



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
22. januar – 2. februar 2018.

Februar 2018.

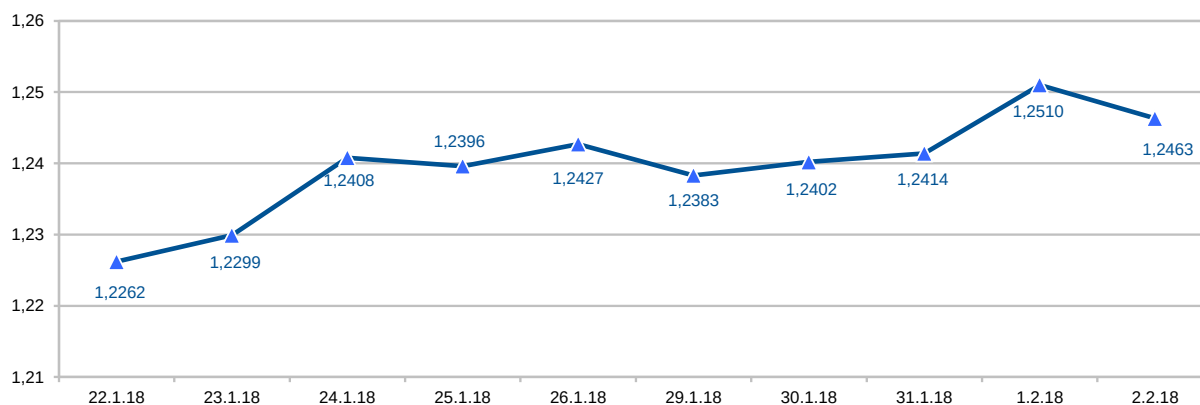
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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.	8. 3. 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.	7. 3. 18.	1,25
V Švajcarska nacionalna banka	(−1,25%) – (−0,25%)	−0,50	15. 1. 15.	15. 3. 18.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Vrednost evra prema dolaru rasla je do sredine nedelje, do sastanka ECB-a u četvrtak. U prethodnom periodu, porastao je tržišni optimizam kada je reč o bržem pooštavanju monetarne politike u zoni evra, s obzirom na snažan napredak ekonomske aktivnosti. Ta očekivanja podržana su objavljivanjem izveštaja sa sastanka ECB-a iz decembra i izjavama pojedinih članova ECB-a o mogućim izmenama u komunikaciji u vezi s budućim kretanjima monetarne politike, koja bi bila odraz veoma pozitivnih izgleda privrednog rasta zone evra. Takođe, evro je bio podržan smanjenjem političke neizvesnosti u najvećoj ekonomiji zone evra, Nemačkoj, nakon što su na vanrednom kongresu Socijaldemokratske partije Nemačke (SPD), delegati odlučili da uđu u pregovore o formiranju koalicione vlade s Demohrišćanskom unijom nemačke kancelarke Angele Merkel. Početkom nedelje, na vrednost dolara negativno se odrazilo delimično zatvaranje federalne administracije SAD, usled neuspeha u postizanju sporazuma o budžetu između predstavnika republikanaca i demokrata u Senatu SAD. Međutim, taj uticaj je bio ograničen, s obzirom na to da je ubrzo usvojen predlog zakona o privremenom finansiranju administracije SAD, zaključno sa 8. februarom, čime je omogućena deblokada pojedinih federalnih službi. Dodatno jačanje evra usledilo je pod uticajem objave dobrih ekonomskih podataka u zoni evra, koji ukazuju na nastavak snažnog rasta BDP-a zone evra, kao što su indeks poverenja

potrošača, *ZEW* indeks, *PMI* indeks, *Ifo* indeks, koji beleže rekordno visoke vrednosti. Sredinom nedelje, dolar je dodatno oslabio prema evru nakon izjave sekretara Trezora SAD Menučina da je slabiji dolar dobar za trgovinu SAD i da njegovo kratkoročno slabljenje nije razlog za zabrinutost. Takođe, dolar je oslabio i zbog neizvesnosti oko nametanja protekcionističkih mera aktuelne administracije u SAD.

U četvrtak, 25. januara, održan je sastanak ECB-a na kome su kamatne stope zadržane na postojećem nivou, uz mesečni obim neto kupovine u vrednosti od 30 milijardi evra do septembra 2018. godine, ali i nakon toga ukoliko bude bilo potrebno, odnosno dokle god ECB ne bude uverena da je inflacija u zoni evra na putu da dostigne ciljani nivo. U izveštaju sa sastanka takođe se navodi da ECB očekuje da će kamatne stope ostati na sadašnjem nivou u dužem periodu, odnosno dugo nakon završetka programa kupovine aktive, kao i da je ECB spremna da poveća obim kupovine aktive ukoliko se smanje izgledi da inflacija dostigne ciljani nivo. Predsednik ECB-a Mario Dragi, na konferenciji nakon sastanka, istakao je da ekonomski podaci ukazuju na snažan i rasprostranjen privredni rast, što povećava očekivanja da će inflacija u srednjem roku dostići ciljani nivo. S druge strane, Dragi je naveo da su domaći inflatorni pritisci i dalje slabi, te da promene kursa evra predstavljaju izvor neizvesnosti, kao i da na osnovu sadašnjih podataka i očekivanja postoje veoma male šanse da se kamatne stope povećaju do kraja tekuće godine. Nakon objave izveštaja sa sastanka i konferencije koja je usledila, evro je ojačao prema dolaru, ali je dolar uspeo da se oporavi do kraja dana, nakon izjave predsednika SAD Donalda Trampa da želi „jak dolar”. Na kraju nedelje, evro je ponovo ojačao, te je u toku prvog dela izveštajnog perioda ojačao prema dolaru za 1,68%.

Početkom druge nedelje, dolar je ojačao prema evru. Uporedo s jačanjem evra, rasli su prinosi državnih obveznica SAD pojedinih ročnosti, na najviše nivoe u poslednje tri godine, kao i prinosi državnih obveznica Nemačke, koji su porasli na nivoe iz novembra 2015. godine, nakon izjave člana ECB-a Knota da ECB još uvek nema potrebu da se obaveže na završetak programa neto kupovine aktive u septembru, ali da sve ukazuje na to. Naredna dva dana, evro je blago rastao prema dolaru, uz oprezan stav investitora pred sastanak FED-a i objavu izveštaja s tržišta rada SAD. Za razliku od Knota, član ECB-a Kere je sredinom nedelje izjavio da ECB neće previše naglo završiti s programom kupovine aktive, te da su potrebni strpljenje i oprez, s obzirom na to da se inflacija u zoni evra još uvek ne nalazi na željenom nivou. Takođe, Kere je naveo da još nije došao trenutak za izmenu komunikacije u pogledu budućih kretanja monetarne politike u zoni evra, ističući da je jasna namera ECB-a da kamatne stope u zoni evra ostanu veoma niske dugo nakon završetka perioda neto kupovine aktive. Kereova izjava uticala je na privremeno slabljenje evra prema dolaru, nakon što je prethodno vrednost evra bila podržana objavom podataka o ubrzanju bazne inflacije u zoni evra u januaru. Istog dana, završen je sastanak FED-a na kome je jednoglasno doneta odluka o zadržavanju ciljanog raspona referentne kamatne stope na nivou od 1,25% do 1,50%, što je bilo u skladu s tržišnim očekivanjima. U izveštaju sa sastanka navodi se da podaci objavljeni nakon sastanka u decembru ukazuju na dalje jačanje tržišta rada i solidni rast ekonomske aktivnosti. Takođe, ističe se da su i ukupna i bazna inflacija nastavile da budu ispod 2%, da su tržišni pokazatelji inflacionih očekivanja porasli tokom proteklih meseci, ali da ostaju na niskom nivou, dok nema bitnijih promena pokazatelja inflacionih očekivanja zasnovanih na istraživanjima. *FOMC* očekuje da će, uz postepeno prilagođavanje monetarne politike, biti nastavljen umereni rast ekonomske aktivnosti, da će tržište rada ostati snažno, kao i da će inflacija porasti u toku ove godine, pri čemu će se u srednjem roku stabilizovati oko ciljanih 2,0%. Kratkoročni rizici po ekonomsku aktivnost izgledaju uravnoteženo, ali će *FOMC* nastaviti pažljivo da prati kretanje inflacije, pri čemu očekuju da će se ekonomski uslovi razvijati na način koji zahteva postepena povećanja referentne kamatne stope. U nastavku nedelje, evro je ponovo ojačao prema dolaru, usled rasta optimizma investitora u pogledu stanja ekonomije zone evra, podržanog objavom finalne procene vrednosti indeksa *PMI* prerađivačkog sektora, koja je u januaru bila na najvišem nivou od početka merenja pokazatelja sredinom 1997. godine.

Poslednjeg dana izveštajnog perioda, dolar je ojačao, posle objavljivanja izveštaja s tržišta rada SAD, koji ukazuje na ubrzanje rasta zarada i inflatornih pritisaka usled daljeg jačanja tržišta rada, čime su

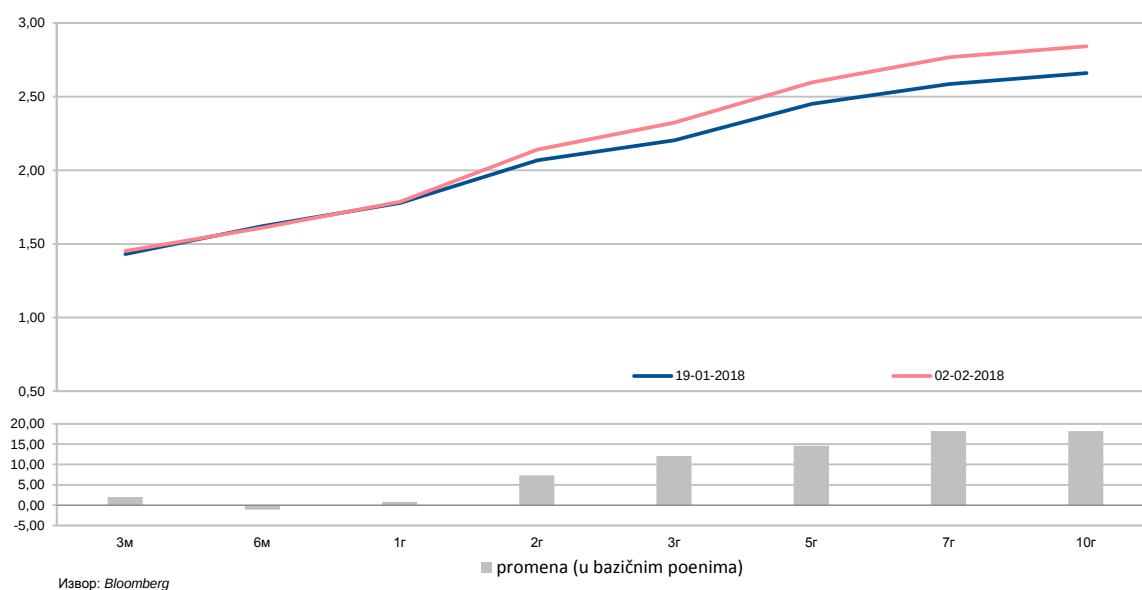
podržana očekivanja nastavka normalizacije monetarne politike, uz rast verovatnoće da će naredno povećanje uslediti na sledećem sastanku FED-a, koji će biti održan u martu. Van sektora poljoprivrede u SAD u januaru je otvoreno 200.000 radnih mesta (očekivano: 180.000), dok je podatak za decembar revidiran naviše, sa 148.000 na 160.000. Zarade (po radnom satu) u januaru su porasle za 0,3% u odnosu na prethodni mesec (očekivano: 0,2%), dok je rast iz decembra revidiran naviše (sa 0,3% na 0,4%). Za poslednju godinu dana, zarade su povećane za 2,9% (očekivano: 2,6%, na kraju decembra: 2,7%), što je najbrži rast za poslednjih osam i po godina. U toku druge nedelje, evro je prema dolaru ojačao za 0,29%, odnosno za 1,97% u toku posmatranog izveštajnog perioda.

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 osam bazičnih poena, a kod desetogodišnjih instrumenata za preko 18 bazičnih poena, tj. povećan je nagib krive prinosa.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda, prinosi su blago porasli, najviše kod instrumenata kraće ročnosti, uz objavu ekonomskih podataka koji su bili nešto lošiji nego što se očekivalo, ali i dalje ukazuju na rast ekonomske aktivnosti u SAD. Prema preliminarnoj proceni za četvrto tromesečje prethodne godine, stopa rasta BDP-a iznosila je 2,6% na godišnjem nivou, što je ispod očekivanih 3,0%, nakon rasta od 3,2% u trećem tromesečju. Tokom četvrtog tromesečja, potrošnja stanovništva je zabeležila najbrži rast u poslednjoj godini dana – 3,8%, nakon 2,2% u prethodnom tromesečju. Takođe, dolazi do ubrzanja rasta poslovnih investicija, koje su povećane za 6,8%, što je najviše u poslednje tri godine (prethodno: 4,7%), kao i do rasta investicija u stambenu izgradnju za 11,6% (prethodno: –4,7%). Najveći negativan uticaj na privredni rast imali su spoljna trgovina, usled znatno bržeg rasta uvoza od izvoza, kao i smanjenje zaliha. Stopa rasta BDP-a za celu 2017. godinu iznosila je 2,3% (1,5% u 2016. godini). Porudžbine trajnih dobara u SAD, prema preliminarnoj proceni za decembar, povećane su za 2,9%, što je iznad očekivanja (0,8%), dok je podatak iz prethodnog meseca revidiran naviše (sa 1,3% na 1,7%). Porudžbine bez transportnih sredstava, koja su volatilna komponenta, u decembru su porasle za 0,6%, uz reviziju podatka iz novembra, sa –0,1% na 0,3%. Nove porudžbine kapitalnih dobara, koje se koriste kao pokazatelj planova investicione potrošnje, u decembru su smanjene za 0,3% (očekivano: +0,6%), nakon rasta od 0,2% u novembru (revidirano naviše sa –0,2%), dok je pokazatelj porudžbina koje ulaze u

obračun BDP-a povećan za 0,6%, nakon rasta od 0,4% prethodnog meseca (revidirano naviše sa -0,1%). Kompozitni indeks *PMI* u SAD, prema preliminarnim podacima, iznosi u januaru 53,8, što je ispod 54,1, koliko je zabeleženo u decembru. Komponenta indeksa koja se odnosi na usluge smanjena je sa 53,7, koliko je iznosila prethodnog meseca, na 53,3, i na tom mestu je od 3. februara, kada je dosadašnjoj predsednici Jelen istekao mandat. Komponenta indeksa koja se odnosi na proizvodnju povećana je na 55,5, sa 55,1, koliko je iznosila u decembru. Na rast prinosa uticala je i odluka američkog Kongresa da usvoji predlog zakona o privremenom finansiranju administracije SAD, čime je omogućena deblokada pojedinih federalnih službi koje nisu radile. Privremeno finansiranje trajaće do 8. februara. Takođe, Senat SAD potvrdio je izbor Džeroma Pauela za predsednika FED-a, koji je na dužnost stupio 3. februara, kada je dosadašnjoj predsednici Jelen istekao mandat.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, prinosi su brže rasli, posebno kod instrumenata duže ročnosti, usled objave dobrih ekonomskih podataka i nakon sastanka FED-a. Na sastanku održanom sredinom nedelje FED je jednoglasno doneo odluku o zadržavanju ciljanog raspona referentne kamatne stope na nivou od 1,25% do 1,50%, što je bilo u skladu sa očekivanjima tržišnih učesnika. U izveštaju sa sastanka navodi se da podaci objavljeni nakon sastanka u decembru ukazuju na dalje jačanje tržišta rada i solidan rast ekonomske aktivnosti. Takođe, ističe se da su i ukupna i bazna inflacija i dalje ispod 2%, da su tržišni pokazatelji inflacionih očekivanja povećani tokom proteklih meseci, ali da su ostali na niskom nivou, dok kod pokazatelja inflacionih očekivanja zasnovanih na istraživanjima nema bitnijih promena. *FOMC* očekuje da će, uz postepeno prilagođavanje monetarne politike, biti nastavljen umereni rast ekonomske aktivnosti, da će tržište rada ostati snažno, da će se inflacija ubrzati tokom ove godine i da će se stabilizovati oko ciljanih 2,0% u srednjem roku. Kratkoročni rizici po ekonomsku aktivnost izgledaju uravnoteženo, ali će *FOMC* nastaviti pažljivo da prati kretanje inflacije, pri čemu očekuje da će se ekonomski uslovi razvijati na način koji zahteva postepena povećanja referentne kamatne stope.

ISM indeks prerađivačkog sektora SAD u januaru je iznosio 59,1, što je iznad očekivanih 58,6, uz reviziju vrednosti indeksa iz decembra naniže, sa 59,7 na 59,3. Komponente proizvodnje i novih porudžbina su smanjene, ali se i dalje nalaze blizu najviših nivoa u poslednjih deset godina. Komponenta zaposlenosti takođe beleži pad, te je trenutno na najnižem nivou od maja prethodne godine, ali je i dalje u skladu s napretkom na delu tržišta rada koji se odnosi na prerađivački sektor. S druge strane, komponente cena i izvoznih porudžbina porasle su na najviše nivoe od maja 2011. godine. Rastu komponente cena doprineo je slabiji dolar, koji je takođe uticao na rast izvoznih porudžbina, uz pozitivan doprinos snažnog globalnog rasta. Stopa rasta *PCE* deflatora u decembru iznosila je 0,1% u odnosu na novembar (prethodno: 0,2%), dok je, posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, *PCE* deflator porastao za 1,7%, koliko je i bilo očekivano, ispod stope rasta iz prethodnog meseca (1,8%). 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, dok je u poređenju sa istim periodom prethodne godine, stopa rasta baznog *PCE* indeksa iznosila 1,5%, što je u skladu sa očekivanjima i prethodnim podatkom. Krajem nedelje objavljen je izveštaj s tržišta rada u SAD. Broj otvorenih radnih mesta van sektora poljoprivrede u januaru je iznosio 200.000 (očekivano: 180.000), dok je podatak za decembar revidiran naviše, sa 148.000 na 160.000. Rast se beleži u uslužnom (136k), građevinskom (36k), prerađivačkom (15k) sektoru, kao i u oblasti transporta i trgovine (34k). Prosečan broj otvorenih radnih mesta za poslednjih šest meseci iznosi 180.000, što je znatno iznad potrebnog broja za održavanje zaposlenosti na sadašnjem nivou (procenjuje se na oko 100.000 mesečno). Stopa nezaposlenosti u januaru je ostala nepromenjena (4,1%), što je najniži nivo za poslednjih 17 godina, kao i stopa participacije radne snage (62,7%), dok je stopa koja predstavlja širi pokazatelj nezaposlenosti povećana za 0,1 procentni poen, na 8,2%. Zarade (po radnom satu) u januaru su za 0,3% više nego u prethodnom mesecu (očekivano: 0,2%), dok je rast iz decembra revidiran naviše (sa 0,3% na 0,4%). Za poslednju godinu dana, zarade su povećane za 2,9% (očekivano: 2,6%, na kraju decembra: 2,7%), što je najbrži rast za poslednjih osam i po godina. Ovi podaci ukazuju da nastavak jačanja tržišta rada u SAD ubrzava rast

zarada i utiče na jačanje inflatornih pritisaka po tom osnovu, što podržava očekivanja da će FED ponovo povećati referentnu kamatnu stopu na sledećem sastanku u martu.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

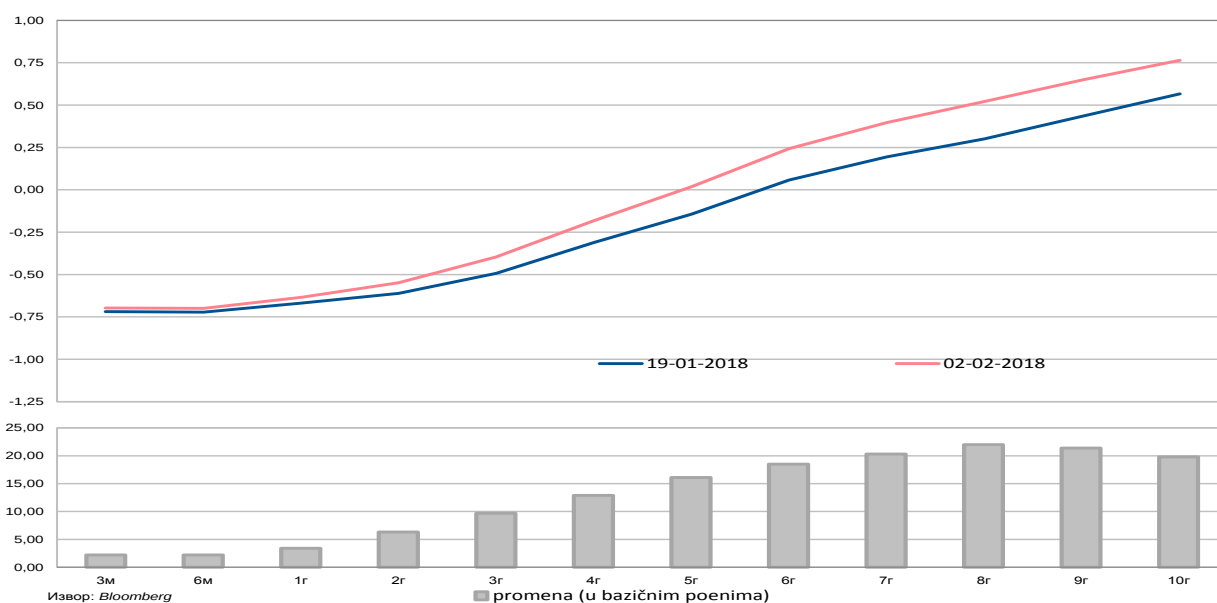
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Stopa rasta BDP, Q/Q, prva procena (26. 1. 2018)	T4	3,0%	2,6%	3,2%
II ISM indeks proizvodnog sektora, (1. 2. 2018)	Januar	58,6	59,1	59,3
III Stopa rasta zarada (po radnom satu), Y/Y (2. 2. 2018)	Januar	2,6%	2,9%	2,7%

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 znatnije su porasli. Prinos desetogodišnje obveznice povećan je sa 0,57% na 0,76%, prinos petogodišnje obveznice – sa –0,14% na 0,12%, dok je prinos dvogodišnje obveznice povećan sa –0,61% na –0,55%. Prinosi su porasli nakon sastanka ECB (25. januar), ali su na njihov rast uticali i objavljeni dobri ekonomski podaci u zoni evra.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda objavljeni su najvažniji ekonomski podaci za Nemačku i zonu evra. Indeks koji meri poverenje potrošača u zoni evra, prema preliminarnim podacima za januar, imao je vrednost od 1,3, nakon 0,5 u decembru, što je iznad očekivanih 0,6. Vrednost indeksa je na najvišem nivou u poslednjih 17 godina i ukazuje na nastavak snažnog rasta BDP-a u zoni evra. ZEW indeks procene trenutne situacije u Nemačkoj u januaru povećan je na 95,2 (očekivano: 89,6), sa 89,3 iz decembra, dok je ZEW indeks očekivanja povećan na nivo od 20,4 (očekivano: 17,7; prethodno: 17,4). Takođe, ZEW indeks očekivanja zone evra u decembru je opao na 29,0, sa 30,9 zabeleženih u novembru. Predsednik ZEW Instituta Vambah ističe da rezultati ukazuju na snažan optimizam u Nemačkoj, s obzirom na to da pokazatelj trenutne situacije u Nemačkoj ima najveću vrednost od početka objavljivanja ovog pokazatelja. Kompozitni PMI indeks zone evra, prema preliminarnoj proceni za januar, povećan je na 58,6, što je iznad očekivanja (57,9). Vrednost indeksa iznad je proseka u poslednjem tromesečju 2017.

godine (57,2) i ukazuje na nastavak snažnog rasta ekonomske aktivnosti u zoni evra (1,0% u prvom tromesečju 2018. godine). *IFO* indeks poslovne klime u Nemačkoj u januaru porastao je na 117,6 (očekivano: 117,0), nakon 117,2 prethodnog meseca, što je najviša vrednost ovog indeksa do sada.

U četvrtak, 25. januara, održan je sastanak ECB na kome nije bilo promena kamatnih stopa, kao ni obima kupovine aktive, ali je istaknut snažan privredni rast i smanjenje neiskorišćenih kapaciteta, što povećava očekivanja da će inflacija dostići ciljani nivo od nešto ispod 2%. Ipak, domaći inflatorni pritisci i dalje su slabi, dok promene kursa evra predstavljaju izvor neizvesnosti, jer u srednjem roku mogu uticati na inflaciju. Predsednik ECB-a Dragi rekao je da su, na osnovu sadašnjih podataka i očekivanja, veoma male šanse da se kamatne stope povećaju ove godine.

Prema istraživanju profesionalnih prognozera ECB, koje je objavljeno u petak, 26. januara, očekuje se da stopa inflacije u zoni evra bude 1,5% u 2018. godini i 1,7% u 2019. godini, što je za po 0,1 procentni poen više u odnosu na prethodne prognoze, dok su očekivanja inflacije za 2020. godinu, kao i dugoročna očekivanja inflacije (za 2022. godinu), ostala nepromenjena, na nivou od 1,8% i 1,9%, respektivno. Prognoze stopa rasta BDP-a za tekuću godinu 2,3%, za narednu godinu 1,9%, što je revizija stopa rasta navise, za 0,4 procentna poena i 0,2 procentna poena, respektivno. Godine 2020. očekuje se da stopa rasta BDP-a bude 1,7%, dok je dugoročna prognoza privrednog rasta (za 2022. godinu) na nivou od 1,6%. Prognoziranje stope nezaposlenosti za tekuću i narednu godinu beleže pad, kao i dugoročna prognoza, koja sada iznosi 7,5% (prethodno 7,9%).

Tokom druge nedelje, objavljeni su podaci o BDP-u, inflaciji i o nezaposlenosti u zoni evra. Prema preliminarnoj proceni, privredni rast zone evra je u četvrtom tromesečju prethodne godine iznosio 0,6%, što je u skladu sa očekivanjima, dok je rast iz trećeg tromesečja revidiran navise, sa 0,6% na 0,7%. U odnosu na isti period prethodne godine, stopa rasta BDP-a zone evra iznosila je 2,7%, što je takođe u skladu sa očekivanjima, dok je u toku cele 2017. godine stopa rasta BDP-a bila 2,5%, što je najbrža stopa rasta od 3,0% zabeleženih 2007. godine. Prema preliminarnoj proceni za januar, stopa inflacije u zoni evra smanjena je na 1,3%, što je iznad očekivana 1,2%, nakon 1,4% iz decembra, čemu je najviše doprineo pad cena energenata. S druge strane, stopa bazne inflacije, takođe prema preliminarnoj proceni, u januaru je porasla na 1,0%, što je u skladu sa očekivanjima, nakon 0,9% iz decembra. Stopa nezaposlenosti u Nemačkoj u januaru opala je za 0,1 procentni poen, na 5,4%, što je u skladu sa očekivanjima, dok je stopa nezaposlenosti u zoni evra u januaru bila nepromenjena, na nivou od 8,7%.

Glavni ekonomista ECB-a Praet izjavio je da će ECB nastaviti s neto kupovinama aktive u zoni evra dokle god ne bude uverena u održivi napredak inflacije ka cilju, čak i u uslovima manje stimulatивne monetarne politike. Praet je dodao da su, uprkos snažnom cikličnom momentu, domaći cenovni pritisci i dalje slabi, kao i mere bazne inflacije. Član ECB-a Knot izjavio je da bi trebalo da ECB okonča program neto kupovine aktive nakon septembra, uz kratak period smanjenog obima neto kupovine ukoliko bude bilo potrebe. Takođe, Knot je dodao da je, s obzirom na trenutni tempo ekonomske ekspanzije, uveren da će se inflacija u srednjem roku oporaviti na nivo ispod, ali blizu 2%. Član ECB-a Kere izjavio je da ECB neće previše naglo završiti s programom kupovine aktive, te da su potrebni strpljenje i opreznost zbog toga što se inflacija u zoni evra još uvek ne nalazi na željenom nivou. Takođe, Kere je naveo da još nije došao trenutak za izmenu komunikacije u pogledu budućih kretanja monetarne politike u zoni evra, ističući da je jasna namera ECB da kamatne stope u zoni evra ostanu veoma niske dugo nakon završetka perioda neto kupovine aktive.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

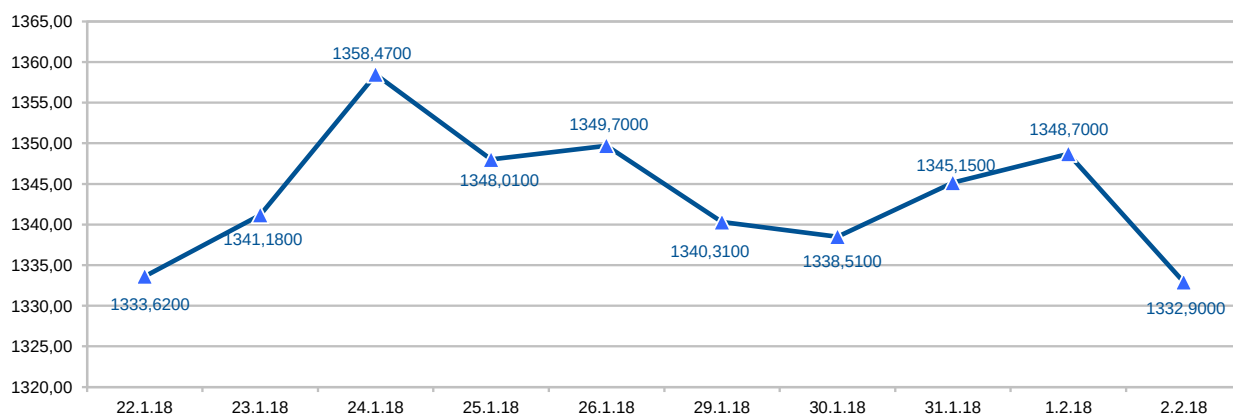
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I PMI kompozitni indeks u zoni evra, (24. 1. 2018)	Januar	57,9	58,6	58,1
II BDP u zoni evra, (30. 1. 2018)	T4	0,6%	0,6%	0,7%
III Inflacija u zoni evra, (31. 1. 2018)	Januar	1,2%	1,3%	1,4%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

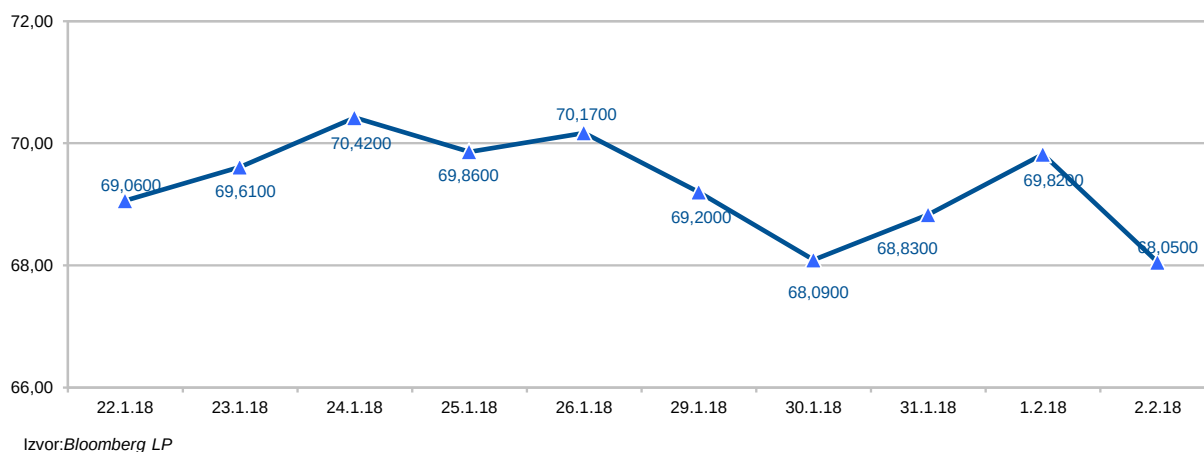
Cena zlata se nije bitnije menjala na početku izveštajnog perioda, iako je vrednost dolara bila blizu najnižeg nivoa u poslednje skoro tri godine, ali su dobici bili ograničeni rastom optimizma na finansijskim tržištima, nakon postizanja sporazuma o privremenom finansiranju administracije SAD. Dalje slabljenje dolara doprinelo je rastu tražnje za zlatom, te stoga i rastu cene u nastavku nedelje. Cena zlata je u sredu, 24. januara, dostigla najviši nivo od avgusta 2016. godine, usled opreznosti investitora zbog mogućeg rasta inflatornih pritisaka u SAD, posle izjave sekretara Trezora SAD Menučina da je slabiji dolar dobar za trgovinu SAD i da njegovo kratkoročno slabljenje nije razlog za zabrinutost. Međutim, već narednog dana, usledio je pad cene zlata, uporedo sa oporavkom dolara, nakon što je predsednik SAD Donald Tramp istakao da želi „jak dolar“. Izveštaj o usporavanju privrednog rasta SAD tokom poslednjeg tromesečja prethodne godine, na 2,6% na godišnjem nivou, sa 3,2% zabeležena u trećem tromesečju i ispod očekivanih 3,0% – doveo je u pitanje tempo dalje normalizacije kamatnih stopa FED-a, što je doprinelo slabljenju dolara i padu cene zlata na kraju nedelje. U toku prvog dela izveštajnog perioda, cena zlata je porasla za 1,34%.

Početkom druge nedelje cena zlata je opala. Cena zlata je smanjena pod uticajem oporavka dolara, kao i rasta prinosa državnih obveznica SAD i drugih razvijenih zemalja, jer je poraslo očekivanje da će se monetarne politike vodećih centralnih banaka normalizovati uporedo sa snažnim ekonomskim napretkom. Rast cene u nastavku nedelje bio je posledica slabljenja dolara u odnosu na korpu glavnih valuta i opreznosti investitora pred objavu izveštaja sa sastanka FED-a, nakon kojeg je usledio privremeni pad cene. Na sastanku FED-a, završenom 31. januara, ciljani raspon referentne kamatne stope ostao je nepromenjen (1,25–1,50%), dok se tokom ove godine očekuje ubrzanje inflacije u SAD. Najveći dnevni pad cene zlata u toku posmatranog perioda (–1,17%) usledio je na kraju nedelje, usled jačanja dolara prema evru nakon objave januarskog izveštaja s tržišta rada SAD, koji je pokazao snažan rast broja otvorenih radnih mesta i najveći godišnji rast zarada od juna 2009. godine. U toku druge nedelje, cena zlata je smanjena za 1,24%, čime je skoro u celosti poništen rast cene iz prvog dela izveštajnog perioda.

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Rast cene nafte u prvom delu nedelje bio je pod uticajem revidiranih prognoza privrednog rasta koje je dao Međunarodni monetarni fond, prema kojima se očekuje da će globalna ekonomija u toku 2018. godine ostvariti stopu rasta od 3,9%, što je za 0,2 procentna poena iznad prethodnih očekivanja, pri čemu su projektovane stope rasta SAD, zone evra i Japana bile više, dok je prognoza privrednog rasta Kine ostala nepromenjena. Ove prognoze su podržala optimistična očekivanja u pogledu tražnje na tržištu nafte, uz sumnje tržišnih učesnika u prognoze rasta globalne tražnje za naftom od strane Međunarodne agencije za energetiku od 1,3 miliona barela po danu, koje bi mogle biti preniske. S druge strane, *OPEC* je prognozirao rast tražnje od 1,5 miliona barela po danu, a Administracija za energetske informacije u SAD od 1,7 miliona barela po danu. Dodatnom rastu cene nafte sredinom nedelje doprinelo je slabljenje dolara, nakon uvođenja novih protekcionističkih mera predsednika SAD Donalda Trampa, kao i komentara sekretara Trezora SAD Menučina. Takođe, rastu cene nafte doprineli su podaci o padu zaliha sirove nafte u SAD tokom protekle nedelje za 1,1 milion barela, desetu nedelju zaredom. Narednog dana, cena nafte je smanjena uporedo sa oporavkom dolara, ali su gubici bili ograničeni jer je vladao optimizam da će smanjenje proizvodnje od strane *OPEC*-a i drugih vodećih proizvođača nastaviti da doprinosi rešavanju problema viška ponude nafte. Ponovno slabljenje dolara na kraju nedelje odrazilo se na dalji rast cena nafte, uprkos tome što je objavljeno da je broj aktivnih naftnih bušotina u SAD porastao na najviši nivo od početka septembra, te je cena nafte u toku prve nedelje izveštajnog perioda porasla za 2,17%.

Do sredine druge nedelje, cena nafte je padala usled jačanja dolara i zabrinutosti oko rasta proizvodnje nafte u SAD, koji bi mogao naškoditi naporima *OPEC*-a i Rusije da stabilizuju situaciju na tržištu nafte, uz povećana očekivanja prvog rasta zaliha sirove nafte u SAD za proteklih jedanaest nedelja. Ta očekivanja su potvrđena podacima o zalihama većim za 6,8 miliona barela u toku protekle nedelje, pri čemu je proizvodnja sirove nafte povećana na 10,4 miliona barela po danu, što je najviše od 1970. godine. Cene su ipak uspele da se oporave zahvaljujući vestima o neočekivanom padu zaliha benzina tokom istog perioda, kao i izveštaju o veoma visokom stepenu poštovanja sporazuma o smanjenju proizvodnje članica *OPEC*-a. Rastu cena doprinela su i očekivanja „bržeg uravnoteženja tržišta”, prema navodima *Goldman Sachs*-a, koji je revidirao navise prognoze cena nafte za ovu godinu, iako se kratkoročno očekuje njihov pad, usled nastojanja proizvođača da povećanom proizvodnjom iskoriste više cene, koje su pratile znatno smanjenje globalnih zaliha. Na kraju nedelje, zabeležen je najveći dnevni pad cene (-2,54%), što je bila posledica daljeg rasta proizvodnje nafte u SAD, zatim oporavka dolara, kao i nastojanja investitora da ostvare profite po osnovu prethodnog rasta cene. U toku druge nedelje, cena nafte je smanjena za 3,02%, dok je u toku posmatranog dvonedeljnog perioda cena smanjena za 0,92%.