



**NARODNA BANKA SRBIJE**

# **PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**

**6–10. februar 2023.**

**Sektor za monetarne i devizne operacije**  
Odeljenje za devizne rezerve  
Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Februar 2023.

# I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

## 1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 10.02.2023	Promena	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	4.090,46	-1,11%	-9,18%
Dow Jones Industrial	SAD	33.869,27	-0,17%	-3,89%
NASDAQ	SAD	11.718,12	-2,41%	-17,39%
Dax 30	Nemačka	15.307,98	-1,09%	-1,18%
CAC 40	Francuska	7.129,73	-1,44%	0,40%
FTSE 100	Velika Britanija	7.882,45	-0,24%	2,74%
NIKKEI 225	Japan	27.670,98	0,59%	-0,09%
Shanghai Composite	Kina	3.260,67	-0,08%	-6,46%

Izvor: Bloomberg.

## 1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

	Nivo prinosa	Promena u b.p.		
		1w	YoY	
Nemačka	2y	2,75%	21,4	308,3
	10y	2,36%	17,3	207,8
Francuska	2y	2,95%	25,7	323,1
	10y	2,83%	18,6	208,0
Španija	2y	3,01%	23,7	330,6
	10y	3,31%	19,9	214,1
Italija	2y	3,15%	27,8	287,1
	10y	4,21%	18,5	231,7
UK	2y	3,63%	37,5	226,6
	10y	3,40%	34,1	187,2
SAD	2y	4,52%	22,9	294,1
	10y	3,76%	23,0	172,7
Kanada	2y	4,08%	27,7	257,7
	10y	3,15%	22,4	121,1
Japan	2y	-0,04%	-1,2	-0,3
	10y	0,50%	1,0	26,8

Izvor: Bloomberg.

## 1.3 Kretanja na FX tržištu

EUR				USD			
Kurs	Promena			Kurs	Promena		
	1w	YoY	1w		YoY		
EUR/USD	1,0668	-1,45%	-6,25%	USD/EUR	0,9373	1,46%	7,46%
EUR/GBP	0,8854	-1,24%	5,09%	USD/GBP	0,8299	0,21%	12,97%
EUR/CHF	0,9866	-1,41%	-6,68%	USD/CHF	0,9248	0,04%	0,05%
EUR/JPY	140,29	-1,11%	5,98%	USD/JPY	131,50	0,34%	13,34%
EUR/CAD	1,4255	-1,69%	-0,48%	USD/CAD	1,3361	-0,25%	5,50%

Izvor: Bloomberg.

## 1.4 Kamatne stope na tržištu novca\*

Ročnost	EUR			USD			GBP			CHF		
	nivo	promena u b.p.		nivo	promena u b.p.		nivo	promena u b.p.		nivo	promena u b.p.	
		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY
O/N	2,40%	50,3	297,3	4,55%	0,0	450,0	3,93%	0,0	348,2	0,94%	-0,4	165,8
1M	2,38%	12,0	292,7	4,56%	-0,5	450,4	3,93%	-0,1	348,4	0,94%	0,1	165,4
3M	2,62%	7,6	314,9	4,76%	6,4	445,6	4,05%	1,2	338,4	0,76%	3,7	146,8
6M	3,08%	6,9	354,7	4,96%	14,4	440,5	4,20%	3,3	323,3	0,45%	4,4	116,2
12M	3,47%	9,1	379,0	5,07%	27,5	416,8	4,28%	10,5	293,7	-0,04%	3,2	67,1

\* EUR: €STR za O/N, EURIBOR za ostale ročnosti; USD: SOFR za O/N, CME Term SOFR Rates za ostale ročnosti.

GBP: SONIA za O/N, ICE Term SONIA Reference Rates za ostale ročnosti; CHF: SARON za O/N, SARON Compound Rates za ostale ročnosti.

## 1.5 Referentne kamatne stope vodećih centralnih banaka\*

	RKS (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje RKS za Q1 (u %)
Evropska centralna banka	2,50*	0,50	02.02.23	16.03.23	3,00
Federalne rezerve SAD	4,50-4,75	0,25	01.02.23	22.03.23	4,75-5,00
Banka Engleske	4,00	0,50	02.02.23	23.03.23	4,25
Banka Kanade	4,50	0,25	25.01.23	08.03.23	4,50
Švajcarska nacionalna banka	1,00	0,50	15.12.22.	23.03.23	1,50

\* RKS na poslednji dan izveštajnog perioda; kamatna stopa na depozitne olakšice za ECB (RKS je 2,50%).

## Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je oslabio za 1,45% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD kretao se u rasponu od 1,0666 do 1,0805 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,0668 do 1,0761 (vrednost na kraju dana, Bloomberg Composite London).

Početkom nedelje dolar je nastavio da jača prema evru pod uticajem snažnog izveštaja s tržišta rada SAD objavljenog u petak prethodne nedelje, koji je povećao verovatnoću da će FED nastaviti da povećava kamatne stope kako bi se izborio sa inflacijom i smanjio šanse njihovog eventualnog smanjenja krajem ove godine. Evro je oslabio za oko 1% prema dolaru, na 1,0713, nakon što je prethodne nedelje dostigao desetomesečni maksimum od 1,1034.

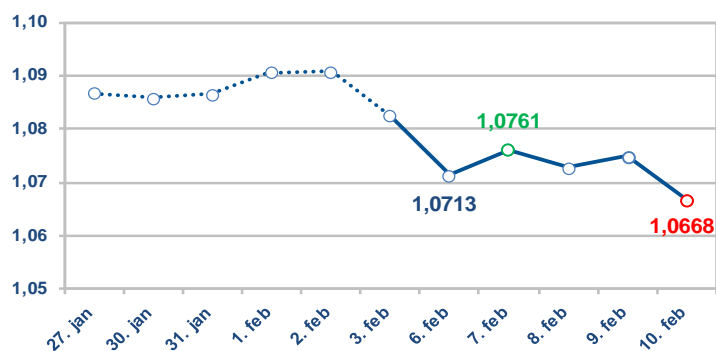
U utorak je dolar najpre nastavio da jača prema evru, na najviši nivo u poslednjih pet nedelja od oko 1,067, ali je krajem dana oslabio, nakon što je predsednik FED-a Paul u intervjuu ponovio prošlonedeljne izjave da je dezinflacija počela, rekavši da očekuje znatan pad inflacije ove godine. Paul nije iskoristio priliku da koriguje svoje izjave nakon sastanka FED-a i pošalje restriktivnije poruke, kao što su mnogi učesnici na tržištu očekivali, posebno nakon snažnih podataka s tržišta rada. Ipak, Paul je rekao da će povratak inflacije na cilj centralne banke od 2% biti težak proces, za koji će biti potrebna dodatna povećanja stope i da će one možda morati da budu povećane više nego što se očekuje, ukoliko ekonomija ostane snažna.

**U izveštajnom periodu evro je oslabio prema dolaru za 1,45%.**

Sredinom nedelje evro je oslabio u popodnevnom trgovanju na 1,0728 dolara, ali je i dalje daleko iznad dvadesetogodišnjeg minimuma od 0,953 dolara, koji je dostigao u septembru prošle godine. Investitori su takođe razmatrali restriktivne komentare dvoje nemačkih zvaničnika u Evropskoj centralnoj banci – šef nemačke centralne banke Joachim Nagel izjavio je da je njegovo trenutno stanovište da su potrebna dalja značajna povećanja kamatnih stopa, dok je član izvršnog odbora ECB-a Izabel Šnabel rekla da još nije jasno da li bi dosadašnja povećanja kamatnih stopa vratila inflaciju na 2%.

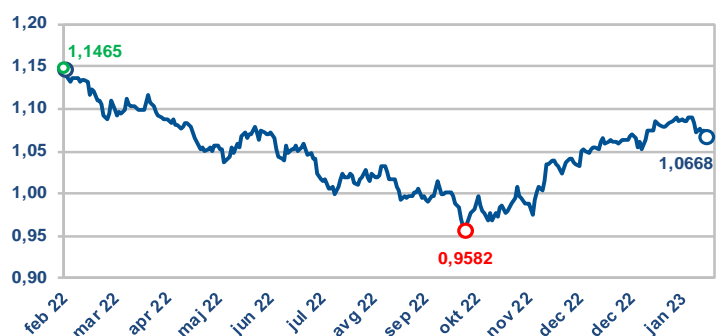
Američki dolar je oslabio u četvrtak, u skladu s nižim prinosima na državne obveznice SAD, pošto su investitori ostali pri svojim stavovima da FED ne mora da povećava kamatne stope više nego što bi trebalo, jer inflacija počinje da se stavlja pod kontrolu. Na slabljenje dolara dodatno je uticao veći broj novih zahteva za naknadu za nezaposlene, koji je iznosio 196.000 u nedelji završenoj 4. februara, što je više od očekivanih 190.000, nakon 183 hiljade u nedelji pre, ali se i dalje nalazi na vrlo niskom nivou. Predsednik FED-a iz Ričmonda Barkin u četvrtak je dodao retorici FED-a o usporavanju ekonomije, rekavši da restriktivna monetarna politika „nedvosmisleno” usporava američku privredu, dozvoljavajući FED-u da opreznije kreće sa svakim daljim povećanjem kamatnih stopa.

### 1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



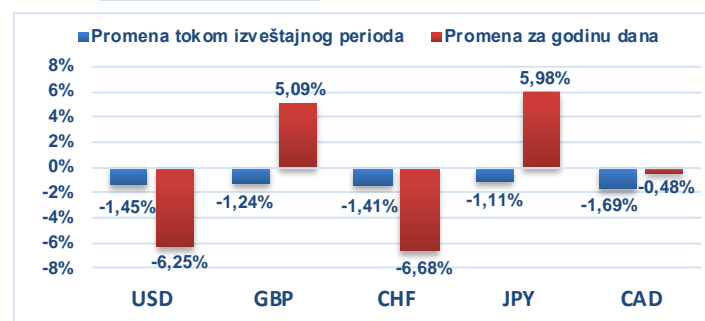
Izvor: Bloomberg.

### 1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: Bloomberg.

### 1.8 Promena vrednosti evra u odnosu na odabrane valute



Izvor: Bloomberg.

Dolar je ojačao krajem nedelje pošto su investitori postali zabrinuti zbog izveštaja o inflaciji u SAD sledeće nedelje, nakon što su istraživanja Univerziteta u Mičigenu pokazala jednogodišnju prognozu inflacije od 4,2%, više od 3,9% u januaru. Pored toga, revizije su pokazale da su mesečne potrošačke cene u SAD porasle u decembru, umesto da su opale, kako je ranije procenjeno, dok su podaci za prethodna dva meseca takođe revidirani naviše.

**Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,0668 američkih dolara za evro, što je ujedno i najniža vrednost na zatvaranju u posmatranoj nedelji.**

## Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD tokom nedelje snažno su porasli duž cele krive. Prinos dvogodišnje obveznice povećan je za čak 23 b.p. (na 4,52%), kao i prinos desetogodišnje obveznice (na 3,76%), te je kriva na ovom segmentu ostala inverzna u znatnoj meri.

Snažan rast prinosa u prvoj polovini februara usledio je nakon što su kod tržišnih učesnika promenjena očekivanja u pogledu budućeg kretanja inflacije u SAD, u smislu da će se stopa rasta potrošačkih cena zadržati na višem nivou i u dužem periodu u odnosu na ranija očekivanja, a nakon znatnog usporavanja inflacije u drugoj polovini prethodne godine.

Ovakve promene očekivanja usledile su nakon objave snažnih podataka s tržišta rada i podataka o aktivnosti u uslužnom sektoru krajem prethodne nedelje. Početkom godine ponovo su porasle cene energenata, trend usporavanja rasta cena u proizvodnom sektoru verovatno je prekinut, dok je inflacija u sektoru usluga i dalje snažna. Rastu prinosa doprinele su i izjave više zvaničnika FED-a – da postoji mogućnost da će referentna kamatna stopa morati da bude povećana na znatno viši nivo od onoga što se ranije mislilo, čak i iznad 5,5%.

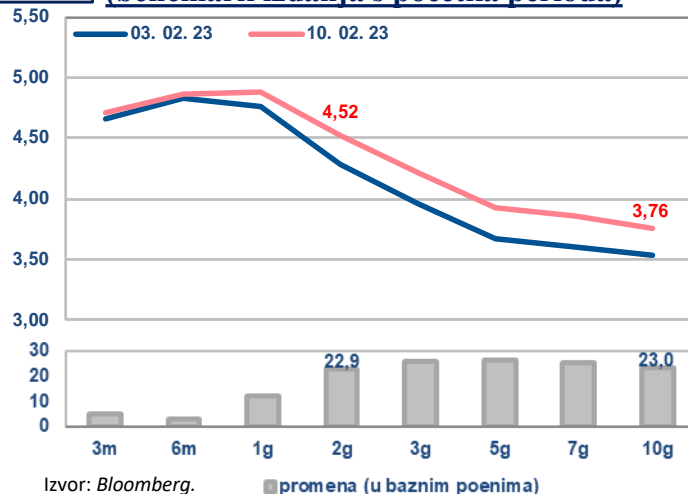
### Tržište sada očekuje da inflacija ostane vrlo visoka i da FED nastavi da povećava referentnu stopu.

Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, prema preliminarnoj proceni za februar, povećan je na 66,4, sa 64,9 u januaru, i bio je iznad očekivanja (65,0). Vrednost ovog pokazatelja dostigla je najviši nivo od januara prošle godine. Komponenta koja se odnosi na procenu trenutne situacije ponovo je znatno povećana, na 72,6, sa 68,4 u januaru (i 59,4 u decembru), dok je komponenta očekivanja blago smanjena na 62,3, sa 62,7. Očekivanja inflacije u narednoj godini povećana su na 4,2%, nakon 3,9% u januaru, što je bio najniži nivo za poslednje skoro dve godine, dok su očekivanja inflacije u dužem roku – narednih pet do deset godina zadržana na 2,9%. Objavljeni podaci ukazuju na ponovno poboljšanje sentimenta kod potrošača u prvoj polovini februara, treći mesec zaredom, što smanjuje verovatnoću da će uskoro uslediti recesija, iako privredni rast usporava. Amerikanci se osećaju optimističnije u pogledu privrede i svojih finansija, te su povećane namere za kupovinu kuća i trajnih dobara velike vrednosti (osim stambenih nekretnina) u odnosu na prethodni mesec. Ipak, u narednim mesecima bi ponovo moglo doći do pada sentimenta, usled i dalje visoke inflacije, koja smanjuje realnu kupovnu moć, kao i očekivanog slabljenja tržišta rada i rasta nezaposlenosti u narednom periodu.

Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD, tokom nedelje koja se završila 4. februara, povećan je prvi put u poslednjih šest nedelja, na 196 hiljada, što je više od očekivanja (190 hiljada) i više nego u prethodnoj nedelji (183 hiljade), ali se i dalje nalazi na istorijski niskom nivou, ukazujući na za sada jako tržište rada, uprkos agresivnom zatezanju monetarne politike i ekonomskim neizvesnostima. Uprkos sve većem broju otpuštanja i izvan tehnološkog sektora, mnoga preduzeća se još uvek trude da povećaju broj zaposlenih i da ne otpuštaju zaposlene, do kojih su teško došli u prethodnom periodu. Broj nezaposlenih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene povećan je na 1,69 miliona sa 1,65 miliona.

1.9

### Kriva prinosa državnih obveznica SAD, u % (benčmark izdanja s početka perioda)



1.10

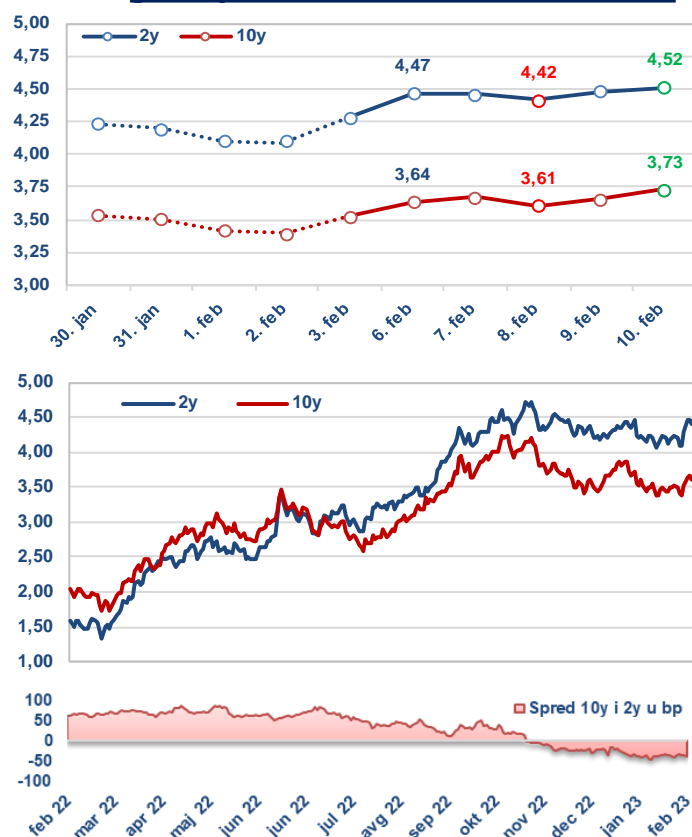
### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti, u hiljadama	04.Feb	190	196	183
Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, preliminarno	Feb	65,0	66,4	64,9
1g. inflaciona očekivanja potrošača (Univerzitet iz Mičigena), preliminarno	Feb	4,0%	4,2%	3,9%

Izvor: Bloomberg.

1.11

### Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD, u %







## Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica znatno su povećani duž cele krive. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice povećan je za oko 21 b.p., na 2,75%, a prinos desetogodišnje za oko 17 b.p., na 2,36%.

Rast prinosa tokom perioda najvećim delom bio je posledica odluke ECB-a o novim uslovima naknade za državne depozite u zoni evra.

ECB je donela odluku da će se od maja ove godine na državne depozite primenjivati kamatna stopa (€STR) umanjena za 20 b.p. ECB je saopštila da mera ima za cilj da podstakne postepeno i uredno smanjenje ovakvih depozita kod ECB, odnosno njihovo postepeno preusmeravanje na tržište, kako bi se smanjio rizik od negativnih efekata na funkcionisanje tržišta i obezbedio nesmetan prenos monetarne politike. Prilikom donošenja odluke u obzir su uzeti ponovno rastuća nestašica obveznica, veća tražnja za državnim obveznicama i pad prinosa suprotno namerama ECB-a da pooštri finansijske uslove. ECB će po potrebi prilagođavati uslove.

ECB, koja se bori protiv jake inflacije stalnim povećanjem kamatnih stopa, počela je da plaća naknadu na depozite javnog sektora prošle godine kako bi sprečila da taj novac preplavi tržište instrumenata s fiksnim prihodom, gde su državne obveznice s najvišim rejtingom postale retke nakon godina kupovine ECB-a.

**Inflacija u Nemačkoj je iznosila je 0,5% u januaru, odnosno 9,2% u odnosu na isti mesec prethodne godine.**

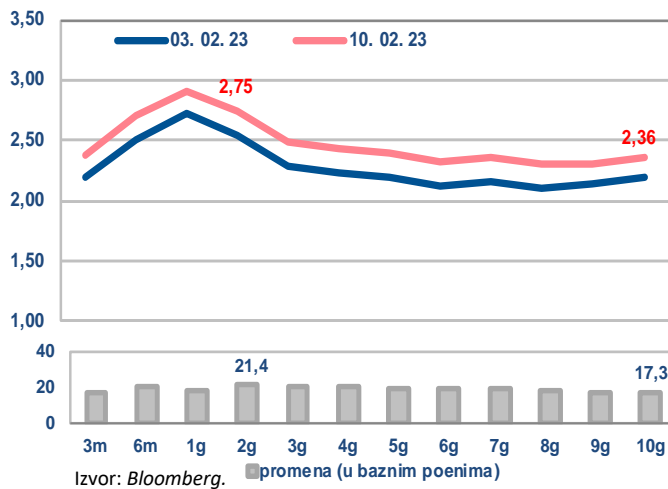
**Inflacija u Nemačkoj**, prema preliminarnoj proceni, iznosila je 0,5% u januaru (očekivano 1,3%, prethodno -1,2%), odnosno za 9,2% u odnosu na isti mesec prethodne godine (očekivano 10,0%, prethodno 9,6%). Prema procenama Bundesbanke, ograničenja cena energenata i jeftine karte za javni prevoz smanjiće inflaciju u Nemačkoj za oko 1,5 p.p. ove godine. Ukupna inflacija u Nemačkoj je verovatno dostigla svoj maksimum, ali povratak na znatno niže stope inflacije neće biti lak. Za sada, niže cene energenata, kao i vladine intervencije, guraju naniže ukupnu inflaciju, a ne šire zasnovani dezinflatorni proces.

**Industrijske porudžbine u Nemačkoj** u decembru su snažno povećane, za 3,2%, što je više od očekivanja (2,0%), nakon pada od 4,4% u prethodnom mesecu (revidirano sa -5,3%). U odnosu na isti mesec prošle godine porudžbine su niže za 10,1% (očekivano -11,6%, prethodno revidirano sa -11,0% na -10,2%). Iako je rast porudžbina u decembru nadoknadio znatan deo pada u prethodnom mesecu, trend porudžbina nastavlja da pokazuje pad posebno pošto je porast u decembru bio posledica isključivo neuobičajeno velikog broja porudžbina skupih proizvoda.

**Industrijska proizvodnja u Nemačkoj** u decembru je smanjena za 3,1%, znatno više nego što se očekivalo (-0,8%), nakon rasta od 0,4% u prethodnom mesecu (revidirano sa -0,2%). U odnosu na isti mesec prošle godine proizvodnja je viša za 10,1% (očekivano -11,6%, prethodno revidirano sa -11,0% na -10,2%). Dve oblasti su se pokazale posebno loše – građevinska proizvodnja je opala za 8% u odnosu na prethodni mesec, dok je proizvodnja u energetski intenzivnim sektorima (hemija, proizvodnja stakla, itd.) opala je za više od 6%. Pad je delom bio posledica posebnih statističkih faktora i relativno hladnog vremena.

1.12

### Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke, u % (benčmark izdanja s početka perioda)



1.13

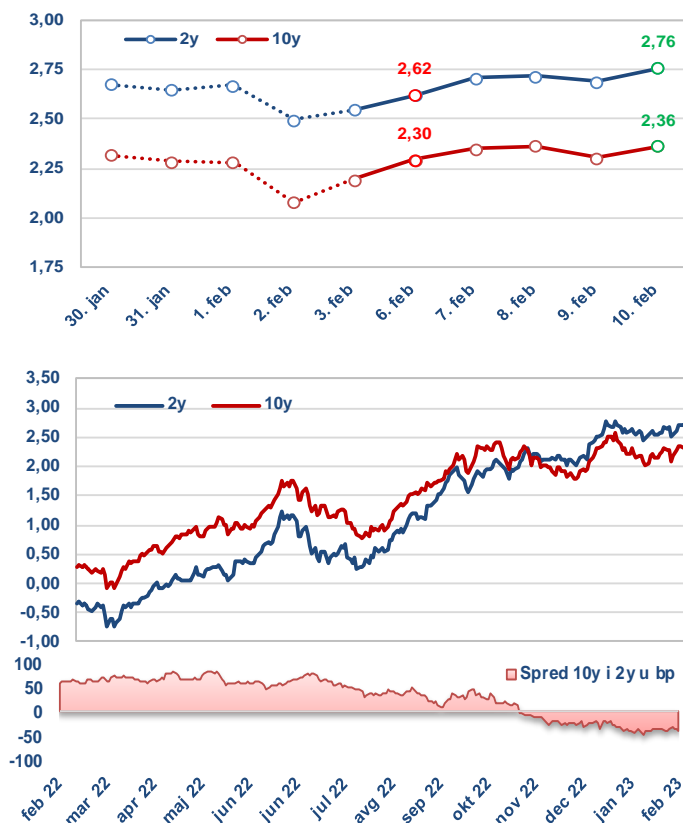
### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Stopa rasta harmonizovanog IPC, G/G, Nemačka, preliminarno	Jan	10,0%	9,2%	9,6%
Industrijske porudžbine, M/M, Nemačka	Dec	2,0%	3,2%	-4,4%
Industrijska proizvodnja, M/M, Nemačka	Dec	-0,8%	-3,1%	0,4%

Izvor: Bloomberg.

1.14

### Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica Nemačke, u %



## II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1

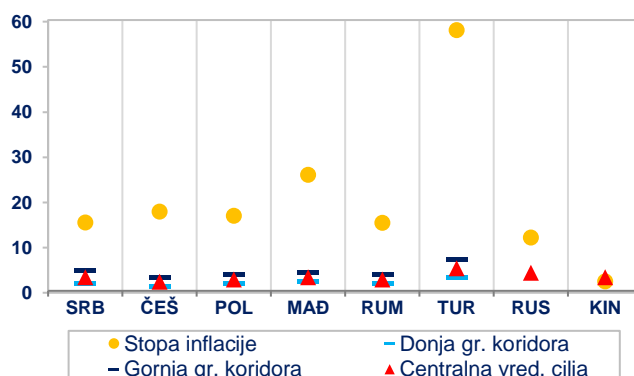
### Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (Q1, %)*
Srbija (NBS)	5,50	0,25	9.2.23	9.3.23	5,65
Češka (CNB)	7,00	1,25	22.6.22	29.3.23	7,05
Poljska (NBP)	6,75	0,25	7.9.22	8.3.23	6,75
Mađarska (MNB)	13,00	1,25	27.9.22	28.2.23	13,00
Rumunija (NBR)	7,00	0,25	10.1.23	4.4.23	7,05
Turska (CBRT)	9,00	-1,50	24.11.22	23.2.23	8,85
Rusija (CBR)	7,50	-0,50	16.9.22	17.3.23	7,45
Kina (PBoC)	4,35	-0,25	23.10.15	n/a	4,30

Izvor: Bloomberg / \* T1 2023. godine – prosečne projekcije dostupne na osnovu poslednjih raspoloživih anketa.

2.2

### Inflacija u zemljama u razvoju (u %, YoY)



Izvor: Bloomberg / sajтови centralnih banaka (poslednji podatak).

## Dešavanja na lokalnim tržištima

Centralna banka Poljske (NBP) na sastanku 8. februara zadržala je referentnu stopu na nepromenjenom nivou od **6,75%**, što je u skladu sa očekivanjima tržišnih učesnika. Ovo je **peti uzastopni sastanak** na kom je referentna stopa NBP-a zadržana na nepromenjenom nivou. Predstavnici NBP-a su istakli da će se stopa inflacije postepeno vratiti na ciljanu vrednost ( $2,5\% \pm 1$  p.p.).

Poljska je 7. februara na međunarodnom finansijskom tržištu realizovala **dual-tranche emisiju evroobveznica ročnosti deset i dvadeset godina** (dospeće u 2033. i 2043, respektivno) denominovanih u evrima, u ukupnom iznosu od **3,5 milijardi evra**. Evroobveznice ročnosti **deset godina** (dospeće u februaru 2033) prodate su u iznosu od **2,25 milijardi evra**, kuponska stopa **3,875%**, uz stopu prinosa od **3,947%** (MS + 105 b.p.). Smanjenje prinosa tokom aukcije iznosilo je 35 b.p. (IPT: MS + 140 b.p.), dok je tražnja iznosila preko 8 milijardi evra. S druge strane, evroobveznice ročnosti **dvadeset godina** (dospeće u februaru 2043) prodate su u iznosu od **1,25 milijardi evra**, kuponska stopa **4,250%**, uz stopu prinosa od **4,272%** (MS + 155 b.p.). Smanjenje prinosa tokom aukcije iznosilo je 30 b.p. (IPT: MS + 185 b.p.), dok je tražnja iznosila preko 5 milijardi evra.

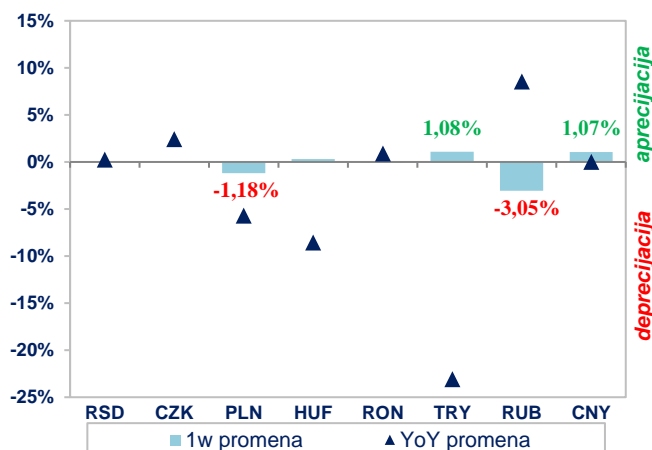
Centralna banka Rumunije (NBR) 9. februara zadržala je referentnu stopu na nepromenjenom nivou od **7,00%**, što je u skladu sa očekivanjima tržišnih učesnika. Ovo je **prvi put nakon 11 uzastopnih sastanaka** da je stopa ostala nepromenjena (od oktobra 2021). Predstavnici NBR-a očekuju da stopa inflacije dostigne **jednocifreni nivo već u trećem tromesečju 2023. godine** (tri tromesečja ranije nego što je to predviđeno prethodnom prognozom).

Stopa inflacije u Mađarskoj u januaru je iznosila **25,7% YoY** (2,3% MoM), što je **iznad podatka iz decembra** od 24,5% YoY, kao i **iznad očekivanja tržišnih učesnika** (25,2% YoY). Ovo je najviši nivo stope inflacije u Mađarskoj od 1996. godine. Na rast cena najviše su uticale cene električne energije i gasa, kao i cene hrane (52,4% YoY i 44% YoY, respektivno). Bazna inflacija u Mađarskoj nalazi se na nivou od 25,4% YoY.

Stopa inflacije u Češkoj za januar iznosi **17,5% YoY**, što je **iznad očekivanja tržišnih učesnika** (17,1% YoY), kao i **iznad nivoa iz decembra** (15,8% YoY).

2.3

### Promena lokalnih valuta izabranih zemalja u razvoju prema evru



Izvor: Bloomberg, osim za RSD (srednji kurs NBS).

2.4

### Prinosi državnih obveznica u lokalnoj valuti (ročnost približna 10G)

Emitent (dospeće)	Prinos (u %)	Promena u b.p.	
		1w	YoY
Srbija (2032)	6,950	9,0	307,0
Češka (2032)	4,488	13,2	151,7
Poljska (2032)	6,093	38,8	212,6
Mađarska (2032)	7,965	22,9	322,0
Rumunija (2032)	7,540	20,5	199,6
Turska (2031)	11,030	38,0	-980,0
Rusija (2031)	15,985*	616,5	925,5
Kina (2032)	2,891	-0,3	13,9

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Reuters) i Srbiju (podaci iz sekundarnog trgovanja).

\* Podatak od 25. 2. 22. (poslednji raspoloživi podatak pre zabrane trgovanja državnim HoV Rusije).

## III Kretanja na tržištima zlata i nafte

### Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je smanjena za **0,09%** i kretala se u rasponu od 1.861,77 do 1.880,68 američkih dolara po finoj unci zlata (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

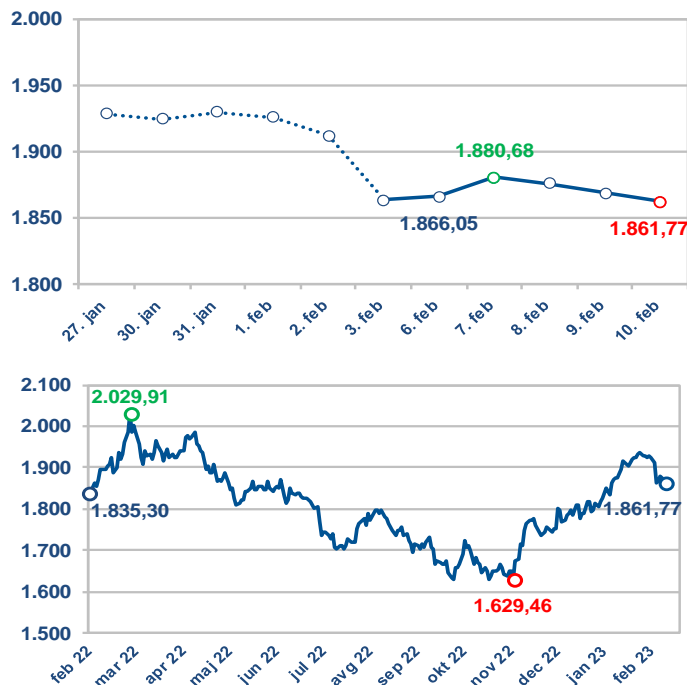
Na pad cene zlata u posmatranom periodu uticali su: očekivanja tržišnih učesnika da će FED nastaviti s restriktivnom monetarnom politikom povećanjem nivoa kamatnih stopa (podizanjem troškova zaduživanja) radi borbe protiv inflacije; izjava ministra finansija SAD Dženet Jelen da se vidi put za izbegavanje recesije u SAD sa inflacijom koja se smanjuje i jakim ekonomijom, nakon objavljivanja boljih od očekivanih podataka s tržišta rada u SAD; jačanje vrednosti američkog dolara, kao i povećanje stopa prinosa na državne obveznice SAD.

**Cena zlata je smanjena za 0,09% i na kraju izveštajnog perioda iznosila je 1.861,77 USD/Oz.**

Na ograničenje pada cene zlata u posmatranom periodu uticali su: povećane geopolitičke napetosti; rizik od recesije; rat u Ukrajini; vesti da je Kina u januaru nastavila da povećava nivo rezervi u zlatu treći mesec za redom; činjenica da centralne banke širom sveta povećavaju ulaganje u zlato kao klasu aktive sigurnog utočišta.

3.1

#### Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg.

### Nafta

Tokom izveštajnog perioda cena nafte tipa brent porasla je za **8,34%** i kretala se u rasponu od 80,99 do 85,87 američkih dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

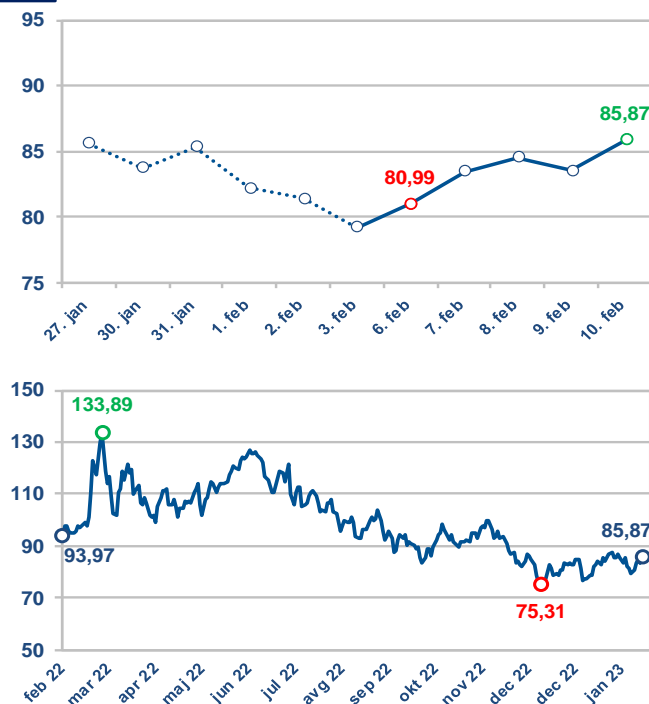
Na rast cene nafte uticali su: oporavak tražnje za naftom u Kini; zabrinutost oko mogućih nestašica u snabdevanju nakon zatvaranja izvoznih terminala nafte i gasa posle zemljotresa u Turskoj i Siriji; saopštenje OPEC-a da nedostatak investicija znatno utiče na ograničeni rast ponude nafte; najava Rusije da će u martu smanjiti proizvodnju za 500.000 barela dnevno radi podrške ceni nafte; saopštenje kompanije Rosneft da je povećana tražnja za ruskom naftom u Indiji (oko 70% izvoza nafte tipa Urals u januaru) i da Evropa više neće uticati na određivanje referentne cene za naftu tipa urals.

**Cena nafte je porasla za 8,34% i na kraju posmatranog perioda iznosila je 85,87 USD/bbl.**

Na ograničenje rasta cene nafte uticali su: zabrinutost da bi sporiji rast velikih ekonomija mogao da ograniči upotrebu goriva; strah od recesije; relativno visoke zalihe energenata u EU usled povoljnih vremenskih uslova; potrage za alternativama ruskim energentima (vest da su Nemačka i Oman u završnoj fazi pregovora pred potpisivanje dugoročnog ugovora o isporukama tečnog prirodnog gasa); signali da će FED nastaviti da povećava nivo kamatnih stopa; jačanje vrednosti američkog dolara; povećanje zaliha nafte u SAD; povećanje broja operativnih naftnih i gasnih platformi u SAD, po podacima kompanije Baker Hughes.

3.2

#### Cena nafte tipa brent (USD po barelu)



Izvor: Bloomberg.