



NARODNA BANKA SRBIJE

**SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA**

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
18–29. septembar 2017.**

Oktobar 2017.

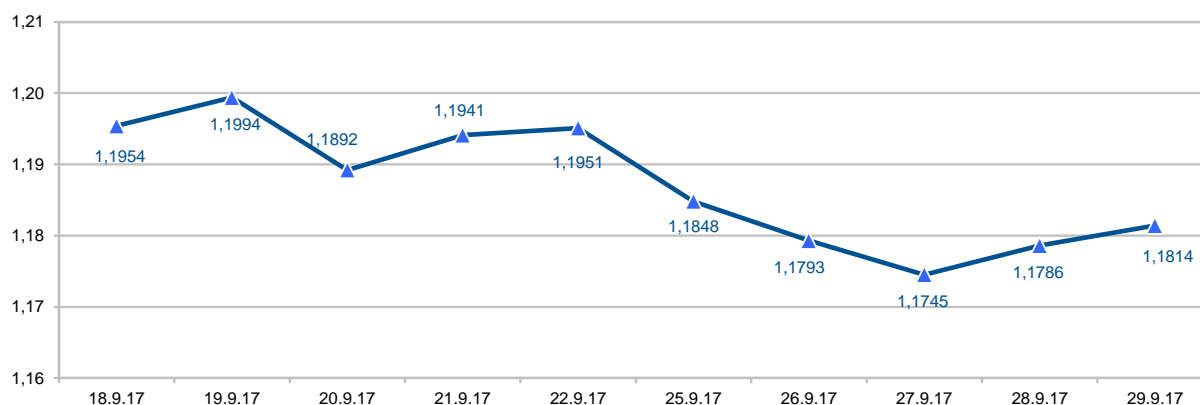
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	Referentna kamatna stopa (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Očekivanje (u %)
I Evropska centralna banka	0,00	-0,05	10. 3. 16.	26. 10. 17.	\
II Federalne rezerve	1,00-1,25	+0,25	14. 6. 17.	1. 11. 17.	1,00-1,25
III Banka Engleske	0,25	-0,25	4. 8. 16.	2. 11. 17.	\
IV Banka Kanade	1,00	+0,25	6. 9. 17.	25. 10. 17.	1,00
V Narodna banka Švajcarske	(-1,25%) - (-0,25)	-0,50	15. 1. 15.	14. 12. 17.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

U prvoj polovini nedelje, evro blago jača prema dolaru, pri čemu je u centru pažnje investitora bio predstojeći sastanak FED-a. Takođe, objavljeni su podaci o smanjenju izgradnje stambenih objekata u SAD u avgustu, drugi mesec uzastopno, iako je u avgustu porastao broj izdatih građevinskih dozvola (za razliku od znatnog pada u julu). Vrednost evra je, s druge strane, bila podržana objavom dobrih septembarskih vrednosti *ZEW* indeksa u Nemačkoj i zoni evra, iako je evro privremeno oslabio pod uticajem navoda Rojtersa o podeljenosti među članovima ECB-a oko toga da li je na sastanku u oktobru neophodno tačno odrediti završetak programa kvantitativnih olakšica, povećavajući time šanse da se barem ostavi otvorenom mogućnost njihovog ponovnog produžetka, ili da se deo odluke ostavi za decembar. Pri tome, prema izvorima bliskim Upravnom savetu ECB-a, podeljenost među članovima ECB-a raste jer su zabrinuti zbog jačanja evra i njegovog negativnog uticaja na stopu inflacije.

U sredu, 20. septembra, završen je sastanak FED-a, na kome je jednoglasno odlučeno da se ciljani raspon referentne kamatne stope zadrži na nivou od 1,00% do 1,25%, kao što to očekuju tržišni učesnici, uz najavu početka normalizacije bilansa stanja u oktobru, u skladu s planom definisanim na sastanku u junu. U izveštaju FED-a navodi se da podaci objavljeni nakon sastanka u julu ukazuju na to da tržište rada i dalje jača, a privredna aktivnost umereno raste od početka godine. Takođe, potrošnja stanovništva umereno raste, dok poslovne investicije ubrzano rastu tokom proteklih tromesečja. Pored toga, ističe se da

su i ukupna, i bazna inflacija tokom tekuće godine opale i iznose manje od 2%. Na konferenciji nakon sastanka, predsednik FED-a Dženet Jelen istakla je da je pad inflacije u tekućoj godini pre svega posledica faktora koji nisu povezani sa širim stanjem privrede, poput jednokratnog pada cena određenih kategorija (cene bežičnih telefonskih usluga, na primer), te da bi ovi efekti trebalo da budu prolaznog karaktera, pa ne izazivaju značajnu zabrinutost tvoraca monetarne politike. U izveštaju FED-a navodi se da će tri uragana koja su nedavno nanela veliku štetu brojnim delovima SAD kratkotrajno uticati na privrednu aktivnost, kao i da će verovatno uticati na privremeni rast inflacije, ali se očekuje da ona ostane nešto ispod 2% u kratkom roku, uz stabilizaciju oko 2% u srednjem roku. U isto vreme, objavljene su i projekcije stopa privrednog rasta, inflacije, nezaposlenosti, kao i nivoa referentne kamatne stope za naredni period. Projekcija privrednog rasta za ovu godinu povećana je sa 2,2% na 2,4%. Očekivana stopa bazne inflacije u ovoj godini smanjena je sa 1,7% na 1,5%, dok je za narednu godinu smanjena sa 2,0% na 1,9%. Procena dugoročne stope privrednog rasta ostala je ista (1,8%). Prognoza dugoročne stope nezaposlenosti ostala je na nivou od 4,6%. Prema medijani, članovi FOMC-a do kraja godine i dalje očekuju još jedno povećanje kamatne stope, odnosno tri povećanja u narednoj godini, dok je broj očekivanih povećanja smanjen sa tri na dva za 2019. godinu. Takođe, očekivani nivo referentne kamatne stope u dugom roku smanjen je sa 3,0% na 2,75%. Nakon sastanka, rastu tržišna očekivanja u pogledu još jednog povećanja referentne kamatne stope u SAD do kraja godine, odnosno na sastanku u decembru, usled čega vrednost dolara značajnije raste prema evru. Međutim, u drugom delu nedelje evro ponovo jača u odnosu na dolar, čemu je delimično doprineo i ponovni rast geopolitičkih tenzija između SAD i Severne Koreje. Takođe, vrednost evra podržana je objavom preliminarnih procena *PMI* indeksa zone evra za septembar, koje su bile iznad očekivanih i prethodnih vrednosti. U toku prvog dela izveštajnog perioda, vrednost evra prema dolaru porasla je za 0,05%.

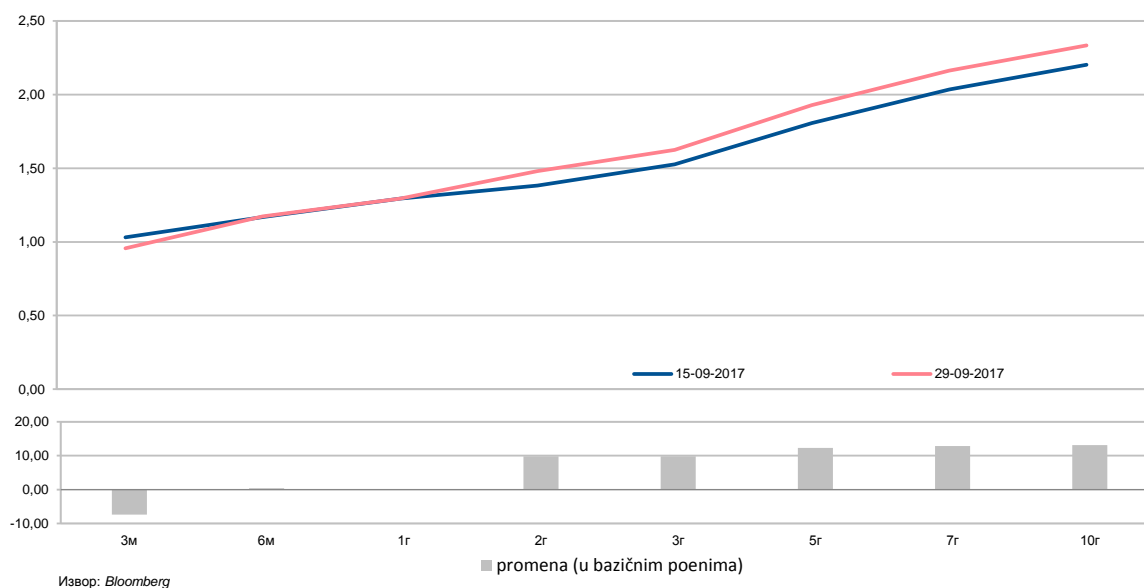
Do sredine druge nedelje izveštajnog perioda, vrednost evra prema dolaru opada, najpre pod uticajem rasta političke neizvesnosti u Nemačkoj, nakon objave rezultata parlamentarnih izbora, održanih 24. septembra. Uprkos tome što je savez partija *CDU/CSU*, predvođen aktuelnom kancelarkom Nemačke Angelom Merkel, osvojio najveći broj glasova, rezultati su bili ispod očekivanja i najlošiji od 1949. godine, uz ispod očekivani rezultat njenog trenutnog koalicionog partnera, Socijaldemokratske partije, koja je najavila prelazak u opoziciju. Takođe, porasla je podrška desno orijentisanom stranci *Afd*. Neizvesnost oko formiranja nove vlade negativno se odrazila na vrednost evra, na koji je uticala i izjava predsednika ECB-a Marija Dragija. Dragi je izjavio da je privredni oporavak u zoni evra snažan i nije ograničen na pojedine države i privredne sektore, odnosno da je ECB sve uverenija da će se inflacija ubrzati i dostići ciljani nivo, ali da je zoni evra i dalje potrebna stimulatívna monetarna politika da bi taj cilj bio dostignut, kao i da je neizvesno kretanje inflacije u srednjem roku, između ostalog i zbog volatilnosti kursa evra u poslednje vreme. Dalje jačanje dolara prema evru usledilo je nakon obraćanja predsednika FED-a Dženet Jelen, koja je navela da će uprkos neizvesnostima u pogledu faktora koji inflaciju drže na niskom nivou, biti potrebno da FED nastavi s postepenim povećanjima referentne kamatne stope, odnosno da nije potrebno čekati da stopa inflacije dostigne ciljani 2% pre nego što kamatna stopa ponovo poraste. Sredinom nedelje, vrednost dolara ponovo raste pod uticajem rasta optimizma u pogledu reforme poreskog sistema u SAD, nakon što je objavljen predlog izmene poreskih stopa, uz izjavu predsednika SAD Donalda Trampa da je reč o najvećem smanjenju poreza u istoriji SAD. Dolar je bio podržan i objavom dobrih preliminarnih podataka o rastu porudžbina trajnih dobara u SAD tokom avgusta. Međutim, u drugoj polovini nedelje dolar je izgubio deo prethodnog rasta vrednosti prema evru, čemu je doprinela neizvesnost oko podrške Kongresa za predloženi plan poreskih reformi. U drugom delu izveštajnog perioda, evro je oslabio za 1,15% prema dolaru, odnosno za 1,10% u toku celokupnog posmatranog perioda.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Kriva prinosa državnih obveznica SAD

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



U toku izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica SAD su povećani duž cele krive. Prinosi dvogodišnjih državnih obveznica porasli su za oko 10 bazičnih poena, dok su prinosi desetogodišnjih instrumenata iznosili oko 13 bazičnih poena, odnosno nagib krive prinosa se povećao.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica SAD su porasli, najviše sredinom nedelje nakon završetka sastanka FED-a, na kome je jednoglasno doneta odluka o zadržavanju ciljanog raspona referentne kamate na nivou od 1,00% do 1,25%, što su tržišni učesnici i očekivali, uz najavu početka normalizacije bilansa stanja u oktobru, u skladu s planom definisanim u junu. U izveštaju FED-a navodi se da podaci objavljeni nakon sastanka u julu ukazuju na dalje jačanje na tržištu rada i umereni rast privredne aktivnosti od početka godine i da su kratkoročni rizici po privrednu aktivnost uravnoteženi. Potrošnja stanovništva takođe umereno raste, dok poslovne investicije rastu ubrzano tokom proteklih tromesečja. Pored toga, ističe se da su i ukupna, i bazna inflacija tokom tekuće godine usporile i nalaze se ispod 2% i da će članovi *FOMC*-a nastaviti pažljivo da prate kretanja inflacije, ali da očekuju da će se privredni uslovi odvijati na način koji će zahtevati dalja postepena povećanja referentne kamatne stope. Na konferenciji nakon sastanka, predsednik FED-a Dženet Jelen istakla je da je pad inflacije u tekućoj godini pre svega posledica privremenih faktora, poput jednokratnog pada cena određenih kategorija, te da bi ovi efekti trebalo da budu prolaznog karaktera, usled čega ne izazivaju značajnu zabrinutost tvoraca monetarne politike. Na rast prinosa tokom nedelje uticala je i objava solidnih privrednih podataka u SAD. Uvozne cene u SAD u avgustu su veće za 0,6% nego u julu (očekivano 0,4%; prethodno -0,1%), što je najveći mesečni rast od januara. Tome je, pre svega, doprineo rast cena benzina, kao i cena građevinskog materijala i metala namenjenog proizvodnji trajnih dobara. U odnosu na isti mesec prethodne godine, uvozne cene su na kraju avgusta povećane za 2,1% (očekivano 2,2%), dok je rast iz jula revidiran naniže, sa 1,5% na 1,2%. Broj izdatih građevinskih dozvola u SAD, što je pokazatelj buduće građevinske aktivnosti u avgustu povećan je za 5,7% (očekivano -0,8%), nakon julskog pada od 3,5%. Pokazatelj poslovnih očekivanja u oblasti koje pokriva FED iz Filadelfije u septembru neočekivano raste na 23,8, nasuprot očekivanom padu na 17,1, nakon što je u avgustu iznosio 18,9, pri čemu su napredovale komponente novih porudžbina, pošiljke i cene, dok su komponente koje se odnose na zaposlenost i broj radnih časova blago opale u odnosu na prethodni mesec. Indeks očekivanih uslova

poslovanja u narednih šest meseci takođe je porastao na 55,2, sa 42,4 iz avgusta, te se nalazi na najvišem nivou od marta i značajno iznad šestomesečnog proseka od 41,0. Kompozitni *PMI* indeks u SAD, prema preliminarnoj proceni za septembar, iznosi 54,6, što je nešto manje od vrednosti u prethodnom mesecu (55,3). Dok komponenta koja se odnosi na proizvodni sektor blago raste, na 53,0 (u skladu s očekivanjima; u avgustu 52,8), komponenta koja se odnosi na uslužni sektor opada na 55,1 (očekivano 55,8; u avgustu 56,0). Krajem nedelje, prinosi su umereno smanjeni, usled rasta geopolitičkih tenzija u vezi sa Severnom Korejom, koja je najavila da će testirati hidrogensku bombu u Tihom okeanu.

Početak druge nedelje izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica SAD su opali, nakon objave rezultata parlamentarnih izbora u Nemačkoj, na kojima je stranka kancelarke Merkel ostvarila rezultat nešto slabiji od očekivanja, kao i nakon nastavka tenzija između SAD i Severne Koreje. U nastavku nedelje, prinosi su nastavili da rastu, usled objave dobrih privrednih podataka i nacrtu izmene poreskih stopa u SAD. Predsednica FED-a Dženet Jelen rekla je da će, uprkos neizvesnosti oko faktora koji inflaciju zadržavaju na niskom nivou, FED najverovatnije nastaviti da postepeno povećava referentnu kamatnu stopu, odnosno da ne treba čekati da stopa inflacije dostigne ciljani nivo (2%) pre nego što nastavi s njenim povećanjem. Predlog izmene poreskih stopa u SAD predviđa tri različite stope poreza na dohodak građana (sa sadašnjih sedam), i to: 12%, 25% i 35%; dok se stopa poreza na dobit smanjuje sa 35% na 20%. Predlog ne sadrži način na koji će smanjenje poreza biti finansirano, tako da se ne poveća budžetski deficit SAD. Predsednik Tramp je rekao da će to biti najveće smanjenje poreza u istoriji SAD. Porudžbine trajnih dobara u SAD, prema preliminarnim podacima za avgust, povećane su za 1,7% (očekivano 1,0%), nakon smanjenja od 6,8% u julu. Kada se isključe transportna sredstva, rast porudžbina iznosi 0,2%, što je u skladu s očekivanjima, nakon 0,8% u julu. Nove porudžbine kapitalnih dobara, koje se koriste kao pokazatelj planova investicione potrošnje, povećane su u julu za 0,9% (očekivano 0,3%), nakon rasta od 1,1% u julu, što ukazuje na ubrzanje rasta poslovnih investicija u trećem tromesečju. Ovi podaci, uz zabeleženi rast isporuka, ukazuju na dobro stanje privrede SAD, uprkos negativnom uticaju uragana Harvi i Irma. BDP u SAD je, prema konačnoj proceni, povećan za 3,1% (anualizovano) u drugom tromesečju ove godine, što je nešto iznad prethodne procene (3,0%), najbrži tromesečni rast u više od poslednje dve godine i iznad stope rasta u prethodnom tromesečju (1,2%). Na rast BDP-a najviše je uticao rast privatne potrošnje od 3,3% (u skladu s prethodnom procenom i najviše za poslednju godinu), kao i rast poslovnih investicija. Iako se u trećem tromesečju očekuje da rast privredne aktivnosti uspori usled vremenskih neprilika, procenjuje se da će to biti privremenog karaktera, odnosno da će se u poslednjem tromesečju ove godine privredna aktivnost ponovo ubrzati usled popravki oštećenih područja. Stopa rasta *PCE* deflatora u avgustu je iznosila 0,2% prema julu (očekivano 0,3%; prethodno 0,1%), dok je, posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, *PCE* deflator porastao za 1,4%, u skladu s prethodnim podatkom (očekivano 1,5%). Bazni *PCE* indeks, koji isključuje cene hrane i energenata, i predstavlja pokazatelj inflacije kome FED pridaje naročitu važnost, povećan je za 0,1% u odnosu na jul, što je u skladu s prethodnim podatkom. U odnosu na isti period prethodne godine, stopa rasta baznog *PCE* indeksa iznosila je 1,3%, što je ispod očekivanja i rasta u prethodnom mesecu (1,4%) i nalazi se na najnižem nivou od kraja 2015. godine.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

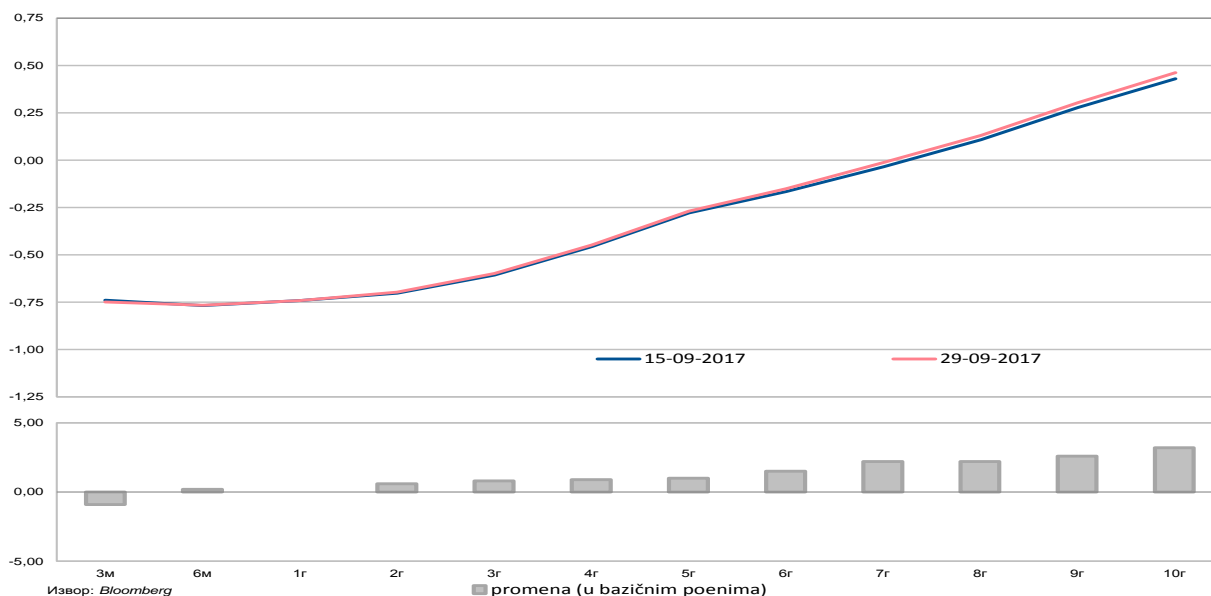
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Kompozitni <i>PMI</i> indeks, preliminarno (22. 9. 2017)	Sep.	55,6	54,6	55,3
II Stopa rasta BDP, Q/Q, treća procena (anualizovano) (28. 9. 2017)	Q2	3,0%	3,1%	3,0%
III Bazni <i>PCE</i> deflator, Y/Y (29. 9. 2017)	Avg.	1,4%	1,3%	1,4%

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Tokom izveštajnog perioda, prinosi nemačkih državnih obveznica duže ročnosti blago su porasli. Prinos dvogodišnje obveznice nije se menjao i iznosi $-0,70\%$, prinos petogodišnje obveznice povećao se sa $-0,28\%$ na $-0,27\%$, dok se prinos desetogodišnje nemačke obveznice povećao sa $0,43\%$ na $0,46\%$.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o *PMI* indeksu i indeksu poverenja potrošača u zoni evra. Kompozitni *PMI* indeks zone evra, prema preliminarnoj proceni za septembar, iznosi $56,7$, što je iznad očekivanja ($55,6$) i vrednosti iz avgusta ($55,7$). Vilijamson, glavni ekonomista *IHS Markit*-a, rekao je da vrednosti indeksa u poslednja tri meseca ukazuju na stopu rasta privredne aktivnosti od $0,7\%$ u trećem tromesečju. Obe komponente ovog indeksa u septembru su povećane. *PMI* indeks uslužnog sektora iznosio je $55,6$, što je iznad očekivanja ($54,8$) i vrednosti u prethodnom mesecu ($54,7$), dok je *PMI* indeks proizvodnog sektora iznosio $58,2$, što je najviša vrednost od 2011. godine (očekivano $57,2$; u avgustu $57,4$). Vrednosti kompozitnog *PMI* indeksa u dve najveće članice zone evra, Nemačkoj ($57,8$) i Francuskoj ($57,2$), takođe su bile iznad očekivanja i vrednosti u prethodnom mesecu, a rast je zabeležen i u proizvodnom i u uslužnom sektoru. Indeks poverenja potrošača u zoni evra, prema preliminarnoj proceni za septembar, porastao je na $-1,2$, nakon $-1,5$ iz avgusta, koliko je bilo i očekivano za ovaj mesec. Vrednost indeksa je porasla na najviši nivo od 2001. godine, uprkos tome što je cena benzina u septembru porasla, što je posledica boljih uslova na tržištu rada, i u skladu je s očekivanjima da će potrošnja stanovništva značajno podržati privredni rast i tokom trećeg tromesečja.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o inflaciji u zoni evra i Nemačkoj, kao i podaci o *IFO* indeksu za Nemačku. Inflacija u zoni evra, prema preliminarnim podacima za septembar, iznosila je $1,5\%$ za poslednju godinu, što je ispod očekivanja ($1,6\%$) i nepromenjeno u odnosu na prethodni mesec. Bazna inflacija je u istom periodu iznosila $1,1\%$, što je ispod očekivanja i manje od avgustovskog rasta. Stopa inflacije u Francuskoj iznosila je $1,1\%$ (očekivano $1,0\%$), dok je stopa inflacije u Italiji bila $1,3\%$ (očekivano $1,4\%$). Iako je privredni rast u zoni evra snažan, niska inflacija ukazuje na to da će smanjivanje monetarnih stimulansa ECB-a biti veoma postepeno. Inflacija u Nemačkoj, prema preliminarnim podacima za septembar, iznosila je $0,0\%$ u odnosu na avgust (očekivano $0,1\%$), odnosno $1,8\%$ na godišnjem nivou, što je nepromenjeno u odnosu na kraj prošlog meseca, dok je konsenzus bio $1,9\%$. Najviše su porasle cene hrane ($3,6\%$ za poslednju godinu dana), energenata ($2,7\%$) i usluga ($1,6\%$). Stopa bazne inflacije, koja će biti objavljena uz konačne podatke za septembar, verovatno je ostala na

nivou od 1,5%. *IFO* indeks poslovne klime u Nemačkoj u septembru blago opada na 115,2 (prethodno 115,9; očekivano 116,0), ali se i dalje nalazi blizu rekordno visokog nivoa zabeleženog u julu (116,1). Komponenta koja se odnosi na procenu trenutne situacije ima vrednost indeksa od 123,6 (očekivano i u prethodnom mesecu 124,7), dok je komponenta *IFO* indeksa koja se odnosi na očekivanja u narednih šest meseci iznosila 107,4 (očekivano 108,0; prethodno 107,8).

Predsednik ECB-a Dragi izjavio je da je privredni oporavak u zoni evra snažan i široko rasprostranjen među državama i sektorima privrede, odnosno da je ECB sve više uverena da će inflacija ubrzati i dostići ciljani nivo (oko 2%), ali da je i dalje potrebna stimulatívna monetarna politika da bi taj cilj bio dostignut, kao i da je neizvesno kretanje inflacije u srednjem roku, između ostalog i zbog volatílnosti kursa evra u poslednje vreme.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

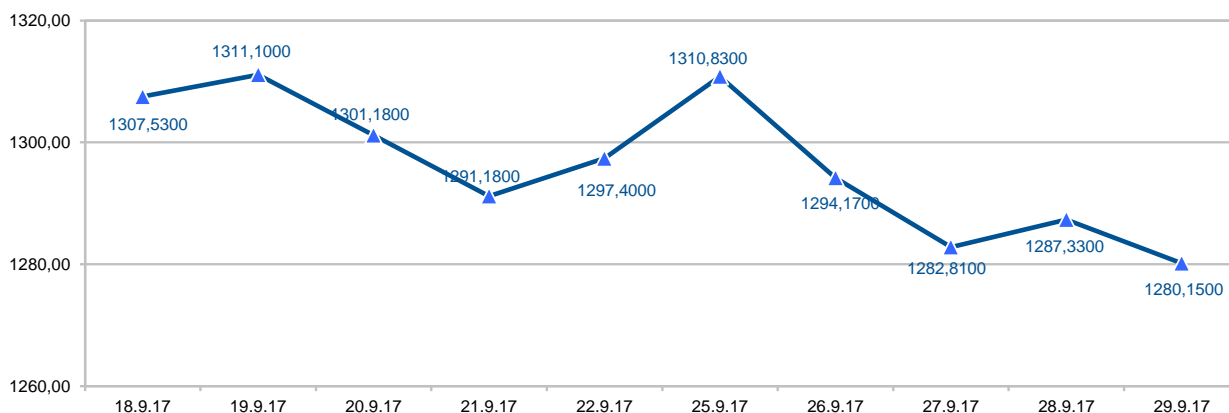
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Indeks poverenja potrošača u zoni evra (21. 9. 2017)	Sep.	-1,5	-1,2	-1,5
II PMI kompozitni indeks za zonu evra (22. 9. 2017)	Sep.	55,6	56,7	55,7
III Inflacija u zoni evra, g/g (29. 9. 2017)	Sep.	1,6%	1,5%	1,5%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

U toku prve nedelje izveštajnog perioda, cena zlata je pala za 1,72%. Na početku nedelje, cena zlata pada uporedo s jačanjem dolara, rastom prinosa državnih obveznica SAD i dostizanjem rekordno visokih vrednosti globalnih berzanskih indeksa. Cene ponovo padaju pod uticajem sastanka FED-a završenog 20. septembra, na kome je signalizirano da FED i dalje očekuje još jedno povećanje kamatne stope do kraja godine, nakon što je na ovom sastanku ciljani raspon referentne kamatne stope ostao nepromenjen. Cena zlata se u izvesnoj meri oporavlja na kraju nedelje, uporedo sa slabljenjem dolara i rastom geopolitičkih tenzija između SAD i Severne Koreje.

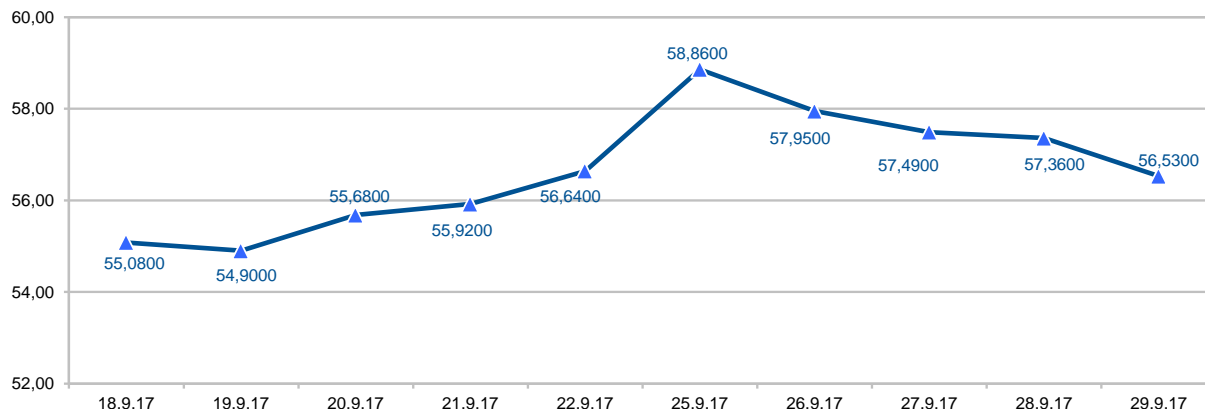
Cena na početku druge nedelje raste kao posledica geopolitičkih tenzija u vezi sa Severnom Korejom, kao i rasta političkih neizvesnosti u Nemačkoj, nakon održavanja parlamentarnih izbora tokom vikenda. Već narednog dana cena pada, nakon što je predsednik FED-a Dženet Jelen izjavila da bi FED trebalo da nastavi s postepenim povećanjima kamatnih stopa, uprkos niskoj inflaciji u SAD. Iako se pred kraj nedelje u izvesnoj meri cena oporavila, poslednjeg dana ona ponovo pada, uz relativno stabilna

očekivanja rasta referentne kamatne stope u SAD u decembru, uprkos objavi nešto lošijih podataka o inflaciji i potrošnji stanovništva u SAD u avgustu. Cena zlata je u toku druge nedelje smanjena za 1,33%, odnosno za 3,03% u toku kompletnog izveštajnog perioda.

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Cena nafte do sredine nedelje opada pod uticajem očekivanja da će predstojeći podaci pokazati novi rast zalihe sirove nafte u SAD, treću nedelju uzastopno, usled rasta uvoza nafte i činjenice da rafinerije u SAD još uvek nisu u celosti povratile proizvodnju na nivo pre vremenskih nepogoda, zbog kojih je došlo do značajnog smanjenja njihove aktivnosti u proteklom periodu.

Sredinom nedelje, uprkos podacima o rastu zaliha sirove nafte u SAD prethodne nedelje, cena raste nakon što je irački ministar za naftu izjavio da *OPEC* i njegovi partneri razmatraju produžetak ili povećanje obima dogovorenog smanjenja proizvodnje nafte. Cene su nastavile da rastu do kraja nedelje, iako na sastanku *OPEC*-a i drugih vodećih proizvođača, održanom u Beču, nije dogovoreno produženje sporazuma nakon marta 2018. godine, te je moguće da će donošenje ove odluke sačekati do januara. Cena nafte je u toku prvog dela izveštajnog perioda porasla za 2,42%.

Druge nedelje, cene nafte nastavile su da rastu, nakon što su glavni proizvođači izjavili da se globalno tržište nalazi na putu uravnoteženja ponude i tražnje, kao i nakon što je Turska zapretila da će onemogućiti protok nafte iz iračkog Kurdistanu ka svojim lukama. Međutim, usled nastojanja investitora da ostvare profit na osnovu znatnog rasta cene nafte, već narednog dana ona opada, što se nastavilo do kraja izveštajnog perioda. U toku druge nedelje cena je smanjena za 0,19%, dok je u toku kompletnog posmatranog perioda cena porasla za 2,22%.