



**NARODNA BANKA SRBIJE**

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM  
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU  
1–12. oktobar 2018.**

Oktobar 2018.

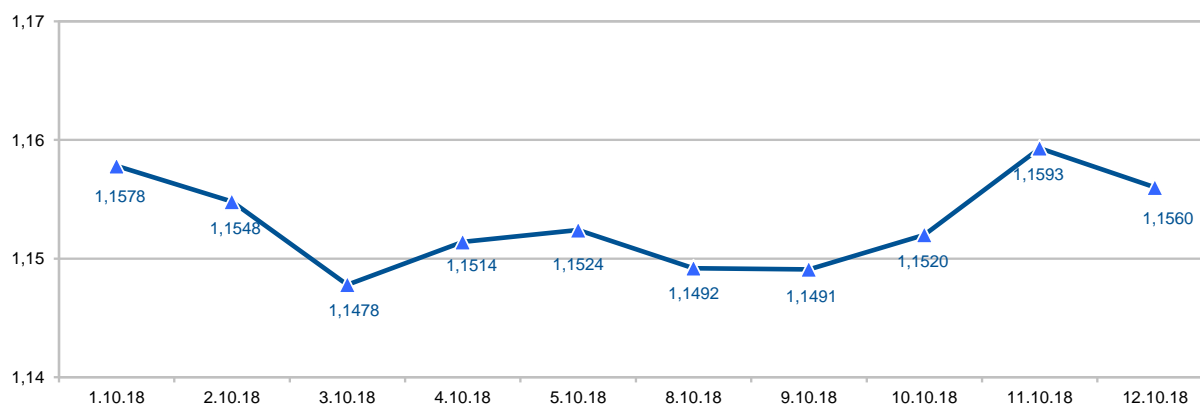
**Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka**

	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.	13. 12. 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.	0,75
IV Banka Kanade	1,75	+0,25	24. 10. 18.	5. 12. 18.	1,75
V Švajcarska nacionalna banka	(-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

Ponovni rast tenzija između Italije i predstavnika Evropske unije oko predloga budžeta Italije za narednu godinu, kao i vest objavljena u italijanskoj štampi da je Evropska komisija spremna da odbaci planove za povećanje budžetskog deficita Italije na nivo od 2,4% BDP-a u 2019. godini, uticali su na slabljenje evra prema dolaru na početku izveštajnog perioda. Predsednik Evropske komisije Juncker izjavio je da se Italija udaljila od zajednički dogovorenih fiskalnih ciljeva, kao i da treba da se učini sve kako bi se izbegao scenario sličan onom koji je zadesio Grčku. Potpredsednik italijanske vlade Luidi di Majo, s druge strane, navodi da zvaničnici EU svojim negativnim komentarima oko budžeta Italije nastoje da povećaju neizvesnost na finansijskim tržištima, kao i da Italija neće menjati ciljeve budžetskog deficita uprkos pritiscima iz EU. Dodatno slabljenje evra usledilo je kao posledica izjava portparola italijanske vladajuće partije Severne lige Klaudija Borgija da bi najveći deo problema Italije bio rešen ponovnim usvajanjem nacionalne valute i napuštanjem evra. Međutim, kasnije je izjavio da se ta mogućnost ne nalazi u vladinom programu, što je potom potvrdio i premijer Italije Đuzepe

Konti, izjavivši da je Italija u potpunosti posvećena evru, te da su prethodni komentari bili odraz individualnih stavova koji nemaju ništa sa zvaničnom politikom italijanske vlade.

Informacije da bi deficit budžeta Italije za 2020. godinu mogao biti smanjen na 2,2%, a deficit za 2021. godinu na 2,0%, s prvobitno planiranih 2,4%, doprinele su tome da se evro u nastavku nedelje privremeno oporavi. Ponovno jačanje dolara prema evru usledilo je nakon optimističnih izjava predsednika FED-a Džeroma Pauela i objavljivanja dobrih podataka o aktivnosti uslužnog sektora i rastu broja otvorenih radnih mesta u privatnom sektoru SAD tokom septembra, kao i dobrog izveštaja s tržišta rada na kraju nedelje. Predsednik FED-a Pael istakao je snagu privrede SAD i izjavio da su izgledi privrede SAD izuzetno pozitivni, kao i da FED radi sve što je moguće da bi očuvao ekonomsku ekspanziju, nisku nezaposlenost i inflaciju na ciljanom nivou, te ne postoje razlozi da se misli da i u dužem vremenskom periodu nije moguć nastavak ciklusa privrednog rasta. Pael je izjavio da je nivo kamatnih stopa FED-a i dalje u skladu sa ekspanzivnom monetarnom politikom, kao i da se one postepeno kreću ka neutralnom nivou, dodajući da je moguć rast stopa preko neutralnog nivoa (iako se FED verovatno trenutno nalazi daleko od tog nivoa), pri čemu će nešto brži ili sporiji tempo povećanja kamatne stope biti određen kretanjima ekonomije i inflacije.

U drugoj polovini nedelje dolar je oslabio prema evru. Na kraju nedelje objavljen je izveštaj s tržišta rada SAD, koji je pokazao da je broj otvorenih radnih mesta van sektora poljoprivrede tokom septembra bio manji nego što se očekivalo (134.000, ispod očekivanih 185.000), što se u znatnoj meri pripisuje uticaju uragana koji je pogodio pojedine delove SAD i negativno uticao pre svega na zaposlenost u uslužnom delu privrede. Stopa nezaposlenosti smanjena je najniži nivo za poslednjih 48 godina i iznosila je 3,7% (očekivano 3,8%), posle 3,9% iz avgusta. Stopa nezaposlenosti, koja predstavlja širi pokazatelj iskorišćenosti kapaciteta na tržištu rada, porasla je za 0,1 p.p., na 7,5%, dok je stopa participacije radne snage ostala nepromenjena, na nivou od 62,7%. U odnosu na avgust, kada je zarada povećana za 0,4%, u septembru je rast zarada (po radnom satu) usporio i iznosio 0,3%, što je bilo u skladu sa očekivanjima, dok su u odnosu na isti period prethodne godine, zarade povećane za 2,8%, što je takođe u skladu sa očekivanjima i ispod 2,9%, koliko je iznosio rast zarada na kraju avgusta.

Ponovno jačanje tenzija između Italije i predstavnika EU oko predloga budžeta italijanske vlade rezultiralo je slabljenjem evra prema dolaru početkom drugog dela izveštajnog perioda. Oporavak evra u nastavku nedelje bio je podržan rastom optimizma u pogledu skorijeg postizanja dogovora o uslovima izlaska Velike Britanije iz EU, naročito nakon što je glavni pregovarač EU za Bregzit Majkl Barnije izjavio da je oko 85% sporazuma o izlasku Velike Britanije dogovoreno pred održavanje samita EU naredne nedelje. Uporedo sa znatnim padom prinosa državnih obveznica SAD i padom vrednosti najvažnijih berzanskih indeksa akcija u SAD, i dolar je dodatno oslabio prema evru. Takođe, pad vrednosti beleže i najvažniji indeksi akcija u Evropi. Nakon objavljivanja podataka o inflaciji u SAD, koji su bili slabiji nego što se očekivalo, dolar je dodatno oslabio prema evru. Stopa rasta potrošačkih cena u SAD u septembru iznosila je 0,1%, odnosno 2,3% za poslednju godinu dana, a oba podatka bila su za 0,1 p.p. ispod očekivanja. Stopa bazne inflacije u septembru takođe je iznosila 0,1% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,2%), odnosno 2,2% u odnosu na septembar prethodne godine (očekivano 2,3%). Evro je, s druge strane, bio podržan i objavom izveštaja s poslednjeg sastanka ECB-a, održanog 13. septembra, na kome nije bilo izmena monetarne politike, ali su potvrđena očekivanja da se ECB nalazi na putu ka završetku neto kupovine aktive na kraju godine i početka

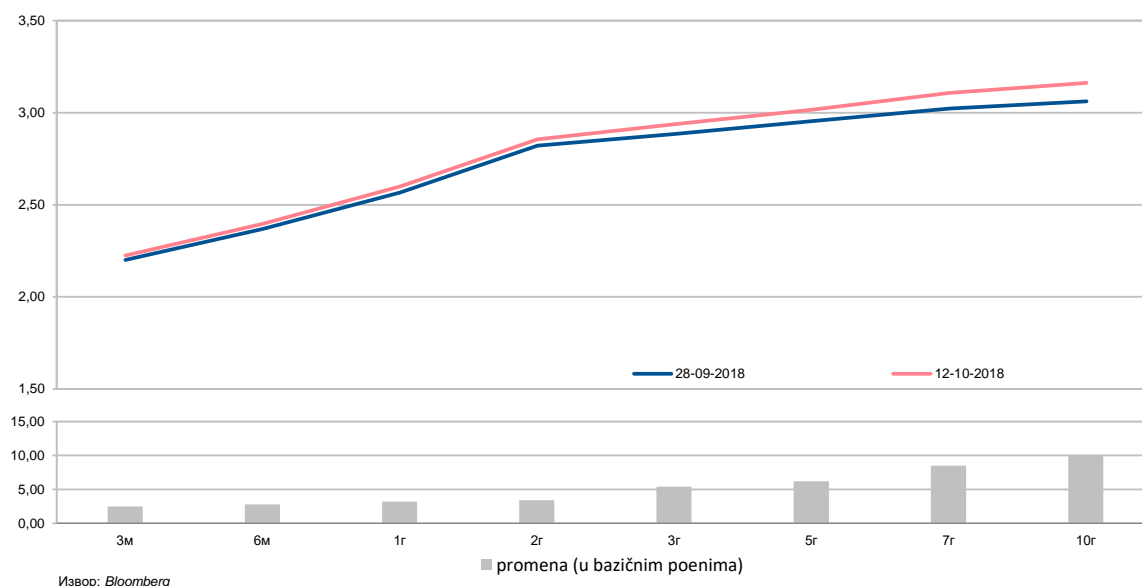
povećanja kamatne stope nakon leta naredne godine, iako su članovi ECB-a upozorili na rizik od rasta protekcionizma. Međutim, već na kraju nedelje, evro je oslabio prema dolaru nakon izjave predsednika ECB-a Marija Dragija da su, uprkos isticanju nastavka ekonomske ekspanzije zone evra, rizici po ekonomske prognoze u porastu, počevši od protekcionizma u trgovinskim odnosima do mogućnosti da se ne postigne sporazum oko Bregzita. Takođe, Dragi je naveo da očekuje umereni rast inflacije u srednjem roku, iako je u prethodnom obraćanju izjavio da očekuje relativno snažan rast bazne inflacije u zoni evra u narednim mesecima. U toku druge nedelje evro je prema dolaru ojačao za 0,31%, dok je u toku kompletnog izveštajnog perioda vrednost evra prema dolaru smanjena za 0,38%.

## 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 povećani su u toku izveštajnog perioda duž cele krive. Prinosi dvogodišnjih državnih obveznica povećani su za oko 3 b.p., a prinosi desetogodišnjih instrumenata za 10 b.p., odnosno povećan je nagib krive prinosa.

Početak prve nedelje izveštajnog perioda nije bilo značajne promene prinosa državnih obveznica SAD, uprkos tome što su objavljeni dobri podaci o rastu aktivnosti u prerađivačkom sektoru, kao i tome što je postignut dogovor SAD i Kanade oko sporazuma *NAFTA*.

*ISM* indeks proizvodnog sektora SAD u septembru je opao na 59,8 (očekivano 60,0), posle 61,3 u avgustu, što je bio najviši nivo od maja 2004. godine, pri čemu se rast beleži kod 15 od ukupno 18 industrija. Uprkos usporavanju rasta tokom septembra, vrednost indeksa ukazuje na solidni tempo ekspanzije usled snažne tražnje i nižih poreskih nameta, dok, s druge strane, i dalje postoji zabrinutost oko posledica uvođenja carina i uopšte neizvesnosti u vezi s trgovinskom politikom SAD.

Komponenta novih porudžbina opada, dok je komponenta proizvodnje porasla na najviši nivo od januara. I komponenta zaposlenosti je porasla na najviši nivo od februara. Komponenta

cena smanjena je na najniži nivo u poslednjih deset meseci, sa 72,1 sa 66,9, što je najveći mesečni pad od juna 2017. godine, a smanjenje cenovnih pritisaka povezuje se s lakšim zadovoljenjem tražnje, na šta ukazuje i pad komponenti obima nedovršenog posla i skraćeno vreme isporuke tokom septembra.

Finalna vrednost *PMI* indeksa prerađivačkog sektora SAD za septembar bila je u skladu s preliminarnom procenom, na nivou od 55,6, posle 54,7 iz avgusta. Predstavnici SAD i Kanade postigli su dogovor o izmenama sporazuma *NAFTA*, nakon što je prethodno SAD postigla dogovor s Meksikom. Sporazum *NAFTA*, koji je na snazi od 1994. godine, u budućnosti će postojati pod novim nazivom – *USMCA (United States-Mexico-Canada Agreement)*, a potpisivanje izmenjenog sporazuma planirano je za kraj novembra. Na ovaj način omogućeno je dalje postojanje trilateralnog pakta, pri čemu se glavne izmene odnose na pravilo porekla kod proizvodnje automobila, pristupa tržištu mlečnih proizvoda Kanade i načina na koji će u budućnosti biti vršena revizija sporazuma. Predsednik FED-a Džerom Pael istakao je izuzetno pozitivne izgleda za privredu SAD i dodao da je rast zarada u skladu sa ostvarenim stopama inflacije i rastom produktivnosti rada, te stoga ne ukazuje na pregrevanje tržišta rada, navodeći da brži rast zarada ne mora nužno biti inflatoran. Pael je izjavio da je nivo kamatnih stopa FED-a i dalje u skladu sa ekspanzivnom monetarnom politikom, ali da se one postepeno kreću ka neutralnom nivou, da je moguć rast stopa preko neutralnog nivoa (iako je verovatno da se FED trenutno nalazi daleko od tog nivoa), kao i da najbolja procena FED-a ukazuje na to da, dok god su inflaciona očekivanja usidrena, skromni rast nagiba Filipsove krive verovatno neće izazvati znatan rast inflacije ili zahtevati tempo zatezanja monetarne politike koji bi stvorio poremećaje na tržištu.

Od sredine nedelje, prinosi znatno rastu zbog optimističnih izjava Pauela i objavljivanja dobrih ekonomskih podataka u SAD, kao i očekivanog dobrog izveštaja s tržišta rada na kraju nedelje. *ISM* indeks neproizvodnog sektora SAD u septembru neočekivano je porastao na približno rekordno visoki nivo. Vrednost indeksa iznosila je 61,6 (očekivano 58), posle 58,5 iz avgusta, pri čemu je mera poslovne aktivnosti porasla na 65,2, što je najviši rast od januara 2004. godine, a komponenta zaposlenosti na rekordno visok nivo od 62,4. Komponente novih porudžbina i izvoznih porudžbina, kao i komponente obima nedovršenog posla i vremena isporuke, takođe su porasle, što je u skladu sa snažnom tražnjom podržanom poreskim reformama i dobrim stanjem tržišta rada. To se pozitivno odražava na kompanije uslužnog sektora SAD i ukazuje na snažan privredni rast tokom trećeg tromesečja.

Komponenta indeksa koja se odnosi na plaćene cene porasla je na 62,4, što je najviši nivo u poslednja četiri meseca. Kompozitni *PMI* indeks u SAD, prema konačnim podacima za avgust, iznosio je 53,9, što je iznad preliminarne procene od 53,4, posle 54,7 zabeleženih u prethodnom mesecu. Komponenta indeksa koja se odnosi na usluge smanjena je sa 54,8 iz avgusta na 53,5, što je iznad prvobitne procene od 52,9. Porudžbine trajnih dobara u SAD, prema konačnoj proceni za avgust, povećane su za 4,4%, (preliminarno procenjen rast od 4,5%), nakon pada od 1,2% u julu. Rast u avgustu posledica je pre svega rasta porudžbina aviona i vojne opreme, dok se kod ostalih kategorija uglavnom ne beleži rast. Porudžbine bez transportnih sredstava, koje su promenljiva komponenta, u avgustu nisu promenjene (prethodna procena 0,1%). Takođe, nove porudžbine kapitalnih dobara, koje se koriste kao pokazatelj planova investicione potrošnje, avgustu su smanjene za 0,9%, što je manje od prethodne procene od –0,5%, dok su pošiljke ovih dobara, koje se koriste kao komponenta pri izračunavanju stope rasta BDP-a, smanjene za 0,2%

(prethodna procena +0,1%). Krajem nedelje nastavljen je rast prinosa, nakon objavljivanja izveštaja s tržišta rada SAD. U septembru je van sektora poljoprivrede u SAD otvoreno 134.000 radnih mesta, iako se očekivalo 185.000, što se u znatnoj meri pripisuje uticaju uragana koji je tokom meseca pogodio pojedine delove SAD i negativno uticao pre svega na zaposlenost u uslužnom delu privrede (maloprodaji, veleprodaji i delatnostima koje se odnose na rekreaciju, pružanje usluga smeštaja i ishrane i sl.), dok zaposlenost ubrzano raste u proizvodnom delu privrede. S druge strane, podatak iz prethodnog meseca revidiran je naviše, sa 201.000 na 270.000. Stopa nezaposlenosti smanjena je najniži nivo za poslednjih 48 godina, na 3,7% (očekivano 3,8%), posle 3,9% iz avgusta. Stopa nezaposlenosti, koja predstavlja širi pokazatelj iskorišćenosti kapaciteta na tržištu rada, porasla je za 0,1 p.p., na 7,5%, dok je stopa participacije radne snage ostala nepromenjena, na nivou od 62,7%. U odnosu na avgust, kada je porasla za 0,4%, zarada (po radnom satu) u septembru je porasla 0,3%, što je u skladu sa očekivanjima, dok je u odnosu na isti period prethodne godine zarada porasla za 2,8%, što je, takođe, u skladu sa očekivanjima i ispod 2,9%, koliko je iznosio rast s kraja avgusta.

Početak druge nedelje izveštajnog perioda tržišta u SAD bila su zatvorena zbog praznika. U nastavku nedelje prinosi su smanjeni, osim na kraćem delu krive (do godinu dana), na kojem se beleži blag rast. Vrednosti najvažnijih berzanskih indeksa akcija u SAD i Evropi sredinom nedelje znatno su opali, uz povećanje volatilnosti, zbog zabrinutosti u pogledu budućeg rasta kamatnih stopa u SAD. Usled toga, prinosi državnih obveznica SAD i drugih razvijenih zemalja znatno su opali. Stopa rasta potrošačkih cena u SAD u septembru je iznosila 0,1%, odnosno 2,3% za poslednju godinu dana, a oba podatka bila su za 0,1 p.p. ispod očekivanja.

Stopa bazne inflacije u septembru je, takođe, bila 0,1% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,2%), odnosno 2,2% u odnosu na septembar prethodne godine (očekivano 2,3%). U septembru, najviše su porasle cene garderobe (0,9%, nakon -1,6% u avgustu) i cene medicinskih usluga (0,2%), cene hrane su ostale nepromenjene, dok su cene energenata smanjene (-0,5%), nakon znatnog rasta u prethodnom mesecu (3,0%). Cene automobila smanjene su za 1,1%, što je najveći mesečni pad za poslednjih 15 godina i posledica pre svega smanjenja cena polovnih vozila. Ovi podaci ukazuju na smanjenje inflatornih pritisaka u SAD u poslednje vreme, a u nastavku godine može se očekivati dalje usporavanje inflacije usled jačanja dolara, relativno slabog rasta zarada u SAD i prolaska privremenih faktora koji su u prethodnim mesecima uticali na povećanje stope rasta cena. Predsednik SAD Donald Tramp izneo je krajem nedelje kritike na račun monetarne politike FED-a, navodeći kako smatra da je FED „van kontrole”, te da je ono što radi pogrešno, kao i da, po njegovom mišljenju, povećanja kamatne stope u SAD nisu potrebna. Tramp je okrivio FED za najveći pad cena na tržištima akcija od februara, ali je uprkos tome izjavio da neće otpustiti predsednika FED-a Pauela. Tramp je, takođe, izjavio da FED donosi pogrešne odluke i da su povećanja referentne kamatne stope preterana.

## Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

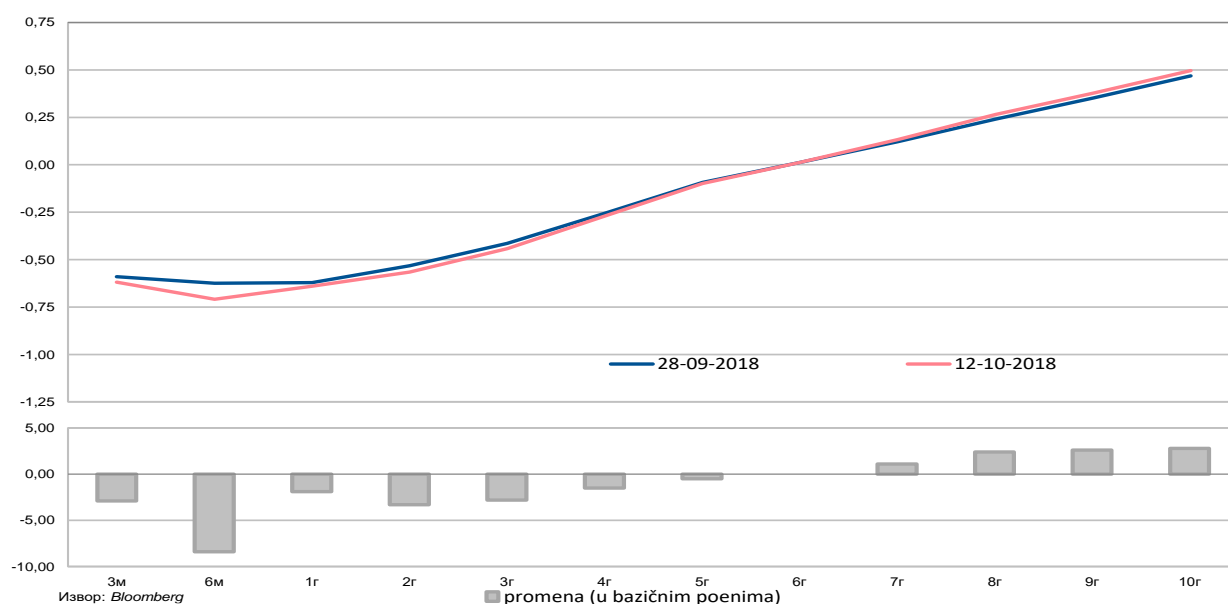
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I ISM indeks neproizvodnog sektora (3. 10. 2018)	Septembar	58,0	61,6	58,5
II Stopa nezaposlenosti, (5. 10. 2018)	Septembar	3,8%	3,7%	3,9%
III Stopa rasta potrošačkih cena, Q/Q (11.10. 2018)	Septembar	2,4%	2,3%	2,7%

Izvor: Bloomberg LP.

## 2.2. Državne obveznice Nemačke

### Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Tokom izveštajnog perioda, smanjeni su prinosi nemačkih državnih obveznica kraće ročnosti, dok su porasli prinosi obveznica duže ročnosti. Prinos desetogodišnje obveznice povećan je sa 0,47% na 0,50%, prinos petogodišnje obveznice smanjen je sa –0,09% na –0,10%, dok je prinos dvogodišnje obveznice smanjen sa –0,53% na –0,57%.

Početkom prve nedelje izveštajnog perioda objavljen je podatak o stopi nezaposlenosti u zoni evra, koja je u avgustu iznosila 8,1%, što je u skladu sa očekivanjima, ali ispod stope iz prethodnog meseca od 8,2% (avgust 2017. godine 9,0%). Broj nezaposlenih u zoni evra manji je za 102.000 nego u prethodnom mesecu, odnosno za 1,42 miliona nego u prethodnoj godini. Stopa nezaposlenost najniža je u Češkoj (2,5%), Nemačkoj i Poljskoj (3,4%), a najveća u Grčkoj (19,1%, podatak iz juna) i Španiji (15,2%).

U ponedjeljak, 8. oktobra, objavljen je indeks poverenja investitora u zoni evra *Sentix* za oktobar, koji je smanjen na 11,4, što je ispod očekivanih 11,6, nakon 12,0 zabeleženih u septembru. Komponenta indeksa koja se odnosi na procene trenutne situacije iznosi 33 u oktobru, nakon 35 prethodnog meseca, dok komponenta ekonomskih očekivanja iznosi –8,3, nakon –8,8 iz septembra. Poslednjeg dana izveštajnog perioda, objavljeno je da industrijska proizvodnja u zoni evra porasla za 1,0% u avgustu (očekivano 0,5%, prethodni mesec –0,7%),

odnosno za 0,9% u odnosu na isti mesec prethodne godine. Najveći rast registrovan je u proizvodnji energenata (1,9%) i trajnih potrošačkih dobara (1,5%). Industrijska proizvodnja u Nemačkoj smanjena je za 0,3% u avgustu, nakon smanjenja od 1,1% prethodnog meseca.

Tokom izveštajnog perioda, objavljene su procene globalnog privrednog rasta MMF-a. MMF je smanjio procene globalnog privrednog rasta za ovu i narednu godinu usled rastućih trgovinskih tenzija i nestabilnosti na tržištima u razvoju kao posledica bržeg rasta kamatnih stopa i mogućeg odliva kapitala iz tih zemalja. Ovo je prvo smanjenje procene nakon više od dve godine. MMF sada očekuje stope rasta globalne ekonomije od 3,7% u 2018. i 2019. godini, pri čemu su obe procene za 0,2 p.p. niže od prognoza od pre tri meseca. Stopa rasta za zonu evra smanjena je za ovu godinu sa 2,2% na 2,0%, dok je procena za narednu godinu nepromenjena i iznosi 1,9%.

Prinosi italijanskih državnih obveznica snažno su rasli usled neizvesnosti u vezi s predlogom budžeta Italije za naredne tri godine. Nakon što je italijanska vlada usvojila predlog budžeta koji uključuje deficit od 2,4%, predsednik Evropske komisije Juncker izjavio je da se Italija udaljila od fiskalnih ciljeva koji su zajednički dogovoreni, kao i da treba da se učini sve kako bi se izbegao scenario sličan onom u Grčkoj. Takođe, evropski komesari Dombrovski i Moskovici uputili su pismo italijanskom ministru finansija, u kome su istakli da predloženi fiskalni ciljevi u velikoj meri odstupaju od ranije dogovorenih i da predstavljaju ozbiljan problem. Ipak, potpredsednik italijanske vlade Luidi di Majo ponovio je da Italija neće menjati ciljeve budžetskog deficita uprkos pritiscima iz EU.

Član ECB-a i guverner centralne banke Holandije Knot izjavio je da ECB ne treba da menja komunikaciju u pogledu budućih kretanja referentne stope (*forward guidance*) u narednih nekoliko meseci, odnosno dok se ne vidi uticaj koji bi na privredu zone evra mogli da imaju rastući protekcionizam, pregovori EU i Velike Britanije i italijanski deficit.

#### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Stopa nezaposlenosti u zoni evra, (1. 10. 2018)	Avgust	8,1%	8,1%	8,2%
II PMI kompozitni indeks u zoni evra, finalno (3. 10. 2018)	Oktobar	54,2	54,1	54,1
III Indeks poverenje investitora (8. 10. 2018)	Oktobar	11,6	11,4	12,0

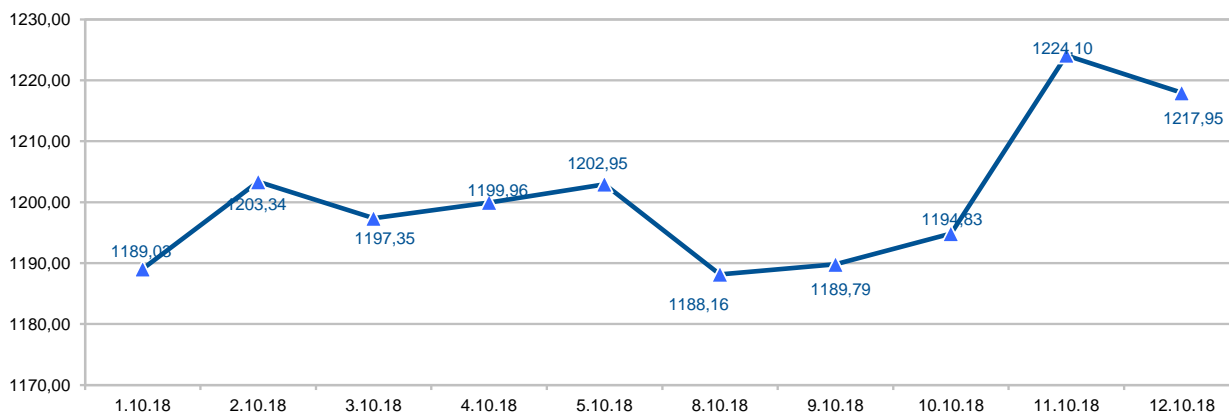
Izvor: Bloomberg LP.



### 3. Zlato

#### Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

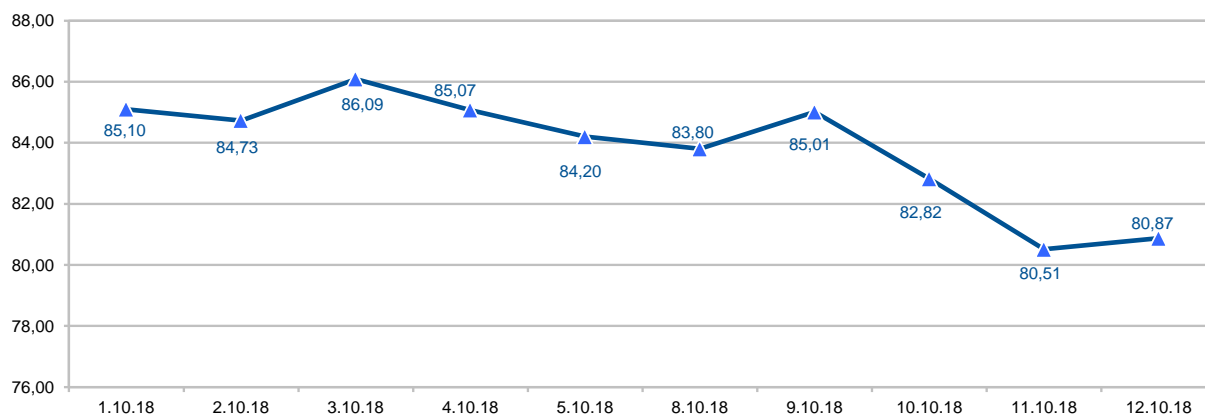
Na početku nedelje, cena zlata je smanjena u uslovima smanjene averzije prema riziku, pošto su SAD i Kanada postigle sporazum o izmenama sporazuma *NAFTA* (*North America Free Trade Agreement*), čime je omogućen nastavak postojanja trilateralnog trgovinskog pakta s Meksikom, koji će ubuduće nositi naziv *USMCA* (*United States-Mexico-Canada Agreement*). Međutim, već narednog dana zabeležen je najveći dnevni rast cene zlata za poslednjih pet nedelja, u uslovima daljeg rasta tenzija oko deficita budžeta Italije usled sukobljenih stavova italijanske vlade i predstavnika EU, koje su uticale na pad cena akcija na vodećim svetskim berzama. Sredinom nedelje, usledio je novi pad cene zlata, nakon što su predstavnici vlade Italije signalizirali da su spremni da smanje budžetski deficit i dug, ublažavajući neizvesnost među investitorima i podstičući tražnju za akcijama i drugom rizičnijom aktivom. Zlato je takođe bilo pod negativnim uticajem jačeg dolara, nakon objavljivanja ekonomskih podataka koji su podržali izgled snažne privrede SAD. Na kraju nedelje, cene zlata uporedo raste s slabljenjem dolara nakon objavljivanja izveštaja s tržišta rada, koji je pokazao da je usporavanje rasta zaposlenosti i zarada u SAD tokom septembra bilo veće od očekivanog. Tokom prvog dela izveštajnog perioda cena zlata je porasla za 0,88%.

U nastavku izveštajnog perioda, cena zlata opada istovremeno s povećanom tražnjom investitora za dolarom, u uslovima pada vrednosti globalnih berzanskih indeksa zbog zabrinutosti oko uticaja viših kamatnih stopa na profite korporativnog sektora, brige oko usporavanja privrednog rasta Kine i negativnih posledica trgovinskih razmirica sa SAD, zatim slabosti tržišta u razvoju i neizvesnosti oko italijanskog budžeta. Naredna tri dana cena zlata je rasla zbog pada vrednosti dolara s najvišeg nivoa u poslednjih sedam nedelja. Takođe, pad vrednosti vodećih berzanskih indeksa na najniže nivoe u poslednja tri meseca uticao je na to da se određeni broj investitora sigurnost potraži u zlatu. Zbog jačanja dolara i oporavka svetskih berzi, na kraju nedelje cena zlata je korigovana naniže, ali je uprkos tome cena u toku drugog dela izveštajnog perioda porasla za 1,25%.

## 4. Nafta

### **Dated Brent OIL**

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Na početku izveštajnog perioda, cena nafte je porasla na nivoe poslednji put zabeležene novembra 2014. Godine. Rast je usledio pred uvođenje sankcija Iranu od SAD i očekivanog uticaja sankcija na smanjenje svetske ponude, kao i usled rasta optimizma da će biti povećana tražnja za naftom nakon postizanja sporazuma između SAD i Kanade oko budućnosti njihovih trgovinskih odnosa. Nakon izvesnog pada cene, sredinom nedelje usledio je novi skok, jer su investitori očekivali da će biti smanjena svetska ponuda nakon stupanja na snagu sankcija Iranu, 4. novembra, uprkos objavi podataka o rastu zaliha sirove nafte tokom protekle nedelje i vestima o rastu proizvodnje nafte u Saudijskoj Arabiji i Rusiji, iako je ova vest uticala na to da investitori iskoriste prethodni značajni rast cena i realizuju profite zatvarajući kratke pozicije, što se negativno odrazilo na cenu nafte u nastavku nedelje. Takođe, cena nafte bila je i pod negativnim uticajem smanjenja vrednosti berzanskih indeksa u SAD. Uprkos korekciji naniže tokom druge polovine nedelje, cena nafte je u prvom delu izveštajnog perioda porasla za 1,51%.

Na početku druge nedelje cena nafte je opala, nakon što su zvaničnici iz Vašingtona pokazali spremnost na izvesno ublažavanje sankcija u pogledu uvoza nafte iz Irana sledećeg meseca, kao i vesti da će Saudijska Arabija nadomestiti potencijalni manjak ponude iz Irana. U nastavku nedelje, cena je porasla nakon objave izveštaja o smanjenom izvozu nafte iz Irana tokom prve nedelje oktobra, kao i usled delimičnog zatvaranja naftnih proizvodnih kapaciteta u Golfskom zalivu zbog pretnji uragana. Međutim, naredna dva dana cena znatno opada zbog pada vrednosti berzanskih indeksa na vodećim svetskim berzama i objave podataka da je rast zaliha sirove nafte u SAD tokom prethodne nedelje bio veći od očekivanog. Cena nafte je na kraju nedelje bila i pod negativnim uticajem smanjenih prognoza globalne tražnje za naftom za tekuću i narednu godinu, prema procenama Međunarodne agencije za energetiku, ali je uprkos tome uspeła da se blago oporavi. Tokom druge nedelje cena nafte smanjena je za 3,95%, odnosno za 2,51% tokom posmatranog dvonedeljnog perioda.