



NARODNA BANKA SRBIJE

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

26. februar – 1. mart 2024.

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

Mart 2024.

I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 1. 3. 2024.	Promena	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	5.137,08	0,95%	29,03%
Dow Jones Industrial	SAD	39.087,38	-0,11%	18,43%
NASDAQ	SAD	16.274,94	1,74%	41,98%
Dax 30	Nemačka	17.735,07	1,81%	15,71%
CAC 40	Francuska	7.934,17	-0,41%	8,92%
FTSE 100	Velika Britanija	7.682,50	-0,31%	-3,29%
NIKKEI 225	Japan	39.910,82	2,08%	45,14%
Shanghai Composite	Kina	3.027,02	0,74%	-8,57%

Izvor: Bloomberg.

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

	Nivo prinosa	Promena u b.p.		
		1w	YoY	
Nemačka	2y	2,89%	3,6	-32,9
	10y	2,41%	5,0	-33,9
Francuska	2y	2,89%	4,4	-41,0
	10y	2,90%	7,5	-32,8
Španija	2y	3,08%	6,2	-33,5
	10y	3,31%	5,8	-40,2
Italija	2y	3,47%	9,6	-28,8
	10y	3,88%	8,5	-72,6
UK	2y	4,29%	4,3	59,9
	10y	4,11%	1,0	23,3
SAD	2y	4,56%	-12,9	-32,2
	10y	4,18%	-6,7	12,6
Kanada	2y	4,09%	-7,9	-19,9
	10y	3,43%	-3,4	-4,7
Japan	2y	0,18%	2,5	21,8
	10y	0,71%	-0,3	21,1

Izvor: Bloomberg.

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs	Promena			Kurs	Promena		
	1w	YoY	1w		YoY		
EUR/USD	1,0838	0,12%	2,44%	USD/EUR	0,9227	-0,12%	-2,38%
EUR/GBP	0,8563	0,30%	-3,42%	USD/GBP	0,7901	0,16%	-5,72%
EUR/CHF	0,9580	0,51%	-4,03%	USD/CHF	0,8840	0,39%	-6,31%
EUR/JPY	162,73	-0,06%	12,32%	USD/JPY	150,15	-0,17%	9,64%
EUR/CAD	1,4689	0,54%	1,90%	USD/CAD	1,3554	0,42%	-0,52%

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	3,90%	-0,3	150,5	5,31%	0,0	76,0	5,19%	0,1	126,1	1,69%	0,2	76,5
1M	3,82%	-3,4	131,5	5,32%	-0,2	62,4	5,20%	-0,1	118,6	1,69%	-0,1	74,9
3M	3,94%	0,5	113,7	5,33%	0,1	40,2	5,21%	-0,2	103,5	1,70%	-0,1	82,9
6M	3,91%	-0,2	54,6	5,27%	-0,6	8,0	5,19%	0,1	80,8	1,71%	-0,1	112,5
12M	3,74%	0,6	-7,7	5,06%	-1,6	-32,8	5,05%	1,4	45,8	1,60%	1,3	155,7

* 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 T1 (u %)
Evropska centralna banka	4,00*	0,25	14. 9. 2023.	7. 3. 2024.	4,00
Federalne rezerve SAD	5,25–5,50	0,25	26. 7. 2023.	20. 3. 2024.	5,25–5,50
Banka Engleske	5,25	0,25	3. 8. 2023.	21. 3. 2024.	5,25
Banka Kanade	5,00	0,25	12. 7. 2023.	10. 4. 2024.	5,00
Narodna banka Švajcarske	1,75	0,25	22. 6. 2023.	21. 3. 2024.	1,75

* RKS na poslednji dan izveštajnog perioda; kamatna stopa na depozitne olakšice za ECB (RKS je 4,50%).

Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je ojačao za 0,12% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,0796 do 1,0866 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,0800 do 1,0851 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

U ponedjeljak je evro ojačao nakon obraćanja predsednice ECB-a Lagard, koja je izjavila da će se proces dezinflacije u zoni evra nastaviti, ali je istakla da zvaničnicima ECB-a treba više dokaza da se inflacija vraća ka ciljanom nivou, dodavši da pritisci na zarade ostaju snažni. Nakon obraćanja, kurs EUR/USD nastavio je da raste i dan je završio na nivou od 1,0845 američkih dolara za evro.

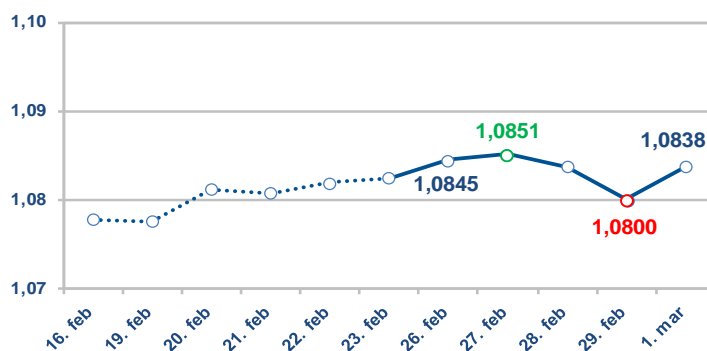
U utorak je dolar oslabio nakon objavljivanja podataka o porudžbinama trajnih dobara u SAD, koje su, prema preliminarnim podacima za januar, smanjene za 6,1% u odnosu na prethodni mesec, nakon što su u decembru smanjene za 0,3% (revidirano sa 0,0%), dok se očekivao blaži pad od 5,0%. Kasnije u toku dana slabljenje dolara je nastavljeno nakon objave podataka o indeksu poverenja potrošača u SAD, koji je u februaru smanjen sa 110,9 (revidirano sa 114,8) na 106,7, dok se očekivalo povećanje na 115,0. Valutni par EUR/USD dan je završio na nivou od 1,0851 američki dolar za evro, što je najviši nivo na zatvaranju u izveštajnom periodu.

Tokom izveštajnog perioda evro ojačao za 0,12% prema američkom dolaru

U sredu je u prvoj polovini dana opala vrednost kursa EUR/USD, usled pozicioniranja tržišnih učesnika pred objavljivanje podataka o inflaciji u Evropi i SAD koji su usledili u narednim danima. U drugoj polovini dana, dolar je slabio, nakon objavljivanja podataka o stopi rasta BDP-a u SAD, koja je, prema drugoj proceni, u četvrtom tromesečju 2023. godine iznosila 3,2% u odnosu na prethodno tromesečje (anualizovano), dok je očekivano da iznosi 3,3%, kao u prvoj proceni. Ipak, na dnevnom nivou kurs EUR/USD zabeležio je pad, a dan je završio na nivou od 1,0836 američkih dolara za evro.

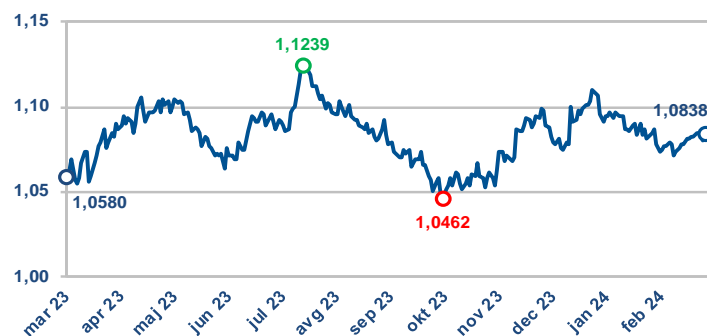
U četvrtak je evro oslabio nakon objavljivanja podataka o stopi rasta indeksa potrošačkih cena u Nemačkoj, koji su ukazali na usporavanje godišnje stope inflacije. Stopa inflacije u Nemačkoj, prema preliminarnim podacima, u februaru je iznosila 0,6% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, a nakon pada od 0,2% u januaru, dok je u odnosu na isti mesec prethodne godine inflacija iznosila 2,7%, nakon 3,1% sa kraja decembra. Kasnije u toku dana objavljeni su podaci o stopi rasta *PCE* deflatora u SAD, koja je u januaru iznosila 0,3% u odnosu na prethodni mesec, nakon rasta od 0,1% u decembru (revidirano sa 0,2%). Stopa rasta u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosila je 2,4%, nakon 2,6% s kraja prethodnog meseca. Ipak, slabljenje evra je nastavljeno do kraja dana, a valutni par EUR/USD dan je završio na nivou od 1,0800 američkih dolara za evro, što ujedno predstavlja najnižu vrednost na zatvaranju u izveštajnom periodu.

1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



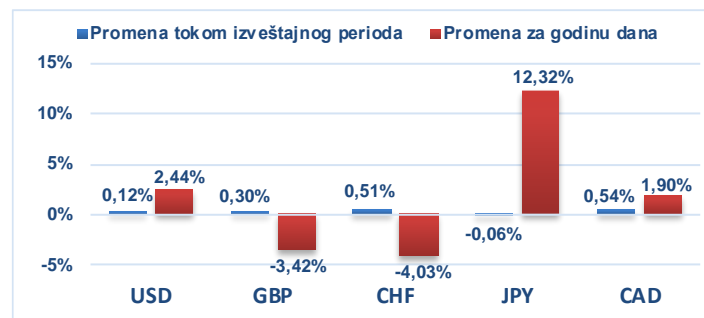
Izvor: Bloomberg.

1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: Bloomberg.

1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: Bloomberg.

U petak je evro jačao posle objavljivanja podataka o inflaciji u zoni evra, koja je, prema preliminarnim podacima, iznosila 0,6% u februaru u odnosu na prethodni mesec, nakon pada od 0,4% u januaru. U odnosu na isti mesec prethodne godine inflacija je iznosila 2,6% i bila je iznad očekivanja (2,5%), nakon 2,8% u januaru. Kasnije u toku dana, objavljeni su podaci o *ISM* indeksu proizvodnog sektora SAD, koji je u februaru smanjen sa 49,1 na 47,8, dok se očekivao rast na 49,5, što je ukazalo na slabljenje proizvodnog sektora SAD i uticalo na dalji rast kursa EUR/USD.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,0838 američkih dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD smanjeni su duž cele krive, posebno na delu krive od dve do tri godine. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 13 b.p., na 4,56%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za oko 7 b.p., na 4,18%.

Prinosi su smanjeni usled objavljivanja ekonomskih podataka lošijih od očekivanja. Podaci su pokazali da je aktivnost proizvodnog sektora SAD slabija nego što se očekivalo, kao i da je stopa rasta BDP-a u četvrtom tromesečju prošle godine bila nešto niža nego prethodna procena. Takođe, podaci o broju novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti ukazali su na usporavanje tržišta rada. S druge strane, podaci o stopi rasta PCE deflatora ukazali su na nastavak usporavanja godišnje stope inflacije, te je očekivano ubrzanje inflacije izostalo su prinosi znatnije smanjeni. , nakon čega

Stopa rasta PCE deflatora u SAD u januaru iznosila je 0,3% u odnosu na prethodni mesec, nakon rasta od 0,1% u decembru (revidirano sa 0,2%). Stopa rasta u odnosu na isti mesec prethodne godine iznosila je 2,4%, nakon 2,6% s kraja prethodnog meseca. Bazni PCE indeks u januaru je povećan za 0,4% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,1% u decembru (revidirano sa 0,2%). Rast ovog pokazatelja za poslednju godinu dana iznosio je 2,8%, nakon 2,9% s kraja decembra. Lična potrošnja u SAD u januaru je porasla za 0,2%, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,7% prethodnog meseca. S druge strane, realna potrošnja je smanjena za 0,1%, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,6% u decembru. Lična primanja su se povećala za 1,0% (očekivano 0,4%), nakon rasta od 0,3% u prethodnom mesecu.

Godišnja stopa rasta PCE deflatora u januaru iznosila 2,4%, nakon 2,6%

Stopa rasta BDP-a u SAD, prema drugoj proceni, u četvrtom tromesečju 2023. godine iznosila je 3,2% u odnosu na prethodno tromesečje (anualizovano), dok je očekivano da iznosi 3,3%, kao u prvoj proceni, nakon rasta od 4,9% u trećem tromesečju.

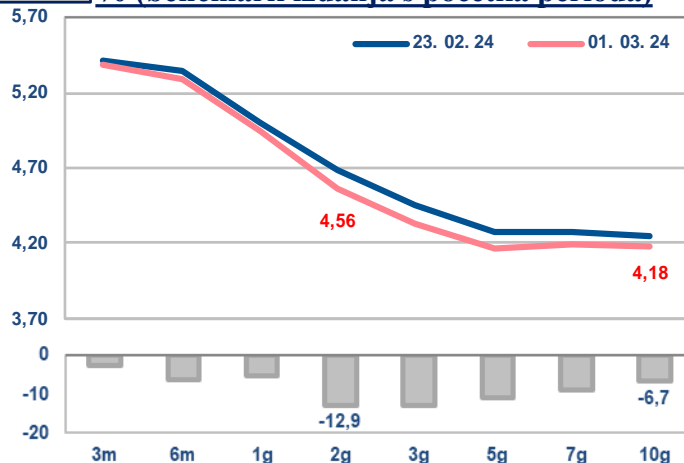
Broj novih prijava za naknadu u slučaju nezaposlenosti u SAD tokom nedelje koja se završila 24. februara povećan je sa 202 hiljade na 215 hiljada, a očekivao se blaži rast, na 210 hiljada. S druge strane, broj onih koji se kontinuirano prijavljuju za pomoć za nezaposlene u prethodnoj nedelji povećan je na 1,905 mln sa 1,860 mln, dok se očekivao blaži rast, na 1,875 mln.

ISM indeks proizvodnog sektora SAD u februaru je smanjen sa 49,1 na 47,8, dok se očekivao rast na 49,5. Komponenta novih porudžbina smanjena je sa 52,5 na 49,2 i našla se u zoni kontrakcije, dok se očekivao rast na 52,7. Komponenta zaposlenosti smanjena je sa 47,1 na 45,9, dok se očekivao rast na 48,5. Takođe, cenovna komponenta zabeležila je pad sa 52,9 na 52,5, dok se očekivalo da iznosi 53,0.

Porudžbine trajnih dobara u SAD, prema preliminarnim podacima za januar, smanjene su za 6,1% u odnosu na prethodni mesec, nakon što su u decembru smanjene za 0,3% (revidirano sa 0,0%), dok se očekivao pad od 5,0%. Nove porudžbine bez transportnih sredstava beleže pad od 0,3%, nakon pada od 0,1% prethodnog meseca (revidirano s rasta od 0,5%), dok se očekivao rast od 0,2%.

1.9

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



Izvor: Bloomberg. ■ promena (u baznim poenima)

1.10

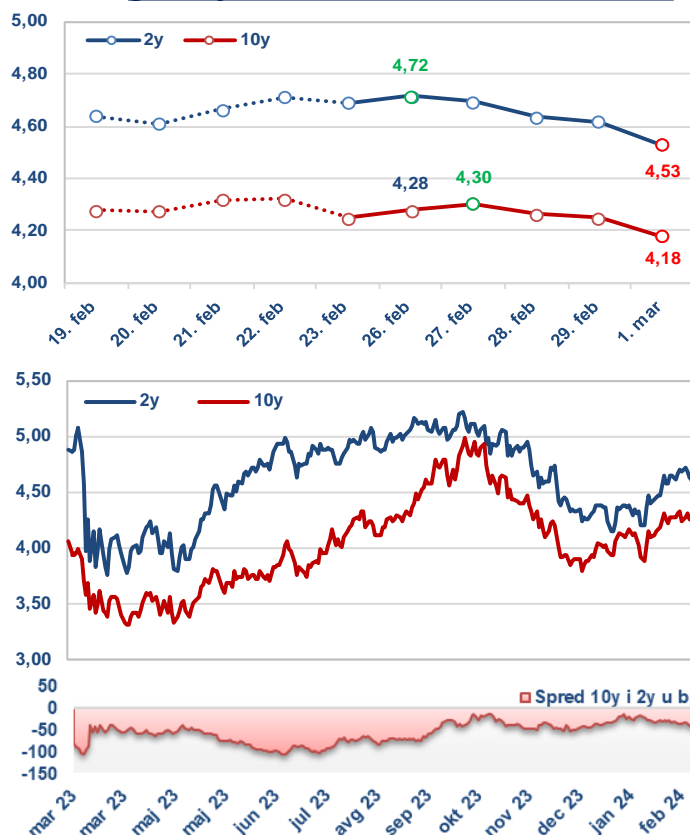
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Stopa rasta PCE deflatora, G/G	Jan.	2,4%	2,4%	2,6%
ISM indeks proizvodnog sektora	Feb.	49,5	47,8	49,1
Stopa rasta BDP-a, druga procena, T/T, anualizovano	4T	3,3%	3,2%	3,3%

Izvor: Bloomberg.

1.11

Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD, u %



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica blago su povećani duž cele krive prinosa. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice povećan je za oko 4 b.p., na 2,89%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za 5 b.p., na 2,41%.

Prinosi državnih obveznica stabilizovali su se poslednje nedelje februara, nakon snažnog rasta od početka godine. Tržišni učesnici pomerili su očekivanja za početak smanjenja kamatnih stopa ECB-a s marta na jun 2024. godine.

Inflacija u zoni evra, prema preliminarnim podacima, iznosila je 0,6% u februaru u odnosu na prethodni mesec i bila je u skladu sa očekivanjima, nakon -0,4% u januaru. U odnosu na isti mesec prethodne godine inflacija je iznosila 2,6% i bila je iznad očekivanja (2,5%), nakon 2,8% u januaru. Cena hrane je na godišnjem nivou smanjena (sa 5,6% na 4,0%), najvećim delom zbog baznih efekata, dok je pad cena energenata bio manji nego prethodnog meseca (-3,7%, posle -6,1%). Bazna inflacija je smanjena sa 3,3% na 3,1% (očekivano 2,9%) i našla se na najnižem nivou od marta 2022. godine. Inflacija u oblasti usluga usporila je i iznosi 3,9% (nakon 4,0%). U narednom periodu očekuje se da ukupna inflacija ostane uglavnom stabilna, uz dalji pad bazne inflacije.

Stopa inflacije u Nemačkoj, prema preliminarnim podacima, u februaru je iznosila 0,6% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, a nakon pada od 0,2% u januaru, dok je u odnosu na isti mesec prethodne godine rast iznosio 2,7%, u skladu sa očekivanjima, a nakon rasta od 3,1% na kraju prethodnog meseca. Podaci sugerišu da je pad inflacije prvenstveno posledica negativnih doprinosa cena hrane.

Godišnja stopa inflacije u zoni evra u februaru 2,6%, nakon 2,8%

Stopa nezaposlenosti u zoni evra u januaru je smanjena na 6,4% sa 6,5%, koliko je iznosila u decembru (revidirano sa 6,4%), u skladu sa očekivanjima i našla se na najnižem nivou od kada postoji zona evra, od 1999. godine.

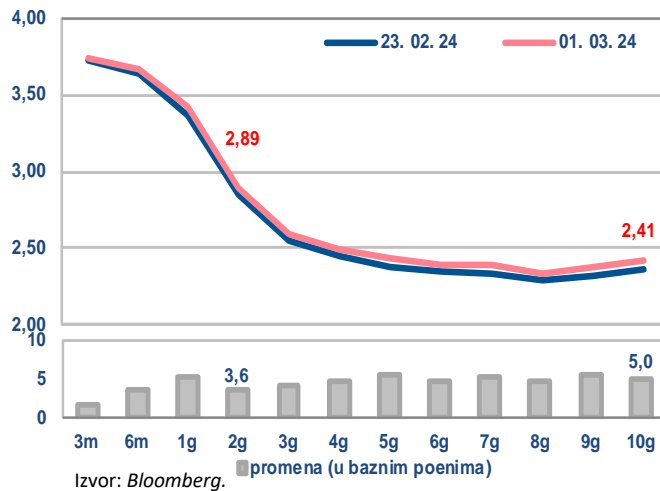
Indikator ekonomskog sentimenta (ESI) u februaru je smanjen u EU (-0,4 poena, na 95,4) i u zoni evra (-0,7 poena, na 95,4). S druge strane, pokazatelj očekivanja zaposlenosti (EEI) je ostao skoro nepromenjen (0,0 poena, 102,0 u EU i 0,2 poena, na 102,5 u zoni evra).

Predsednica ECB-a **Lagard** rekla je da će se proces dezinflacije u zoni evra nastaviti, ali je istakla da zvaničnicima ECB-a treba više dokaza da se inflacija vraća ka ciljanom nivou i dodala je da pritisci na zarade ostaju snažni. Tržišni učesnici veruju da će pritisci na cene u zoni evra usporiti bržim tempom nego u SAD, ali se očekuje se da će i ECB i FED početi s relaksacijom monetarne politike u junu. U sličnom smeru je govorio i potpredsednik ECB-a **De Gindos**.

Član ECB-a **Sturnaras** izjavio je da bi optimalno vreme za prvo smanjenje kamatnih stopa bilo u junu ako se nastavi pad inflacije ka 2%. Dodao je da inflacija opada bržim tempom nego što je procenjeno u decembarskim projekcijama i postoji mogućnost da će se tokom jeseni ove godine naći oko ciljanog nivoa.

1.12

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



1.13

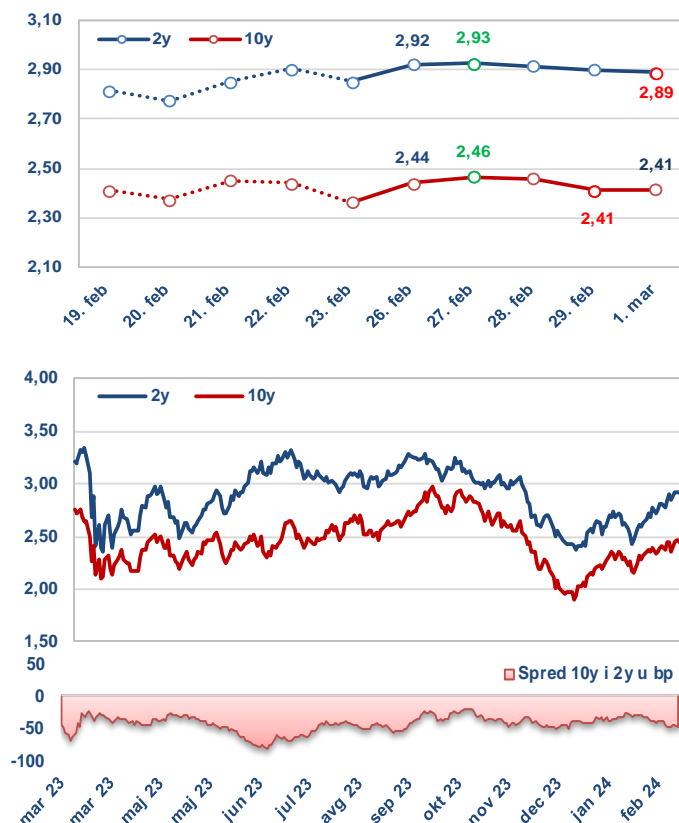
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Stopa rasta potrošačkih cena u Nemačkoj, preliminarno, G/G	Feb.	2,7%	2,7%	3,1%
Stopa rasta potrošačkih cena u zoni evra, preliminarno, G/G	Feb.	2,5%	2,6%	2,8%
Stopa nezaposlenosti u zoni evra, G/G	Jan.	6,4%	6,4%	6,5%

Izvor: Bloomberg.

1.14

Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica Nemačke, u %





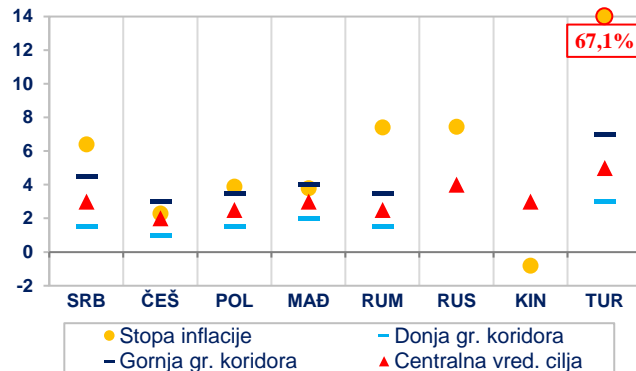
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (T1, %)*
Srbija (NBS)	6,50	0,25	13. 7. 2023.	7. 3. 2024.	6,40
Češka (CNB)	6,25	-0,50	8. 2. 2024.	20. 3. 2024.	5,70
Poljska (NBP)	5,75	-0,25	4. 10. 2023.	4. 4. 2024.	5,70
Mađarska (MNB)	9,00	-1,00	27. 2. 2024.	26. 3. 2024.	8,25
Rumunija (NBR)	7,00	0,25	10. 1. 2023.	5. 4. 2024.	7,00
Turska (CBRT)	45,00	2,50	25. 1. 2024.	21. 3. 2024.	45,25
Rusija (CBR)	16,00	1,00	15. 12. 2023.	22. 3. 2024.	16,00
Kina (PBoC)	1,80	-0,10	15. 8. 2023.	-	-

Izvor: Bloomberg / *T1 2024. godine – prosečne projekcije dostupne na osnovu poslednjih raspoloživih anketa.

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



Izvor: Bloomberg i sajti centralnih banaka (poslednji podatak).

Dešavanja na lokalnim tržištima

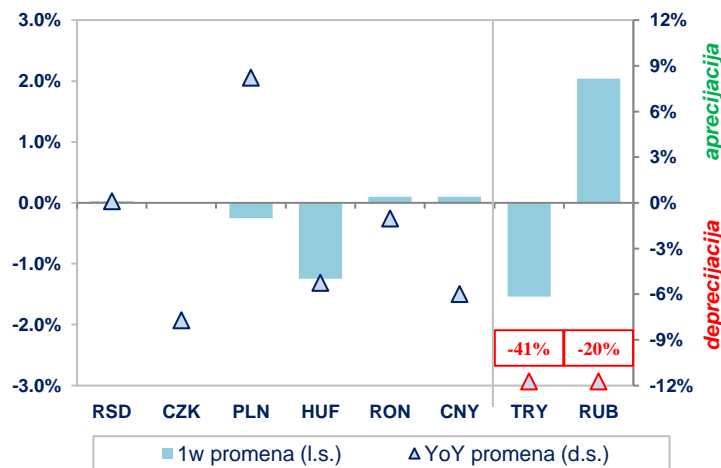
Centralna banka Mađarske je na sastanku 27. februara smanjila referentnu kamatnu stopu za 100 b.p., na nivo od 9,00%, što su tržišni učesnici i očekivali. Ukupno smanjenje referentne stope od oktobra 2023. godine iznosi 400 b.p. U saopštenju nakon sastanka ističe se da je tempo ublažavanja monetarne politike privremeno ubrzan u smanjenja stope inflacije uslovima snažnijeg od očekivanog i dalje niskih pritisaka eksterne i domaće tražnje i dodatnog poboljšanja percepcije rizika Mađarske. Viceguverner Barnabaš Virag naveo je kako su odluke i dalje uslovljene kretanjem makroekonomskih podataka i da usled rizika monetarna politika ostaje oprezna. Istakao je da tržišna očekivanja referentne kamatne stope u rasponu od 6,00% i 7,00% sredinom godine deluju realistično.

Agencija za kreditne rejtinge *Standard & Poor's* zadržala je kreditni rejting Crne Gore na nepromenjenom nivou (B), dok je izgleda za dalje kretanje rejtinga promenila sa stabilnih u pozitivne, u uslovima otpornijeg privrednog rasta i mogućeg poboljšanja fiskalnih performansi. Kreditni rejting bi u narednih 12 meseci mogao da bude povećan ako se potvrde bolje fiskalne performanse od trenutno očekivanih, koje bi vodile nastavku trenda smanjenja duga države.

U toku izveštajnog perioda za posmatrane zemlje objavljeni su i sledeći makroekonomski podaci:

- Stopa rasta BDP-a Turske u četvrtom tromesečju 2023. godine iznosila je 4,0% YoY, što je iznad očekivanja analitičara od 3,5% YoY, ali ispod nivoa iz trećeg tromesečja (5,2% YoY). Na tromesečnom nivou zabeležen je rast BDP-a od 1,0% QoQ, što je iznad nivoa iz trećeg tromesečja od 0,3% QoQ.
- Stopa rasta BDP-a Poljske u četvrtom tromesečju 2023. godine iznosila je 1,0% YoY, što je u skladu s preliminarnom procenom i iznad nivoa iz trećeg tromesečja (0,5% YoY). Na tromesečnom nivou zabeležen je nivo stope rasta BDP-a od 0,0% QoQ, takođe u skladu s preliminarnom procenom.
- Zvanični proizvodni PMI indeks Kine u februaru iznosi 49,1 (49,2 u januaru), čime je zabeležio pad u petom uzastopnom mesecu. *Caixin* proizvodni PMI indeks je u februaru iznosio 50,9 (50,8 u januaru). Zvanični neproizvodni PMI indeks Kine u februaru je iznosio 51,4 (50,7 u januaru) i raste od novembra prethodne godine.

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 (s dospećem 2032. godine)

Emitent (dospeće)	Prinos (u %)	Promena u b.p.	
		1w	YoY
Srbija	6,100	7,0	-100,0
Češka	3,706	9,9	-126,4
Poljska	5,219	-0,8	-130,2
Mađarska	6,131	12,0	-255,6
Rumunija	6,471	1,5	-136,5
Turska	25,290	1,0	1671,0
Kina	2,425	-0,5	-47,3

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Refinitiv) i Srbiju (podaci CRHoV sa sekundarnog tržišta).

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je porasla za 2,30% i kretala se u rasponu od 2.028,77 do 2.084,87 dolara po unci (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

Na rast cene zlata uticali su sledeći faktori: pojačane tenzije na Bliskom istoku nakon izjave Izraela da će ako Hamas ne oslobodi taoce pokrenuti kopnenu invaziju na Rafu, što bi moglo podstaći selidbu velikog broja izbeglica u Egipat; nastavak napada militantnih Huta na brodove u Crvenom moru i moreuzu Bab al Mondab; podaci o baznom PCE indeksu (pokazatelju inflacije kome FED pridaje posebnu važnost), koji su podstakli očekivanja da je FED i dalje na putu da smanji kamatne stope, kao i pad vrednosti dolara.

Cena zlata porasla za 2,30% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 2.084,87 dolara po unci

Na ograničenje daljeg rasta cene zlata uticali su sledeći faktori: rast cena akcija u SAD blizu rekordnih vrednosti; izjave zvaničnika FED-a o opreznijem pristupu, naglašavanju strpljenja pred odluku o smanjenju nivoa kamatnih stopa i potrebi čekanja na ubedljive dokaze o uspehu borbe protiv inflacije, kao i očekivanja tržišnih učesnika da će se kamatne stope smanjiti kasnije ove godine.

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)

