



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
02 – 13. oktobar 2017.**

Oktobar 2017.

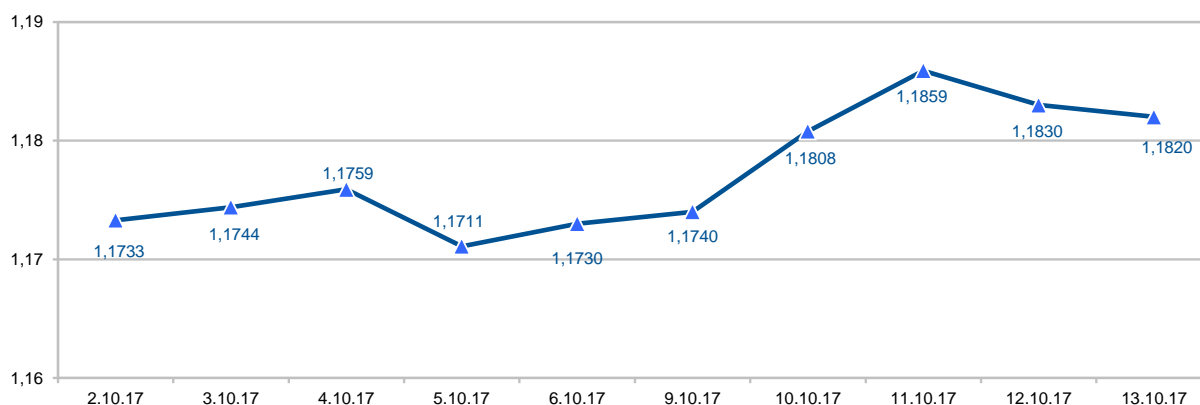
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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. 03. 16.	14. 12. 17.	\
II Federalne rezerve	1,00-1,25	+0,25	14. 06. 17.	01. 11. 17.	1,00-1,25
III Banka Engleske	0,25	-0,25	04. 08. 16.	02. 11. 17.	0,50
IV Banka Kanade	1,00	+0,25	06. 09. 17.	06. 12. 17.	1,00
V Švajcarska nacionalna banka	(-1.25%) – (- 0.25%)	-0,50	15. 01. 15.	14. 12. 17.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Na početku izveštajnog perioda dolar beleži rast vrednosti u odnosu na evro. Evro je najpre bio pod negativnim uticajem rasta političke neizvesnosti u zoni evra, nakon održavanja referenduma u Kataloniji, na kome je oko 90% izašlih građana glasalo za otepljenje od Španije. Dolar je potom bio podržan objavom bolje od očekivane vrednosti *ISM* indeksa proizvodnog sektora SAD, koja je u septembru iznosila 60,8 (očekivano 58,1), što je najviši nivo od 2004. godine. Rast se beleži kod komponenti indeksa koje se odnose na nove porudžbine i zaposlenost, dok je komponenta indeksa koja se odnosi na cene takođe ostvarila rast, na najviši nivo od maja 2011. godine. Viša vrednost indeksa delom je posledica uragana koji su pogodili SAD, usled čega su zabeleženi duži periodi isporuke i rast cenovnih pritisaka, ali detalji indeksa ukazuju na snažan rast aktivnosti prerađivačkog sektora i van uticaja uragana. Slabljenju dolara u nastavku nedelje doprinele su spekulacije o tome da bi na čelo FED-a mogao doći *Jerome Powell*, koji se smatra zagovornikom nastavka postepene normalizacije monetarne politike u SAD, nakon što je prethodne nedelje došlo do rasta očekivanja da bi na mesto predsednika FED-a mogao doći bivši guverner FED-a, *Kevin Warsh*, za koga tržište vezuje agresivniji tempo zatezanja monetarne politike.

Ponovnom rastu vrednosti dolara doprinela je objava ekonomskih podataka koji ukazuju na nastavak solidnog rasta SAD. Vrednost *ISM* indeksa neproizvodnog sektora SAD je u septembru porasla na 59,8 (očekivano 55,5), trgovinski deficit se u avgustu smanjio usled rasta izvoza dobara i usluga na

najviši nivo u poslednjih dve i po godine, stope rasta porudžbina trajnih dobara, prema finalnim podacima za avgust, bile su iznad prethodnih procena, dok je broj ljudi koji se prvi put prijavljuju za socijalnu pomoć u toku protekle nedelje smanjen više od očekivanja. Ovi podaci nastavili su se na niz prethodno objavljenih dobrih ekonomskih podataka u SAD, koji su zajedno sa poboljšanim izgledima poreske reforme u SAD i rastom verovatnoće da će FED povećati kamatnu stopu na sastanku u decembru doprineli jačanju dolara u prethodnim nedeljama. Takođe, evro je bio pod negativnim uticajem objave izveštaja sa sastanka ECB-a, održanog početkom septembra, u kome se navodi da aprecijacija evra u proteklom periodu predstavlja izvor neizvesnosti, te da će se pažljivo pratiti njen uticaj na inflaciju u srednjem roku, iako je ona jednim delom posledica dobrih ekonomskih podataka u zoni evra i smanjenja političkih rizika. Na sastanku je takođe bilo reči o izmenama programa kupovine obveznica, uz naglasak da će sve promene biti postepene i oprezne uz zadržavanje fleksibilnosti, kako bi se omogućio povratak inflacije ka ciljanom nivou ECB-a.

Na kraju nedelje objavljen je izveštaj sa tržišta rada SAD, koji je pokazao da je tokom septembra došlo do pada broja radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD za 33 hiljade, nasuprot očekivanom rastu od 80 hiljada, do čega dolazi pod uticajem uragana Harvija i Irme. Sa druge strane, stopa nezaposlenosti smanjena je sa 4,4% na 4,2%, uz istovremeni rast stope participacije radne snage za 0,2 pp, na 63,1%. Takođe, u septembru se beleži ubrzanje rasta zarada, koje su ostvarile stope rasta iznad očekivanih (0,5% u odnosu na očekivanih 0,3%, posmatrano u odnosu na prethodni mesec; odnosno 2,9% u odnosu na očekivanih 2,6%, posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine). Pored toga, stope rasta zarada iz avgusta revidirane su naviše. Uprkos smanjenju broja radnih mesta tokom septembra, podatak o padu stope nezaposlenosti, ali pre svega o ubrzanju rasta zarada, naročito bitnog za oporavak inflacije u SAD, doprineli su jačanju dolara u odnosu na evro, da bi kasnija objava vesti o pripremama Severne Koreje za testiranje raketa dugog dometa uticala na rast geopolitičkih tenzija i pad vrednosti dolara u odnosu na evro. U toku prvog dela izveštajnog perioda evro je oslabio za 0,71% u odnosu na dolar.

Do sredine druge nedelje beleži se jačanje evra u odnosu na dolar. Višoj vrednosti evra najpre je doprinela izjava člana Izvršnog odbora ECB-a, Lautenschlaeger, prema čijem mišljenju bi ECB od početka naredne godine trebalo da krene sa postepenim smanjenjem programa kupovine aktive, dodajući da će kamatne stope u zoni evra ostati na niskom nivou dugo nakon završetka perioda neto kupovine aktive. Takođe, ona je izjavila da očekuje povratak inflacije na ciljani nivo, te je neophodno da se misli o načinu na koji će ECB napustiti nestandardne mere monetarne politike. Dalje jačanje evra podržao je predsednik Katalonije, *Carles Puigdemont*, odlukom da odloži proglašenje nezavisnosti nakon nedavno održanog referenduma, te da umesto toga rešenje potraži u pregovorima sa vladom u Madridu oko budućnosti ovog regiona unutar Španije. Takođe, vrednost evra bila je podržana objavom dobrih ekonomskih podataka u Nemačkoj. Industrijska proizvodnja je u avgustu ostvarila najveći rast u proteklih šest godina, dok se u avgustu takođe beleži rast trgovinskog suficita, usled najbržeg rasta izvoza za poslednjih dvanaest meseci, što je smanjilo zabrinutost da bi jači evro mogao naškoditi spoljnoj tražnji za nemačkim dobrima i uslugama. Pored toga, dolar je bio pod negativnim uticajem rasta neizvesnosti oko usvajanja reforme poreskog sistema u SAD. Sredinom nedelje objavljen je izveštaj sa sastanka FED-a, održanog 19-20. septembra, u kome se navodi da mnogi članovi *FOMC*-a i dalje smatraju da će još jedno povećanje referentne kamatne stope biti potrebno do kraja godine, ali se takođe vidi podeljenost u pogledu očekivanog oporavka inflacije u SAD. Dok mnogi od njih smatraju da će inflacija nastaviti rast pod uticajem pritisaka sa tržišta rada i ekonomskog rasta iznad potencijalne stope, neki od članova *FOMC*-a izrazili su zabrinutost da bi niske stope inflacije mogle biti odraz ne samo uticaja faktora prolaznog karaktera, što zahteva strpljenje prilikom daljeg smanjenja ekspanzivnosti monetarne politike, imajući takođe u vidu i potrebu podsticanja rasta inflacionih očekivanja, s obzirom na to da bi uporno niska inflacija mogla rezultovati njihovim padom. Oprezni stav u pogledu inflacije koji bi mogao značiti sporiji tempo zatezanja monetarne politike doprineo je daljem slabljenju dolara, ali je do izvesnog oporavka došlo u drugoj polovini nedelje.

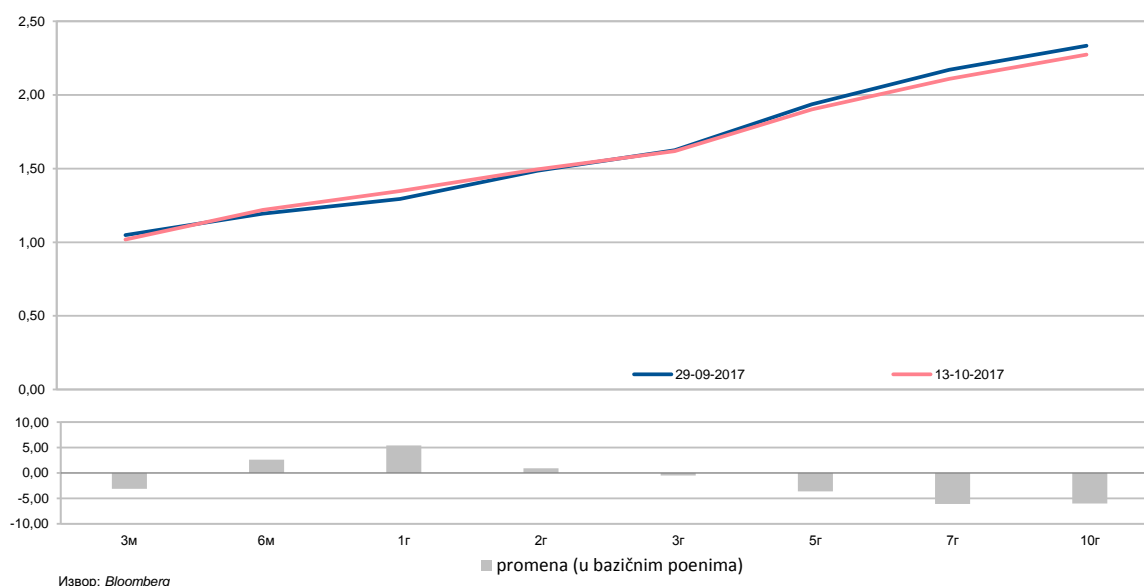
Poslednjeg dana izveštajnog perioda dolazi do značajnijeg gubitka vrednosti dolara u odnosu na evro, nakon objave podataka o inflaciji u SAD, koja je u septembru bila ispod očekivane i iznosila 0,5%, posmatrano u odnosu na prethodni mesec. Iako je reč o najbržem rastu potrošačkih cena u poslednjih osam meseci, on je najvećim delom bio posledica rasta cena benzina, usled zastoja u radu rafinerija zbog uragana koji su pogodili SAD. Stopa bazne inflacije iznosila je 0,1%, takođe ispod očekivanja od 0,2%, što je nivo zabeležen i u avgustu. Međutim, dolar je do kraja dana uspeo da se oporavi u odnosu na evro, koji je bio negativno pogođen izjavom predsednika ECB-a, Marija Dragija. Dragi je istakao da je zoni evra i dalje potrebna značajno stimulatívna monetarna politika, s obzirom na to da u ECB-u još uvek nisu uvereni u trajni i održivi napredak inflacije ka ciljanom nivou, nakon što je prethodnog dana naveo da će kamatne stope u zoni evra ostati na postojećem nivou dugo nakon završetka programa kupovine aktive, napominjući da su negativne kamatne stope u zoni evra bile uspeh. U toku druge nedelje izveštajnog perioda evro je ojačao za 0,77% u odnosu na dolar, dok je u toku kompletnog izveštajnog perioda vrednost evra porasla za 0,05% u odnosu na dolar.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Kriva prinosa državnih obveznica SAD

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Prinosi državnih obveznica SAD su u toku izveštajnog perioda blago promenjeni. Prinosi dvogodišnjih državnih obveznica povećani su za oko jedan bazični poen, dok je kod desetogodišnjih instrumenata zabeležen pad prinosa za oko šest bazičnih poena, odnosno došlo je do smanjenja nagiba krive prinosa.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda zabeležen je rast prinosa državnih obveznica SAD. Početkom nedelje objavljeni su dobri podaci iz oblasti proizvodnje sektora u SAD. *ISM* indeks proizvodnog sektora SAD je u septembru povećan na 60,8 (očekivano 58,1), nakon 58,8 u prethodnom mesecu, što je najveća vrednost od 2004. godine. Komponenta indeksa koja se odnosi na porudžbine povećana je sa 60,3 na 64,6, dok je komponenta koja se odnosi na cene povećana je sa 62,0 na 71,5. Komponenta koja se odnosi na zaposlenost povećana je sa 59,9 na 60,3, što je najveći nivo od 2011. godine. Na rast vrednosti indeksa uticali su duži period isporuke i više cene, oba kao posledica uragana koji su pogodili SAD. *PMI* indeks proizvodnog sektora, prema konačnim podacima u septembru, iznosi 53,1, nešto iznad preliminarne vrednosti od 53,0. Sredinom nedelje objavljeni su dobri podaci iz uslužnog sektora SAD. *ISM* indeks neproizvodnog sektora je u septembru iznosio 59,8, iznad očekivanja (55,5) i

iznad vrednosti u prethodnom mesecu (55,3). Komponenta indeksa koja se odnosi na period isporuke porasla je sa 50,5 na 58,0, što je najviši nivo u poslednjih 12 godina, dok je komponenta koja se odnosi na cene porasla sa 57,9 na 66,3. Rast dve komponente u najvećoj meri posledica je uragana. Pored toga, rast vrednosti beleže najvažnije komponente indeksa: poslovne aktivnosti, zaposlenost i porudžbine, koje ukazuju na solidan ekonomski rast. Takođe, *PMI* kompozitni indeks u SAD, prema konačnim podacima za septembar, iznosio je 54,8, iznad preliminarne procene od 54,6. Na rast prinosa tokom nedelje uticale su i izjave članova FED-a Vilijamsa i Harkera, koji su podržali još jedno povećanje referentne kamatne stope (od 25 bp), kao i još tri povećanja u narednoj godini. Krajem nedelje objavljen je izveštaj sa tržišta rada u SAD. Broj radnih mesta van sektora poljoprivrede je tokom septembra smanjen za 33 hiljade, nasuprot očekivanom rastu od 80 hiljada, dok je broj kreiranih radnih mesta iz prethodnog meseca revidiran sa 156 na 169 hiljada. Do prvog pada zaposlenosti u poslednjih sedam godina došlo je pod uticajem uragana Harvija i Irme, koji su odložili zapošljavanje novih radnika. Sa druge strane, stopa nezaposlenosti smanjena je sa 4,4% na 4,2%, što je najniži nivo u poslednjih šesnaest godina, dok je stopa koja predstavlja širi pokazatelj nezaposlenosti smanjena na 8,3% (prethodno 8,6%). Do pada stope nezaposlenosti dolazi uporedo sa rastom stope participacije radne snage za 0,2 pp, na 63,1%. Naročito pozitivan podatak bio je brži od očekivanog rast zarada, koje su u septembru porasle za 0,5% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,3%), odnosno za 2,9% u odnosu na isti period prethodne godine (očekivano 2,6%). Podaci o zaradama takođe su bili iznad stopa rasta iz avgusta, koje su revidirane naviše, sa 0,1% na 0,2%, u odnosu na prethodni mesec, odnosno sa 2,5% na 2,7%, u odnosu na isti periodu prethodne godine. Uprkos smanjenju broja radnih mesta u SAD tokom septembra, objava podataka o padu stope nezaposlenosti, ali pre svega o ubrzanju rasta zarada, bitnog za ubrzanje inflacije u SAD, uticali su na jačanje dolara u odnosu na evro i rast prinosa državnih obveznica.

Tokom druge nedelje došlo je do pada prinosa državnih obveznica. U izveštaja sa sastanka FED koji je završen 20. septembra navodi se da mnogi članovi *FOMC*-a smatraju da će inflacija nastaviti rast pod uticajem pritiska sa tržišta rada i ekonomskog rasta bržeg od stope potencijalnog rasta, te da će biti potrebno još jedno povećanje referentne kamatne stope do kraja godine. Sa druge strane, mnogi članovi *FOMC*-a izrazili su zabrinutost da bi niska inflacija mogla biti odraz ne samo uticaja faktora prolaznog karaktera, što zahteva strpljenje prilikom pooštavanja monetarne politike. Neki od članova *FOMC*-a izjavili su da bi uporno niska inflacija mogla uticati na pad inflacionih očekivanja, te da bi kreatori monetarne politike trebalo da uzmu u obzir potrebu da se podstakne njihov rast. Ponovo je naglašeno da će normalizacija bilansa stanja FED-a biti postepena, te da su tržišni učesnici dobro upoznati sa planiranim tempom njegovog smanjenja, zbog čega se ne očekuju neželjene tržišne reakcije. Predsednica FED-a, Dženet Jelen, izjavila je da očekuje nastavak postepenog povećanja referentne kamatne stope u SAD, jer će solidan ekonomski rast i snažno tržište rada u SAD, kao i dobro stanje globalne ekonomije uticati na ubrzanje inflacije u SAD, iako je ona sada na niskom nivou. Krajem nedelje nastavljen je umereni rast prinosa, nakon objave podataka o inflaciji i maloprodaji u SAD. Stopa rasta potrošačkih cena je u septembru iznosila 0,5% u odnosu na prethodni mesec, najbrže za poslednjih osam meseci, ali nešto manje od očekivanja (0,6%), nakon 0,4% u avgustu. U odnosu na isti mesec prethodne godine, potrošačke cene su povećane su za 2,2% (očekivano 2,3%, prethodno 1,9%). Stopa rasta bazne inflacije, koja isključuje volatilne cene hrane i energenata, je u septembru iznosila 0,1% u odnosu na prethodni mesec, ispod 0,2% u avgustu, dok se u odnosu na septembar prethodne godine beleži rast od 1,7%, u skladu sa prethodnim podatkom, ali blago ispod očekivanja (1,8%). Na rast inflacije u septembru najviše je uticao rast cena auto goriva, dok su inflatorni pritisci u drugim segmentima i dalje relativno slabi. Maloprodaja u septembru beleži rast od 1,6% u odnosu na prethodni mesec, ispod očekivanog rasta od 1,7%, dok je stopa rasta u avgustu revidirana naviše, sa -0,2% na -0,1%. Rast maloprodaje bez automobila i goriva iznosio je 0,4% (očekivano 0,5%, u avgustu 0,1%). Najveći uticaj na snažan rast maloprodaje u septembru imali su povećana prodaja automobila (rast od 3,6% u odnosu na avgust, najbrže za poslednje dve godine) i rast cena auto goriva pod uticajem prekida rada u rafinerijama i problema u snabdevanju, što je posledica vremenskih nepogoda.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

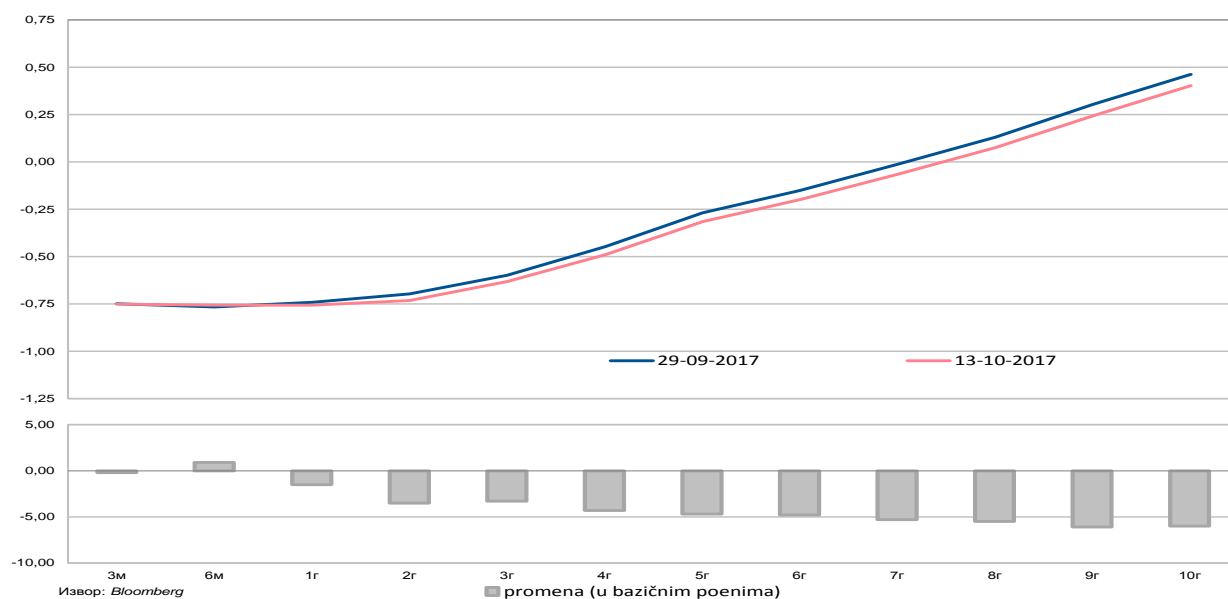
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Stopa nezaposlenosti, preliminarno (06.10.2017)	Sep	4,4%	4,2%	4,4%
II Stopa rasta potrošačkih cena, M/M, (13.10.2017)	Sep	0,6%	0,5%	0,4%
III Stopa rasta maloprodaje, M/M, (13.10.2017)	Sep	1,7%	1,6%	-0,1%

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 zabeležili su blagi pad. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je sa -0,70% na -0,73%, prinos petogodišnje obveznice smanjen je sa sa -0,27% na -0,32%, dok je prinos desetogodišnje nemačke obveznice smanjen sa 0,46% na 0,40%.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda objavljeni su podaci o nezaposlenosti i maloprodaji u zoni evra, kao i podaci o industrijskim porudžbinama u Nemačkoj. Nezaposlenost u zoni evra u avgustu iznosi 9,1%, iznad očekivanja (9,0%) i nepromenjeno u odnosu na prethodni mesec. Najniža stopa nezaposlenosti zabeležena je u Nemačkoj (3,6%), dok je najveća u Grčkoj (21,2%, podatak iz juna ove godine) i Španiji (17,1%). Nezaposlenost među mladima (ispod 25 godina) iznosi 18,9% u zoni evra (najveća stopa u Grčkoj 43,3%). Maloprodaja u zoni evra smanjena je za 0,5% u avgustu, nakon smanjenja od 0,3% prethodnog meseca. U odnosu na isti mesec prethodne godine rast iznosi 1,2%, nakon 2,3% prethodnog meseca. Industrijske porudžbine u Nemačkoj su u avgustu porasle za 3,6% u odnosu na prethodni mesec, značajno iznad očekivanog rasta od 0,7%, dok je podatak iz jula revidiran sa -0,7% na -0,4%. Domaće porudžbine beleže rast od 2,7%, dok je rast izvoznih porudžbina iznosio 4,3%, što ukazuje na to da nemački izvoznici osećaju pozitivne efekte globalnog oporavka.

U četvrtak 5. oktobra, objavljen je i izveštaj sa sastanka ECB koji je održan u septembru. U izveštaju sa sastanka ECB navodi se da apresijacija evra u poslednje vreme predstavlja izvor neizvesnosti i da će se pažljivo pratiti njen uticaj na inflaciju u srednjem roku. Takođe, navodi se da je ona jednim delom posledica dobrih ekonomskih podataka u zoni evra i smanjenih političkih rizika. Na sastanku se

raspravljalo i o promenama programa kupovine obveznica, odnosno o efektima dužeg perioda sa manjim obimom kupovine i efektima kraćeg perioda sa većim obimom kupovine. Svaka promena monetarne politike biće postepena i oprezna uz zadržavanje fleksibilnosti, kako bi se omogućio rast inflacije ka cilju ECB.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda objavljeni su podaci o industrijskoj proizvodnji u zoni evra i Nemačkoj i podaci o trgovinskom bilansu u Nemačkoj. Industrijska proizvodnja u zoni evra u avgustu beleži rast od 1,4% u odnosu na prethodni mesec, iznad očekivanih 0,6%, dok je rast iz jula revidiran sa 0,1% na 0,3%. U odnosu na isti period prethodne godine, industrijska proizvodnja je u avgustu porasla za 3,8% (očekivano 2,6%), uz reviziju rasta iz jula sa 3,2% na 3,6%. Rastu industrijske proizvodnje zone evra u avgustu najviše je doprineo rast proizvodnje kapitalnih dobara, pre svega u Nemačkoj, čija industrijska proizvodnja predstavlja trećinu ukupne industrijske proizvodnje zone evra. Industrijska proizvodnja u Nemačkoj u avgustu beleži rast od 2,6% u odnosu na prethodni mesec, značajno iznad očekivanih 0,9%, dok je podatak iz prethodnog meseca revidiran naniže (sa 0,0% na -0,1%). U odnosu na isti period prethodne godine, industrijska proizvodnja je u avgustu ostvarila rast od 4,7%, iznad očekivanih 2,9%, uz reviziju rasta iz jula naviše za 0,2 pp, na 4,2%. Tokom avgusta dolazi do povećanja trgovinskog suficita Nemačke, usled rasta izvoza za 3,1% u odnosu na prethodni mesec, dok je uvoz u istom periodu povećan za 1,2%. Oba podatka prilagođena su za uticaj sezonskih faktora. Rast trgovinskog deficita u skladu je sa nastavkom snažnog ekonomskog rasta i u trećem kvartalu, pri čemu je najbrži rast izvoza u poslednjih dvanaest meseci smanjio brige da će jači evro naškoditi spoljnoj tražnji za nemačkim dobrima i uslugama.

Predsednik ECB-a, Dragi, ponovo je istakao da će kamatne stope u zoni evra ostati na postojećem nivou dugo nakon završetka programa kupovine aktive, što je veoma bitno za stabilnost očekivanja u pogledu nivoa kamatnih stopa, dodajući da su negativne kamatne stope u zoni evra bile uspeh. Glavni ekonomista ECB-a, Praet, izjavio je da zona evra beleži nesumnjivo solidan i diversifikovan ekonomski oporavak koji doprinosi smanjenju neiskorišćenih ekonomskih kapaciteta i padu nezaposlenosti, ali da izgleda da i dalje postoje zastoji u pogledu njegovog uticaja na inflaciju, te da će ECB u skladu sa tim donositi odluke o monetarnoj politici. Sa druge strane, predsednik Bundesbanke, Vajdman, naveo je da bi što pre trebalo završiti sa periodom rekordno niskih kamatnih stopa u zoni evra.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

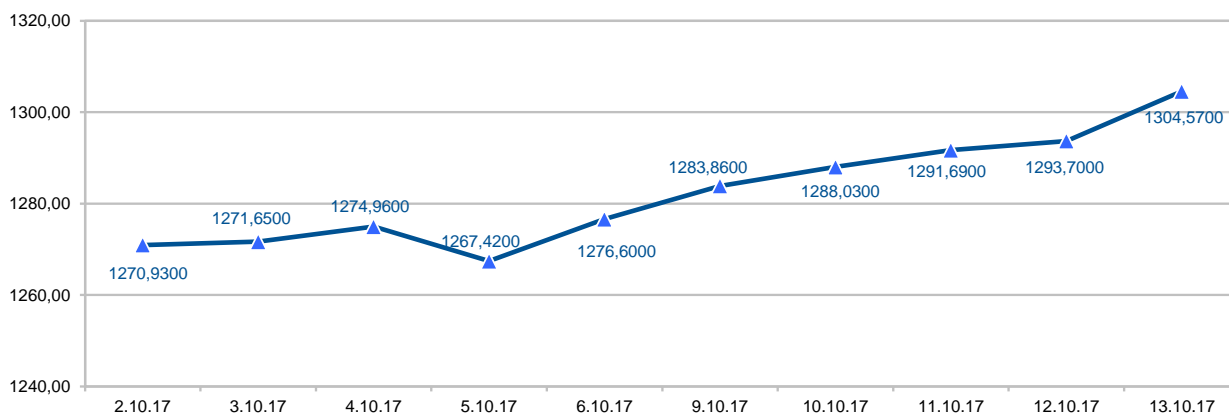
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Stopa nezaposlenosti u zoni evra, (02.10.2017)	Avg	9,0%	9,1%	9,1%
II Maloprodaja u zoni evra, g/g (04.10.2017)	Avg	2,6%	1,2%	2,3%
III Industrijska proizvodnja u zoni evra, g/g (12.10.2017)	Avg	2,6%	3,8%	3,6%

Izvor: Bloomberg L.P.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

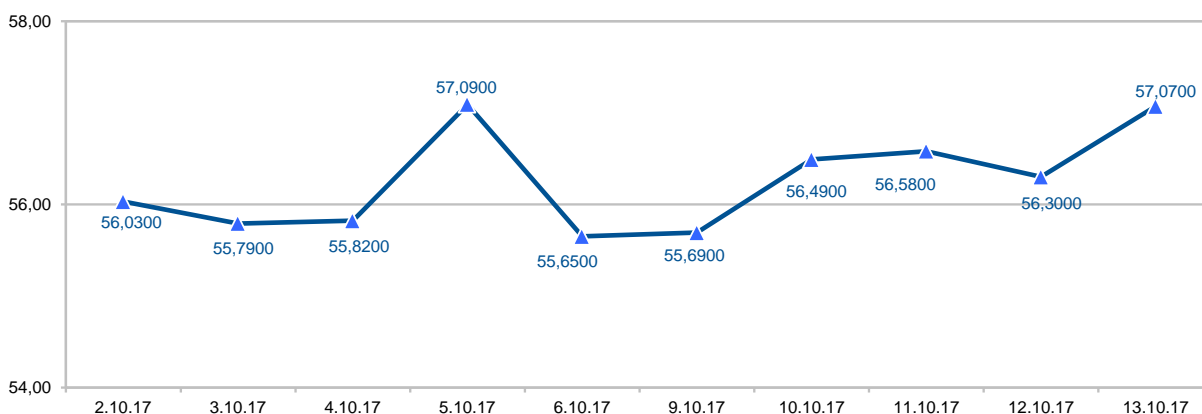
Cena zlata na početku izveštajnog perioda beleži pad na najniži nivo u skoro sedam nedelja, uporedo sa rastom prinosa državnih obveznica SAD i jačanjem dolara, kao i usled rasta političke neizvesnosti u Španiji, nakon održavanja referenduma o nezavisnosti u Kataloniji. Slabljenje dolara narednog dana doprinelo je rastu tražnje za zlatom i izvesnom oporavku cene, da bi novi pad usledio nakon objave dobrih ekonomskih podataka u SAD koji su podržali očekivanja još jednog povećanja kamatne stope u SAD do kraja godine, doprinoseći jačanju dolara i rastu prinosa državnih obveznica SAD. Očekivanja dalje normalizacije monetarne politike bila su podržana i izjavom predsednika FED-a iz Filadelfije, Harkera, koji ja istakao da i dalje očekuje još jedno povećanje kamatne stope do kraja godine i tri povećanja naredne godine. Nakon objave izveštaja sa tržišta rada SAD, cena zlata na kraju nedelje beleži pad na najniži nivo u poslednjih dva meseca, da bi rast geopolitičkih tenzija u vezi sa Severnom Korejom i slabljenje dolara dovelo do njenog brzog oporavka. U toku prvog dela izveštajnog perioda cena zlata smanjena je za 0,23%.

Nasuprot izvesnom padu cene tokom prve nedelje, cena zlata tokom drugog dela izveštajnog perioda beleži trend rasta. Nešto slabiji dolar, kao i veća tražnja za zlatom iz Kine i Indije doprineli su rastu cene na početku nedelje. Cena zlata bila je podržana takođe geopolitičkim tenzijama u Španiji i Severnoj Koreji, ali su veći dobiti bili ograničeni očekivanim nastavkom normalizacije monetarne politike u SAD. Rast cene nastavljen je nakon objave izveštaja sa sastanka FED-a iz septembra, na kome su članovi *FOMC*-a diskutovali o izgledima za inflaciju i zavisnosti daljeg rasta kamatnih stopa od njenog oporavka. Na kraju nedelje rast cene zlata bio je posledica izjave Donalda Trampa da bi moglo doći do okončanja nuklearnog sporazuma potpisanog sa Iranom 2015. godine, kao i objave lošijih od očekivanih podataka o inflaciji u SAD. U toku druge nedelje cena zlata porasla je za 2,19%, odnosno za 1,91% u toku posmatranog dvonedeljnog perioda.

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Cena nafte do sredine nedelje beleži pad, usled navoda Rojtersa, prema kojima je u septembru došlo do rasta proizvodnje nafte *OPEC*-a za 50 hiljada barela po danu u odnosu na nivo iz avgusta, dok su članice *OPEC*-a tokom istog perioda ispunile oko 86% dogovorenog smanjenja proizvodnje iz sporazuma koji je na snagu stupio 1. januara tekuće godine. Pri tom, zemlje kao što su Saudijska Arabija i Angola smanjile su proizvodnju više nego što je dogovoreno, dok su Ujedinjeni Arapski Emirati, Ekvador i Irak realizovale svega 30% dogovorenog smanjenja. Slabije pridržavanje planovima smanjenja proizvodnje unutar *OPEC*-a i izuzeće Libije i Nigerije iz sporazuma povećava neizvesnost u pogledu očekivanog smanjenja zaliha nafte *OPEC*-a, što uz vesti o rastu broja naftnih bušotina u SAD i u skladu sa tim, očekivanim rastom proizvodnje nafte u SAD, negativno deluje na cene. Međutim, izjave koje ukazuju na spremnost Rusije i Saudijske Arabije na značajniji produžetak perioda važenja sporazuma o smanjenju proizvodnje nafte nakon marta 2018. godine, dovele su do oporavka cena u drugoj polovini nedelje, koji je takođe bio podržan objavom vesti o zatvaranju velikog broja naftnih platformi u Meksičkom zalivu, usled očekivanog naleta uragana. Uprkos tome, cena nafte na kraju nedelje beleži ponovni pad usled nastojanja investitora da ostvare profit po osnovu prethodnog rasta i povratka briga u vezi sa prezasićenošću globalnog tržišta naftom, te je u toku prvog dela izveštajnog perioda cena nafte smanjena za 1,56%.

Oporavak cena nafte u drugoj polovini nedelje najpre je bio podržan objavom vesti o planiranom smanjenju izvoza nafte iz Saudijske Arabije u novembru, za 560 hiljada barela, na 7,15 miliona barela po danu. U nastavku nedelje cena beleži rast pod uticajem revidiranih prognoza *OPEC*-a za 2018. godinu, u okviru kojih se projektuje deficit nafte na globalnom tržištu, uslovljen višim nivoom tražnje za naftom i nižim nivoom proizvodnje od strane proizvođača van *OPEC*-a. Takođe, u mesečnom izveštaju *OPEC*-a navodi se da je proizvodnja nafte tokom septembra porasla za 89 hiljada barela po danu, usled većeg obima proizvodnje Libije, Nigerije i Iraka, ali je zahvaljujući Saudijskoj Arabiji, Angoli i Veneceli ispoštovano 98% dogovorenog smanjenja proizvodnje. Nasuprot prognozama *OPEC*-a koje ukazuju na nedostatak ponude nafte u narednoj godini, Međunarodna agencija za energetiku prognozira uravnotežen odnos između ponude i tražnje na tržištu nafte u 2018. godini, uz pretpostavku da će sporazum o smanjenju proizvodnje nafte između članica *OPEC*-a i drugih vodećih proizvođača biti produžen do kraja naredne godine. Nakon privremenog pada cene u drugoj polovini nedelje, ona ubrzo beleži oporavak usled objave podataka o većem od očekivanog smanjenju zaliha sirove nafte i padu proizvodnje u SAD tokom protekle nedelje, kao i usled vesti o rastu uvoza nafte u Kinu tokom septembra, na 9 miliona barela po danu, što je najviši nivo u poslednjih šest meseci. Rast cene nafte na kraju nedelje bio je podržan i rastom geopolitičkih tenzija, nakon što predsednik SAD, Donald Tramp, nije pristao da potvrdi da se Iran pridržava sporazuma o nuklearnoj energiji, te sada Kongres ima šezdeset dana da odluči da li će Iranu ponovo biti uvedene ekonomske sankcije. Ovakva odluka doprinela je dodatnom rastu tenzija na

Srednjem istoku, do kojih je u prethodnom periodu došlo nakon što je Turska zapretila da će onemogućiti protok nafte iz iračkog Kurdistana ka svojim lukama, kao odgovor na održavanje referenduma o nezavisnosti ovog regiona. Rast cene nafte u drugoj nedelji iznosio je 2,55%, odnosno 0,96% u toku kompletnog izveštajnog perioda.