



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
20–31. avgust 2018.

Septembar 2018.

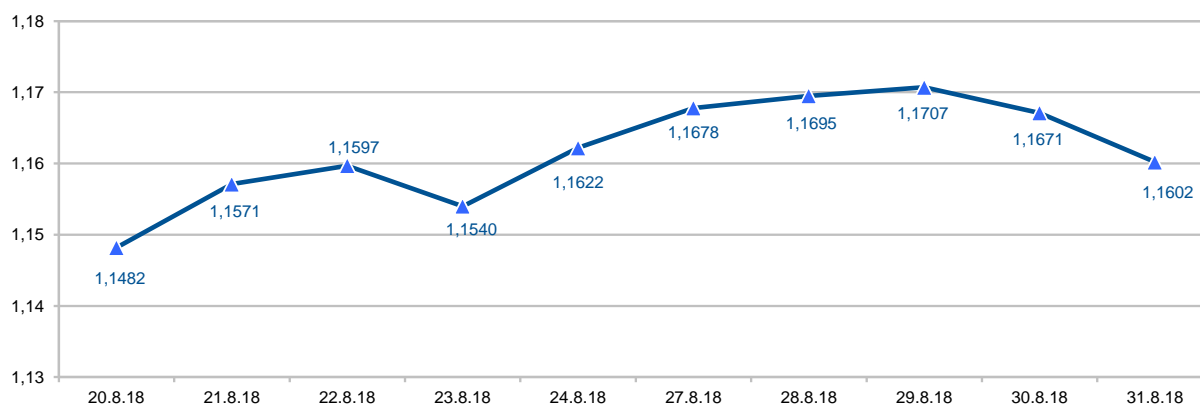
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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.	25. 10. 18.	\
II Federalne rezerve	1,75–2,00	+0,25	13. 6. 18.	26. 9. 18.	2,00–2,25
III Banka Engleske	0,75	+0,25	2. 8. 18.	1. 11. 18.	\
IV Banka Kanade	1,50	+0,25	11. 7. 18.	24. 10. 18.	1,75
V Narodna banka Švajcarske	(-1,25%)–(-0,25%)	-0,50	15. 1. 15.	20. 9. 18.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Početkom izveštajnog perioda dolar slabi prema evru pod uticajem smanjene averzije investitora prema riziku, usled očekivanja da bi predstojeći pregovori između SAD i Kine mogli doprineti ublažavanju trgovinskih tenzija. Smanjena zabrinutost oko toga da bi značajna deprecijacija turske lire mogla dovesti do gubitaka kod banaka unutar zone evra, takođe je podržala vrednost evra. Dodatno slabljenje dolara prema evru usledilo je pod uticajem izjava predsednika SAD Donalda Trampa, koji je kritikovao monetarnu politiku FED-a. Tramp je istakao kako nije oduševljen povećanjima kamatne stope FED-a, čija bi monetarna politika trebalo da bude stimulativnija, te da olakša podsticanje privredne aktivnosti u SAD. Takođe, Tramp je u intervjuu za Rojters naveo kako Kina manipuliše svojom valutom, kao i da smatra da se manipuliše i vrednošću evra.

Sredinom nedelje, na dolar su negativno uticali politički pritisci na Trampa, nakon vesti da je sud osudio bivšeg menadžera Trampove kampanje Pola Manaforta za dela povezana s finansijskim i poreskim prevarama. Takođe, njegov bivši advokat Koen izjasnio se krivim u

odvojenoj istrazi, svedočeci da je po naređenju Trampa posredovao u organizaciji isplata radi prikrivanja Trampovih afera pred predsedničke izbore 2016. godine. Oporavak dolara prema evru u nastavku nedelje bio je podržan objavom izveštaja sa sastanka FED-a održanog početkom avgusta, koji ukazuje na to da se FED nalazi na putu nastavka povećanja kamatne stope, pri čemu tržišni učesnici očekuju da do narednog povećanja dođe na sastanku FED-a u septembru, što bi bio treći put od početka godine. Članovi FED-a istakli su snagu potrošnje stanovništva i poslovnog sektora SAD, dodajući da očekuju da rast BDP-a uspori u drugoj polovini godine, ali da se zadrži iznad potencijalnog nivoa. Mnogi učesnici smatraju da bi u ne tako dalekoj budućnosti bilo prikladno da se monetarna politika SAD više ne opisuje kao ekspanzivna. U izveštaju se takođe navodi da su svi članovi saglasni oko toga da trgovinske nesuglasice predstavljaju značajan izvor neizvesnosti i rizika, dodajući da bi produženi period trgovinskih razmirica većeg obima mogao imati negativne posledice. U četvrtak, 23. avgusta, Kina i SAD stavile su na snagu carine na međusobni uvoz dobara u vrednosti od 16 milijardi dolara, nakon što su one prethodno uvedene na uvoz dobara u vrednosti od 34 milijarde dolara, što je podstaklo jačanje dolara, koji je i u proteklom periodu rastućih trgovinskih tenzija važio za sigurnu aktivnu, za razliku od evra.

Međutim, na kraju nedelje dolar slabi pod uticajem govora predsednika FED-a Džeroma Pauela. Na ekonomskoj konferenciji u Džekson Holu predsednik Pael naveo je da će se, pod uslovom nastavka snažnog rasta dohotka i snage tržišta rada, postepeno povećavati kamatne stope u SAD, što je i najbolji način da se ozbiljno uzmu u obzir dva rizika s kojima se FED suočava – rizik prebrzih povećanja kamatne stope, koji bi bespotrebno naštetio privrednom rastu, i rizik suviše sporih povećanja kamatne stope, koji bi mogao dovesti do pregrevanja privrede. S druge strane, Pael je istakao da postoji mali rizik od ubrzanja inflacije preko ciljanog nivoa FED-a, kao i da ne izgleda da postoje povećani rizici od pregrevanja privrede SAD, dodajući da smanjene procene neutralne stope nezaposlenosti i neutralne kamatne stope ukazuju na to da je monetarna politika FED-a bila manje stimulatívna nego što se to mislilo na početku perioda normalizacije, decembra 2015. godine.

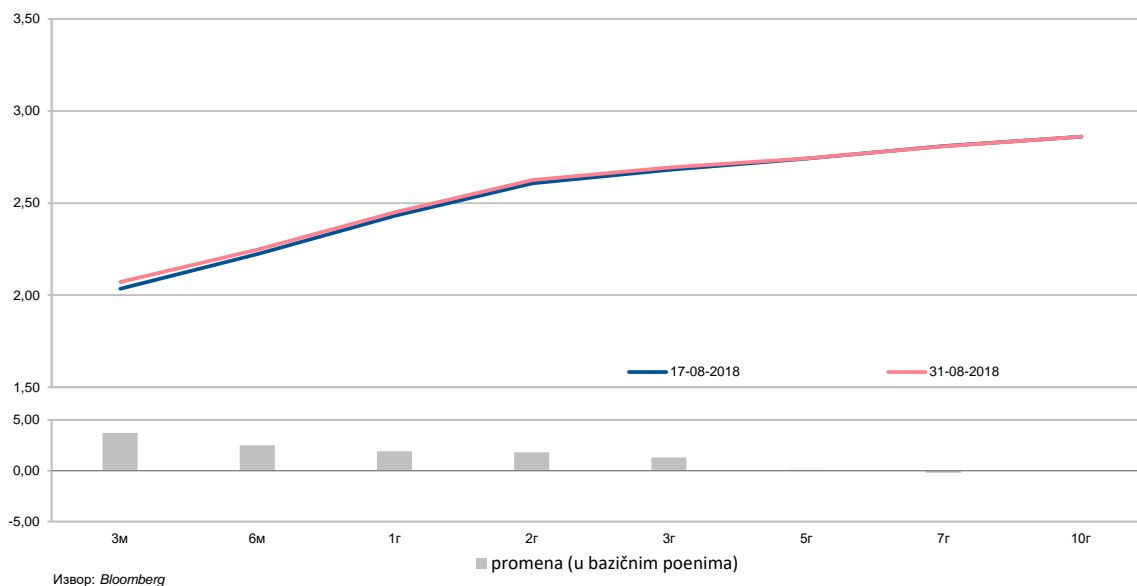
Slabljenje dolara prema evru nastavljeno je i u drugom delu izveštajnog perioda pod uticajem Paelovih izjava, koje su bile nešto manje optimistične od tržišnih očekivanja. Takođe, vrednost evra raste pod uticajem oporavka sentimenta među investitorima, nakon postizanja sporazuma u pogledu budućih trgovinskih odnosa između SAD i Meksika. Jačanju evra doprinela je i objava *IFO* indeksa poslovne klime u Nemačkoj, koji u avgustu raste prvi put od novembra 2017. godine, na 103,8, što je najviši nivo za poslednjih šest meseci, nakon julskih 101,7 i iznad očekivanih 101,8. Vrednost indeksa ukazuje na nastavak solidnog privrednog rasta u Nemačkoj, slično rastu tokom drugog tromesečja (0,5%). Međutim, poslednja dva dana izveštajnog perioda vrednost dolara se oporavlja prema evru, najpre usled ponovnog rasta zabrinutosti oko mogućeg nametanja dodatnih carina od strane SAD na uvoz dobara iz Kine, kao i brige oko situacije na tržištima u razvoju. Izveštaji koji govore o tome da SAD i Kanada nisu uspele da postignu dogovor oko trgovinskih odnosa, time doprinoseći rastu neizvesnosti u pogledu budućnosti *NAFTA* sporazuma, podstakli su dalje jačanje dolara prema evru, da bi potom evro bio pod negativnim uticajem komentara predsednika SAD Trampa, koji je naveo kako predlog EU o eliminisanju carina na uvoz automobila nije dovoljno dobar, što je povećalo neizvesnost oko izvoza nemačkih proizvođača automobila na američko tržište. Nakon što je prve nedelje evro ojačao za 1,61% prema dolaru, u drugoj nedelji njegova vrednost pada za 0,17%, te je u toku kompletnog posmatranog perioda vrednost evra porasla za 1,43% prema dolaru.

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 na kraćem delu krive, dok su kod instrumenata duže ročnosti ostali nepromenjeni. Kod dvogodišnjih instrumenata prinos je povećan za oko 3 b.p., dok je prinos desetogodišnjih obveznica ostao na istom nivou kao i na kraju prethodnog perioda, te se nagib krive prinosa dalje smanjio.

Početak prve nedelje izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica SAD umereno su opali, nakon što je predsednik SAD Donald Tramp izjavio da nije oduševljen povećanjima referentne kamatne stope FED-a, dodajući da centralna banka treba više da mu pomogne u podsticanju privrede. Predsednik FED-a iz Dalasa Kaplan izjavio je da FED treba da nastavi s povećanjima kamatne stope dok se ne dostigne neutralni nivo, koji niti podstiče niti usporava privredni rast, nakon čega bi trebalo sagledati izgleda privrede i niz drugih faktora, uključujući nivo i oblik krive prinosa državnih obveznica SAD, pre donošenja odluke o daljim koracima. Prema Kaplanovoj proceni, za to će biti potrebna tri do četiri povećanja kamatne stope (od po 25 b.p.). Takođe, Kaplan je naveo kako ne treba potceniti značaj invertovane krive prinosa. U izveštaju sa sastanka FED-a održanog početkom avgusta navodi se da mnogi članovi FED-a smatraju da bi, ako podaci nastave da budu u skladu sa aktuelnim ekonomskim prognozama, verovatno bilo potrebno uskoro nastaviti sa smanjenjem ekspanzivnosti monetarne politike. Članovi FED-a istakli su snažan rast potrošnje stanovništva, dodajući da očekuju da rast BDP-a uspori u drugoj polovini godine, ali da se zadrži iznad potencijalnog nivoa. Mnogi učesnici smatraju da bi u ne tako dalekoj budućnosti bilo prikladno da se monetarna politika u SAD više ne opisuje kao ekspanzivna. Nekoliko članova istaklo je da je inverzija krive prinosa često prethodila recesijama, dok drugi članovi nisu pridali veći značaj smanjenju nagiba krive prinosa državnih obveznica SAD. U izveštaju se takođe navodi da su svi članovi saglasni oko toga da trgovinske nesuglasice predstavljaju značajan izvor neizvesnosti i rizika, dodajući da bi produženi period trgovinskih razmirica većeg obima mogao imati negativne posledice. U drugoj polovini nedelje prinosi nisu značajnije promenjeni. Kompozitni *PMI* indeks u SAD, prema preliminarnim podacima za avgust, iznosio je 55,0, ispod 55,7 zabeleženih prethodnog meseca,

što je najniži nivo u poslednja četiri meseca. Komponenta indeksa koja se odnosi na usluge smanjena je na 55,2 sa 56,0 iz jula, što je takođe najniži četvoromesečni nivo, dok je komponenta indeksa koja se odnosi na proizvodni sektor smanjena sa 55,3 na 54,5, što je najniže od prošlog novembra. Uprkos tome što pokazatelji inflatornih pritisaka koji se odnose na cene inputa slabe treći mesec uzastopno, veći broj kompanija naveo je potrebu za smanjenjem troškova, delimično reflektujući snažan rast cena sirovina, često povezan za carinama i problemima koji se tiču njihove ograničene ponude. Komponenta novih porudžbina kompozitnog *PMI* indeksa smanjena je na najniži nivo ove godine, dok je komponenta zaposlenosti na najnižem nivou za poslednjih 15 meseci. Predsednik FED-a Džerom Pael izjavio je na konferenciji u Džekson Holu da nema rizika od ubrzanja inflacije preko ciljanog nivoa FED-a, kao i da nisu povećani rizici od pregrevanja privrede SAD, dodajući da smanjene procene neutralne stope nezaposlenosti i neutralne kamatne stope ukazuju na to da je monetarna politika FED-a bila manje stimulatívna nego što se to mislilo na početku perioda normalizacije, decembra 2015. godine.

U prvoj polovini druge nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica rastu, najviše nakon što su SAD i Meksiko postigli dogovor o novim trgovinskim odnosima koji bi zamenio dosadašnji *NAFTA* sporazum. Na rast prinosa uticala je i objava podataka o rastu BDP-a u SAD. Prema drugoj proceni za drugo tromesečje 2018. godine, stopa rasta BDP-a SAD iznosila je 4,2% na godišnjem nivou, iznad očekivanih 4,0%, kao i za 0,1 p.p. iznad prvobitne procene, te je reč o najbržoj stopi rasta od trećeg tromesečja 2014. godine. Potrošnja stanovništva, koja čini oko 70% BDP-a SAD, iako revidirana naniže za 0,2 p.p., tokom drugog tromesečja snažno raste, za 3,8%, podržana dobrim stanjem na tržištu rada i nižim poreskim nametima. Rast poslovnih investicija (bez stambene izgradnje) bio je iznad prvobitno procenjenog za 1,2 p.p. i iznosio je 8,5%, uz reviziju izdataka na opremu sa 3,9% na 4,4%, što se povezuje s potrebom za proširenjem proizvodnih kapaciteta. Neto izvoz pozitivno je uticao na privredni rast u drugom tromesečju, doprinoseći rastu BDP-a sa 1,17 p.p. (iznad prethodno procenjenih 1,06 p.p.), pri čemu je uvoz opao za 0,4%, nasuprot prethodno procenjenom rastu od 0,5 p.p. Pozitivan doprinos neto izvoza delimično se povezuje s rastom inostrane tražnje pre uvođenja carina na uvoz američke robe, posebno u Kini, za šta se očekuje da bude prolaznog karaktera. Jedini negativan uticaj u trećem tromesečju imale su zalihe, koje su oduzele 0,97 p.p. od stope rasta BDP-a. Bazni *PCE* indeks inflacije, pokazatelj kojem FED pridaje naročitu važnost, u drugom tromesečju iznosio je 2,0%, što je u skladu s prvom procenom. Indeks poverenja potrošača u SAD u avgustu neočekivano raste na 133,4 (očekivano 126,6), što je najviši nivo za poslednjih 17 godina, a posledica je rasta komponente procene trenutne situacije na 172,2 (prethodno 166,1), najviše od decembra 2000. godine, kao i rasta komponente očekivanja na 107,6 (očekivano 102,4), što je najviše u poslednjih šest meseci. Očekuje se da istorijski visoki nivoi poverenja potrošača nastave da podržavaju potrošnju stanovništva SAD u predstojećem periodu. U drugoj polovini nedelje prinosi državnih obveznica su smanjeni. Lična primanja u SAD u julu su porasla za 0,3% u odnosu na prethodni mesec, što je ispod 0,4%, koliko je iznosio očekivani i junski rast primanja, dok je lična potrošnja, koja čini oko 70% privrede SAD, tokom jula porasla za 0,4%, što je u skladu sa očekivanjima i prethodnim podatkom, te ukazuje na to da potrošači nastavljaju da pružaju snažnu podršku privrednom rastu i na početku trećeg tromesečja. Stopa rasta *PCE* deflatora u SAD u julu je iznosila 0,1% u odnosu na prethodni mesec, što je nepromenjeno u odnosu na jun. Posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, rast *PCE* deflatora iznosio je 2,3%, što je u skladu sa očekivanjima, i za 0,1 p.p. više od rasta s kraja juna, pri čemu je reč o najvišoj stopi rasta od 2012. godine. Bazni *PCE* indeks, koji isključuje cene

hrane i energenata i predstavlja pokazatelj inflacije kome FED pridaje naročitu važnost, povećan je za 0,2% u odnosu na prethodni mesec (u skladu sa očekivanjima, nakon 0,1% u junu), dok je u odnosu na isti mesec prethodne godine stopa rasta baznog *PCE* indeksa iznosila 2,0% (očekivano 2,0%, prethodno 1,9%).

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

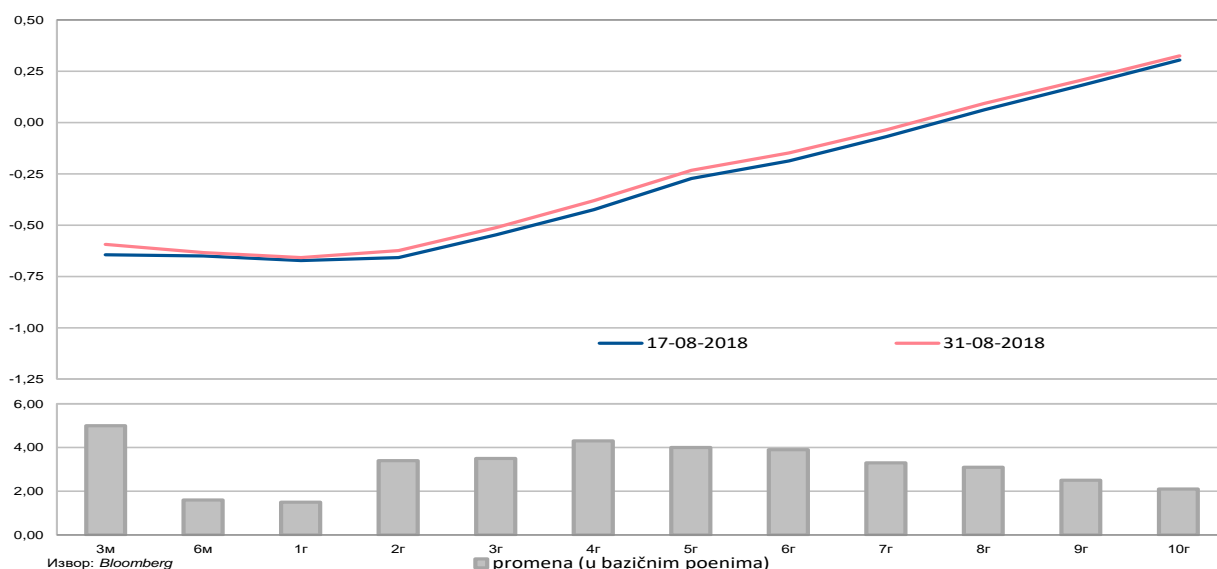
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Kompozitni PMI indeks, preliminarno (23. 8. 2018)	Avg.	–	55,0	55,7
II Stopa rasta BDP, druga procena, anualizovano (29. 8. 2018)	Q2	4,0%	4,2%	4,1%
III Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (15. 8. 2018)	Avg.	95,5	96,2	95,3

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 se povećali. Prinos desetogodišnje obveznice povećan je sa 0,30% na 0,32%, prinos petogodišnje obveznice povećan je sa -0,27% na -0,23%, dok je prinos dvogodišnje obveznice povećan sa -0,66% na -0,62%. Najveći uticaj na rast prinosa imalo je postizanje novog trgovinskog dogovora između SAD i Meksika, iako su krajem meseca pred objavljivanje kreditnog rejtinga Italije prinosi smanjeni.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o *PMI* kompozitnom indeksu u zoni evra, indeksu poverenja potrošača, kao i procene rasta BDP-a i inflacije za zonu evra. Kompozitni *PMI* indeks zone evra, prema preliminarnoj proceni za avgust, iznosio je 54,4, što je nešto ispod očekivanja (54,5), ali iznad vrednosti indeksa u prethodnom mesecu (54,3). Komponenta indeksa koja se odnosi na usluge raste sa 54,2 na 54,4, dok je komponenta indeksa koja se odnosi na proizvodnju smanjena sa 55,1 na 54,6. U proseku, vrednost indeksa u prva dva meseca trećeg tromesečja iznosi 54,4, što je blizu proseka u drugom tromesečju (54,7) i ukazuje na to da se i u narednom periodu može očekivati stopa rasta BDP-a slična kao u drugom

tromesečju. Kompozitni *PMI* indeks Nemačke u avgustu je iznosio 55,7, što je iznad 55,1, koliko je iznosio u julu, usled više vrednosti *PMI* indeksa uslužnog sektora, nasuprot padu aktivnosti u sektoru proizvodnje. Vrednost kompozitnog *PMI* indeksa Francuske iznosila je u avgustu 55,1, što je iznad prethodne vrednosti (54,4), pri čemu je porasla aktivnosti uslužnog i proizvodnog sektora. Indeks koji meri poverenje potrošača u zoni evra, prema preliminarnim podacima za avgust, imao je vrednost -1,9, što je ispod očekivanih -0,7 i ispod vrednosti indeksa u prethodnom mesecu (-0,5). Vrednost indeksa je najniža u poslednjih 15 meseci, usled rasta trgovinskih tenzija i rasta cena goriva. Prema procenama koje je objavio Blumberg, rast BDP-a u zoni evra iznosiće 2,1% u 2018, 1,8% u 2019. i 1,6% u 2020. Procene su u odnosu na prethodne smanjene za 0,1 p.p. za svaku godinu. Procena inflacije nepromenjena je za ovu i narednu godinu i iznosi 1,7% u 2018. i 2019, dok je za 2020. smanjena sa 1,8% na 1,7%. Rast referentne kamatne stope (od 10 b.p.) očekuje se tokom poslednjeg tromesečja 2019. (prethodna procena – rast od 20 b.p. tokom poslednjeg tromesečja), a rast stope na depozitne olakšice (od 12 b.p.) tokom trećeg tromesečja 2019. (prethodno 15 b.p.).

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o inflaciji, nezaposlenosti i indeksu ekonomskog sentimenta u zoni evra, kao i podaci o *IFO* indeksu u Nemačkoj. Stopa inflacije u zoni evra, prema preliminarnoj proceni za avgust, iznosila je 2,0%, posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, ispod očekivanog i prethodno zabeleženog 2,1%. Rast cena najvećim delom je pod uticajem rasta cena energije. Stopa bazne inflacije, takođe prema preliminarnoj proceni, iznosila je u avgustu 1,0%, ispod očekivanog 1,1%, koliko je bila i na kraju jula. Inflacija u oblasti usluga, koja je najbolji pokazatelj domaćih inflatornih pritisaka, iznosila je 1,3% (prethodno 1,4%). Inflacija je u Nemačkoj, prema preliminarnim podacima, iznosila 0,0% u avgustu (očekivano 0,2%, prethodno 0,4%), odnosno 1,9% u odnosu na isti mesec prethodne godine (očekivano 2,1%, prethodno 2,1%). Stopa bazne inflacije, prema procenama, iznosi 1,3% u odnosu na isti mesec prethodne godine, nakon 1,4% prethodnog meseca i posledica je smanjivanja naknade za dnevni boravak dece u pojedinim državama Nemačke. U narednom periodu očekuje se rast baznih cena usled snažnijeg rasta zarada. Inflacija u Francuskoj bila je iznad očekivanja (2,6%, očekivano 2,5%), dok je inflacija u Italiji bila u skladu sa očekivanjima 1,7%. Stopa nezaposlenosti u zoni evra u julu je bila na nivou od 8,2%, što je u skladu sa očekivanjima, dok je podatak iz prethodnog meseca revidiran na 8,2%, s prethodno procenjena 8,3%, te je stopa nezaposlenosti na najnižem nivou od novembra 2008. godine. Broj nezaposlenih manji je za 73.000 u odnosu na prethodni mesec, odnosno za 1,37 miliona u odnosu na prethodnu godinu. Najniža nezaposlenost je u Češkoj (2,3%), Nemačkoj (3,4%) i Poljskoj (3,5%), dok je najveća u Grčkoj (19,5%) i Španiji (15,1%). Indeks ekonomskog sentimenta zone evra, koji objavljuje Evropska komisija, u avgustu beleži vrednost od 111,6 (očekivano 111,9), posle 112,1 iz jula. Vrednost indeksa nalazi se na najnižem nivou u poslednjih više od godinu dana, dok se pad vrednosti beleži u svim komponentama indeksa. Pokazatelj poslovne klime u zoni evra takođe u avgustu opada na 1,22 (očekivano 1,26), sa 1,30 iz jula, dok je konačna procena indeksa poverenja potrošača u zoni evra za avgust bila u skladu s prethodnom procenom, na nivou od -1,9. *IFO* indeks poslovne klime u Nemačkoj u avgustu raste prvi put od novembra 2017. godine, na 103,8, što je najviši nivo za poslednjih šest meseci, nakon 101,7, koliko je zabeleženo u julu, i iznad očekivanih 101,8. Komponenta procene trenutne situacije porasla je sa 105,4 na 106,4, što je iznad očekivana 105,3, dok je komponenta očekivanja povećana sa 98,2 na 101,2, iznad očekivana 98,4. Vrednosti indeksa raste zbog smanjene neizvesnosti oko izvoza usled trgovinskih tenzija između Evrope i SAD. Vrednost

indeksa ukazuje na nastavak solidnog privrednog rasta u Nemačkoj, slično rastu tokom drugog tromesečja (0,5%).

Krajem nedelje, rejting agencija *Fitch* potvrdila je *BBB* kreditni rejting Italiji, ali su izgledi promenjeni sa stabilnih na negativne navodeći političku nestabilnosti i neizvesnost oko fiskalnih ciljeva. Guverner centralne banke Austrije i član ECB-a Novotni izjavio je da ekonomski podaci u zoni evra ukazuju da ECB treba da ide u pravcu postepene normalizacije monetarne politike, odnosno završetka kupovine aktive i početka povećanja kamatnih stopa. Usporavanje privrednog rasta u Italiji posledica je političke nestabilnosti i ne može se rešiti monetarnom politikom.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

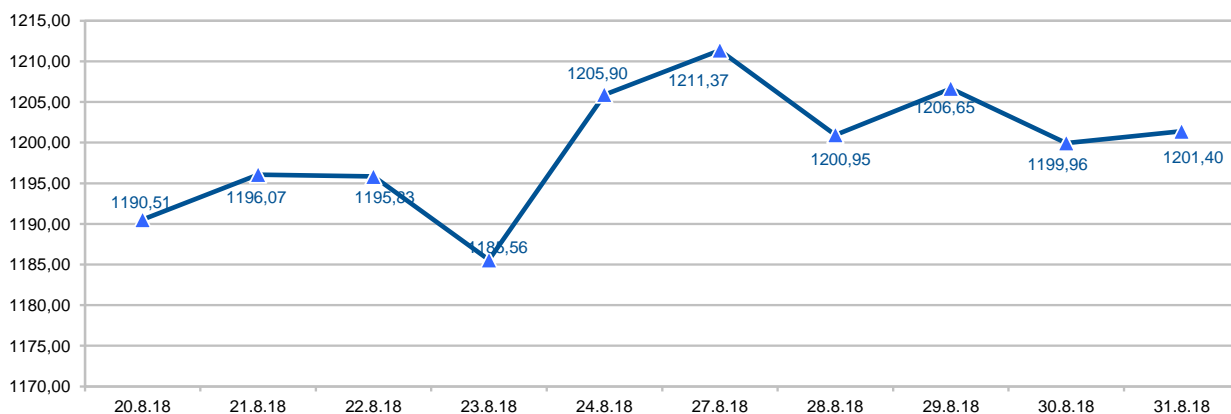
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I PMI kompozitni indeks u zoni evra (23. 8. 2018)	Avg.	54,5	54,4	54,3
II Inflacija u zoni evra (31. 8. 2018)	Avg	2,1%	2,0%	2,1%
III Stopa nezaposlenosti u zoni evra (31. 8. 2018)	Jul	8,2%	8,2%	8,2%

Izvor: *Bloomberg LP*.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: *Bloomberg LP*

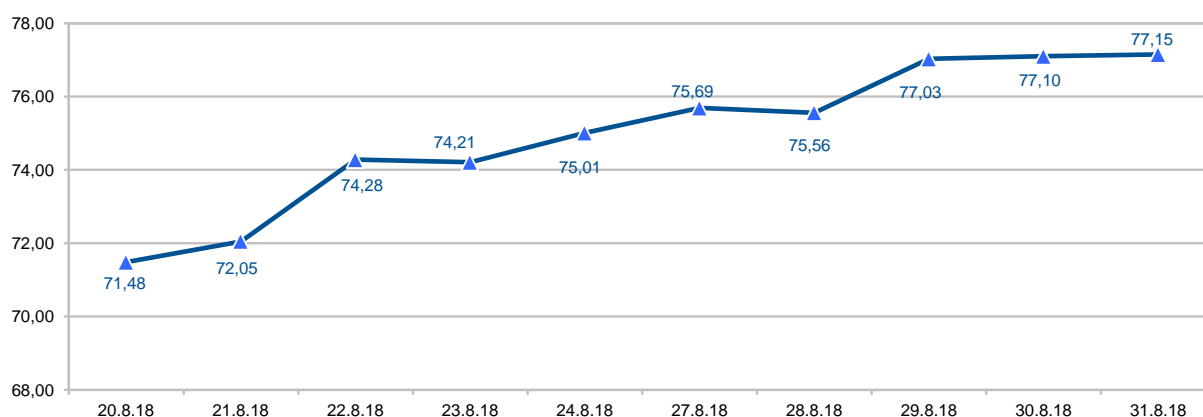
Cena zlata raste na početku nedelje, nakon dostizanja najnižeg nivoa u više od godinu i po dana tokom prethodne nedelje. Rast cena bio je podržan jačanjem kineskog juana prema dolaru, što zlato čini povoljnijim za kupce u Kini, najvećem svetskom potrošaču zlata. Slabljenje dolara u nastavku nedelje, pod uticajem kritika predsednika SAD Donalda Trampa na račun povećanja kamatne stope FED-a, doprinelo je daljem rastu cene zlata. Međutim, jačanje dolara kao posledica objave izveštaja sa sastanka FED-a, koji je potvrdio namere nastavka povećanja kamatne stope u SAD, kao i stupanja na snagu međusobnih carina između Kine i SAD na uvoz robe u vrednosti od 16 milijardi dolara, uticali su na pad cene zlata u nastavku nedelje. Cena ponovo raste na kraju nedelje, usled toga što je dolar bio pod pritiskom izjava predsednika FED-a Džeroma Pauela, koje su tržišni učesnici protumačili kao manje optimistične u odnosu na očekivanja. Pael je na konferenciji u Džekson Holu istakao da postepeni pristup povećanjima kamatne stope ostaje adekvatan kako bi se zaštitila privreda SAD i tržište rada očuvalo koliko god je moguće snažno, uz očuvanje inflacije pod kontrolom, dodajući da ne vidi povećane rizike od pregrevanja privrede SAD i ubrzanja inflacije preko ciljanog nivoa FED-a.

Smanjenje trgovinskih tenzija, nakon postizanja sporazuma između SAD i Meksika, dovelo je do slabljenja dolara, što je podržalo cenu zlata na početku drugog dela izveštajnog perioda, ali se rast prinosa državnih obveznica SAD negativno odrazio na cenu u nastavku nedelje. Nakon oporavka cene sredinom nedelje, dolazi do njenog ponovnog pada, uz jačanje dolara, koje je bilo podržano objavom dobrih privrednih podataka u SAD. Krajem nedelje cena blago raste, uprkos jačem dolaru, usled zabrinutosti investitora oko eskalacije trgovinskih razmirica između SAD i Kine, nakon pretnji Donalda Trampa oko mogućeg nametanja dodatnih carina na uvoz robe iz Kine. Nakon rasta cene od 1,76% tokom prve nedelje, u drugom delu izveštajnog perioda beleži se njen pad od 0,37%, te je u toku posmatranog dvonedeljnog perioda cena zlata porasla za 1,38%.

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Cena nafte do sredine nedelje raste, podržan zabrinutošću investitora oko očekivanog pada ponude od strane Irana, usled sankcija SAD, kao i izvesnim smanjenjem tenzija u pogledu trgovinskih odnosa SAD i Kine, pred održavanje planiranih bilateralnih pregovora. Do najvećeg dnevnog rasta cene (3,10%) u toku izveštajnog perioda dolazi u sredu, 22. avgusta, nakon objave zvaničnih podataka koji su pokazali smanjenje zaliha sirove nafte u SAD veće od očekivanog. Zalihe sirove nafte su u toku protekle nedelje smanjene za 5,8 miliona barela, što je iznad očekivanog pada od 1,5 miliona barela. Cenu nafte podržao je i slabiji dolar, nakon komentara predsednika SAD Trampa, koji je istakao kako nije oduševljen povećanjima kamatne stope FED-a. Dalje zatezanje odnosa između SAD i Kine negativno se odrazilo na očekivanja tražnje za naftom i dovelo do blagog pada cene u nastavku nedelje, iako je ubrzo usledio njen oporavak, pod uticajem očekivanog smanjenja ponude nafte iz Irana i vesti da će kineski *Unipecc* nastaviti s kupovinom nafte iz SAD u oktobru, nakon dvomesečnog zastoja. U toku prve nedelje, cena nafte porasla je za 5,69%.

U nastavku izveštajnog perioda, cena raste pod uticajem jačanja globalnih tržišta akcija i vesti o postizanju sporazuma u trgovinskim pregovorima između SAD i Meksika. Nakon blagog pada cene, usled nastojanja investitora da ostvare profite po osnovu njenog prethodnog skoka, novi rast cene usledio je kao posledica vesti o smanjenju zaliha sirove nafte i benzina u SAD tokom prethodne nedelje i većeg od očekivanog smanjenja pošiljki nafte iz Irana, prema preliminarnim podacima za avgust, uz smanjeni izvoz nafte iz Venecuele. Poslednja dva dana

nije bilo bitnije promene cene, te je ona u toku druge nedelje porasla za 2,85%, dok je u toku kompletnog izveštajnog perioda cena nafte porasla za 8,71%.