



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
19. februar – 2. mart 2018.**

Mart 2018.

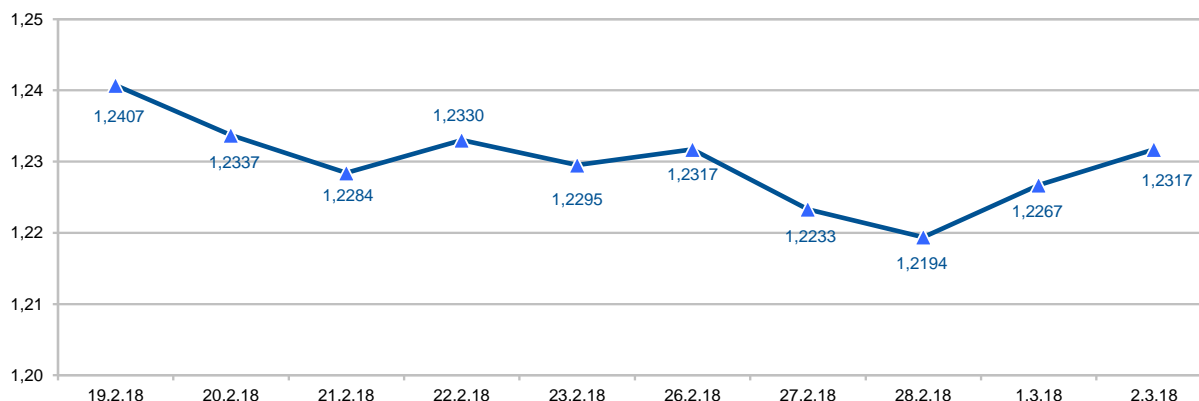
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

| | 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. 4. 18. | \ |
| II Federalne rezerve | 1,25-1,50 | +0,25 | 13. 12. 17. | 21. 3. 18. | 1,50-1,75 |
| III Banka Engleske | 0,50 | +0,25 | 2. 11. 17. | 22. 3. 18. | 0,50 |
| IV Banka Kanade | 1,25 | +0,25 | 17. 1. 18. | 18. 4. 18. | 1,25 |
| V Narodna banka Švajcarske | (-1,25%)-(-0,25%) | -0,50 | 15. 1. 15. | 21. 6. 18. | \ |

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Evro je tokom prve nedelje izveštajnog perioda oslabio za 0,89% prema dolaru, koji je najpre bio podržan rastom prinosa kratkoročnih državnih obveznica SAD, nakon značajnog obima novih emisija, a potom i objavom izveštaja sa sastanka FED-a završenog 1. februara, koji je bio optimističniji od očekivanja tržišnih učesnika. U prvom delu nedelje, vrednost dolara raste, uporedo s pomeranjem fokusa tržišnih učesnika s briga u pogledu rasta budžetskog deficita SAD pod uticajem nedavno usvojene poreske reforme i planiranog povećanja državne potrošnje, na aukcije državnih hartija SAD u toku nedelje, u vrednosti od oko 250 milijardi dolara, koje se tumače kao ključni pokazatelj tražnje internacionalnih investitora. Sredinom nedelje, dolar dalje jača nakon objave izveštaja sa sastanka FED-a, u kome se navodi da su članovi *FOMC*-a sve sigurniji u potrebu nastavka postepenog povećanja referentne kamatne stope. Većina članova *FOMC*-a povećala je svoje prognoze privrednog rasta SAD za tekuću godinu u odnosu na projekcije iz decembra, usled poboljšanih izgleda za globalni privredni rast, povoljnih uslova finansiranja i smanjenja poreskih stopa u SAD. Takođe, većina članova *FOMC*-a očekuje dalje jačanje tržišta rada, kao i ubrzanje inflacije ka ciljanom nivou (2%) u srednjem roku, iako pojedini članovi i dalje smatraju da će inflacija ostati ispod tog nivoa. Nakon objave izveštaja, porasla je verovatnoća da će naredno povećanje kamatne stope uslediti na sastanku FED-a u martu, te je ono skoro u celosti uključeno u tržišna očekivanja. U istom periodu, na evro je negativno uticala objava

februarskih vrednosti *ZEW* i *PMI* indeksa, koje su pokazale izvesno usporavanje u zoni evra u odnosu na januar, iako su ove vrednosti i dalje blizu istorijskih maksimuma i u skladu s nastavkom snažnog privrednog rasta i u narednom periodu. U nastavku nedelje, evro se delimično oporavlja prema dolaru, dok objava izveštaja sa sastanka ECB-a održanog krajem januara nije bitnije uticala na nivo kursa. U izveštaju sa sastanka navodi se da je većina članova ECB-a videla izmenu u komunikaciji monetarne politike kao preranu, ali da bi do toga moglo doći ranije u toku godine, u zavisnosti od napretka inflacije ka ciljanom nivou. Članovi ECB-a sigurniji su u povratak inflacije ka ciljanom nivou, ali žele da izbegnu nagla prilagođavanja monetarne politike i pridaju posebnu pažnju nedavnoj volatilnosti kursa evra, koja predstavlja izvor neizvesnosti i zahteva praćenje. Evro ponovo slabi na kraju nedelje, čemu su doprinela nastojanja investitora da smanje izloženost riziku pred ključne političke događaje u zoni evra, odnosno parlamentarne izbore u Italiji i glasanje o formiranju koalicione vlade u Nemačkoj.

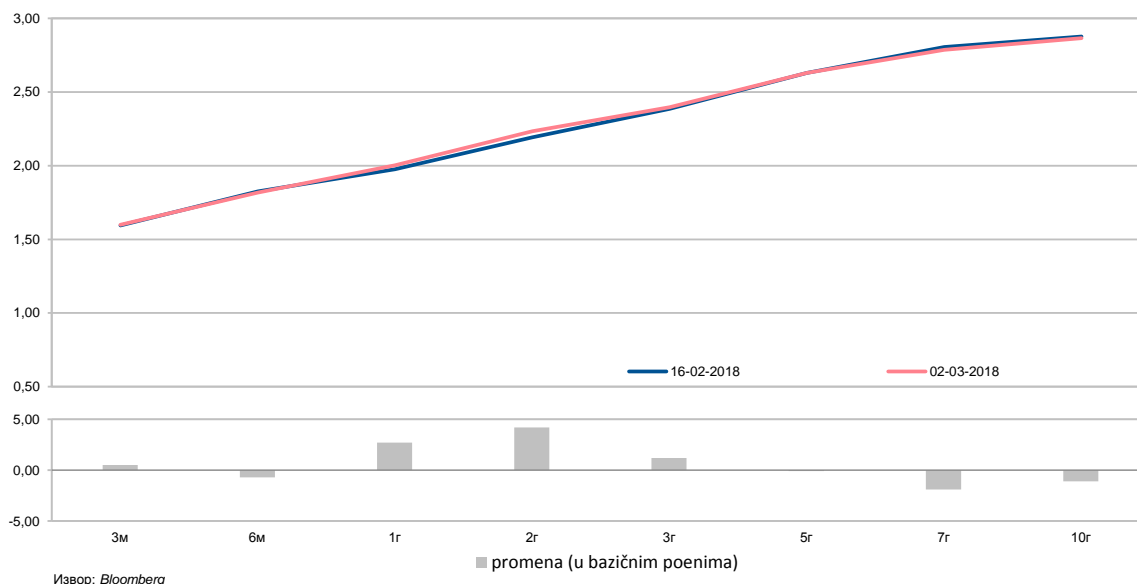
Na početku druge nedelje, evro je blago porastao prema dolaru, uporedo s padom prinosa državnih obveznica SAD. Fokus tržišnih učesnika bio je na prvom obraćanju novog predsednika FED-a Džeroma Pauela pred Kongresom SAD, koje je usledilo u nastavku nedelje. Upravo pod uticajem njegovih izjava u prvom zvaničnom pojavljivanju otkako je stupio na dužnost predsednika FED-a, dolar značajnije jača prema evru. U obraćanju pred Donjim domom Kongresa SAD, Pael je rekao da će FED nastaviti s postepenim povećanjem referentne kamatne stope, usled dobrih izgleda za nastavak rasta privredne aktivnosti u SAD. On je rekao da je fiskalna politika postala stimulatивnija i da će solidan privredni rast u inostranstvu uticati na rast izvoza iz SAD, te da će FED voditi monetarnu politiku na način da se izbegne pregrevanje privrede i istovremeno dostigne ciljani nivo inflacije (stopa rasta baznog *PCE* deflatora od 2%). On očekuje ubrzanje inflacije tokom ove godine, uz stabilizaciju na nivou od oko 2% u srednjem roku, i smatra da je slabiji rast inflacije tokom prošle godine bio posledica privremenih faktora, za koje ne očekuje da će se ponoviti. Takođe, rekao je da je rast produktivnosti do sada bio slab, ali očekuje da će povećanje investicione potrošnje uticati na brži rast produktivnosti u narednom periodu, što će ubrzati i rast zarada. Pored toga, Pael je naveo da rast prinosa državnih obveznica i korekcija cena akcija u SAD neće bitno uticati na rast privredne aktivnosti, tržište rada i inflaciju u SAD. Paelova izjava, koja je povećala očekivanja u pogledu bržeg povećanja kamatnih stopa u SAD tokom naredne dve godine, podržala je jačanje dolara prema evru u nastavku nedelje, pri čemu je slabljenju evra doprinela i objava podataka o usporavanju inflacije u zoni evra u februaru, na najnižem nivou u poslednjih četrnaest meseci (1,2%, posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, ispod 1,3% iz januara). Ovi podaci ukazuju na dalju potrebu opreznog stava ECB-a prilikom donošenja odluka o smanjenju stimulatивnosti monetarne politike, uprkos privrednom rastu koji premašuje očekivanja. Međutim, trend jačanja dolara prema evru preokrenut je pod uticajem straha od izbijanja trgovinskog rata i rasta protekcionizma na globalnom nivou, nakon što je predsednik SAD Donald Tramp izjavio da će u toku naredne nedelje potpisati akt o uvođenju carina na uvoz čelika od 25% i uvoz aluminijuma od 10%. Ova objava uticala je na rast zabrinutosti oko očekivanih mera odmazde koje će preduzeti zemlje koje su najviše pogođene ovim propisima, što je dovelo do pada vrednosti najvažnijih berzanskih indeksa akcija, slabljenja dolara prema evru, kao i smanjenja prinosa državnih obveznica SAD i drugih razvijenih zemalja. Predsednik Evropske komisije Junker rekao je da uvođenje carina očigledno ima za cilj da zaštiti domaće proizvođače u SAD, odnosno da nije reč o zaštiti nacionalne bezbednosti, kao što ističu predstavnici SAD. Pod uticajem oporavka u drugom delu nedelje, evro je tokom drugog dela izveštajnog perioda ojačao za 0,18% prema dolaru, dok je u toku posmatranog dvonedeljnog perioda evro izgubio 0,72% vrednosti prema dolaru.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Kriva prinosa državnih obveznica SAD

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Tokom izveštajnog perioda, prinosi dvogodišnjih državnih obveznica SAD povećani su za 4,2 b.p., dok su desetogodišnji instrumenti opali za oko 1,1 b.p., te je nagib krive prinosa državnih obveznica blago smanjen.

Prinosi državnih obveznica u SAD rastu pod uticajem planiranog nedeljnog obima emisije američkih obveznica u vrednosti od 258 mlrd dolara. Reč je o drugom najvećem nedeljnom obimu emisije državnih obveznica, za 1 mlrd dolara ispod rekordnog nivoa, dostignutog avgusta 2010. godine. Trezor SAD povećao je obim zaduživanja usled očekivanja većeg budžetskog deficita nakon usvajanja značajnih poreskih reformi prošle godine, koje će povećati nivo duga za 1.500 milijardi dolara tokom narednih deset godina, kao i nakon dogovora u vezi s budžetom za naredne dve godine, kojim se predviđa rast državne potrošnje za oko 300 mlrd dolara, uz značajan rast vojnih izdataka. Dalji rast prinosa usledio je nakon objave izveštaja s poslednjeg sastanka FED-a, završenog 1. februara, koji je potvrdio očekivanja daljeg rasta referentne kamatne stope u SAD u nastavku godine, uz takođe očekivano ubrzanje privrednog rasta. Članovi *FOMC*-a sve su sigurniji u potrebu nastavka postepenog povećanja referentne kamatne stope, pri čemu je većina povećala svoje prognoze privrednog rasta SAD za tekuću godinu, što bi prema njihovom mišljenju trebalo da omogući rast inflacije u toku 2018. godine, kao i njen napredak ka ciljanom nivou od 2% u srednjem roku. U nastavku nedelje prinosi opadaju, pod uticajem neizvesnosti oko nedavne volatilnosti na tržištima akcija koja je podržala tražnju za obveznicama, kao i usled rebalansiranja portfolija investitora pred kraj meseca. Sredinom nedelje objavljen je podatak o rastu vrednosti *PMI* kompozitnog indeksa SAD, koji je prema preliminarnoj proceni za februar iznosio 55,9, što je iznad 53,8, koliko je zabeleženo u prethodnom mesecu, i nalazi se na najvišem nivou od novembra 2015. godine. Komponenta indeksa koja se odnosi na usluge značajno je povećana, na 55,9 (očekivano 53,7; u januaru 53,3), dok je komponenta indeksa koja se odnosi na proizvodni sektor blago povećana, na 55,9 (očekivano i prethodno 55,5). Takođe, vodeći pokazatelj u SAD, koji uključuje ekonomske pokazatelje čije promene prethode promeni stanja ekonomije, porastao je u januaru za 1,0% (očekivano 0,7%), nakon rasta od 0,6% iz decembra, pri čemu je najveći pozitivan doprinos rastu došao po osnovu rasta komponente građevinskih dozvola. Na kraju nedelje, predsednik FED-a iz San Franciska Vilijams, s pravom glasa u ovogodišnjem sazivu *FOMC*-a, izjavio je da, na osnovu njegove procene trenutnog stanja

i izgleda za ekonomiju SAD u narednom periodu, očekuje tri do četiri povećanja referentne stope u SAD tokom 2018. godine.

Početak druge nedelje izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica SAD blago opadaju, čemu je doprinela objava nešto lošijih podataka s tržišta nekretnina SAD. Već sutradan prinosi se oporavljaju pod uticajem prvog zvaničnog obraćanja novog predsednika FED-a Pauela, koji je izjavio da podaci objavljeni od decembra ukazuju na jačanje ekonomije, te da je sada sigurniji da će inflacija u SAD rasti, što je uticalo na rast očekivanja povećanja referentne kamatne stope na sastanku u martu i mogućeg agresivnijeg zatezanja monetarne politike u narednom periodu. Pael je pred Kongresom SAD izjavio da je fiskalna politika postala stimulativnija i da će solidan privredni rast u inostranstvu uticati na rast izvoza iz SAD, te da će FED voditi monetarnu politiku tako da se izbegne pregrevanje privrede i istovremeno dostigne ciljani nivo inflacije (stopa rasta baznog *PCE* deflatora od 2%). Pael očekuje ubrzanje inflacije tokom ove godine uz njenu stabilizaciju na nivou od oko 2% u srednjem roku, i smatra da je slabiji rast inflacije tokom prošle godine bio posledica privremenih faktora, za koje ne očekuje da će se ponoviti. Takođe, istakao je da je rast produktivnosti do sada bio slab, ali očekuje da će povećanje investicione potrošnje uticati na brži rast produktivnosti u narednom periodu, što će ubrzati rast zarada. Sredinom nedelje objavljena je druga procena privrednog rasta SAD u toku četvrtog tromesečja prethodne godine, prema kojoj je stopa rasta BDP-a SAD iznosila 2,5% na godišnjem nivou, nakon rasta od 3,2% u trećem tromesečju i blago ispod prethodne procene (2,6%). Tokom četvrtog tromesečja, potrošnja stanovništva raste najbrže u poslednjoj godini dana, za 3,8%, nakon 2,2% u prethodnom tromesečju. Takođe, ubrzan je rast poslovnih investicija, koje su povećane za 6,6%, kao i do rasta investicija u stambenu izgradnju za 13%, dok je državna potrošnja povećana za 2,9%. Najveći negativan uticaj na privredni rast imali su spoljna trgovina, usled rasta uvoza značajno bržeg od rasta izvoza, kao i smanjenje zaliha. Pad prinosa koji je usledio u nastavku nedelje bio je posledica odluke predsednika SAD Trampa da uvede carine na uvoz čelika od 25% i uvoz aluminijuma od 10%, koje su podstakle strahove od izbijanja trgovinskog rata i rasta protekcionizma na globalnom nivou. Takođe, istog dana objavljeni su podaci o ličnim primanjima i inflaciji u SAD tokom januara. Lična primanja u SAD su u januaru povećana za 0,4% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,3%), što je u skladu sa stopom rasta u decembru. Lična potrošnja, koja čini oko 70% privrede SAD, u istom periodu je povećana za 0,2%, što je u skladu sa očekivanjima i najniže od avgusta prošle godine, nakon rasta od 0,4% u decembru. Stopa rasta *PCE* deflatora u SAD je u januaru iznosila 0,4% u odnosu na decembar, u skladu sa očekivanjima (u prethodnom mesecu 0,1%), dok je posmatrano u odnosu na isti mesec prethodne godine *PCE* deflator povećan za 1,7%, koliko je i očekivano. Bazni *PCE* indeks, koji isključuje cene hrane i energenata, i predstavlja pokazatelj inflacije kome FED pridaje naročitu važnost, povećan je za 0,3% u odnosu na prethodni mesec, što je najbrži rast od januara prošle godine i ukazuje na rast inflatornih pritisaka u SAD, dok je za poslednju godinu dana stopa rasta baznog *PCE* indeksa iznosila 1,5%, što je u skladu sa očekivanjima i prethodnim podatkom. Takođe, objavljena je i vrednost *ISM* indeksa prerađivačkog sektora SAD, koji u februaru raste na 60,8 (očekivano 58,7), sa 59,1 iz januara. Značajan rast vrednosti zabeležen je kod komponenti koje se odnose na cene (sa 72,7 na 74,2) i zaposlenost (sa 54,2 na 59,7), kao i kod izvoznih porudžbina. Na kraju nedelje prinosi rastu pod uticajem izjave guvernera Banke Japana Kurode, koji je pružio naznake mogućeg izlaska iz perioda veoma ekspanzivne monetarne politike ukoliko inflacija dostigne ciljani nivo u toku fiskalne 2019. godine. Takođe, tržište obveznica u SAD bilo je pod pritiskom značajnog planiranog obima emisije korporativnih obveznica u toku naredne nedelje.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

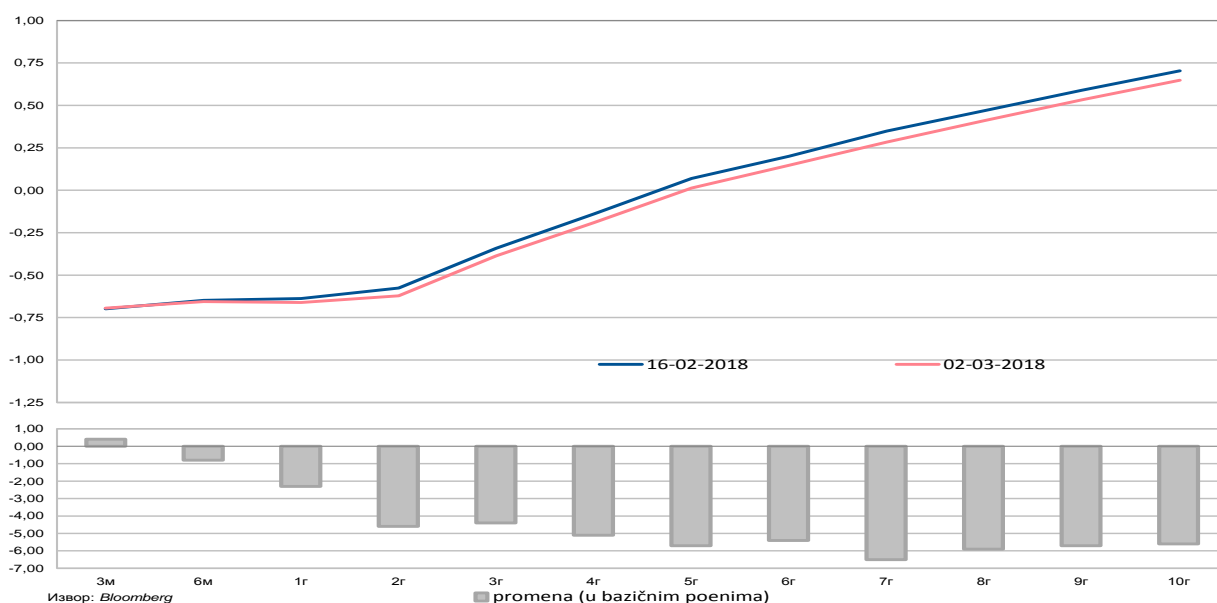
| | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|------------------------------------------------------------|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| I Stopa rasta BDP-a, T/T, na godišnjem nivou (28. 2. 2018) | 4T | 2,5% | 2,5% | 2,6% |
| II Stopa rasta baznog PCE indeksa, M/M (1. 3. 2018) | Jan. | 0,3% | 0,3% | 0,2% |
| III ISM indeks prerađivačkog sektora (1. 3. 2018) | Feb. | 58,7 | 60,8 | 59,1 |

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 su opali. Prinos desetogodišnje obveznice smanjen je sa 0,70% na 0,65%, prinos petogodišnje obveznice smanjen je sa 0,07% na 0,01%, dok je prinos dvogodišnje obveznice smanjen sa –0,58% na –0,56%. Tokom posmatranog perioda prinosi su opali usled objave nešto lošijih privrednih podataka za zonu evra, objavljivanja izveštaja s prethodnog sastanka ECB-a, u kome se navodi da je i dalje neophodno strpljenje i opreznost monetarne politike, kao i izjava predsednika ECB-a Marija Dragija da su neiskorišćeni kapaciteti u zoni evra možda veći od trenutnih procena i da je stimulatívna monetarna politika i dalje potrebna.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o ključnim ekonomskim pokazateljima budućeg privrednog rasta u zoni evra. *ZEW* indeks procene trenutne situacije u Nemačkoj u februaru je smanjen na 92,3 (očekivano 93,9), sa 95,2 iz januara, dok je *ZEW* indeks očekivanja smanjen na 17,8 (očekivano 16,0; prethodno 20,4). Takođe, *ZEW* indeks očekivanja zone evra u februaru opada na 29,3, sa 31,8 iz prethodnog meseca. Najveći broj analitičara (83,4%) ne očekuje promene kratkoročnih kamatnih stopa u zoni evra, odnosno očekuje njihov rast u SAD (89,6%) u narednih šest meseci, dok 80,3% analitičara očekuje rast dugoročnih kamatnih stopa u SAD, odnosno 63,5% analitičara njihov rast u Nemačkoj u narednih šest meseci. Rast inflacije u SAD u narednih šest meseci očekuje 81,7% analitičara, dok 62,1% njih očekuje rast inflacije u zoni evra. Takođe, najveći broj analitičara očekuje jačanje dolara prema evru. Predsednik *ZEW* instituta Vambah ističe da, uprkos nižim vrednostima indeksa, rezultati ukazuju na snažan optimizam u Nemačkoj, kao i na rast inflacionih očekivanja u Nemačkoj i zoni evra. Indeks koji meri poverenje potrošača u zoni evra, prema preliminarnim podacima

za februar, imao je vrednost 0,1, što je ispod očekivanih 1,0, dok je vrednost indeksa za prethodni mesec revidirana sa 1,3 na 1,4. Kompozitni *PMI* indeks zone evra, prema preliminarnoj proceni za februar, iznosi 57,5, što je manje od očekivanja (58,4) i vrednosti u januaru (58,8), ali se i dalje nalazi na visokom nivou i ukazuje na nastavak snažnog rasta privredne aktivnosti u zoni evra. *PMI* indeks uslužnog sektora iznosio je 56,7, dok je *PMI* indeks proizvodnog sektora iznosio 58,5. Oba indeksa bila su manja od očekivanja i vrednosti u prethodnom mesecu. Vrednosti kompozitnog *PMI* indeksa u dve najveće članice zone evra, Nemačkoj (55,3) i Francuskoj (57,8), takođe su značajno manje nego u januaru. *IFO* indeks poslovne klime u Nemačkoj u februaru opada na 115,4 (sa 117,6 iz januara), što je ispod očekivanih 117,0, te se nalazi na najnižem nivou u poslednjih pet meseci. Iz *IFO* instituta navode da je, nakon euforije u proteklom mesecima, optimizam po pitanju poslovnih očekivanja značajno opao, iako je pokazatelj i dalje blizu druge najviše vrednosti od 1991. godine.

U četvrtak, 22. februara, objavljen je izveštaj sa sastanka ECB-a, u kome se navodi da bi do izmena u komunikaciji vezanih za buduća kretanja monetarne politike moglo doći ranije tokom ove godine, ali da će odluka o tome biti doneta u sklopu regularnih razmatranja na predstojećim sastancima monetarne politike. Takođe, istaknuto je da će izmene u komunikaciji zavisiti od daljeg napretka inflacije ka ciljanom nivou. Neki članovi ECB-a već su izrazili želju da se iz saopštenja sa sastanka eliminiše deo u kome se navodi da će ECB povećati obim kupovine aktive ako bude bilo potrebno, ali većina smatra da je prerano za takvu odluku. Pored toga, ističe se da su, uprkos postojanju razloga za rast optimizma po pitanju oporavka inflacije u zoni evra, i dalje neophodni strpljenje i opreznost monetarne politike. Takođe, u izveštaju se navodi da članovi ECB-a smatraju da nedavna volatilnost kursa evra predstavlja izvor neizvesnosti, koji zahteva praćenje.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, objavljen je podatak o inflaciji u zoni evra. Prema preliminarnim podacima za februar, ona je iznosila 1,2% za poslednju godinu dana (1,3% u januaru), dok je bazna inflacija u istom periodu ostala nepromenjena (1,0%). Uprkos snažnom rastu privredne aktivnosti u zoni evra i smanjenju neiskorišćenih kapaciteta, za sada se ne beleži ubrzanje rasta inflatornih pritisaka u zoni evra. Stopa inflacije u Nemačkoj, prema preliminarnoj proceni za februar, iznosila je 0,5% posmatrano u odnosu na prethodni mesec, što je blago ispod očekivanih 0,6%, nakon -1,0% u januaru. U odnosu na isti mesec prethodne godine, stopa rasta potrošačkih cena iznosila je 1,2%, što je ispod očekivanja (1,3%) i najniže od novembra 2016. godine. Usporavanje inflacije u Nemačkoj najvećim delom posledica je slabog rasta cena hrane i energenata u poslednjoj godini dana, i očekuje se njeno ubrzavanje u narednim mesecima.

U ponedeljak, 26. februara, predsednik ECB-a Dragi rekao je u Evropskom parlamentu da je privredni rast u zoni evra brži od očekivanja, kao i da će pad stope nezaposlenosti i brži rast zarada uticati na ubrzanje rasta potrošačkih cena, ali da inflacija tek treba da pokaže znake održivog rasta, odnosno da je stimulatívna monetarna politika i dalje potrebna. Takođe, on je rekao da su i dalje prisutne neizvesnosti, kao i da se pažljivo prati povećanje volatilnosti na finansijskom tržištu i kretanje kursa evra, zbog uticaja koji mogu imati na stabilnost cena u zoni evra.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

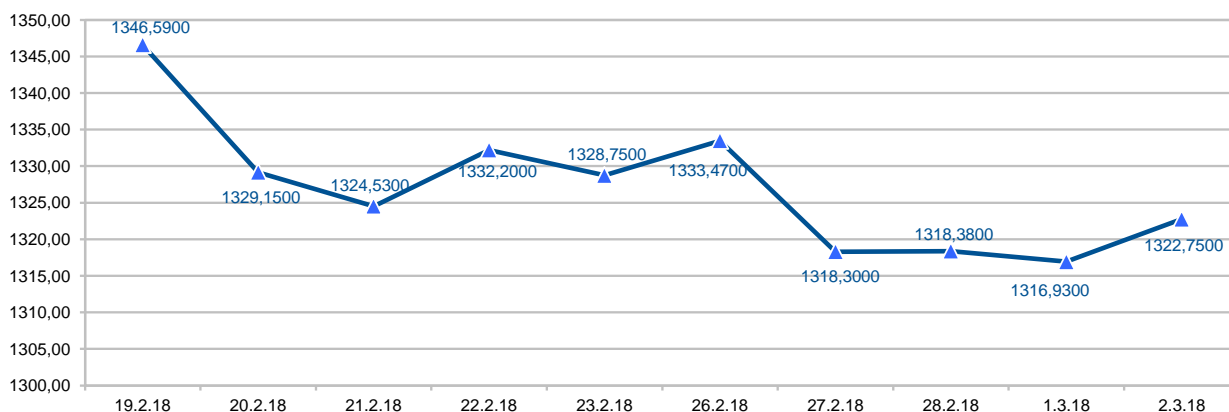
| | Period | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|-------------------------------------------------------------|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| I <i>PMI</i> kompozitni indeks u zoni evra (21. 2. 2018) | Feb. | 58,4 | 57,5 | 58,8 |
| II Inflacija u zoni evra, preliminarno (28. 2. 2018) | Feb. | 1,2% | 1,2% | 1,3% |
| III Nezaposlenost u zoni evra (14. 2. 2018) | Jan. | 8,6% | 8,6% | 8,6% |

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

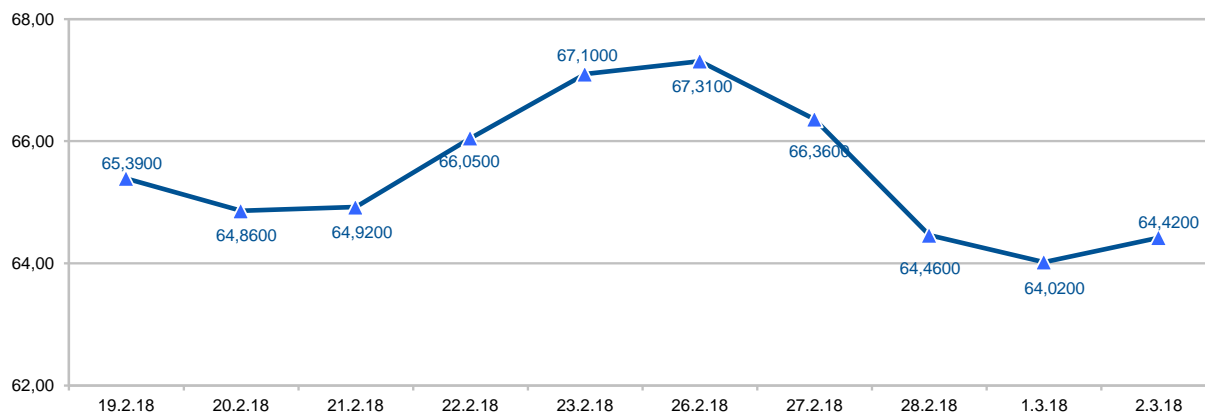
Na samom početku ovog izveštajnog perioda, cena zlata je bila relativno stabilna, a tome je doprineo ograničeni obim trgovanja, pošto su tržišta u SAD bila zatvorena zbog praznika. U naredna dva dana, cena ovog plemenitog metala nešto izraženije je pala. Na to su značajno uticali jačanje vrednosti američkog dolara prema evru, kao i objavljivanje Zapisnika s poslednjeg sastanka FED-a (Zapisnik je ukazao na jačanje američke privrede, što je dovelo do pada tražnje za sigurnim sredstvima). Tokom poslednja dva dana prve nedelje izveštajnog perioda, cena zlata se blago oporavila zbog pada vrednosti američkog dolara prema drugim valutama.

U drugoj nedelji ovog izveštajnog perioda, cena zlata je opala. Početkom nedelje ona se blago kolebala, da bi u utorak posle podne oštrije opala, na šta je značajno uticalo jačanje vrednosti američke valute zbog povećanog optimizma tržišnih učesnika da će tvorci monetarne politike FED-a nastaviti da povećavaju kamatnu stopu brže od predviđenog tempa. U četvrtak, cena zlata je nastavila da opada, zbog izjave predsednika FED-a Pauela da se očekuje dalje povećanje kamatnih stopa i da nema dokaza za „pregrevanje” američke privrede. Međutim, na kraju dana ipak je prekinut taj pad, nakon objave plana predsednika SAD da poveća tarife na uvoz čelika (25%) i uvoz aluminijuma (10%). Poslednjeg dana ovog izveštajnog perioda, pretnja oko mogućeg trgovinskog rata smanjila je cene akcija i vrednost američkog dolara, pa je zbog čega bila povećana tražnja za zlatom, kao tzv. klasom aktive koja je tzv. sigurno utočište (*safe haven*).

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Prva tri dana ovog izveštajnog perioda, cena nafte nije beležila veće promene (kretala se oko 65 dolara po barelu), da bi poslednja dva dana porasla nakon objavljivanja izveštaja Vlade SAD, koji je pokazao da su zalihe sirove nafte neočekivano pale na 1,62 miliona barela nafte prethodne nedelje (najveći pad zaliha u poslednje četiri nedelje). Izvoz nafte iz glavnog libijskog terminala bio je prekinut u petak zbog protesta, pa je i cena nafte ponovo skočila, a tome je, s druge strane, doprinela i izjava ministra energetike Saudijske Arabije Kalida al Faliha da *OPEC* i njegovi saveznici sledeće godine mogu popustiti s politikom ograničavanja obima proizvodnje bez „povređivanja” tržišta. Na kraju prve nedelje ovog izveštajnog perioda, cena nafte je bila 67,10 američkih dolara po barelu.

Cena nafte je u drugoj nedelji ovog izveštajnog perioda opala. Početkom nedelje ona nije pokazivala značajnije promene i kretala se oko nivoa tronedelnog maksimuma. U utorak posle podne, cena je počela da slabi, nakon objavljivanja izveštaja Američkog instituta za naftu (*American Petroleum Institute*), koji je ukazao na to da su zalihe nafte u SAD porasle u prethodnoj nedelji. Nakon što je sutradan i izveštaj američke Vlade o stanju zaliha nafte ukazao na njihov rastući trend, i to veći od očekivanja, cena ovog energenta je opala. Padu cene u nastavku nedelje doprinelo je i jačanje vrednosti američkog dolara, kao i pad cena na tržištu akcija u SAD, pa je u četvrtak cena nafte pala na dvonedeljni minimum. Poslednjeg dana ovog izveštajnog perioda, cena ovog energenta blago se oporavila, zbog slabljenja vrednosti američke valute.