

Nedjeljni pregled kratkih vijesti

- Cijena zlata je u ovoj nedelji porasla sa \$4,196.84 na \$4,299.63 za uncu kako je Fed smanjio kamatnu stopu.
- Cijena nafte je u ovoj nedelji pala sa \$63.78 na \$61.77 za barel.
- Fed je snizio referentnu kamatnu stopu za 25bp i kreće se u rasponu 3.50%-3.75%. Fed je glasao 9-3 za snižavanje referentne kamatne stope. Predsjednik Fed-a je poručio da, iako postoje signali slabijeg tržišta rada, da je banka već dovoljno smanjila kamatne stope i da sada može mirno čekati da vidi kako će se tržište rada i inflacija dalje kretati. Takođe je rekao da očekuje da će inflatorni uticaj viših američkih tarifa uskoro izbljedjeti. Dva regionalna predsjednika Fed-a - Ostin Gulsbi iz Čikaga i Džef Šmid iz Kanzasa - su bili za to da se kamatne stope ostave nepromijenjenima. Guverner Stefan Miran, kojeg je Tramp imenovao u septembru, je glasao za veće smanjenje, od 50bp.
- Banka Kanade, Centralna banka Australije i Centralna banka Švajcarske su odlučile da zadrže referentne kamatne stope na istim nivoima.

EUR/USD



Kurs EUR/USD je u ovoj izvještajnoj nedjelji porastao. U prvoj polovini nedjelje kurs se nije značajnije mijenjao, jer su tržišta već uračunala očekivano smanjenje kamatnih stopa od strane Federalnih rezervi. Dolar je bio podržan stabilnim podacima sa američkog tržišta rada. Međutim, u srijedu je kurs počeo da raste, kada je Fed smanjio kamatne stope za 25bp, uz napomenu da je ekonomska situacija i dalje neizvjesna, ali uz fokus na postepena prilagođavanja monetarne politike. Istog dana, predsjednica ECB-a je izjavila da je trenutni stav monetarne politike eurozone „u dobroj poziciji“ da inflaciju vrati na ciljani nivo, a naznačila je i da bi prognoze ekonomskog rasta mogle biti revidirane naviše, što je pružilo podršku euru. U četvrtak su objavljeni slabiji od očekivanja podaci sa američkog tržišta rada koji su dodatno oslabili dolar. U petak je kurs zabilježio manju volatilnost, jer su tržišta pokušavala da interpretiraju mješovite signale zvaničnika Fed-a o budućim potezima monetarne politike.

EUR/GBP



Kurs EUR/GBP prva tri dana izvještajne nedjelje nije bilježio značajnije promjene (u prosjeku se kretao oko 0.87383), a već od četvrtka ima rastući trend. U četvrtak je kurs porastao kako su podaci pokazali da je tržište nekretnina usporilo u novembru u Velikoj Britaniji nakon budžeta ministarke finansija te zemlje, pri čemu je broj upita kupaca pao za 32% - najniži nivo od septembra 2023. godine. Budžetom je uveden porez na nekretnine čija vrijednost prelazi dva miliona funti, a njegova primjena počinje 2028. godine. Sterling je pao i zbog podataka o BDP-u Velike Britanije koji su bili slabiji od očekivanja, ali i kako su trejderi blago uvećali očekivanja u pogledu smanjenja kamatnih stopa Banke Engleske u sledećoj godini.

EUR/JPY



Kurs EUR/JPY je u ovoj nedjelji porastao. Revidiran naniže BDP Japana za III kvartal povećao je sumnje u sposobnost zemlje da apsorbuje brzo povećanje kamatnih stopa, dok su prirodne nepogode koje su zadesile Japan dodatno povećale oprez investitora, što je doprinijelo slabljenju jena. Guverner Banke Japana, Kazuo Ueda, naglasio je da je rast dugoročnih kamatnih stopa „donekle prebrz“ i da je BoJ spremna da interveniše ako tržište previše reaguje. Istovremeno, Ueda nije naveo konkretan datum ili iznos mogućeg povećanja stopa, ostavljajući buduću politiku fleksibilnom i zavisnom od podataka o inflaciji, platama i ekonomskom rastu. Ipak, tržišna očekivanja na samom kraju nedjelje su i dalje ukazivala na mogućnost povećanja kamatnih stopa na predstojećem sastanku BoJ-a.

Tabela br.1 - Kursevi najznačajnijih valuta

	08.12.2025. ¹	12.12.2025. ²	% Promjena
EUR/USD	1.1642	1.1740	0.84
EUR/GBP	0.87334	0.87801	0.53
EUR/JPY	180.82	182.94	1.17
EUR/AUD	1.75469	1.76499	0.59
EUR/CHF	0.93684	0.93430	-0.27
USD/JPY	155.33	155.81	0.31
GBP/USD	1.3328	1.3371	0.32

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“	3.75%↓	28.01.2026.
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%	19.03.2026.
Bank of Canada (BoC)	„Target Overnight Rate“	2.25%	28.01.2026.
Reserve Bank of Australia (RBA)	„Cash Rate Target“	3.60%	02.02.2026.

Tabela br.3 - ESTR i Euribor

	08.12.2025. ¹	12.12.2025. ²	Promjena u baznim poenima
ESTR	1.929	1.9300	0.10
Euribor 1w	1.934	1.914	-2.00
Euribor 1m	1.911	1.934	2.30
Euribor 3m	2.075	2.082	0.70
Euribor 6m	2.147	2.170	2.30
Euribor 12m	2.254	2.294	4.00

¹ Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedjeljak.

² Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

Tabela br. 4 - Ekonomski indikatori u periodu od 08.12.2025 - 12.12.2025.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Euro zona	Povjerenje investitora Sentix (Sentix Investor Confidence) Sentix Investor Confidence je mjesečna anketa koja pokazuje mišljenje tržišta o trenutnoj ekonomskoj situaciji i očekivanjima za naredni semestar. Iznad 0.0 ukazuje se na optimizam, ispod na pesimizam. Obično se više očitavanje smatra pozitivnim za euro zone.	Decembar	-6.3	-6.2	-7.4
Njemačka	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	Novembar F MoM% YoY%	-0.2% 2.3%	-0.2% 2.3%	-0.2% 2.3%
Francuska	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	Novembar F MoM% YoY%	-0.1% 0.9%	-0.2% 0.9%	-0.1% 0.9%
Španija	Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	Novembar F MoM% YoY%	0.2% 3.0%	0.2% 3.0%	0.2% 3.0%
Velika Britanija	Mjesečni BDP (Monthly GDP) BDP mjeri konačnu tržišnu vrijednost svih roba i usluga proizvedenih unutar zemlje na mjesečnom nivou.	Oktobar	0.1%	-0.1%	-0.1%
SAD	Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost (Initial Jobless Claims) Mjeri broj ljudi koji primaju naknade za nezaposlene.	Novembar 29	220k	236k	192k
Japan	Indeks proizvodnih cijena (PPI) Indeks mjeri prosječnu promjenu cijena koje domaći proizvođači dobijaju za svoju proizvodnju. Godišnji BDP SA (GDP Annualized) 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.	Novembar MoM% YoY% 3Q F	0.3% 2.7% -2.0%	0.3% 2.7% -2.3%	0.5% 2.7% -1.8%

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 porastao sa 2.82% na 2.85%. Na samom početku nedelje zabilježen je izražen rast prinosa, usljed jačanja očekivanja investitora da bi ECB mogao povećati kamatne stope u narednoj godini. Ova očekivanja su podstaknuta izjavom članice Izvršnog odbora ECB-a, Izabel Šnabel, koja je navela da nema ništa protiv tržišnih predviđanja prema kojima bi naredni potez ECB-a mogao biti podizanje kamatnih stopa. Tokom naredna dva dana prinos je nastavio uzlazni trend, uz povremene fluktuacije, i dalje reflektujući uticaj pomenutih komentara. Međutim, od sredine dana u srijedu pa do kraja četvrtka zabilježeno je blago smanjenje prinosa, nakon što su pojedini članovi Upravnog savjeta ECB-a istakli da nema razloga za skorije povećanje kamatnih stopa, niti za njihovo dalje smanjenje, imajući u vidu iznenađujuću otpornost evropske ekonomije. Prinos je posljednjeg dana ponovo rastao kako su pojedini investitori počeli da računavaju povećanje stopa ECB-a u narednoj godini.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Tokom protekle nedelje prinos na 10-godišnje američke obveznice je ostvario rast i to sa 4.13% na 4.18%. Tokom prva tri dana nedelje prinos je rastao kako su se tržišni učesnici pozicionirali u susret sastanku Fed-a. Međutim, nakon što je sastanak održan u srijedu i odluke da se kamatna stopa smanji za 25bp prinos je ostvario pad. Narednog dana prinos je dodatno pao kako tržište očekuje da će Fed još jednom da smanji kamatnu stopu tokom naredne godine. U petak je uslijedio ponovni rast prinosa, nakon što su investitori analizirali nedavne izjave zvaničnika Feda i ponovo razmatrali izgleda monetarne politike za 2026. godinu.

ZLATO



Cijena zlata je u ovoj nedelji porasla sa \$4,196.84 na \$4,299.63 za uncu. Prva tri dana cijena se kretala u ograničenom intervalu, a značajnijih dešavanja na ovom tržištu nije bilo, već je fokus tržišnih učesnika bio na predstojećem sastanku Federalnih rezervi. Iako su tržišta već ukalkulisala smanjenje kamatne stope Fed-a, nakon sastanka je cijena počela da raste, pa se u petak našla iznad nivoa od \$4350 za uncu. Međutim, oprez investitora zbog mješovitih signala zvaničnika ove monetarne institucije u pogledu smanjenja kamatne stope u sledećoj godini, doveo je do povlačenja cijene zlata sa ovog nivoa, pa se na zatvaranju tržišta cijena našla na oko \$4300.

NAFTA



Cijena nafte je u ovoj nedelji pala sa \$63.78 na \$61.77 za barel. Optimizam tržišnih učesnika oko mirovnih pregovora između Rusije i Ukrajine, ali i dalje prisutna zabrinutost u pogledu potencijalnog viška ponude ovog energenta, početkom nedelje su uzrokovali slabljenje cijene. Sredinom nedelje cijena nafte je pokazivala znakove oporavka kako su redovni izvještaji o stanju zaliha nafte u SAD-u ukazali na njihovo smanjenje u prošloj nedelji. Do kraja nedelje cijena je ipak nastavila da slabi. Uprkos smanjenju kamatne stope Fed-a i prisustvu geopolitičkih tenzija, rastući konsenzus da će ponuda nafte premašiti tražnju u sledećoj godini, izvršio je pritisak na cijenu.

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.