



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
17–28. septembar 2018.**

Oktobar 2018.

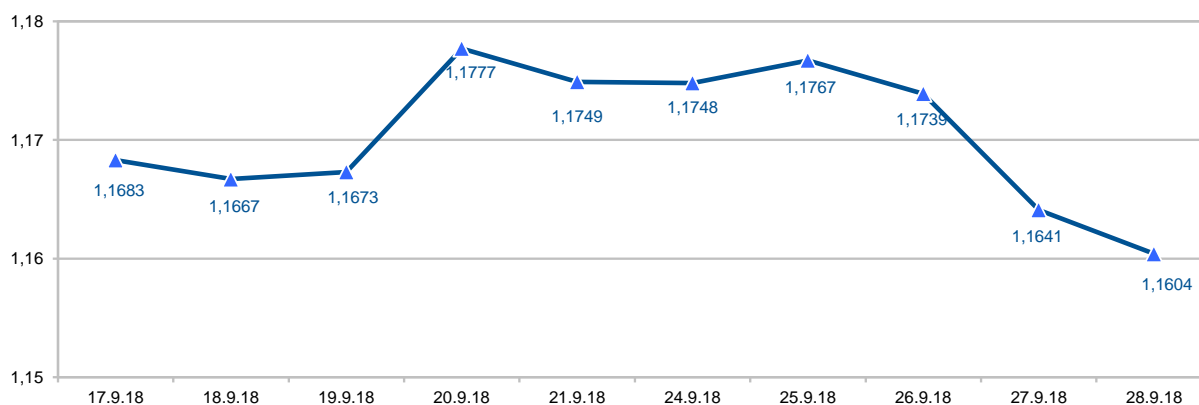
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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	2,00-2,25	+0,25	26. 9. 18.	8. 11. 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.	13. 12. 18.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Na početku izveštajnog perioda vrednost evra prema dolaru raste, podržana optimizmom oko postizanja dogovora o izlasku Velike Britanije iz EU, nakon što je glavni predstavnik EU u pregovorima o Bregzitu Majkl Barnije naveo da se razgovori nastavljaju u duhu dobre saradnje. Dalje zatezanje trgovinskih odnosa između SAD i Kine nije bitnije uticalo na kurs evra prema dolaru, iako se značajan deo jačanja dolara u proteklom periodu pripisuje upravo rastu trgovinskih tenzija, s obzirom na to da su u uslovima smanjene averzije prema riziku investitori sigurnost tražili u dolaru. Predsednik SAD Donald Tramp doneo je odluku o uvođenju carine od 10% na uvoz iz Kine u vrednosti od oko 200 milijardi dolara, koje će stupiti na snagu 24. septembra, ali će carinska stopa biti povećana na 25% do kraja 2018. godine, kako bi kompanije iz SAD imale vremena da prilagode svoje lance snabdevanja. Takođe, Tramp je zapretio nametanjem carina na još 267 milijardi vrednog uvoza u slučaju da Kina odgovori kontramerama usmerenim na industrije i farmere iz SAD. Uprkos tome, kineski zvaničnici su naveli da Kina nema drugog izbora nego da uvede protivmere, te su ubrzo izašli sa saopštenjem o uvođenju carina na uvoz dobara iz SAD u vrednosti od 60 milijardi dolara, u slučaju da SAD aktivira

carine na uvoz dobara vredan 200 milijardi dolara. Oporavak globalne tražnje za aktivom višeg stepena rizika doprineo je jačanju evra u drugom delu nedelje, uporedo sa smanjenjem zabrinutosti oko eskalacije trgovinskih tenzija između Vašingtona i Pekinga, i stabilizacijom vrednosti valuta pojedinih tržišta u razvoju. Nasuprot rastu optimizma oko postizanja dogovora između Velike Britanije i EU s početka nedelje, kraj nedelje bio je obeležen ponovnim rastom tenzija oko ishoda pregovora u vezi s Bregzitom, koji se negativno odrazio na vrednost evra prema dolaru. Britanski premijer Tereza Mej istakla je da nema napretka u pregovorima o Bregzitu i optužila lidere EU da ne pokazuju poštovanje prema Velikoj Britaniji, te da su oni odbili britanske predloge bez navođenja argumenata i bez iznošenja svojih predloga. Takođe, Tereza Mej je istakla kako neće odbaciti rezultate referenduma, niti dozvoliti raspad Velike Britanije.

Pod uticajem govora predsednika ECB-a Marija Dragija vrednost evra prema dolaru na početku druge nedelje raste na najviši nivo za poslednja tri meseca. On je u Evropskom parlamentu izjavio da inflacija u zoni evra relativno snažno raste, kao i da očekuje nastavak rasta zarada usled dobrog stanja na tržištu rada, što povećava očekivanja da će inflacija dostići ciljani nivo. Usled toga, ECB će verovatno završiti s programom neto kupovine aktive nakon decembra 2018. godine, ali će monetarna politika i dalje ostati stimulatívna, uz nepromenjene kamatne stope najmanje do kraja leta naredne godine, i nastavak reinvestiranja dospelih obveznica dokle god bude potrebno. Oporavak dolara usledio je ubrzo, te je početak drugog dela izveštajnog perioda kurs evra prema dolaru završio na približno istom nivou s kraja prethodne nedelje.

U sredu, 26. septembra, završen je sastanak FED-a na kome je jednoglasno doneta odluka o povećanju ciljanog raspona referentne kamatne stope za 25 b.p., na nivo od 2,00% do 2,25%. Nakon objave izveštaja sa sastanka dolar je inicijalno oslabio prema evru, da bi ubrzo ojačao, što je i nastavljeno do kraja nedelje. U izveštaju sa sastanka navodi se da su podaci objavljeni nakon prethodnog sastanka FED-a u skladu sa snažnim rastom privredne aktivnosti u SAD, uz snažan rast potrošnje stanovništva i poslovnih investicija. Tržište rada i dalje se nalazi u dobrom stanju, uz veliki rast broja novih radnih mesta, dok je stopa nezaposlenosti ostala na niskom nivou. Pored toga, ističe se da su i ukupna, i bazna inflacija zadržane na nivou od oko 2%, dok su pokazatelji inflacionih očekivanja u dugom roku nepromenjeni. Pored toga, u izveštaju se monetarna politika FED-a više ne opisuje kao ekspanzivna, što se moglo i očekivati nakon osmog povećanja referentne kamatne stope u ovom ciklusu, te je ona sada bliže FED-ovoj proceni neutralne kamatne stope (3,0%, odnosno u rasponu od 2,5% do 3,5%). Takođe, ne pominju se ni rizici povećanih trgovinskih tenzija i protekcionističkih mera. Prema medijani, članovi *FOMC*-a očekuju još jedno povećanje kamatne stope od 25 b.p. do kraja tekuće godine, tri povećanja u 2019. godini, kao i još jedno povećanje tokom 2020. godine, dok se očekuje da će referentna kamatna stopa u 2021. godini biti nepromenjena.

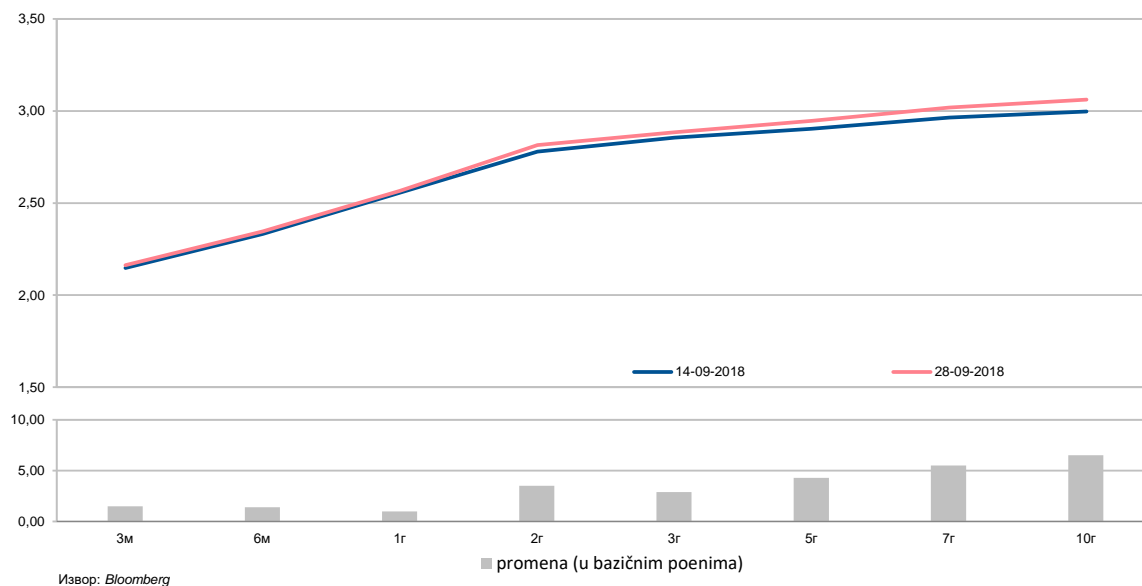
Evro u drugom delu nedelje slabi pod uticajem rasta neizvesnosti oko deficita budžeta Italije. Na sastanku italijanske vlade dogovoreno je da deficit budžeta u 2019. godini bude na nivou od 2,4% BDP-a, što je iznad očekivanja tržišnih učesnika i suprotno od preporuka iz Brisela. Ovakva odluka dovela je do povećane zabrinutosti finansijskih tržišta oko rasta zaduženosti Italije, čiji dug trenutno predstavlja 131% BDP-a, što je čini drugom zemljom zone evra, iza Grčke, prema visini ovog pokazatelja. Nakon jačanja evra za 1,07% prema dolaru tokom prve nedelje, u drugom delu izveštajnog perioda evro je oslabio za 1,23%, te je u toku posmatranog dvonedeljnog perioda vrednost evra prema dolaru smanjena za 0,18%.

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 umereno povećani duž cele krive, a prinosi dvogodišnjih i desetogodišnjih instrumenata povećani su za oko 4 b.p.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda nastavljen je rast prinosa državnih obveznica SAD iz prve polovine meseca, usled očekivanja tržišnih učesnika u pogledu povećanja kamatnih stopa FED-a, uprkos ponovo povećanim trgovinskim tenzijama i neizvesnosti oko neslaganja u italijanskoj vladi oko predloga budžeta za sledeću godinu. Predsednik SAD Donald Tramp doneo je odluku o uvođenju carine od 10% na uvoz iz Kine u vrednosti od oko 200 mlrd dolara, koje će stupiti na snagu 24. septembra, ali će carinska stopa biti povećana na 25% do kraja 2018. godine, kako bi kompanije iz SAD imale vremena da prilagode svoje lance snabdevanja. Takođe, Tramp je zapretio nametanjem carina na još 267 mlrd vrednog uvoza u slučaju da Kina odgovori određenim protivmerama usmerenim na industrije ili farmere iz SAD. Kineski zvaničnici su naveli da Kina nema drugog izbora nego da odgovori protivmerama, ne navodeći pritom konkretne aktivnosti, ali je još prošlog meseca Kina objavila listu carina na uvoz dobara iz SAD u vrednosti od 60 mlrd dolara, u slučaju da SAD aktivira carine na uvoz dobara vredan 200 mlrd dolara. Na rast prinosa uticao je i povećan obim emisija korporativnih obveznica (25 mlrd dolara tokom nedelje, nakon oko 80 mlrd u prvoj polovini meseca), jer investitori prodaju državne obveznice kako bi obezbedili sredstva za kupovinu ovih instrumenata. Pokazatelj poslovnih očekivanja u oblasti koju pokriva FED iz Filadelfije u septembru je povećan na 22,9 (očekivano 18,0), nakon što je u prethodnom mesecu iznosio 11,9 (što je bio najniži nivo od 2016. godine). Vrednost indeksa u septembru nalazi se blizu proseka za ovu godinu (23,14) i ukazuje na visok nivo optimizma među proizvođačima u ovoj oblasti. Komponente novih i neispunjenih porudžbina, kao i isporuka, snažno raste, dok zalihe znatno opadaju, što znači da je tražnja snažna i da se u narednom periodu može očekivati nastava solidnog rasta aktivnosti u proizvodnom sektoru. Takođe, i zaposlenost raste i prosečan broj radnih sati. Komponenta nabavnih cena smanjena je na najniži nivo od januara, uprkos rastu uvoznih cena, a prodajne cene se smanjuju, drugi mesec zaredom, te nema znakova rasta inflatornih pritisaka. Kompozitni

PMI indeks u SAD, prema preliminarnim podacima za septembar, iznosio je 53,4, ispod 54,7 zabeleženih u prethodnom mesecu, što je najniži nivo od aprila prošle godine. Komponenta indeksa koja se odnosi na usluge smanjena je na 52,9, sa 54,8 iz avgusta, što je takođe najniži nivo za poslednju godinu i po dana, dok je komponenta indeksa koja se odnosi na proizvodni sektor povećana sa 54,7 na 55,6. Iako se vrednosti indeksa nalaze u zoni ekspanzije (iznad 50), ukazuju na usporavanje rasta aktivnosti u privatnom sektoru SAD. Prodajne cene najbrže rastu od kada je počelo objavljivanje indeksa (oko devet godina), posebno u uslužnom sektoru, usled rasta troškova zarada, kao i inputa iz inostranstva. Rastu i komponente zaposlenosti i novih porudžbina, što ukazuje na to da je tražnja i dalje snažna i da se u narednom periodu može očekivati nastavak solidnog rasta privredne aktivnosti u SAD. Komponenta očekivanja i u prerađivačkom i u uslužnom sektoru smanjena je na najniži nivo od početka godine, ukazujući na pad optimizma u privatnom sektoru SAD. Krajem nedelje došlo je do blagog pada prinosa u SAD, u skladu s kretanjem prinosa u zoni evra, nakon povećanja tenzija u vezi sa izlaskom Velike Britanije iz EU. Britanski premijer Tereza Mej rekla je da nema napretka u pregovorima o Bregzitu i optužila je lidere EU da ne pokazuju poštovanje prema Velikoj Britaniji, te da su oni odbili britanske predloge bez navođenja argumenata i bez iznošenja svojih predloga. Takođe, rekla je da neće odbaciti rezultate referenduma i da neće dozvoliti razbijanje svoje zemlje.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, prinosi na kraćem delu krive nisu znatnije promenjeni, uprkos objavi optimističnih privrednih podataka u SAD. Na sastanku održanom sredinom nedelje, FED je doneo odluku o povećanju ciljanog raspona referentne kamatne stope za 25 b.p., na nivo od 2,00% do 2,25%, u skladu sa očekivanjima investitora, za šta je glasalo svih devet članova *FOMC*-a s pravom glasa. U izveštaju sa sastanka navodi se da podaci objavljeni nakon prethodnog sastanka (u junu) ukazuju na to da je rast privredne aktivnosti u SAD snažan, uz snažan rast privatne potrošnje poslovnih investicija. Tržište rada i dalje je u dobrom stanju, uz veliki rast broja novih radnih mesta, dok je stopa nezaposlenosti ostala na niskom nivou. Pored toga, ističe se da su i ukupna, i bazna inflacija zadržani na nivou od oko 2%, dok su pokazatelji inflacionih očekivanja u dugom roku ostali nepromenjeni. U izveštaju se više ne navodi da je monetarna politika ekspanzivna, što se moglo i očekivati nakon osmog povećanja referentne kamatne stope u ovom ciklusu, kao i da je ona sada bliže FED-ovoj proceni neutralne kamatne stope (3,0%, odnosno u rasponu od 2,5% do 3,5%), a takođe se ne pominju ni rizici usled povećanih trgovinskih tenzija i protekcionističkih mera. *FOMC* očekuje da će, uz postepeno povećanje referentne kamatne stope, biti nastavljen rast privredne aktivnosti, a da će tržište rada ostati snažno, kao i da će se inflacija zadržati na nivou od oko 2% u srednjem roku. Rizici po privrednu aktivnost izgledaju uravnoteženo. Istovremeno sa objavom izveštaja sa sastanka, objavljene su i projekcije stopa privrednog rasta, inflacije, nezaposlenosti, kao i očekivanog nivoa referentne kamatne stope za naredni period. Projekcije privrednog rasta iznose 3,1% (prethodno 2,8%), 2,5% (prethodno 2,4%), 2,0% i 1,8% u ovoj i naredne tri godine, respektivno, dok je projekcija stope rasta u dugom roku ostala nepromenjena i iznosi 1,8%. Projekcije stopa inflacije, kao i bazne inflacije, u ovoj i naredne tri godine kreću se između 2,0% i 2,1%, odnosno ne očekuje se ubrzanje inflacije iznad ciljanog nivoa u projektovanom periodu, uprkos snažnom privrednom rastu i dobrom stanju na tržištu rada. Prognoze stopa nezaposlenosti iznose 3,7% (sa 3,6%) za tekuću godinu, 3,5% u naredne dve godine, odnosno 3,7% u 2021, dok je prognoza dugoročne stope ostala nepromenjena i iznosi 4,5%. Članovi *FOMC*-a očekuju da će referentna kamatna stopa na kraju ove godine biti 2,375%, što podrazumeva još jedno povećanje od 25 b.p. do kraja ove godine, u 2019. očekuju se tri povećanja (na nivo od 3,125%), kao i još jedno povećanje tokom 2020. godine (na nivo od 3,375%), dok u 2021. godini očekuju da će

referenta stopa ostati nepromenjena. U dugom roku, očekivani nivo referentne kamatne stope iznosi 3,0% (prethodno 2,9%). Nakon objave izveštaja sa sastanka FED-a i konferencije predsednika FED-a Pauela dolar je prvo oslabio prema evru. Prinosi državnih obveznica SAD su smanjeni. Prema konačnoj proceni za drugo tromesečje 2018. godine, stopa rasta BDP-a SAD iznosila je 4,2% na godišnjem nivou, što je najbrži rast od trećeg tromesečja 2014. godine. Potrošnja stanovništva, koja čini oko 70% BDP-a SAD, tokom drugog tromesečja snažno raste, za 3,8%, podržana dobrim stanjem na tržištu rada i nižim porezima. Javna potrošnja povećana je za 2,5%, rast poslovnih investicija (bez stambene izgradnje) iznosio je 8,7%, dok je rast izdataka na opremu iznosio 4,6%, 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 1,22 p.p. Pozitivan doprinos neto izvoza delimično se povezuje s rastom inostrane tražnje pre uvođenja carina na uvoz američke robe, posebno u Kini, s tim da se očekuje da on bude prolaznog karaktera. Jedini negativan uticaj u trećem tromesečju imale su zalihe, koje su oduzele 1,17 p.p. od stope rasta BDP-a. Bazni *PCE* indeks inflacije, pokazatelj kojem FED pridaje naročitu važnost, u drugom tromesečju iznosio je 2,1%, što je iznad očekivanja i preliminarne procene (2,0%).

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

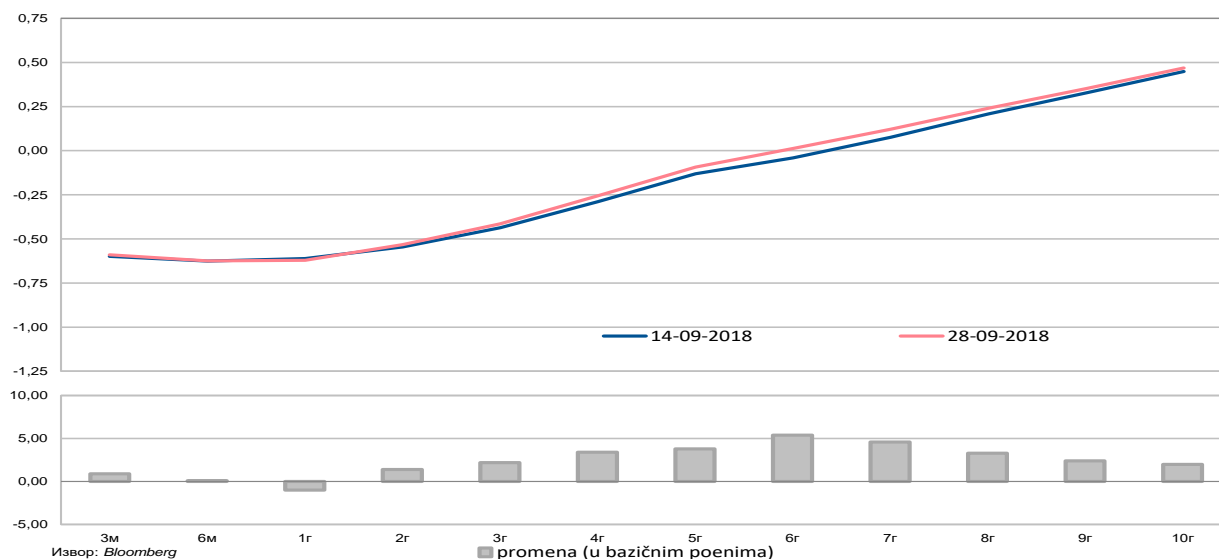
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Pokazatelj proizvodne aktivnosti FED-a iz Njujorka (17. 9. 2018)	Sep.	23,0	19,0	25,6
II Kompozitni PMI indeks, preliminarna procena (21. 9. 2018)	Sep.	—	53,4	54,7
III Stopa rasta BDP, konačna procena, Q/Q (27. 9. 2018)	Q2	4,2%	4,2%	4,2%

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 blago su porasli. Prinos desetogodišnje obveznice povećan je sa 0,45% na 0,47%, prinos petogodišnje obveznice povećan je sa -0,13% na -0,09%, dok je prinos dvogodišnje obveznice povećan sa -0,55% na -0,53%. Najveći uticaj na rast prinosa imao je govor predsednika ECB-a Marija Dragija u

Evropskom parlamentu, kada je istakao snažan rast inflacije u zoni evra, dok je na pad prinosa uticala objava predloga italijanskog budžeta i ciljanog deficita za naredne tri godine.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda, od privrednih pokazatelja objavljeni su podaci o *PMI* indeksu za zonu evra i indeksu poverenja potrošača. Takođe, objavljene su i procene privrednog rasta, inflacije i očekivanja u pogledu rasta referentne kamatne stope ECB-a. Krajem nedelje, član ECB-a i guverner centralne banke Austrije Novotni izjavio je da su privredni podaci u Evropi veoma dobri i da do normalizacije monetarne politike ECB-a može doći i ranije. Takođe, rekao je da bi stopa na depozitne olakšice mogla da se poveća sa $-0,4$ na $-0,2\%$. Novotni nije rekao kada bi kamatne stope mogle da se povećaju, dok se u saopštenju s poslednjeg sastanka ECB-a navodi da će stope ostati na ovom nivou do kraja leta 2019. godine.

Prema preliminarnoj proceni za septembar, kompozitni *PMI* indeks zone evra iznosio je 54,2, što je nešto ispod očekivanja i vrednosti indeksa u prethodnom mesecu (54,5). Komponenta indeksa koja se odnosi na usluge raste sa 54,4 na 54,7, dok je komponenta indeksa koja se odnosi na proizvodnju smanjena sa 54,6 na 53,3. U proseku, vrednost indeksa u trećem tromesečju iznosi 54,3, što je ispod proseka drugog tromesečja (54,7) i ukazuje na to da se i u trećem tromesečju može očekivati slična stopa rasta BDP-a zabeležena tokom drugog tromesečja (0,4%). Kompozitni *PMI* indeks Nemačke u septembru je iznosio 55,3, što je ispod avgustovskih 55,6, usled niže vrednosti *PMI* indeksa proizvodnog sektora. Vrednost kompozitnog *PMI* indeksa Francuske u septembru je iznosila 53,6, što je ispod prethodne vrednosti (54,9), pri čemu je aktivnost uslužnog i proizvodnog sektora opala. Prema preliminarnim podacima za septembar, indeks poverenja potrošača u zoni evra imao je vrednost $-2,9$, što je ispod očekivanih $-2,0$ i ispod vrednosti indeksa u prethodnom mesecu ($-1,9$). Vrednost indeksa je najniža od maja 2017. godine, a do pada je došlo usled rasta trgovinskih tenzija i nestabilnosti na tržištima u razvoju.

Prema procenama koje je objavio Blumberg, rast BDP-a u zoni evra iznosiće 2,1% za 2018, 1,8% za 2019. i 1,7% za 2020. U odnosu na prethodni mesec, procene su povećane za 2020. sa 1,6%. Procene inflacije su nepromenjene i iznose 1,7% za ovu i naredne dve godine. Rast referentne kamatne stope od 10 b.p. očekuje se tokom poslednjeg tromesečja 2019. i još 40 b.p. tokom 2020. (nepromenjeno u odnosu na prethodnu procenu), a očekuje se i rast stope na depozitne olakšice od 15 b.p. tokom trećeg tromesečja 2019, 10 b.p. tokom poslednjeg tromesečja 2019. i još 40 b.p. tokom 2020.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o inflaciji u zoni evra, kao i podaci o *IFO* indeksu u Nemačkoj i indeksu ekonomskog sentimenta u zoni evra. Početkom nedelje, predsednik ECB-a Mario Dragi izjavio je u Evropskom parlamentu da inflacija u zoni evra relativno snažno raste, kao i da očekuje nastavak rasta zarada usled dobrog stanja na tržištu rada, što povećava očekivanja da će inflacija dostići ciljani nivo. Usled toga, ECB će verovatno završiti s programom neto kupovine aktive nakon decembra 2018. godine, ali će monetarna politika i dalje ostati stimulatívna, odnosno kamatne stope se neće menjati najmanje do kraja leta i da će se nastaviti sa reinvestiranjem dospelih obveznica dokle god bude potrebno.

IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj u septembru blago smanjuje vrednost (103,7) u odnosu na prethodni mesec (revidiran sa 103,8 na 103,9), kada je zabeležen rast prvi put od novembra 2017. godine, a očekivano je bilo smanjenje vrednosti indeksa na 103,2. Komponenta procene trenutne situacije smanjena je sa 106,5 na 106,4 (očekivano 106,0), dok je komponenta očekivanja smanjena sa 101,3 na 101,0 (očekivano 100,5). Do nešto niže vrednosti indeksa došlo

je usled intenziviranja trgovinskih tenzija SAD i Kine, kao i neizvesnosti na tržištima u razvoju. Prosek u trećem tromesečju iznosi 103,1, što je iznad proseka iz drugog tromesečja od 102,3 i ukazuje na to da se i u narednom periodu može očekivati slična stopa rasta BDP-a zabeležena tokom drugog tromesečja (0,4%). Indeks ekonomskog sentimenta zone evra, koji objavljuje Evropska komisija, u septembru beleži vrednost od 110,9 (očekivano 111,2), posle 111,6 iz avgusta. Vrednost indeksa nalazi se na najnižem nivou u poslednjih više od godinu dana. U proseku, vrednost indeksa u trećem tromesečju iznosi 111,5, ispod vrednosti u drugom tromesečju od 112,5. Pokazatelj poslovne klime u zoni evra zadržan je na 1,21 (očekivano 1,19), dok je finalna procena indeksa poverenja potrošača u zoni evra za septembar bila u skladu s prethodnom procenom, na nivou od -2,9. Prema preliminarnoj proceni za septembar, stopa inflacije u zoni evra iznosila je 2,1%, posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, što je u skladu sa očekivanjima i iznad prethodno zabeleženih 2,0%. Rast cena najvećim delom je pod uticajem rasta cena energije. Stopa bazne inflacije, takođe prema preliminarnoj proceni, iznosila je u avgustu 0,9%, što je ispod očekivanog 1,1%, nakon 1,0% koliko je iznosila na kraju avgusta. Inflacija u oblasti usluga, koja je najbolji pokazatelj domaćih inflatornih pritiska, iznosila je 1,3% (nepromenjeno u odnosu na prethodni mesec). Inflacija u Francuskoj bila je ispod očekivanja (2,5%, očekivano 2,6%), kao i inflacija u Italiji (1,6%, očekivano 1,7%).

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

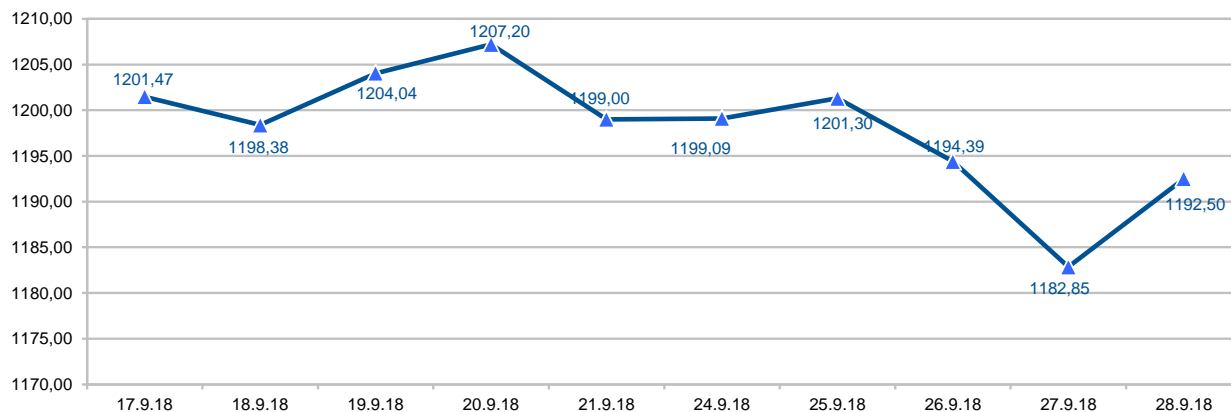
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I PMI kompozitni indeks u zoni evra, preliminarno (21. 9. 2018)	Sep.	54,5	54,2	54,5
II Indeks ekonomskog sentimenta (27. 9. 2018)	Sep.	111,2	110,9	111,6
III Inflacija u zoni evra, preliminarno (28. 9. 2018)	Sep.	1,1%	0,9%	1,0%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

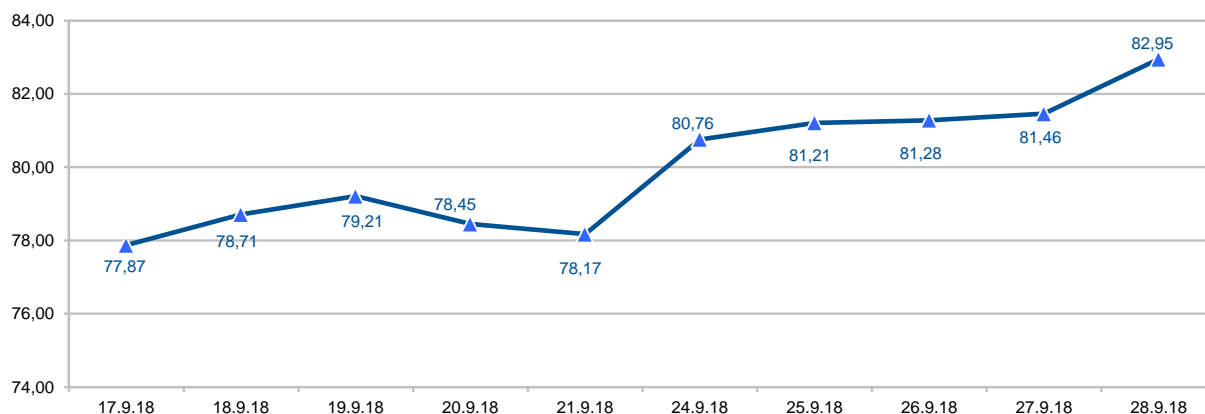
Slabljenje dolara, kao i zatvaranje kratkih pozicija, doprineli su rastu cene zlata na početku izveštajnog perioda. Međutim, pad cene usledio je ubrzo, istovremeno sa oporavkom vrednosti dolara pod uticajem rasta trgovinskih tenzija između SAD i Kine, da bi pad vrednosti dolara, pod uticajem smanjene zabrinutosti oko eskalacije trgovinskih tenzija između Vašingtona i Pekinga, i stabilizacije vrednosti valuta pojedinih tržišta u razvoju, doveo do oporavka cene u nastavku nedelje, s obzirom na to da slabiji dolar čini zlato jeftinijim za investitore van SAD. Na kraju nedelje dolazi do pada cene zlata, uporedo s jačanjem dolara u odnosu prema britanskoj funti i evru, nakon što je britanski premijer Tereza Mej izjavila da EU mora izneti svoj alternativni predlog Bregzita, dodajući kako nema napretka u pregovorima. Uprkos padu s kraja nedelje, cena zlata je tokom prvog dela izveštajnog perioda porasla za 0,46%.

U toku druge nedelje cena zlata opada za 0,54%, usled negativnog uticaja jačanja dolara, podržanog očekivanim nastavkom normalizacije monetarne politike FED-a, nakon povećanja ciljanog raspona referentne kamatne stope za 25 b.p., na nivo od 2,00% do 2,25%, na sastanku održanom sredinom nedelje, kao i usled objave dobrih podataka o rastu BDP-a SAD, koji je prema konačnoj proceni, u drugom tromesečju porastao za 4,2% na godišnjem nivou, što je najbrže od trećeg tromesečja 2014. godine. Takođe, dolar je slabio prema evru pod uticajem rasta neizvesnosti oko deficita budžeta Italije.

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Nakon pada cene nafte s početka nedelje usled povećane neizvesnosti u pogledu globalne tražnje, s obzirom na dalju eskalaciju trgovinskih razmirica između SAD i Kine, u nastavku nedelje cena se oporavila, čemu je najpre doprinelo očekivanje da *OPEC* nije spreman da poveća proizvodnju radi rešavanja smanjene ponude nafte iz Irana. Objava podataka o smanjenju zaliha sirove nafte u SAD petu nedelju zaredom i snažna tražnja za benzinom doprineli su rastu zabrinutosti oko ponude nafte, s obzirom na prethodno pomenuto očekivano smanjenje izvoza nafte iz Irana, nakon uvođenja sankcija od strane SAD, koje na snagu stupaju 4. novembra. Međutim, komentari predsednika SAD Donalda Trampa, koji je pozvao *OPEC* da na sastanku u Alžiru donese odluku o povećanju proizvodnje, kao i objava vesti da će vodeći proizvođači nafte razmotriti dodatni rast ponude pod uticajem Trampovih izjava, doveli su do pada cene u drugom delu nedelje, u toku koje je ona porasla za 0,01%.

Na početku druge nedelje beleži se najveći dnevni rast cene u toku posmatranog izveštajnog perioda (od oko 3,3%), na preko 80 dolara po barelu, što je najviši nivo u poslednje četiri godine, a posledica je toga što su predstavnici Saudijske Arabije i Rusije eliminisali mogućnost trenutnog povećanja proizvodnje, uprkos pozivima predsednika SAD Trampa da *OPEC* odgovori na smanjenu ponudu iz Irana. Cena dodatno znatnije raste na kraju nedelje, ponovo pod uticajem očekivanog smanjenja globalne ponude nafte nakon stupanja na snagu sankcija SAD, koje će ograničiti ponudu Irana, te je u toku drugog dela izveštajnog perioda cena nafte porasla za 6,11%.