CENTRALNA BANKA CRNE GORE

Sektor za finansijske i bankarske operacije

-Odjeljenje za upravljanje međunarodnim rezervama-

Izvještaj sa međunarodnog finansijskog tržišta

(09. novembar 2026 - 13. novembar 2026.)

Podgorica, 17. novembar 2026. godine

Pregled najvažnijih tržišnih i makroeknomskih dešavanja

- Cijena nafte je tokom izvještajne sedmice zabilježila pad, sa $97.51 na $96.01 po barelu.

- Cijena zlata je tokom izvještajne sedmice zabilježila pad, sa $4,063.96 na $3,884.49 po unci.

- SAD**:** Bazna inflacija (bez hrane i energije) porasla je u oktobru za 0.3% na mjesečnom nivou (očekivao se rast od 0.2%), dok je ukupna inflacija (CPI) zabilježila rast od 0.4% (očekivao se rast od 0.3%).

- Član Upravnog savjeta ECB-a i predsjednik Bundesbanke, **Joahim Nagel,** izjavio je da postoje snažni argumenti u prilog novom povećanju kamatnih stopa već u decembru, kako bi se inflacija stavila pod kontrolu i spriječili njeni širi efekti na rast plata i cijena. U intervjuu za Bloomberg Television Nagel je rekao da je rast potrošačkih cijena „previsok“ i naglasio je da će predstojeća odluka biti donijeta na osnovu novih ekonomskih projekcija, koje će po prvi put obuhvatiti i 2029. godinu.

KURS EUR/USD



Kurs EUR/USD je tokom ove izvještajne sedmice zabilježio pad. U ponedjeljak je bio prisutan uzlazni trend, podstaknut optimizmom investitora u pogledu diplomatskih napora za okončanje sukoba na Bliskom istoku. Međutim, od utorka je uslijedio silazni trend, prvenstveno pod uticajem objave američkih ekonomskih podataka, koji su pružili podršku dolaru. Posebno se izdvojila objava podataka o inflaciji u SAD-u, koja je premašila očekivanja i ukazala na postojanost inflatornih pritisaka. To je dodatno učvrstilo očekivanja investitora da će Federalne rezerve zadržati restriktivnu monetarnu politiku, odnosno nastaviti sa povećanjem kamatnih stopa. Dodatnu podršku dolaru pružili su i komentari guvernera Fed-a, Kristofera Volera, koji je podržao povećanje kamatnih stopa u decembru, uz mogućnost snažnijeg povećanja ukoliko se inflacija nastavi ubrzavati. Pored toga, nastavak geopolitičkih tenzija na Bliskom istoku podstakao je potražnju za američkim dolarom kao sigurnim utočištem. Kao rezultat navedenih faktora, kurs EUR/USD se krajem sedmice našao na najnižem nivou u poslednjih 19 mjeseci.

Tabela br.1 Ekonomski indikatori u periodu od 09.11.2026 - 13.11.2026.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Euro zona	**Bruto domaći proizvod (GDP SA)** Mjeri finalnu tržišnu vrijednost proizvoda i usluga proizvedenih unutar zemlje. BDP je najčešće korišten indikator ekonomske aktivnosti.	3Q S QoQ% YoY%	 0.4% 1.3%	 0.4% 1.3%	 0.4% 1.3%
	Trgovinski bilans (Trade Balance SA) Razlika između izvoza i uvoza proizvoda i usluga euro-zone. Ovo je jedna od najzastupljenijih komponenti Bilansa plaćanja Evrope, pa daje validan uvid u pritiske kojima je izložena evropska valuta.	Septembar	-	-8.7b	-7.8b
SAD	**Indeks potrošačkih cijena (CPI)** Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena određenih artikala za koje potrošač izdvaja svoja novčana sredstva**.**	Oktobar MoM%	 0.3%	 0.4%	 0.6%
	Osnovni indeks potrošačkih cijena (CPI Core) Ovaj indeks prati promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga koje koristi prosječno domaćinstvo, ali su isključeni hrana i energija.	Oktobar MoM%	 0.2%	 0.3%	 0.3%
	Indeks proizvođačkih cijena (PPI Final Demand) Mjeri promjenu u cijenama proizvoda od momenta kada napuste mjesto proizvodnje, odnosno, to su cijene koje dobiju domaći proizvođači za svoj output bilo na domaćem ili inostranom tržištu.	Oktobar MoM% YoY%	 0.4% 6.6%	 0.3% 6.5%	 1.4% 6.3%
	Prodaja postojećih nekretnina (Existing Home Sales) Ovo je pokazatelj koji mjeri procentualnu promjenu prodaje postojećih stambenih nekretnina u SAD-u.	Oktobar MoM%	 -3.5%	 -5.5%	 1.0%
Velika Britanija	**Bruto domaći proizvod (GDP)** Mjeri finalnu tržišnu vrijednost proizvoda i usluga proizvedenih unutar zemlje. BDP je najčešće korišten indikator ekonomske aktivnosti.	3Q P QoQ% YoY%	 0.7% 1.9%	 0.7% 1.9%	 0.5% 1.4%
	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).	Septembar MoM% YoY%	 -0.4% 2.8%	 0.3% 3.1%	 0.7% 1.1%
Japan	**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%	 0.3% 6.5%	 0.7% 7.1%	 -0.2% 6.8%

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

	09.11.2026.[1]	13.11.2026.[2]	% Promjena
EUR/USD	1.1143	1.1023	-1.08
EUR/GBP	0.83453	0.83442	-0.01
EUR/JPY	176.65	176.10	-0.31
EUR/AUD	1.62400	1.62768	0.23
EUR/CHF	0.91376	0.92465	1.19
USD/JPY	158.48	159.71	0.78
GBP/USD	1.3352	1.3214	-1.03

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

	09.11.2026.[1]	13.11.2026.[2]	Promjena u baznim poenima
ESTR	2.443	2.437	-0.60
Euribor 1w	2.392	2.394	0.20
Euribor 1m	2.473	2.482	0.90
Euribor 3m	2.794	2.775	-1.90
Euribor 6m	3.016	3.015	-0.10
Euribor 12m	3.248	3.328	8.00

[1] Vrijednost na otvaranju tržišta u ponedeljak.

[2] Vrijednost na zatvaranju tržišta u petak.

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na njemačke državne 10-godišnje obveznice je tokom ove sedmice ostvario rast sa 3.25% na 3.37%. Rast prinosa bio je podstaknut očekivanjima da će ECB povećati kamatne stope u decembru, kao i podacima o višoj inflaciji u SAD-u i oštrijim porukama predstavnika Fed-a, što je dodatno pojačalo očekivanja zaoštravanja monetarne politike. Dodatni inflatorni pritisci uslijedili su zbog rasta cijena nafte i geopolitičkih tenzija, dok je oporavak tržišta akcija smanjio tražnju za sigurnom imovinom.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje američke državne obveznice tokom izvještajne sedmice porastao je sa 4.85% na 5.10%. Prinos je uglavnom imao uzlazni trend, uz izraženiji rast u drugoj polovini sedmice. Rast prinosa bio je podstaknut očekivanjima da će Federalne rezerve ubrzati tempo povećanja kamatnih stopa, nakon oštrijih izjava zvaničnika Fed-a, koji nisu isključili mogućnost povećanja od 50 bp u decembru. Dodatni pritisak izvršili su podaci o višoj inflaciji u SAD-u od očekivane, kao i rast cijena nafte uslijed geopolitičkih tenzija i neizvjesnosti u vezi sa Iranom.

ZLATO



Cijena zlata je tokom izvještajne sedmice zabilježila pad, sa $4,063.96 na $3,884.49 po unci. Iako je početak sedmice bio obilježen rastom cijene, uslijedio je preokret, nakon čega je preovladavao silazni trend. Početni rast bio je podstaknut smanjenjem zabrinutosti u pogledu inflacije zbog pada cijene nafte, kao i oporavkom azijskih tržišta akcija. Međutim, nakon objave podataka o inflaciji u SAD-u, koji su premašili očekivanja, došlo je do preokreta, a pritisak na cijenu dodatno je pojačan komentarima zvaničnika Federalnih rezervi, koji su učvrstili očekivanja o povećanju kamatnih stopa u decembru. Cijena zlata je u četvrtak dostigla najniži nivo u posljednjih godinu dana, spustivši se na skoro $3,850.00 po unci. Podaci o proizvođačkim cijenama u SAD-u, objavljeni poslednjeg dana sedmice, doprinijeli su jačanju američkog dolara i rastu prinosa na američke državne obveznice, što je zadržalo pritisak na cijenu zlata, koja se tokom dana kretala oko prethodno pomenutog nivoa.

NAFTA



Cijena nafte je tokom izvještajne sedmice zabilježila pad, sa $97.51 na $96.01 po barelu. Iako je tokom većeg dijela sedmice preovladavao uzlazni trend, snažan pad u ponedjeljak doveo je do negativnog sedmičnog rezultata. Do pada je došlo usljed optimizma investitora u pogledu mogućeg smirivanja tenzija između SAD-a i Irana, nakon izjava američkog predsjednika Donalda Trampa da dalji napadi na Iran neće biti potrebni. Od utorka je, međutim, uslijedio oporavak cijene, jer su investitori ponovo procjenjivali izglede za okončanje sukoba, imajući u vidu nastavak tenzija na Bliskom istoku i izostanak značajnijeg napretka u pregovorima. Snažniji rast zabilježen je u četvrtak, uslijed intenziviranja geopolitičkih tenzija, napada na energetsku infrastrukturu i poremećaja u pomorskom saobraćaju kroz Hormuški moreuz, što je pojačalo zabrinutost u pogledu globalnog snabdijevanja naftom. Ipak, pred kraj sedmice rast cijene bio je ograničen očekivanjima o povećanju ponude, uslijed veće proizvodnje zemalja OPEC+ i rasta zaliha u SAD-u, kao i upozorenjima Goldman Sachs o mogućem stvaranju globalnog viška nafte tokom 2027. godine.

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.*