-0.23
USD/JPY	156.88	156.86	-0.01
GBP/USD	1.3395	1.3219	-1.31

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%	29.10.2026.
Federal Reserves (Fed)	„Federal Funds Target Rate“	4.00%	28.10.2026.
Bank of Japan (BoJ)	„Overnight Call Rate“	1.25%	30.10.2026.
Bank of England (BoE)	„Official Bank Rate“	3.75%	05.11.2026.
Swiss National Bank (SNB)	„Libor Target Rate“	0.00%	24.09.2026.
Bank of Canada (BoC)	„Target Overnight Rate“	2.25%	28.10.2026.
Reserve Bank of Australia (RBA)	„Cash Rate Target“	4.35%	29.09.2026.

SNB nije mijenjala kamatne stope na redovnom zasijedanju, ali je naglasila da je spremna da bude aktivna na deviznom tržištu po potrebi.

Tabela br. 4 ESTR i Euribor

	21.09.2026. ¹	25.09.2026. ²	Promjena u baznim poenima
ESTR	2.4410	2.4400	-0.10
Euribor 1w	2.357	2.388	3.10
Euribor 1m	2.473	2.460	-1.30
Euribor 3m	2.620	2.607	-1.30
Euribor 6m	2.978	3.070	9.20
Euribor 12m	3.343	3.379	3.60

¹ Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedjeljak.

² Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice tokom izvještajne sedmice porastao je sa 3.48% na 3.60%. U prva dva dana sedmice prinos je blago padao, krećući se oko nivoa od 3.46%, uslijed pada cijena nafte, što je ublažilo očekivanja da bi energetske šok mogao primorati ECB na agresivnije dodatno povećanje kamatnih stopa. Od srijede, međutim, prinos je ponovo počeo da raste, pod uticajem boljih od očekivanih PMI podataka iz SAD-a i euro zone, kao i ponovnog rasta cijena nafte i prirodnog gasa. Ovi faktori su podstakli očekivanja o postojanijim inflatornim pritiscima i doprinijeli rastu prinosa do kraja izvještajne sedmice.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje američke državne obveznice zabilježio je rast tokom izvještajnog perioda sa 4.96% na 5.16%. Tokom prva dva dana sedmice nije bilo značajnijih promjena, pa se prinos u prosjeku zadržao oko nivoa od 4.96%. U nastavku sedmice prinos je bilježio uzlazno kretanje, prvenstveno uslijed ponovnog rasta cijena nafte, pojačanih očekivanja investitora u vezi sa dodatnim povećanjem kamatnih stopa ECB-a, kao i izraženijih zabrinutosti u pogledu inflatornih pritisaka. Pred kraj sedmice prinos se stabilizovao, nakon pada cijena nafte uslijed izvještaja da su američki i iranski pregovarači razmatrali mogućnost faznog sporazuma koji bi podrazumijevao ponovno otvaranje Hormuškog moreuza od strane Teherana.

ZLATO



Cijena zlata je tokom izvještajnog perioda pala sa \$4.382,34 na \$4.284,81 po unci. Pad cijene zlata uslijedio je zbog procjena investitora da bi Federalne rezerve mogle nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa, što je dodatno povećalo pritisak na plemeniti metal. Uprkos prisutnim geopolitičkim rizicima, očekivanja u vezi sa restriktivnijom monetarnom politikom ograničila su prostor za rast cijene zlata. Dodatni pritisak na cijenu zlata izvršili su bolji od očekivanih podaci o američkoj ekonomiji, koji su ukazali na otpornost privredne aktivnosti i povećali očekivanja da bi Fed mogao ponovo povećati referentnu kamatnu stopu u cilju suzbijanja inflatornih pritisaka.

NAFTA



Cijena nafte je tokom izvještajnog perioda pala sa \$101.27 na \$97.19 po barelu. Početkom sedmice cijena je oslabila uslijed očekivanja da bi diplomatski naponi između SAD-a i Irana mogli dovesti do ponovnog otvaranja Hormuškog moreuza i ublažavanja rizika po globalno snabdijevanje naftom. Dodatni pritisak na cijenu izvršila je mogućnost ponovnog pokretanja naftovoda Istok–Zapad u Saudijskoj Arabiji. Sredinom sedmice cijena se oporavila uslijed i dalje prisutnih rizika po snabdijevanje na Bliskom istoku i novih napada u području Hormuškog moreuza. Ipak, do kraja sedmice cijena je ponovo oslabila, jer su investitori procjenjivali mogućnost napretka u američko-iranskim pregovorima i potencijalnog ponovnog otvaranja Hormuškog moreuza, uz istovremeni oprez zbog kontinuiranih prijetnji Huta saudijskoj energetskej infrastrukturi.

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.