



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
12 – 23. jun 2017.**

Jun 2017.

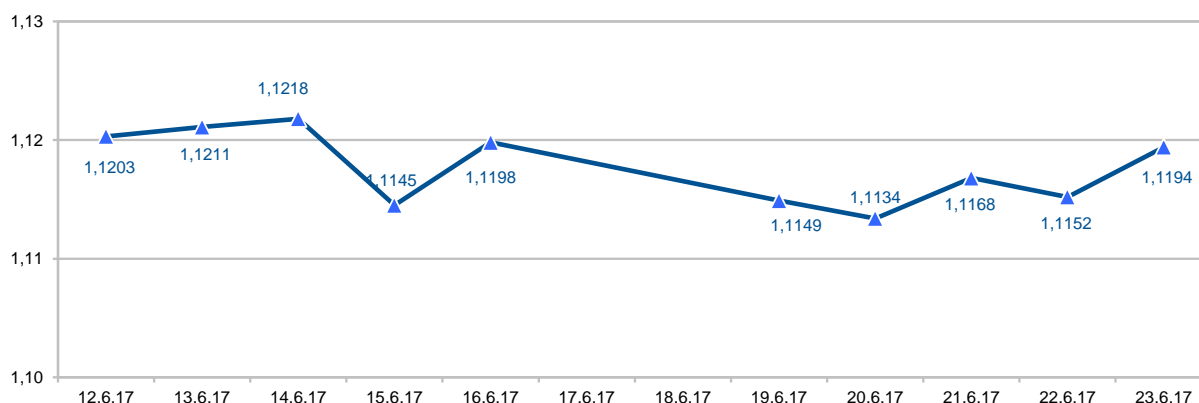
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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. 03. 16.	20. 07. 17.	\
II Federalne rezerve	1,00-1,25	+0,25	14. 06. 17.	26. 07. 17.	1,00-1,25
III Banka Engleske	0,25	-0,25	04. 08. 16.	03. 08. 17.	\
IV Banka Kanade	0,50	-0,25	15. 07. 15.	12. 07. 17.	0,75
V Švajcarska nacionalna banka	(-1.25%) – (- 0.25%)	-0,50	15. 01. 15.	14. 09. 17.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Do sredine prve nedelje izveštajnog perioda evro beleži blagi rast vrednosti u odnosu na dolar, pred održavanje sastanka FED-a, pri čemu je povećanje referentne kamatne stope bilo očekivano od strane najvećeg broja tržišnih učesnika, dok je postojala neizvesnost oko signala koje bi članovi *FOMC*-a mogli poslati u pogledu dalje normalizacije monetarne politike u SAD.

U sredu, 14. juna, dolar najpre beleži pad vrednosti u odnosu na evro, nakon objave lošijih podataka o inflaciji i maloprodaji u SAD. Posmatrano u odnosu na isti mesec prethodne godine, stopa inflacije u maju beleži pad na 1,9%, sa 2,2% iz aprila, dok je stopa bazne inflacije iznosila 1,7%, nakon 1,9% u aprilu, i nalazi se na najnižem nivou od maja 2015. godine. U odnosu na prethodni mesec, potrošačke cene su u maju smanjene za 0,1%, pri čemu je najveći uticaj na smanjenje inflacije imao značajan pad cena energenata. Maloprodaja u SAD je tokom maja takođe ostvarila pad, za 0,3%, što je najveći mesečni pad od početka 2016. godine, uz smanjenje koje se beleži u osam od trinaest kategorija.

Međutim, dolar je do kraja dana uspeo da nadomesti najveći deo prethodnih gubitaka, pod uticajem objave izveštaja sa sastanka FED-a i konferencije predsednika FED-a Dženet Jelen, koja je potom usledila. FED je doneo odluku o povećanju referentne kamatne stope za 25 bazičnih poena, na raspon od 1,00% do 1,25%, u skladu sa očekivanjima tržišnih učesnika, što predstavlja četvrto povećanje kamatne stope tokom poslednjeg ciklusa normalizacije monetarne politike u SAD, odnosno treće od decembra

prethodne godine. Za ovu odluku protiv je bio predsednik FED-a iz Mineapolisa Kaškari koji je smatrao da kamatnu stopu treba ostaviti nepromenjenom. U izveštaju FED-a navodi se da podaci objavljeni nakon sastanka u maju ukazuju na dalje jačanje na tržištu rada i umereni rast ekonomske aktivnosti od početka godine. Potrošnja stanovništva beleži oporavak tokom proteklih meseci, dok su poslovne investicije nastavile rast. Takođe, u izveštaju se navodi nedavni pad inflacije, koja se kao i bazna inflacija, nalazi na nivou nešto ispod 2,0%. Predsednik FED-a Jelen potom je istakla da je pad inflacije u proteklom periodu u značajnoj meri prolaznog karaktera, te da je posledica pada određenih kategorija cena, poput cena bežičnih telefonskih usluga i lekova na recept, ali će FED nastaviti da pažljivo prati razvoj inflacije i u narednom periodu. Prognozirani nivo referentne kamatne stope zadržan je na 1,4% u tekućoj godini, što ukazuje na još jedno povećanje do kraja 2017. godine. Prognoza nivoa referentne kamatne stope u narednoj godini zadržana je na 2,1%, dok je za 2019. godinu smanjena sa 3,0% na 2,9%. Očekivana referentna kamatna stopa u dugom roku ostala je nepromenjena, na nivou od 3,0%. Takođe, FED je objavio plan koji se odnosi na postepenu normalizaciju bilansa stanja, kroz smanjenje reinvestiranja sredstava po osnovu dospeća državnih obveznica i obveznica federalnih agencija, kao i obveznica obezbeđenih hipotekarnim kreditima, za maksimalno 10 milijardi dolara mesečno, pri čemu će taj iznos kvartalno biti povećavan za dodatnih 10 milijardi, dok se ne dostigne 50 milijardi dolara. Ovaj proces, koji bi u slučaju nastavka ekonomskog oporavka trebalo da otpočne u toku tekuće godine, trebalo bi da spreči preterane i neželjene tržišne reakcije.

U produžetku nedelje, dolar je nastavio da jača u odnosu na evro, pod uticajem sastanka FED-a, a potom i usled objave dobrih podataka sa tržišta rada SAD, kao i boljih od očekivanih pokazatelja proizvodne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Njujorka i pokazatelja poslovnih očekivanja u oblasti koju pokriva FED iz Filadelfije, koji su podržali očekivanja nastavka zatezanja monetarne politike u SAD. Međutim, poslednjeg dana, dolar je oslabio u odnosu na evro, nakon objave lošijih podataka sa tržišta stambenih objekata u SAD i preliminarne procene Indeksa poverenja potrošača Univerziteta u Mičigenu za jun, koja je bila ispod očekivanja i ispod podatka iz maja.

Početak drugog dela izveštajnog perioda obeležilo je jačanje dolara, pod uticajem izjave predsednika FED-a iz Njujorka Dadlija koji je izrazio optimizam da će u slučaju daljeg napretka na tržištu rada SAD doći do postepenog rasta zarada, što će doprineti rastu inflacije, koja je trenutno nešto niža nego što bi to želeli članovi FED-a. Dolar je takođe bio podržan izjavama nekih od važnijih članova Republikanske stranke u SAD, koji su naveli da bi poreska reforma, za koju se očekuje da doprinese ekonomskom rastu, mogla biti završena u 2017. godini, iako i dalje postoje značajne neizvesnosti oko njenog usvajanja. U drugom delu nedelje dolar beleži pad vrednosti u odnosu na evro, istovremeno sa nešto slabijim vrednostima berzanskih indeksa i nižim prinosima državnih obveznica u SAD, pre svega pod uticajem sumnji u nastavak normalizacije monetarne politike u SAD, usled slabijih podataka o inflaciji. Nekoliko članova FED-a dalo je svoje mišljenje po tom pitanju. Predsednik FED-a iz Klivlenda Mester izjavila je da četiri meseca lošijih podataka o inflaciji nisu promenila njene prognoze za ekonomiju SAD niti njen stav po pitanju nastavka postepenog povećanja kamatnih stopa, ne isključujući mogućnost istovremenog početka smanjenja bilansa stanja FED-a. Predsednik FED-a iz San Franciska Viliijams, takođe, izjavio je da očekuje dalja postepena povećanja kamatnih stopa, te da prognozira da će se inflacija ubrzati na ciljanih 2% naredne godine, uporedo sa padom nezaposlenosti. Sa druge strane, predsednik FED-a iz Sent Luisa Bulard izjavio je da je trenutna monetarna politika u SAD odgovarajuća, ali da odsustvo inflatornih pritisaka daje FED-u prostor za strpljenje. Niko od ova tri člana nema pravo glasa u ovogodišnjem sazivu *FOMC*-a.

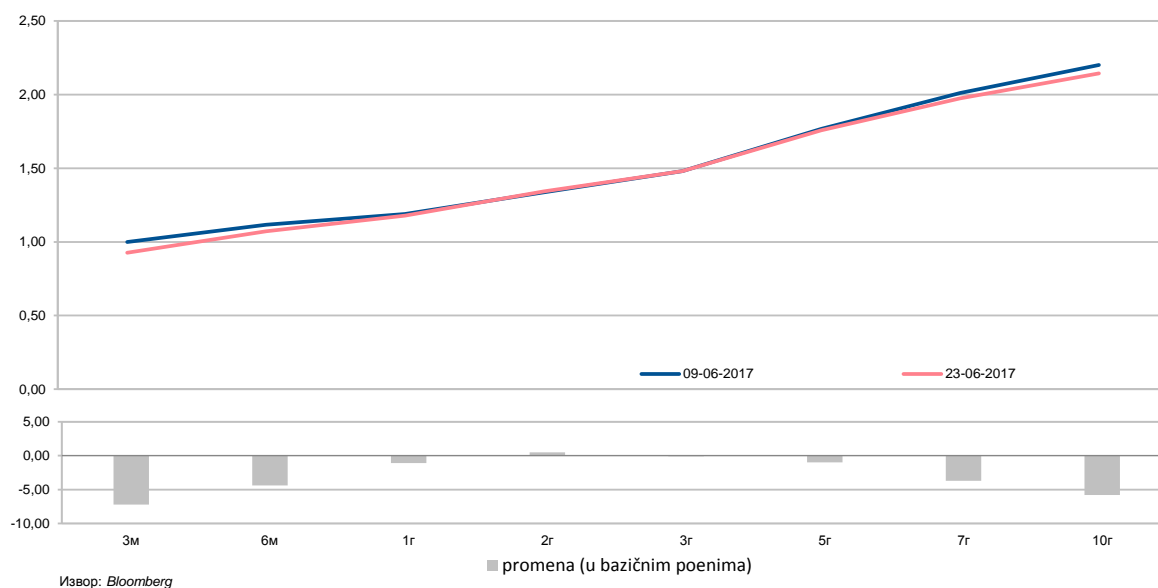
Evro je u toku prve nedelje ojačao za 0,03% u odnosu na dolar, nasuprot padu vrednosti od 0,04% u toku druge nedelje, te je na kraju izveštajnog perioda kurs evra u odnosu na dolar bio niži za 0,01%, u odnosu na kraj prethodnog dvonedeljnog perioda.

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 su u toku izveštajnog perioda ostali nepromenjeni na kraćem delu krive (sa rokom dospeća od jedne do tri godine), dok je kod instrumenata duže ročnosti zabeleženo smanjenje prinosa. Prinosi dvogodišnjih državnih obveznica povećani su samo za oko 0,6 bazičnih poena, dok su kod desetogodišnjih obveznica smanjeni za oko 6 bazičnih poena, odnosno došlo je do daljeg smanjenja nagiba krive.

Početak prve nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD su blago povećani, najviše usled pripreme investitora za aukcije obveznica Trezora SAD u iznosu od USD 56 mlrd dolara tokom nedelje. Na rast prinosa uticala je i objava solidnih podataka o kretanju proizvođačkih cena u SAD, ali je neizvesnost oko signala koje će FED dati po pitanju promena monetarne politike u narednom periodu uticala da taj rast prinosa bude ograničen. Proizvođačke cene u SAD su, u skladu sa očekivanjima, u maju bile nepromenjene u odnosu na prethodni mesec, nakon rasta od 0,5% u aprilu. Rast cena unutar uslužnog sektora pomogao je da se nadomesti smanjenje cena u proizvodnom sektoru, nastao usled pad cena energenata za 3%, što je najveći mesečni pad za više od poslednjih godinu dana. U odnosu na isti period prethodne godine, proizvođačke cene su u maju povećane za 2,4% (očekivano 2,3%; prethodno 2,5%). Sredinom nedelje zabeležen je pad prinosa usled objave lošijih podataka o maloprodaji i kretanju potrošačkih cena, ali je posle sastanka FED-a došlo do njihovog delimičnog oporavka. Maloprodaja u SAD je u maju smanjena za 0,3% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,0%; prethodno 0,4%), što je najveći pad od početka 2016. godine, pri čemu je smanjenje maloprodaje zabeleženo u osam od trinaest kategorija. Maloprodaja bez automobila i goriva bila je nepromenjena tokom posmatranog perioda, nasuprot očekivanom rastu od 0,3%, dok je rast iz aprila revidiran naviše (sa 0,3% na 0,5%). Inflacija u SAD je u maju iznosila -0,1% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,0%), nakon rasta od 0,2% u aprilu, pri čemu je na smanjenje inflacije značajno uticao pad cena energenata, ali se pad beleži i kod cena odeće, avionskih karata, medicinskih usluga. U odnosu na isti mesec prethodne godine, inflacija je u maju iznosila 1,9%, ispod 2,0%, koliko je bilo očekivano, i 2,2% iz aprila, dok je bazna inflacija iznosila 1,7%, ispod 1,9%, koliko je bilo očekivano i prethodno zabeleženo, i nalazi se na najnižem nivou od maja 2015. godine. FED je, na sastanku održanom 14. juna, doneo odluku o povećanju referentne kamatne stope za 25 bazičnih poena, na raspon od 1,00% do 1,25%, što je četvrto povećanju

kamatne stope u ovom ciklusu normalizacije monetarne politike u SAD, odnosno treće od decembra prethodne godine. U izveštaju FED-a navodi se da podaci objavljeni nakon sastanka u maju ukazuju na dalje jačanje na tržištu rada i umereni rast ekonomske aktivnosti od početka godine. Potrošnja stanovništva beleži oporavak tokom proteklih meseci, dok su poslovne investicije nastavile rast. Takođe, u izveštaju se navodi nedavni pad inflacije, koja se kao i bazna inflacija nalazi na nivou od nešto ispod 2,0%, ali predsednik FED-a Jelen smatra da je pad inflacije u proteklom periodu u značajnoj meri prolaznog karaktera, te da je posledica pada određenih kategorija cena, kao što su cene bežičnih telefonskih usluga i lekova, ali će FED nastaviti pažljivo da prati razvoj inflacije i u narednom periodu. FED smatra da će sa postepenim prilagođavanjem monetarne politike, ekonomska aktivnost nastaviti umereni rast, uz dalje poboljšanje uslova na tržištu rada i stabilizovanje stope inflacije na nivou od oko 2,0% u srednjem roku. Projekcija ekonomskog rasta za ovu godinu povećana je sa 2,1% na 2,2%, dok se za 2018. i 2019. godinu prognozira rast od 2,1%, odnosno 1,9%, nepromenjeno u odnosu na projekcije iz marta. Procena dugoročne stope ekonomskog rasta zadržana je na 1,8%. Očekivana stopa bazne inflacije u ovoj godini smanjena je sa 1,9% na 1,7%, dok se očekuje da u naredne dve godine bude na nivou od 2,0%, nepromenjeno u odnosu na očekivanja iz marta. Projekcija stope nezaposlenosti za tekuću godinu smanjena je na 4,3%, dok se u naredne dve godine očekuje stopa nezaposlenosti od 4,2% (prethodno prognozirano 4,5%). Prognoza dugoročne stope nezaposlenosti smanjena je sa 4,7% na 4,6%. Prognoza nivoa referentne kamatne stope zadržana je na 1,4% u tekućoj godini, što ukazuje na još jedno povećanje do kraja godine. Prognoza nivoa referentne kamatne stope u narednoj godini zadržana je na 2,1%, dok je za 2019. godinu smanjena sa 3,0% na 2,9%. Očekivana referentna kamatna stopa u dugom roku ostala je nepromenjena, na nivou od 3,0%. Na sastanku u junu objavljen je i plan normalizacije bilansa stanja FED-a, odnosno postepenog smanjenja reinvestiranja državnih obveznica, kao i obveznica federalnih agencija i obveznica obezbeđenih hipotekarnim kreditima. Ukupna vrednost ovih obveznica iznosi 4,2 hiljade milijardi dolara. Plan normalizacije podrazumeva, ukoliko ekonomija nastavi da beleži očekivani napredak, smanjenje u iznosu od 10 mlrd dolara mesečno, a taj iznos će na svaka tri meseca biti povećavan do nivoa od 50 mlrd dolara mesečno. Ovaj proces treba da spreči preteranu volatilitnost kamatnih stopa, kao i druga neželjena dešavanja na finansijskim tržištima. Krajem nedelje došlo je do rasta prinosa, nakon neočekivanog ishoda sastanka Banke Engleske, na kom su tri člana (od ukupno osam) glasala za povećanje referentne kamatne stope za 25 bazičnih poena, uprkos objavi podatka da je industrijska proizvodnja u SAD u maju ostala nepromenjena u odnosu na prethodni mesec (očekivan rast od 0,2%), nakon rasta od 1,1% u aprilu. Proizvodnja prerađivačkog sektora u istom periodu beleži pad od 0,4% (očekivano +0,1%; prethodno +1,1%), koji je najvećim delom bio posledica pada proizvodnje unutar sektora motornih vozila.

U drugoj nedelji izveštajnog perioda zabeležen je pad prinosa kod zapisa Trezora SAD i dugoročnih obveznica, dok je kod obveznica kraće ročnosti došlo do blagog rasta prinosa. Kretanje prinosa tokom nedelje bilo je najviše pod uticajem izjava članova FED-a. Predsednik FED-a iz Njujorka Dadi izjavio je da je inflacija u SAD nešto niža, ali da s rastom zarada i daljim napretkom na tržištu rada, očekuje njen rast, što omogućava FED-u da nastavi sa postepenom normalizacijom monetarne politike. Predsednik FED-a iz Čikaga Evans izjavio je da je inflacija niska uprkos najnižoj stopi nezaposlenosti u poslednjih 16 godina i da FED treba da bude oprezan prilikom povećanja referentne kamatne stope, odnosno da bi FED mogao da sačeka do decembra sa novim povećanjem kamatne stope. Član FED-a Kaplan izjavio je da je poslednje usporavanje inflacije verovatno privremenog karaktera, ali da treba biti oprezan sa daljim povećanjem referentne kamatne stope u SAD dok novi podaci o inflaciji to ne potvrde, a da bi proces smanjivanja bilansa stanja FED-a trebalo da počne kasnije u toku godine. Predsednik FED-a iz Sent Luisa Bulard je izjavio da prognoze nivoa referentne kamatne stope (*FOMC dots*) smatra neadekvatnim, s obzirom na to da se prema njima očekuje da referentna kamatna stopa u naredne dve i po godine bude 3%, što bi, po njegovom mišljenju, bilo previše agresivno. Predsednik FED-a iz Klivlenda Mester izjavila je da lošiji podaci o inflaciji u poslednja četiri meseca nisu promenili njene prognoze za ekonomiju SAD niti njen stav po pitanju nastavka postepenog povećanja kamatnih stopa, ne isključujući mogućnost istovremenog početka smanjenja bilansa stanja FED-a. Predsednik FED-a iz San Franciska Vilijams

izjavio je, takođe, da očekuje dalja postepena povećanja kamatnih stopa, te da prognozira da se inflacija ubrza na ciljanih 2% naredne godine, uporedo s padom nezaposlenosti. Vrednost kompozitnog *PMI* indeksa iznosila je 51,1 (očekivano 53,0), nakon 52,7 iz maja, pri čemu i uslužni i prerađivački sektor ekonomije beleže usporavanje rasta u odnosu na prethodni mesec. Prodaja novih stambenih objekata u SAD je u maju povećana za 2,9% (očekivan rast 3,7%) u odnosu na prethodni mesec, dok je podatak iz aprila revidiran naviše (sa -11,9% na -7,9%). Nivo prodaje stambenih objekata iznosio je u maju 610 hiljada, na godišnjem nivou, nakon 593 hiljade iz aprila.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

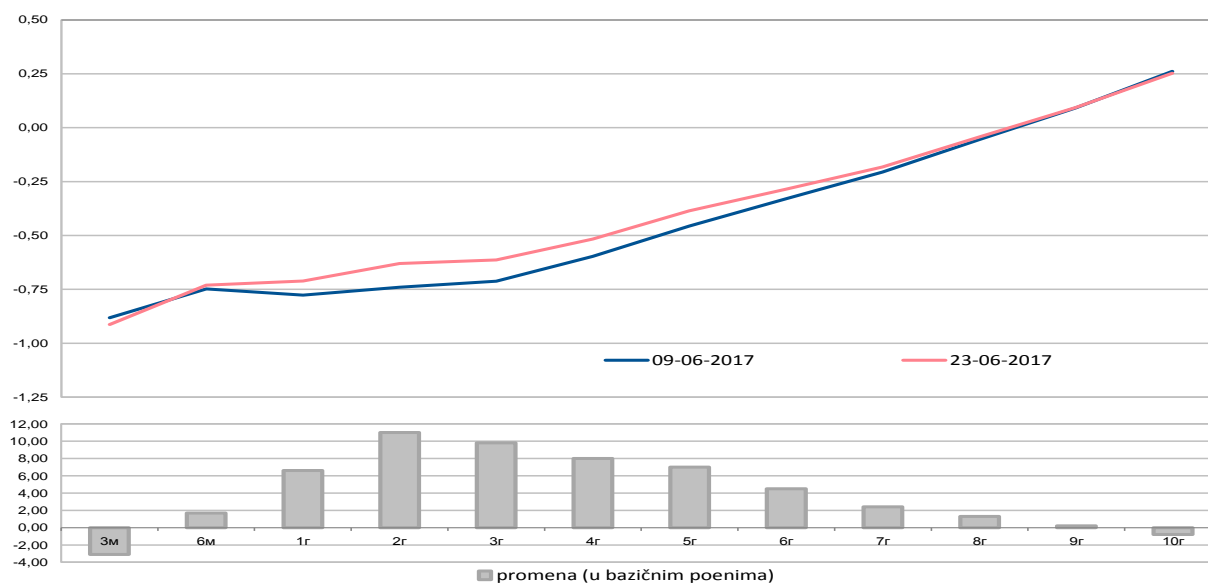
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Stopa rasta potrošačkih cena, M/M (14.06.2017)	Maj	0,0%	-0,1%	0,2%
II Stopa rasta maloprodaje M/M, (14.06.2017)	Maj	0,0%	-0,3%	0,4%
III Stopa rasta industrijske proizvodnje, M/M, (15.06.2017)	Maj	0,2%	0,0%	1,1%

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Izvor: Bloomberg

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica duže ročnosti nisu se značajnije menjali, dok su prinosi obveznica kraće ročnosti zabeležili rast. Prinosi dvogodišnje i petogodišnje obveznice povećali su se sa -0,74% na -0,63%, odnosno sa -0,46% na -0,39% respektivno. Prinos desetogodišnje nemačke obveznice smanjio se sa 0,26% na 0,25%.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o *ZEW* indeksu u zoni evra i Nemačkoj, kao i podaci o industrijskoj proizvodnji u zoni evra. Takođe, objavljeni su i konačni podaci o inflaciji u zoni evra. *ZEW* indeks očekivanja u Nemačkoj je u junu smanjen na 18,6 (očekivano 21,7), sa 20,6 iz maja, dok je *ZEW* indeks procene trenutne situacije povećan na 88,0 (očekivano 85,0), nakon 83,9 u prethodnom mesecu, te se nalazi na najvišem nivou od 2011. godine. *ZEW* indeks očekivanja zone evra u junu je ostvario rast na 37,7, nakon 35,1 iz maja. Industrijska proizvodnja u zoni evra je u aprilu porasla za 0,5% u odnosu na mart, u skladu sa očekivanjima, dok je podatak iz prethodnog meseca revidiran

naviše (sa -0,1% na +0,2%). Inflacija u zoni evra, prema konačnim podacima za maj, iznosila je -0,1% u odnosu na prethodni mesec (0,4% u aprilu), odnosno 1,4% za poslednjih godinu dana, nakon 1,9% koliko je iznosila na kraju prethodnog mesec. Bazna inflacija je u istom periodu iznosila 0,9%, takođe, ispod stope rasta na kraju aprila (1,2%). Na pad potrošačkih cena najveći uticaj imali su troškovi energenata, kao i usluga, usled pada cena avio prevoza i turističkih aranžmana nakon uskršnjih praznika (oba su doprinela padu cena za 0,3 procentna poena na godišnjem nivou).

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda objavljene su procene ekonomskog rasta *IFO* instituta, kao i *PMI* kompozitni indeks i indeks poverenja potrošača u zoni evra. Prema procenama *IFO* instituta, ekonomski rast u Nemačkoj iznosiće 1,8% u 2017. godini, iznad prethodne procene od 1,5%, odnosno 2,0% u 2018. godini (prethodna procena 1,8%) usled rasta domaće tražnje i snažnog rasta izvoza, dok su rizici povećani sa odlukom Velike Britanije o izlasku iz EU i predsedničkim izborima u SAD smanjeni od početka godine. Takođe, u *IFO* institutu očekuju da ECB počne sa smanjivanjem obima kupovine obveznica sledeće godine. Poverenje potrošača u zoni evra, prema preliminarnim podacima za jun, iznosi -1,3, nakon -3,3 prethodnog meseca i iznad očekivanih -3,0. Vrednost indeksa iznad je desetogodišnjeg proseka od -14,2, kao i dugoročnog proseka (od 1985. godine) od -12,2. Na rast indeksa utiču niska cena goriva i napredak na tržištu rada. Kompozitni *PMI* indeks zone evra, prema preliminarnim procenama za jun, beleži pad na 55,7 (očekivano 56,6), nakon što je u prethodna dva meseca bio na najvišem nivou od aprila 2011. godine i iznosio 56,8. Do smanjenja vrednosti indeksa došlo je usled sporijeg rasta uslužnog sektora, čiji je *PMI* indeks iznosio 54,7 (prethodno 56,3), najniže u poslednjih pet meseci, nasuprot bržem rastu aktivnosti prerađivačkog sektora, čiji je *PMI* indeks porastao na 57,3 (prethodno 57,0). Ipak, prosek vrednosti kompozitnog *PMI* indeksa za drugi kvartal iznosi 56,4, iznad 55,6 u prvom kvartalu i ukazuje na najbrži kvartalni rast u poslednjih više od šest godina, koji se prema izjavama glavnog ekonomiste *Markit*-a Vilijamsona procenjuje na 0,7%, nakon 0,6% u prva tri meseca ove godine. Preliminarne vrednosti kompozitnih *PMI* indeksa Nemačke i Francuske iznosile su 56,1 (prethodno 57,4) i 55,3 (prethodno 57,2), respektivno, a usporavanje rasta takođe je najvećim delom posledica slabije aktivnosti uslužnog sektora.

Predsednik ECB-a Mario Dragi izjavio je da uprkos ubrzanju ekonomskog rasta i najnižoj stopi nezaposlenosti od 2009. godine, uporno sporiji rast zarada sprečava oporavak inflacije, što znači da je trenutno neophodno zadržati ekspanzivnu monetarnu politiku u zoni evra. On je takođe izjavio da očekuje brži rast zarada u narednim mesecima, dodajući da je političko okruženje trenutno povoljnije, te da su smanjene brige oko budućnosti Evropske unije.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

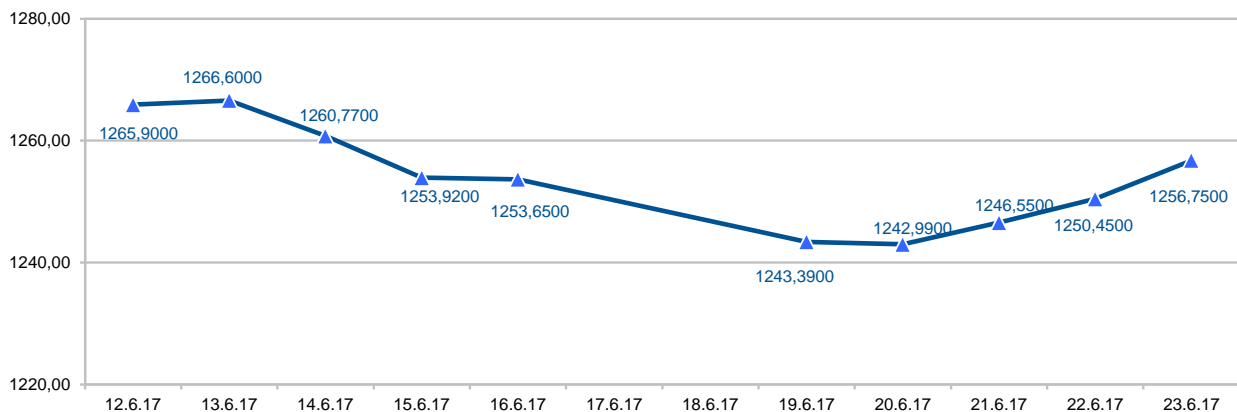
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I <i>ZEW</i> indeks u zoni evra, (13.06.2017)	Jun	-	37,7	35,1
II Indeks poverenja potrošača u zoni evra, (22.06.2017)	Jun	-3,0	-1,3	-3,3
III <i>PMI</i> kompozitni indeks u zoni evra, (23.06.2017)	Jun	56,6	55,7	56,8

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

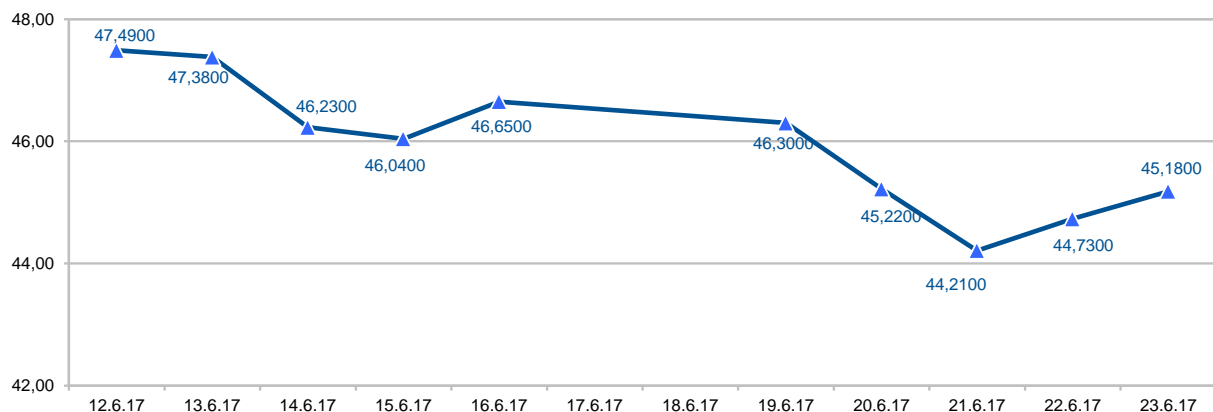
Cena zlata mirovala je do sredine prve nedelje, usled opreznosti investitora pred sastanak FED-a i mogućih signala u vezi s daljim zatezanjem monetarne politike u SAD. Nakon sastanka FED-a, na kome je povećana referentna kamatna stopa u SAD, uz obraćanje predsednika FED-a Dženet Jelen, koja je bila optimističnija u odnosu na tržišna očekivanja, ističući nastavak ekonomskog napretka, snagu tržišta rada i uticaj privremenih faktora na pad inflacije, došlo je do oporavka vrednosti dolara, koji se negativno odrazio na cenu zlata, te je ona do kraja nedelje nastavila da beleži pad. U toku prvog dela izveštajnog perioda cena zlata smanjena je za 1,02%.

Najveći dnevni pad cene zlata u toku posmatranog perioda, za 0,82%, zabeležen je na početku druge nedelje, usled jačanja dolara nakon izjave člana FED-a Dadlija i njegove uverenosti u oporavak inflacije u SAD, ali je neizvesnost stvorena početkom pregovora o uslovima izlaska Velike Britanije iz Evropske unije sprečila još veće gubitke. Sredinom nedelje, cena zlata beleži oporavak uporedo sa slabljenjem dolara i padom cena akcija usled značajnog pada cena nafte. Cena zlata na kraju nedelje nastavlja rast, podržana slabijim dolarom, kao i ekonomskom i političkom neizvesnošću širom sveta, te ograničenim izgledima za buduća povećanja referentne kamatne stope u SAD. Druge nedelje cena zlata porasla je za 0,25%, dok je u toku kompletnog izveštajnog perioda cena ostvarila pad od 0,78%.

4. Nafta

Dated Brent Oil

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Cena nafte beleži pad tokom najvećeg dela prve nedelje, kome je doprinela objava izveštaja OPEC-a, prema kome se dugo očekivano uspostavljanje ravnoteže na tržištu nafte odvija sporijim

tempom, pri čemu je u maju došlo do rasta proizvodnje na nivou *OPEC*-a, usled veće proizvodnje od strane članica koje su izuzete iz sporazuma o smanjenju proizvodnje. Pad cena bio je ublažen izjavom ministra energetike Saudijske Arabije, koji je istakao da zalihe nafte beleže pad, te da se ubrzanje smanjenja zaliha očekuje u narednih tri do četiri meseca, dok je ministar energetike Rusije izjavio da očekuje uspostavljanje ravnoteže na tržištu nafte u prvom kvartalu naredne godine.

Najveći dnevni pad cene (-2,43%) zabeležen je u sredu, 14. juna, pod uticajem objave podataka o neočekivanom rastu zaliha benzina u SAD tokom protekle nedelje, uz manji od očekivanog pad zaliha sirove nafte, kao i usled objave prognoza Međunarodne agencije za energetiku, prema kojima se očekuje značajan porast proizvodnje nafte od strane zemalja van *OPEC*-a tokom 2018. godine. Pad cena nastavljen je pod uticajem briga oko globalne prezasićenosti tržišta nafte i neizvesnosti oko toga da li će sporazum o smanjenju proizvodnje između *OPEC*-a i nekih od drugih vodećih proizvođača biti dovoljan da nadomesti rast proizvodnje u drugim zemljama. Na kraju nedelje beleži se izvesni oporavak cena, kome je doprineo zastoј u izvozu nafte iz Libije, ali je uprkos tome cena nafte smanjena za 1,89% u toku prvog dela izveštajnog perioda.

Do sredine druge nedelje cena nafte ponovo je imala trend pada. Cena beleži pad uprkos izjavi ministra energetike Saudijske Arabije, koji je istakao da očekuje vraćanje tržišta nafte u ravnotežu u četvrtom kvartalu, uprkos rastu proizvodnje nafte u Libiji, Nigeriji i SAD. Upravo su brige u vezi sa globalnom prezasićenošću tržišta nafte i sumnje u skorije uspostavljanje tržišne ravnoteže, nastavile da vrše pritisak u smeru značajnog pada cena. Izjava iranskog ministra nafte, koji je naveo da *OPEC* razmatra veća smanjenja proizvodnje, imajući u vidu rast proizvodnje nafte u SAD, nije imala bitnijeg uticaja na cene, kao ni izveštaj o padu zaliha sirove nafte i benzina u SAD u toku prethodne nedelje, usled zabrinutosti investitora u vezi sa rastom proizvodnje iz uljnih škriljaca. Poslednja dva dana cena nafte beleži rast, kome je na kraju nedelje doprineo i nešto slabiji dolar. U toku drugog dela izveštajnog perioda, cena nafte smanjena je za 3,15%, odnosno za 4,98% u toku posmatranog dvonedeljnog perioda.