CENTRALNA BANKA CRNE GORE

Sektor za finansijske i bankarske operacije

-Odjeljenje za upravljanje međunarodnim rezervama-

Izvještaj sa međunarodnog finansijskog tržišta

(26. oktobar 2026 - 30. oktobar 2026.)

Podgorica, 03. novembar 2026. godine

Pregled najvažnijih tržišnih i makroeknomskih dešavanja

- Cijena zlata je tokom izvještajne sedmice pala sa $3,998.13 na $3,874.62 za uncu uslijed rasta cijena nafte i ponovne zabrinutosti zbog inflacije, ali i snažne rasprodaje tehnoloških akcija povezane sa neizvjesnošću oko isplativosti ulaganja u vještačku inteligenciju.

- Cijena nafte je tokom izvještajne sedmice porasla sa $110.06 na $111.73, uz oscilacije izazvane promjenljivim očekivanjima u vezi sa razvojem sukoba na Bliskom istoku.

- ECB je odlučila da zadrži kamatne stope na istom nivou. I dok je zvanično saopštenje o politici zvučalo nešto blaže (u smislu manje agresivnog pristupa), Lagard je iznijela i određene naznake strožijeg stava. Takve mješovite poruke upućuju na to da ECB još nije okončala ciklus povećanja kamatnih stopa, ali da se priprema za mogućnost završetka tog ciklusa nakon narednog povećanja - ne preuzimajući pritom nikakve obaveze. Odluka o zadržavanju stopa na postojećem nivou bila je očekivana i ne isključuje mogućnost njihovog povećanja u decembru. Lagard je jasno nagovijestila da slijedi još jedno povećanje prije kraja godine i potvrdila je da su cijene energenata porasle iznad osnovnih projekcija ECB-a. To će, kako priznaje, zadržati inflaciju znatno iznad ciljanog nivoa tokom narednih kvartala. Kreatori politike su zaključili da je monetarna politika trenutno u poziciji koja omogućava dodatno vrijeme za procjenu novih podataka. Do decembarskog sastanka očekuje se pristizanje značajne količine novih podataka. Istovremeno, naglasila je da je smjer djelovanja i dalje jasan cijelom Upravnom savjetu, pod uslovom da ne dođe do neočekivanih događaja. Izvori agencije Reuters dodali su da ECB planira „pritisnuti dugme za pauzu" nakon decembra. Kamatne stope na depozitnu olakšicu, glavne operacije refinansiranja i marginalnu kreditnu olakšicu ostaće iste, i to na nivou od 2.50%, 2.65% i 2.90%. APP i PEPP programi opadaju umjerenim i predvidivim tempom, jer Eurosistem više ne reinvestira glavnice dospjelih hartija od vrijednosti.

- Predsjednica ECB-a, Kristin Lagard, napustiće funkciju 7. februara 2027. godine, otprilike devet mjeseci prije isteka svog osmogodišnjeg mandata, objavila je ECB, u trenutku kada se pripremala da objavi svoje najnovije odluke o monetarnoj politici.

- Fed je zadržao ciljni raspon kamatne stope na nivou od 3.75% do 4.00%. Odluka nije bila jednoglasna, budući da su Hamak (Fed u Klivlendu) i Kuk (Upravni odbor Fed-a) glasali protiv, smatrajući da je na ovom sastanku trebalo povećati kamatnu stopu za 25bp. U zvaničnom saopštenju FOMC je naveo da privreda raste snažnim tempom, što predstavlja poboljšanje u odnosu na ocjenu o „solidnom" tempu rasta iz septembarskog saopštenja. Prema saopštenju, prikupljanje dodatnih informacija pomoći će Komitetu da odredi odgovarajući smjer monetarne politike kako bi se obezbijedio pravovremen povratak inflacije na ciljni nivo od 2%. Ekonomske projekcije nisu ažurirane, a njihovo naredno ažuriranje očekuje se u decembru.

- Banka Kanade povećala je referentnu prekonoćnu kamatnu stopu za 25bp, na 2.50%, što je prvo povećanje od 2023. godine.

- Fitch je revidirao izglede za dugoročni kreditni rejting Francuske sa stabilnih na negativne, navodeći kao razlog pogoršanje fiskalnih i ekonomskih prilika od revizije sprovedene u avgustu.

KURS EUR/USD



Tokom posmatranog perioda **kurs EUR/USD** je fluktuirao, uz silazni trend i izraženiji pritisak na euro u odnosu na američki dolar u prvom dijelu sedmice. Na početku perioda kurs je oslabio uslijed jačanja dolara i povećane neizvjesnosti na tržištu, a pažnja investitora je bila usmjerena na sastanak Federalnog odbora za otvoreno tržište (FOMC), predstojeće ekonomske podatke i geopolitička dešavanja na Bliskom istoku. Drugog dana silazni trend je nastavljen nakon objavljivanja boljih od očekivanih podataka o narudžbama trajnih dobara u SAD-u. Istovremeno, euro je bio pod pritiskom zbog fiskalnih i političkih rizika u Evropskoj uniji, posebno zabrinutosti u vezi sa javnim dugom Francuske. Sredinom sedmice kurs EUR/USD zabilježio je rast nakon što je Fed odlučio da zadrži referentnu kamatnu stopu na postojećem nivou, što je doprinijelo slabljenju dolara. Pozitivan trend nastavljen je i u četvrtak, kada je dolar oslabio u odnosu na većinu valuta nakon objavljivanja podataka o inflaciji u SAD-u, koji su pokazali najveći rast u posljednjih šest mjeseci. Dodatni uticaj imala je rasprodaja akcija nekoliko tehnoloških kompanija, koja je podstakla preusmjeravanje investicija ka obveznicama. Međutim, posljednjeg dana posmatranog perioda kurs EUR/USD ponovo je zabilježio pad zbog povećane tražnje za sigurnijim oblicima ulaganja, podstaknute slabijim ekonomskim podacima iz euro zone i padom cijena akcija na američkom tržištu.

Tabela br.1 Ekonomski indikatori u periodu od 23.10.2026 - 30.10.2026.

Zemlja	Indikator	Period	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost
Euro zona	**Ekonomsko povjerenje (Economic Confidence)** Ekonomski pokazatelj mjeri stepen optimizma koji potrošači osjećaju o ukupnom stanju ekonomije i njihovoj ličnoj finansijskoj situaciji.	Oktobar	97.5	96.9
	Stopa nezaposlenosti (Unemployment Rate) Pokazuje procentualni broj individua koji se nalaze na tržištu rada i koje su bez posla, ali koje aktivno traže posao.	Septembar	6.4%	6.5%
	Bruto domaći proizvod (GDP) Jedan od temeljnih makroekonomskih indikatora; predstavlja tržišnu vrijednost proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi Vlade, i neto izvoz.	III kvartal A QoQ% YoY%	 0.2% 1.1%	 0.4% 1.3%
Njemačka	**Indeks potrošačkih cijena (CPI)** Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo**.**	Oktobar P MoM% YoY%	 0.1% 3.0%	 -0.2% 2.8%
Francuska	**Indeks potrošačkih cijena (CPI)** Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo**.**	Oktobar P MoM% YoY%	 0.2% 3.3%	 0.4% 3.4%
	Bruto domaći proizvod (GDP) Jedan od temeljnih makroekonomskih indikatora; predstavlja tržišnu vrijednost proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi Vlade, i neto izvoz.	III kvartal P QoQ% YoY%	 0.1% 0.3%	 -0.1% -0.1%
Španija	**Indeks potrošačkih cijena (CPI)** Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo**.**	Oktobar P MoM% YoY%	 0.7% 4.9%	 0.6% 4.9%
	Bruto domaći proizvod (GDP) Jedan od temeljnih makroekonomskih indikatora; predstavlja tržišnu vrijednost proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi Vlade, i neto izvoz.	III kvartal P QoQ% YoY%	 0.6% 2.7%	 0.6% 2.7%
SAD	**Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost (Initial Jobless Claims)** Mjeri broj ljudi koji primaju naknade za nezaposlene. Slično je podnosiocu zahtjeva, i viši rast broja radnih mjesta prati ekonomsku ekspanziju što može da utiče na inflatorni pritisak.	Oktobar 24	198k	194k
	PCE Price Index (PCE indeks potrošačkih cijena) Ekonomski indikator koji mjeri promjene u cijenama potrošnje proizvoda i usluga koje kupuju domaćinstva. To je jedan od ključnih pokazatelja inflacije koji koristi Fed.	Septembar MoM% YoY%	 0.5% 3.6%	 0.5% 3.6%
	Narudžbe trajnih dobara (Durable Goods Orders) To je pokazatelj sigurnosti potrošača koji odražava njihova očekivanja i sposobnost da se novac potroši. Mnogi proizvođači planiraju proizvodnju na temelju raspoloživih narudžbi, pad ovog indikatora prethodi padu proizvodnje i obrnuto.	Septembar P	1.9%	1.8%
Italija	**Stopa nezaposlenosti (Unemployment Rate)** Pokazuje procentualni broj individua koji se nalaze na tržištu rada i koje su bez posla, ali koje aktivno traže posao.	Septembar	6.2%	6.3%

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

	26.10.2026.[1]	30.10.2026.[2]	% Promjena
EUR/USD	1.1202	1.1160	-0.37
EUR/GBP	0.83785	0.83327	-0.55
EUR/JPY	175.72	175.78	0.03
EUR/AUD	1.59243	1.58681	-0.35
EUR/CHF	0.92384	0.92037	-0.38
USD/JPY	156.87	157.56	0.44
GBP/USD	1.3374	1.3391	0.13

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“	4.00%	09.12.2026.
Bank of Japan (BoJ)	„Overnight Call Rate“	1.25%	18.12.2026.
Bank of England (BoE)	„Official Bank Rate“	3.75%	05.11.2026.
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“	4.60%	03.11.2026.

ECB je zadržala kamatne stope na istom nivou. **Fed** je zadržao kamatnu stopu na nivou od 3.75% do 4.00%. **Banka Kanade** povećala je referentnu prekonoćnu kamatnu stopu na 2.50%, što je prvo povećanje od 2023. godine. Ovim potezom kreatori monetarne politike nastoje da ograniče rizik da se dugotrajno visoki troškovi energenata preliju na širi rast potrošačkih cijena. Banka je značajno korigovala naviše svoje projekcije inflacije, predviđajući da će inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena iznositi 2.9% u 2026. i 3.1% u 2027. godini, prije nego što se tokom 2028. ponovo približi ciljanom nivou.

Tabela br. 4 ESTR i Euribor

	26.10.2026.[1]	30.10.2026.[2]	Promjena u baznim poenima
ESTR	2.442	2.440	-0.20
Euribor 1w	2.395	2.395	0.00
Euribor 1m	2.454	2.429	-2.50
Euribor 3m	2.666	2.676	1.00
Euribor 6m	3.012	2.992	-2.00
Euribor 12m	3.267	3.306	3.90

[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 tokom izvještajne sedmice pao je sa 3.34% na 3.32%. Početkom sedmice prinos na 10-godišnje njemačke državne obveznice se kolebao, a razlika u prinosima između francuskih i njemačkih 10-godišnjih obveznica bila je smanjena na oko 154 bazna poena. Do smanjenja spread-a došlo je nakon što je agencija Moody's odlučila da zadrži postojeći kreditni rejting Francuske. U utorak i srijedu prinosi su ponovo bilježili blage oscilacije kako se bližio sastanak ECB-a (u prosjeku se kretao oko 3.35%). Narednog dana prinos na njemačke obveznice je pao nakon što je ECB zadržala kamatne stope na istom nivou, kako se i očekivalo, kao i zbog izjave da će pooštreni uslovi finansiranja vjerovatno uticati na inflaciju i rast. Poslednjeg dana sedmice pad prinosa bio je dodatno intenziviran, uslijed pada cijena akcija velikih tehnoloških kompanija, što je podstaklo investitore da povećaju ulaganja u sigurnija sredstva.

AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA



Prinos na 10-godišnje američke državne obveznice tokom izvještajne nedjelje pao je sa 4.98% na 4.92%. Tokom prva dva dana sedmice se prinos blago kolebao, a u srijedu je porastao nakon što su investitori prodavali obveznice uprkos početnom rastu tražnje pod uticajem slabijih podataka sa tržišta rada. U četvrtak je zabilježen izraženiji pad prinosa, uslijed povećane tražnje za sigurnim sredstvima nakon pada cijena akcija. U petak nije bilo značajnijih promjena, pa se prinos zadržao približno na nivou dostignutom prethodnog dana.

ZLATO



Cijena zlata je tokom izvještajne sedmice pala sa $3,998.13 na $3,874.62 za uncu. Tokom prva tri dana sedmice preovladavao je rastući trend, podržan slabljenjem cijena nafte, koje je ublažilo zabrinutost u pogledu inflacije, kao i očekivanjima da će Fed zadržati kamatne stope nepromijenjenim. U skladu sa očekivanjima, Fed je 28. oktobra ostavio referentne kamatne stope u rasponu od 3.75% do 4.00%. Ipak, poruka da inflacija ostaje povišena, kao i glasanje dva člana Komiteta za povećanje stopa, podstakli su oprez investitora. U drugoj polovini sedmice cijena zlata je oslabila, posebno u petak, uslijed rasta cijena nafte i ponovne zabrinutosti zbog inflacije, ali i snažne rasprodaje tehnoloških akcija povezane sa neizvjesnošću oko isplativosti ulaganja u vještačku inteligenciju. Investitori su prodavali zlato kako bi pokrili gubitke na drugim tržištima, što je dodatno pojačalo pad cijene ovog plemenitog metala, koja se na samom kraju sedmice našla na nižem nivou od oktobra prošle godine od $3,870.26 za uncu.

NAFTA



Cijena nafte je tokom izvještajne sedmice porasla sa $110.06 na $111.73, uz oscilacije izazvane promjenjivim očekivanjima u vezi sa razvojem sukoba na Bliskom istoku. Početkom sedmice cijena je slabila, jer su obnovljeni diplomatski napori, uključujući razgovore predstavnika Saudijske Arabije, Pakistana i Turske sa iranskim zvaničnicima, podstakli nade u deeskalaciju sukoba između SAD-a i Irana. Međutim, u srijedu je ponovo porasla nakon izvještaja o mogućnosti nove američke vojne kampanje protiv Irana, kao i napada Huta na energetsku infrastrukturu Saudijske Arabije. U četvrtak je cijena oslabila uslijed novih diplomatskih kontakata između američkih i iranskih zvaničnika, koji su obnovili očekivanja o mogućem rješenju sukoba pregovorima. Ipak, u petak je ponovo porasla i našla se na 6-mjesečnom maksimumu od $113.68 za barel, zbog izvještaja o mogućim novim američkim napadima na Iran i incidenata sa tankerima u Hormuškom moreuzu, što je pojačalo zabrinutost zbog mogućih poremećaja u snabdijevanju naftom.

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.*