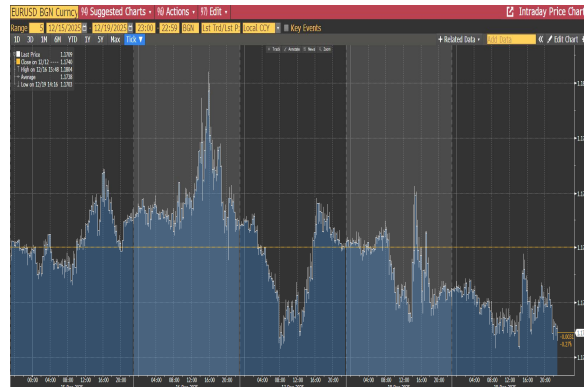


Nedjeljni pregled kratkih vijesti

- Cijena zlata je u ovoj nedelji porasla sa \$4,297.66 na \$4,338.88 za uncu zbog pojačanih geopolitičkih tenzija.
- Cijena nafte je u ovoj nedelji pala sa \$62.14 na \$60.57 za barel.
- ECB je zadržala ključne kamatne stope na postojećim nivoima, kako se inflacija kreće oko ciljane vrijednosti, a euro zona se nosi sa globalnim šokovima. ECB je ponovila da će pri odlučivanju o budućoj monetarnoj politici primjenjivati pristup zasnovan na podacima.
- Banka Engleske je smanjila kamatnu stopu za 25bp na 3.75%, glasovima 5-4 članova Komiteta za monetarnu politiku. BoE očekuje da će inflacija na proljeće pasti bliže cilju od 2%, nakon što je neočekivano pala na najniži nivo u posljednjih osam mjeseci. Guverner Bejli je rekao da će buduće odluke o smanjenju kamatne stope biti pažljivo odmjerene, kako bi se stopa približila neutralnom nivou.
- Banka Japana je povećala referentnu kamatnu stopu za 25bp na 0.75%, što je najveći nivo u posljednjih gotovo 30 godina. Odluka je donešena jednoglasno, a BoJ je signalizirala da su dalja povećanja moguća ukoliko to ekonomski uslovi dozvole, što ukazuje na rastuće povjerenje u postizanje stabilne inflacije na ciljanom nivou..

EUR/USD



Kurs EUR/USD je na početku ove nedelje bio relativno stabilan. U utorak je zabilježio kratkotrajan rast nakon objave podatka o nezaposlenosti u SAD-u, ali se ubrzo vratio na prethodni nivo. U srijedu je došlo do slabljenja kursa uslijed objave finalnih podataka o inflaciji u euro zoni, međutim, u drugom dijelu dana euro je nadoknadio gubitke nakon izjave guvernera Fed-a da i dalje postoji prostor za smanjenje kamatnih stopa. Tokom posljednja dva dana sedmice kurs je bio pod blagim pritiskom i bilježio je umjeren pad. U četvrtak je ECB zadržala kamatne stope na postojećim nivoima, što je bilo u skladu s tržišnim očekivanjima, dok je predsjednica ECB-a naglasila da nije bilo razgovora o promjenama monetarne politike, ostavljajući sve opcije otvorenim za naredni period.

EUR/GBP



Kurs EUR/GBP je tokom ove izvještajne nedjelje zabilježio pad. Početkom nedjelje kurs je pokazivao znakove rasta, ali je ubrzo počeo da slabi uslijed jačanja sterlinga, podržanog rastom plata i pozitivnim pokazateljima poslovne aktivnosti u sektoru usluga i proizvodnje u Velikoj Britaniji. U srijedu je došlo do privremenog rasta kursa nakon što je podatak o usporavanju inflacije u Velikoj Britaniji povećao očekivanja smanjenja kamatnih stopa Banke Engleske. Međutim, nakon što je ECB zadržala kamatne stope na postojećim nivoima, a BoE smanjila kamatnu stopu uz nagovještaj ograničenog prostora za dalja ublažavanja, sterling je ponovo ojačao, pa je kurs pao. Krajem sedmice sterling je oslabio zbog većeg deficita javnog sektora od očekivanog, što je dovelo do kolebanja kursa.

EUR/JPY



Kurs EUR/JPY je bio relativno stabilan tokom većeg dijela nedelje. Prva značajnija promjena se desila u petak, kada je došlo do oštrog rasta ovog kursa. I pored toga što je Banka Japana povećala kamatnu stopu, izjava guvernera BoJ-a, koji je pozvao na oprezan pristup, izbjegavajući da se unaprijed obaveže na povećanja stope, uzrokovala je slabljenje jena, što je dovelo do pomenutog skoka kursa.

Tabela br.1 - Kursevi najznačajnijih valuta

	15.12.2025.¹	19.12.2025.²	% Promjena
EUR/USD	1.1740	1.1710	-0.26
EUR/GBP	0.87801	0.87547	-0.29
EUR/JPY	182.94	184.74	0.98
EUR/AUD	1.76499	1.77143	0.36
EUR/CHF	0.93430	0.93164	-0.28
USD/JPY	155.81	157.75	1.25
GBP/USD	1.3371	1.3379	0.06

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%	05.02.2026.
Federal Reserves (Fed)	„Federal Funds Target Rate“	3.75%	28.01.2026.
Bank of Japan (BoJ)	„Overnight Call Rate“	0.75%	23.01.2026.
Bank of England (BoE)	„Official Bank Rate“	3.75%	05.02.2026.
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

	15.12.2025.¹	19.12.2025.²	Promjena u baznim poenima
ESTR	1.9300	1.9330	0.3
Euribor 1w	1.914	1.917	0.3
Euribor 1m	1.934	1.908	-2.6
Euribor 3m	2.082	2.002	-8.0
Euribor 6m	2.170	2.126	-4.4
Euribor 12m	2.294	2.266	-2.8

¹ Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedjeljak.

² Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

Tabela br. 4 - Ekonomski indikatori u periodu od 15.12.2025 - 19.12.2025.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Euro zona	Proizvodni, uslužni, kompozitni indeks (HCOB Eurozone 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. Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo, pa je zato ključna mjera inflacije euro zone.	Decembar P	49.9 53.3 52.6	49.2 52.6 51.9	49.6 53.6 52.8
		Novembar F MoM% YoY%	-0.3% 2.2%	-0.3% 2.1%	-0.3% 2.2%
Njemačka	IFO indeks poslovne klime (IFO Business climate) Mjesečno istraživanje firmi u Njemačkoj (u oblasti proizvodnje, građevine, veleprodaje i maloprodaje), u pogledu trenutne poslovne klime i očekivanja za narednih 6 mjeseci. Obzirom da je Njemačka „odgovorna“ za ¼ ukupnog BDP-a euro zone, ovaj pokazatelj je značajan indikator ekonomskog zdravlja euro zone kao cjeline.	Decembar	88.2	87.6	88.0
Velika Britanija	Prosječne nedeljne zarade za period od 3 mjeseca (Average Weekly Earnings 3M) Ovaj pokazatelj prati ukupne nedeljne isplate zaposlenima u zamjenu za obavljeni posao. ILO Stopa nezaposlenosti za period od 3 mjeseca (ILO Unemployment Rate 3Mths) Ova stopa mjeri nezaposlenost kao procenat u odnosu na radnu snagu (ukupan broj zaposlenih i nezaposlenih).	Oktobar	4.4%	4.7%	4.9%
		Oktobar	5.1%	5.1%	5.0%
	Proizvodni, uslužni, kompozitni indeks (S&P Global UK 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. Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	Decembar P	50.3 51.6 51.5	51.2 52.1 52.1	50.2 51.3 51.2
		Novembar MoM% YoY%	0.0% 3.5%	-0.2% 3.2%	0.4% 3.6%
	Neto pozajmljivanje javnog sektora (Public Sector Net Borrowing) Ovaj pokazatelj mjeri deficit javnog sektora, odnosno iznos za koji rashodi u određenom razdoblju premašuju prihode i koji se mora finansirati zaduživanjem.	Novembar	10.0b	11.7b	21.2b
SAD	Promjena zaposlenosti isključujući poljoprivredu (Change in nonfarm payrolls) Ovaj izvještaj pokazuje broj novozaposlenih osoba po granama privrede, a ne obuhvata zaposlene na farmama, u nekim državnim službama, u privatnim domaćinstvima i neprofitnim organizacijama. Stopa nezaposlenosti (Unemployment Rate) Pokazuje broj nezaposlenih osoba kao procenat u ukupnoj radnoj snazi. Indeks potrošačkih cijena (CPI) Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	Oktobar	-25k	-105k	108k
		Novembar	4.5%	4.6%	-
		Novembar YoY%	3.1%	2.7%	-

Značenje skraćenica: P-preliminarni 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 2.83% na 2.89%. Prva dva dana ove nedelje se prinos kolebao i u prosjeku je iznosio 2.84%. Prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice je u četvrtak porastao do nivoa 2.86%, da bi nakon sastanka ECB-a pao na 2.84%. Njemačka je istog dana otkrila da planira prodati obveznice sa rokom dospeljeća od 20 godina, što je specifičan rok dospeljeća i biće izdate 2026. godine. Kada je američko ministarstvo finansija izdalo ovakve obveznice tržište je imalo pomiješane reakcije. Vlada kancelara, Fridriha Merca, namjerava da poveća zaduživanje u nastojanju da oživi najveću evropsku ekonomiju, koja se bori s rastom još od pandemije. Veliki dio prikupljenog novca će biti usmjeren u infrastrukturni fond od 500 milijardi eura (\$586 milijardi) i njemačke oružane snage u narednoj deceniji. Na samom kraju nedelje prinos je porastao kako je Bundesbanka saopštila da će njemačka ekonomija "značajno ojačati" sledeće godine i dobiti zamah 2027. godine.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Tokom protekle nedelje prinos na 10-godišnje američke obveznice je zabilježio blagi pad, sa 4.18% na 4.14%. Tokom prva tri dana nedelje prinos se blago kolebao, ali je generalno trend kretanja bio silazni, kako se čekala objava važnih podataka o ekonomiji SAD-a, a i investitori su se kladili da će Fed sledeće godine dva puta smanjiti kamatne stope kako bi podržao tržište rada. Slabljenje prinosa je bilo izazvano i objavom mješovitih podataka o zaposlenosti u SAD-u, a što je otvorilo vrata za dalje smanjenje kamatnih stopa u narednoj godini. Prinos je u četvrtak ima izražajniji pad nakon što su podaci o inflaciji u SAD-u, koji su bili slabiji od prognoza, ojačali očekivanja da će Fed smanjiti kamatnu stopu barem dva puta sledeće godine. U petak se prinos oporavio nakon što je Vilijams iz Fed-a izjavio da nema hitnosti za ponovnim smanjenjem kamatnih stopa.

ZLATO



Cijena zlata je u ovoj nedelji porasla sa \$4297.66 na \$4388.88 za uncu. Na početku sedmice zabilježen je blagi pad cijene, uslijed realizacije profita investitora, ali i zbog iščekivanja niza makroekonomskih podataka iz Sjedinjenih Američkih Država, koji će i pružiti jasnije smjernice o budućem pravcu monetarne politike Federalnih rezervi. U utorak je cijena zlata porasla nakon objave podataka o nezaposlenosti u SAD-u, dok je sredinom sedmice uzlazni trend nastavljen pod uticajem pojačanih geopolitičkih tenzija, posebno u pogledu situacije sa Venecuelom. Tokom posljednja dva dana trgovanja cijena zlata je oscilirala oko nivoa od 4.335 dolara po unci.

NAFTA



Cijena zlata je u ovoj nedelji ostvarila pad sa \$62.14 na \$60.57 za barel. Do pada je došlo tokom prva dva dana trgovanja, uslijed zabrinutosti investitora zbog viškova ponude ovog energenta, kao i optimizma u vezi sa mogućim mirovnim sporazumom između Rusije i Ukrajine. U ostatku sedmice pad cijene nafte je zaustavljen nakon što je američki predsjednik najavio uvođenje sankcija tankerima koji učestvuju u trgovini naftom iz Venecuele. Ipak, zabrinutost zbog rastuće globalne ponude ograničila je uticaj ove odluke, pa se cijena nafte kretala u uskom rasponu, oko nivoa od 60 dolara po barelu.

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.