



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
3–14. septembar 2018.**

Septembar 2018.

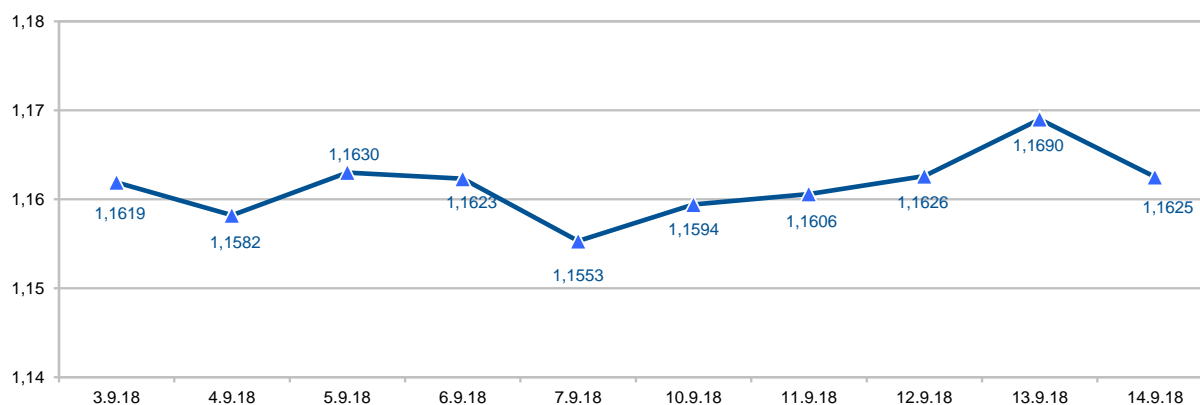
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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.	25. 10. 18.	\
II Federalne rezerve	2,00–2,25	+0,25	26. 9. 18.	8. 11. 18.	2,00–2,25
III Banka Engleske	0,75	+0,25	2. 8. 18.	1. 11. 18.	\
IV Banka Kanade	1,50	+0,25	11. 7. 18.	24. 10. 18.	1,75
V Narodna banka Švajcarske	(-1,25%)–(-0,25%)	-0,50	15. 1. 15.	13. 12. 18.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Nakon blagog slabljenja dolara prema evru početkom nedelje, brige oko moguće eskalacije trgovinskih tenzija između SAD i Kine, kao i objava dobrih privrednih podataka iz proizvodnog sektora SAD uticali su na brzi oporavak vrednosti dolara. *ISM* indeks proizvodnog sektora SAD u avgustu raste na 61,3, što je najviši nivo od maja 2004. godine, usled rasta vrednosti komponenti novih porudžbina, proizvodnje i zaposlenosti, uz objavu finalne vrednosti *PMI* indeksa prerađivačkog sektora SAD, koja je u avgustu bila iznad preliminarne procene (54,7 u odnosu na prvobitno procenjenih 54,5). Sredinom nedelje evro jača prema dolaru pod uticajem objave nezvaničnih informacija da su Velika Britanija i Nemačka odustale od ključnih zahteva u pregovorima oko izlaska iz Evropske unije. Međutim, predstavnik za štampu nemačke vlade kasnije je demantovao ove navode, rekavši da je pozicija Nemačke u pregovorima ostala nepromenjena.

Na kraju nedelje vrednost dolara prema evru raste nakon objave izveštaja s tržišta rada, koji je pokazao ubrzanje rasta broja novih radnih mesta u SAD i najbrži godišnji rast zarada u

poslednjih devet godina, što ukazuje na to da dobro stanje na tržištu rada postepeno dovodi do rasta zarada, odnosno rasta inflatornih pritisaka po tom osnovu. Broj novih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u avgustu je iznosio 201.000, što je iznad očekivanih 190.000 i julskih 147.000. Stopa nezaposlenosti ostala je nepromenjena, na nivou od 3,9% (očekivano smanjenje na 3,8%), najniže za poslednjih osamnaest godina. Stopa nezaposlenosti, koja predstavlja širi pokazatelj iskorišćenosti kapaciteta na tržištu rada, smanjena je sa 7,5% na 7,4%, dok je istovremeno stopa učešća radne snage smanjena sa 62,9% na 62,7%. Rast zarada (po radnom satu) u avgustu je iznosio 0,4% u odnosu na prethodni mesec, što je iznad očekivanja (0,2%) i visine u julu (0,3%). U odnosu na isti period prethodne godine zarade su porasle za 2,9% (očekivano i prethodno 2,7%), što je najbrže od sredine 2009. godine. Takođe, vrednost dolara prema evru bila je podržana daljim rastom tenzija između SAD i Kine, nakon što je predsednik SAD Donald Tramp zapretio uvođenjem dodatnih carina na uvoz iz Kine. Tramp je upozorio na mogućnost nametanja carina na još 267 milijardi dolara vrednog uvoza dobara iz Kine, pored očekivane odluke o nametanju carina na uvoz u vrednosti od 200 milijardi dolara, kao i već postojeće carine na uvoz dobara u vrednosti od 50 milijardi dolara, na koji se primenjuje carinska stopa od 25%. Tokom prvog dela izveštajnog perioda dolar je prema evru ojačao za 0,42%.

Vrednost evra prema dolaru u nastavku izveštajnog perioda raste posle izjave Barnijea, pregovarača Evropske unije za pitanja Bregzita, koji je naveo da je realno očekivati postizanje dogovora s Velikom Britanijom u roku od šest do osam nedelja. Evro je takođe bio podržan rastom optimizma u Italiji, nakon izjava ministra ekonomije i finansija Italije Trije, koji je predvideo pad prinosa na državne obveznice Italije nakon što vlada izloži dugoočekivani budžet za 2019. godinu. Trija je naveo kako će budžet predvideti primenu opreznih fiskalnih mera s ciljem pružanja podrške privrednom rastu. S druge strane, dolar je podržala i dalje prisutna neizvesnost oko budućnosti trgovinskih odnosa između SAD i Kine, nakon vesti da će se Kina obratiti Svetskoj trgovinskoj organizaciji radi uvođenja sankcija u vrednosti od 7 milijardi dolara, kao odgovor na to što Vašington nije ispoštovao raniju presudu u sporu o primeni antidamping mera od strane SAD.

Međutim, dolar slabi prema evru u nastavku nedelje pod uticajem smanjenja globalne averzije prema riziku, posle vesti da se administracija predsednika SAD Donalda Trampa obratila Kini radi organizacije nove runde bilateralnih trgovinskih pregovora na visokom državničkom nivou. Dolar dodatno slabi nakon objave izveštaja o inflaciji u SAD lošijeg od očekivanog. Stopa inflacije za poslednju godinu dana u avgustu je iznosila 2,7%, što je ispod očekivanja (2,8%), kao i stope inflacije iz jula (2,9%), a kao jedan od glavnih faktora trenutnog usporavanja inflacije u sektoru dobara navodi se aprecijacija dolara. Stopa bazne inflacije takođe usporava rast u avgustu, sa 0,2% na 0,1%, posmatrano u odnosu na prethodni mesec, odnosno sa 2,4%, koliko je i bilo očekivano, na 2,2%, posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine, te se nalazi na najnižem nivou više od godinu dana. Neočekivanom usporavanju bazne inflacije znatno je doprineo pad cena odeće (najveći mesečni pad u više od sedam decenija), kao i pad troškova medicinske zaštite, dok se kao jedan od glavnih pozitivnih faktora rasta potrošačkih cena tokom avgusta ističe ubrzanje rasta cena nafte i benzina. Istog dana kada su objavljeni podaci o inflaciji u SAD, objavljena je i odluka s poslednjeg sastanka monetarne politike ECB-a, na kome je odlučeno da kamatne stope budu zadržane na istom nivou, uz mesečni obim neto kupovine u vrednosti od 30 milijardi evra do septembra 2018. godine, odnosno od 15 milijardi evra do kraja 2018. godine. Nakon toga, ako podaci budu u skladu sa očekivanjima, program

neto kupovine biće završen. Sredstva od dospeća instrumenata kupljenih u okviru tog programa biće reinvestirana u dužem periodu, odnosno dok god bude potrebno. Takođe, ECB očekuje da će kamatne stope ostati na sadašnjem nivou najmanje do kraja leta 2019. godine. Predsednik ECB-a Dragi, na konferenciji nakon sastanka, istakao je da su najveći rizici vezani za protekcionizam i nestabilnosti na tržištu u razvoju, kao i da su u procene uključene samo protekcionističke mere koje su do sada primenjene, a ne i one koje su najavljene.

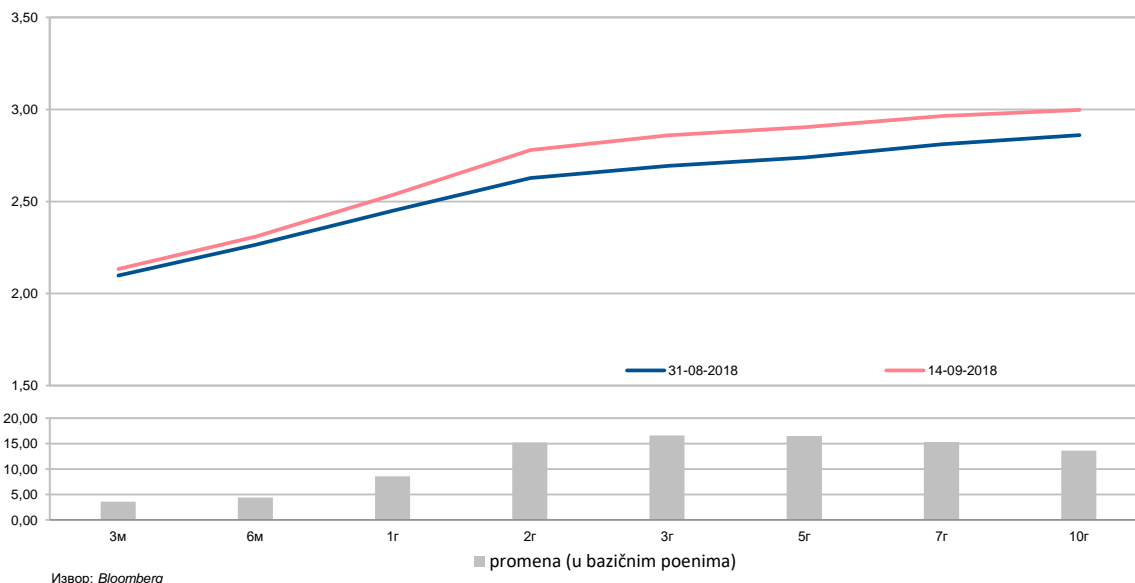
Poslednjeg dana izveštajnog perioda vrednost dolara prema evru raste, podržana objavom dobrih privrednih podataka o sentimentu potrošača, industrijskoj proizvodnji i maloprodaji u SAD, koja iako lošija od očekivane u avgustu, s obzirom na reviziju rasta naviše iz jula, ukazuje na to da će potrošnja stanovništva, koja čini oko dve trećine privrede SAD, pružiti solidnu podršku privrednom rastu i u trećem tromesečju. Takođe, navodi Blumberga, prema kojima je Tramp rekao svojim pomoćnicima da nastave s pripremama za uvođenje carina na uvoz dobara iz Kine u vrednosti od 200 milijardi dolara, doprineli su jačanju dolara prema evru. U toku druge nedelje evro je ojačao za 0,62% prema dolaru, odnosno za 0,20% tokom 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 su u toku izveštajnog perioda povećani duž cele krive. Kod dvogodišnjih instrumenata prinos je povećan za oko 15 b.p., dok je kod desetogodišnjih obveznica zabeležen rast prinosa od oko 14 b.p.

Početak prve nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD blago su porasli i dostigli su najviši nivo za prethodne tri nedelje usled objave podataka iz prerađivačkog sektora i povećanog obima emisije korporativnih dužničkih instrumenata, što je karakteristično za septembar svake godine. ISM indeks proizvodnog sektora SAD raste na najviši nivo od maja 2004. godine, usled rasta vrednosti komponenti novih porudžbina, proizvodnje i zaposlenosti, pri čemu 16 od ukupno 18 grana u okviru prerađivačkog sektora raste tokom avgusta, te je vrednost indeksa porasla na 61,3, što je iznad očekivanih 57,6, posle 58,1 iz jula. U isto vreme, opadaju

komponente izvoznih porudžbina i pokazatelja uvoza, što se povezuje sa uticajem trgovinskih tenzija, ali uprkos tome, *ISM* indeks ukazuje na nastavak snažnog privrednog rasta i u drugoj polovini godine. Finalna vrednost *PMI* indeksa prerađivačkog sektora SAD za avgust bila je iznad preliminarne procene, 54,7, u odnosu na 54,5, koliko je prvobitno procenjeno, posle 55,3 iz jula. Sredinom nedelje prinosi blago opadaju, uprkos objavi dobrih privrednih podataka u SAD, usled povećane tražnje investitora za državnim obveznicama SAD, kao sigurnom aktivom, nakon rasta globalnih političkih i trgovinskih tenzija, kao što su izostanak napretka u pregovorima oko Bregzita i u pregovorima između SAD i Kanade oko sporazuma *NAFTA*, kao i daljih najava da će SAD uvesti carine na uvoz kineske robe u vrednosti od 200 mlrd dolara. Na pad prinosa uticao je i nastavak pada cena akcija u zemljama u razvoju. *ISM* indeks neproizvodnog sektora SAD u avgustu je povećan na 58,5 (očekivano 56,8, u julu 55,7), pri čemu se povećanje beleži kod komponenti poslovne aktivnosti, novih porudžbina i zaposlenosti. Vrednost indeksa i dalje je znatno u zoni ekspanzije i ukazuje na nastavak solidnog rasta aktivnosti i optimizam kod preduzeća u uslužnom sektoru u SAD, iako se očekuje da dođe do usporavanja do kraja godine. Predsednik FED-a iz Njujorka Vilijams izjavio je da je i dalje nejasno zašto je rast zarada u SAD tako slab uprkos najnižoj nezaposlenosti od 2000. godine, što ukazuje na to da on ne smatra da treba žuriti s daljim pooštavanjem monetarne politike u SAD. Krajem nedelje prinosi su znatno porasli, nakon objave izveštaja s tržišta rada u SAD, koji ukazuje na to da dobro stanje na tom tržištu postepeno dovodi do rasta zarada, odnosno rasta inflatornih pritisaka po tom osnovu. Broj novih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u avgustu je iznosio 201.000, što je iznad očekivanih 190.000 i 147.000 zabeleženih u julu. Stopa nezaposlenosti ostala je nepromenjena, na nivou od 3,9% (očekivano smanjenje na 3,8%), najniže za poslednjih osamnaest godina. Stopa nezaposlenosti, koja predstavlja širi pokazatelj iskorišćenosti kapaciteta na tržištu rada, smanjena je sa 7,5% na 7,4%, dok je istovremeno stopa učešća radne snage smanjena sa 62,9% na 62,7%. Rast zarada (po radnom satu) u avgustu je iznosio 0,4% u odnosu na prethodni mesec, što je iznad očekivanja (0,2%) i rasta u julu (0,3%), dok u odnosu na isti period prethodne godine, zarade rastu za 2,9% (očekivano i prethodno 2,7%), najbrže od sredine 2009. godine. Predsednik FED-a iz Klivlenda Loreta Mešter izjavila je da dobar izveštaj s tržišta rada SAD i rast privrede SAD podržavaju dalje postepeno povećanje kamatne stope u toku godine. Predsednik FED-a iz Bostona Rozengrin opredelio se za dva dodatna povećanja kamatne stope FED-a do kraja godine, takođe navodeći da bi, imajući u vidu trenutnu privrednu situaciju, s povećanjima kamatne stope trebalo nastaviti i naredne godine, osim u slučaju dramatičnih promena. Oboje imaju pravo glasa u ovogodišnjem sazivu *FOMC*-a.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica nastavljaju da rastu, na šta su uticali objava dobrih privrednih podataka, kao i značajan obim emisije državnih obveznica SAD od oko 144 mlrd dolara u toku nedelje. Broj slobodnih radnih mesta u SAD u julu raste za 177.000, na rekordno visok nivo od 6,94 mln, pri čemu je udeo radnika koji su dobrovoljno napustili svoja radna mesta najveći od 2001. godine, pre svega u privatnom sektoru. Broj slobodnih radnih mesta u julu je bio znatno veći od broja nezaposlenih (6,2). Poslodavci u SAD nailaze na probleme pri pronalasku adekvatno kvalifikovane radne snage, dok su radnici spremniji da napuste svoj posao u potrazi za bolje plaćenim radnim mestima, usled dobrog stanja privrede. Indeks optimizma preduzetnika i malih preduzeća u SAD u avgustu raste na 108,8 (očekivano 108,0), sa 107,9 iz jula, a rekordno visoka vrednost posledica je povoljnih poreskih politika koje su doprinele rastu planiranih investicija i zaposlenosti. U izveštaju FED-a o tekućim privrednim uslovima, koji se odnosi na podatke sakupljene do kraja avgusta, navodi se da u privredi SAD aktivnosti umereno rastu, uz skroman rast privatne potrošnje, skroman do umeren

rast aktivnosti prerađivačkog sektora u većini okruga. Navodi se dobro stanje na tržištu rada, uz nedostatak kvalifikovanih radnika u raznim sektorima u većini okruga, ali uz skroman do umeren rast zarada, osim u sektoru građevine, gde je taj rast bio nešto izraženiji. Takođe, navodi se da je rast cena bio umeren, da su prisutni znaci usporavanja inflacije, ali i da neizvesnosti oko trgovinskih odnosa i protekcionističke mere trgovinske politike utiču na rast cena inputa kod proizvođača. Članica FED-a Brejnard izjavila je da očekuje da će FED nastaviti da postepeno povećava referentnu kamatnu stopu u SAD u narednoj ili naredne dve godine, i da je moguće da će ona u nekom trenutku dostići nivo veći od 3%, očekuje da privredni rast ostane solidan, i da je tržište rada snažno, dok fiskalna politika znatno podstiče tražnju. Takođe, rekla je da su podaci o inflaciji objavljeni u poslednje vreme ohrabrujući, kao i da je teško uočiti uticaj trgovinskih tenzija na privredne podatke. Stopa rasta potrošačkih cena u SAD u avgustu je iznosila 0,2%, što je u skladu s prethodnim podatkom, nasuprot očekivanom rastu od 0,3%; dok je stopa inflacije za poslednju godinu dana iznosila 2,7%, takođe ispod očekivanja (2,8%), kao i stope inflacije iz jula (2,9%), a kao jedan od glavnih faktora trenutnog usporavanja inflacije u sektoru dobara navodi se aprecijacija dolara. Stopa bazne inflacije takođe usporava rast u avgustu, sa 0,2% na 0,1%, posmatrano u odnosu na prethodni mesec, odnosno sa 2,4%, koliko je i bilo očekivano, na 2,2%, posmatrano u odnosu na isti mesec prethodne godine. Neočekivanom usporavanju bazne inflacije značajno je doprineo pad cena odeće (najveći mesečni pad u više od sedam decenija), kao i pad troškova medicinske zaštite, dok se kao jedan od glavnih pozitivnih faktora rasta potrošačkih cena tokom avgusta ističe ubrzanje rasta cena nafte i benzina. Industrijska proizvodnja u SAD u avgustu je povećana za 0,4% u odnosu na prethodni mesec (očekivan rast od 0,3%), dok je stopa rasta za jul revidirana naviše, sa 0,1% na 0,4%. Rast proizvodne aktivnosti beleži se u prerađivačkom sektoru (0,2%), nakon 0,3% u julu, najviše usled solidnog rasta proizvodnje automobila i delova, kao i proizvodne opreme. U komunalnom sektoru aktivnosti rastu za 1,2%, dok je u rudarskom sektoru proizvodnja porasla za 0,7%. Stepenn iskorišćenosti proizvodnih kapaciteta povećan je na 78,1% (sa 77,9% u julu), što će pozitivno uticati na dalji rast poslovnih investicija. Rast industrijske proizvodnje iznad očekivanja u avgustu i revizija podataka za prethodna dva meseca naviše ukazuju na to da trgovinske tenzije do sada nisu znatno uticale na aktivnost u sektoru industrije, kao i da se do kraja godine može očekivati nastavak solidnog rasta u ovom sektoru. Maloprodaja u SAD u avgustu raste za 0,1% u odnosu na prethodni mesec, što je manje od očekivana 0,4%, uz reviziju rasta iz prethodnog meseca sa 0,5% na 0,7%, pri čemu se rast beleži u devet od trinaest kategorija. Do usporavanja rasta tokom avgusta dolazi najviše usled pada kupovine automobila i odeće. Maloprodaja bez automobila i goriva takođe raste ispod očekivanja, 0,2% u odnosu na očekivanih 0,5%, dok je podatak iz jula revidiran naviše, sa 0,6% na 0,9%. Posmatrano skupa, podaci o maloprodaji za jul i avgust ukazuju na to da potrošnja stanovništva, koja čini najveći deo privrede SAD, nastavlja da podržava privredni rast, pod uticajem dobrog stanja na tržištu rada i nižih poreskih nameta, iako se očekuje izvesno usporavanje, posle rasta od 3,8% (na godišnjem nivou) tokom drugog tromesečja.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
--	--------	-------------------	------------------	-------------------

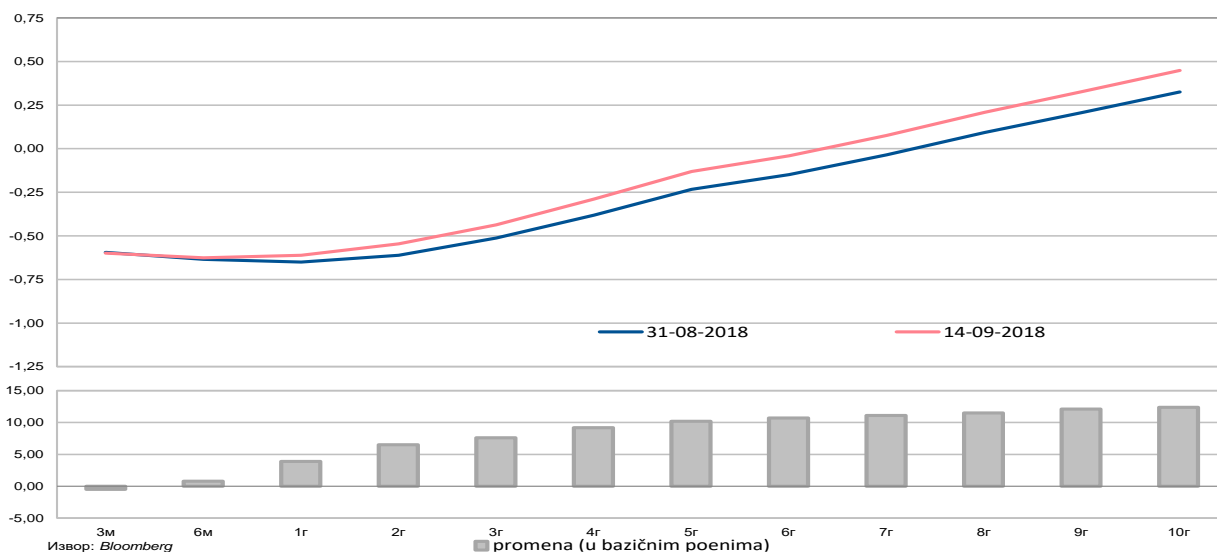
I Stopa rasta zarada, Y/Y preliminarno (7. 9. 2018)	Avg.	2,7%	2,9%	2,7%
II Stopa rasta bazne inflacije, Y/Y (13. 9. 2018)	Avg.	2,4%	2,2%	2,4%
III Stopa rasta industrijske proizvodnje, M/M (15. 8. 2018)	Avg.	0,3%	0,4%	0,4%

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 su se povećali. Prinos desetogodišnje obveznice povećan je sa 0,32% na 0,45%, prinos petogodišnje obveznice povećan je sa -0,23% na -0,13%, dok je prinos dvogodišnje obveznice povećan sa -0,61% na -0,55%. Na rast prinosa najviše je uticalo smanjenje neizvesnosti u vezi s budžetom u Italiji i u vezi s pregovorima o izlasku Velike Britanije iz Evropske unije.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda nije bilo značajnijih privrednih podataka iz zone evra. Objavljena je konačna procena BDP-a za drugo tromesečje, po kojoj je BDP uvećan za 0,4% u odnosu na prethodno tromesečje, što je u skladu s preliminarnom procenom i u skladu s rastom u prvom tromesečju. Najveći doprinos privrednom rastu imali su rast investicija od 1,2% (doprinos od 0,3 p.p.) i rast izvoza od 0,6% (0,3 p.p.), dok je negativno uticao veći rast uvoza od 1,1% (-0,5 p.p.). Privatna potrošnja raste za 0,2%, nakon 0,5% u prethodnom tromesečju. Na rast prinosa u prvoj nedelji najviše je uticala nezvanična informacija da su Velika Britanija i Nemačka odustale od ključnih zahteva u pregovorima oko izlaska iz Evropske unije, što je povećalo očekivanja oko postizanja dogovora. Ipak, predstavnik za štampu nemačke vlade kasnije je demantovao ove navode, rekavši da je pozicija Nemačke u pregovorima ostala nepromenjena.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o ZEW indeksu u Nemačkoj i zoni evra i industrijskoj proizvodnji u zoni evra. ZEW indeks procene trenutne situacije u Nemačkoj u septembru je povećan na 76,0 (očekivano 72,0), sa 72,6 iz avgusta, dok je ZEW indeks očekivanja povećan na -10,6 (očekivano -13,0; prethodno -13,7). Takođe, ZEW

indeks očekivanja zone evra u septembru raste na $-7,2$, sa $-11,1$ iz prethodnog meseca. Najveći broj analitičara (89,8%) ne očekuje promene kratkoročnih kamatnih stopa u zoni evra, odnosno očekuje njihov rast u SAD (86,4%) u narednih šest meseci, dok 73,2% analitičara očekuje rast dugoročnih kamatnih stopa u SAD, odnosno 59,5% analitičara njihov rast u Nemačkoj u narednih šest meseci. Rast inflacije u SAD u narednih šest meseci očekuje 56,4% analitičara, dok njih 53,6% ne očekuje promene stope inflacije u zoni evra. Takođe, najveći broj analitičara (41,5%) očekuje jačanje dolara prema evru, dok njih 38,3% ne očekuje značajnije promene kursa u narednih šest meseci. Predsednik ZEW instituta Vambah ističe da je rast vrednosti indeksa posledica smanjenih rizika nakon novog trgovinskog dogovora između SAD i Meksika. Tokom druge nedelje, rast prinosa bio je podržan očekivanjima fiskalne discipline u Italiji imajući u vidu nameru ministra finansija Italije da deficit zadrži ispod 2%.

Na sastanku koji je održan 14. septembra, ECB je odlučila da kamatne stope zadrži na istom nivou, uz mesečni obim neto kupovine u vrednosti od 30 milijardi evra do septembra 2018. godine, odnosno od 15 milijardi evra do kraja 2018. godine. Nakon toga, ukoliko podaci budu u skladu sa očekivanjima, program neto kupovine biće završen. Sredstva od dospeća instrumenata kupljenih u okviru tog programa biće reinvestirana u dužem periodu, odnosno sve dok bude potrebno. Takođe, ECB očekuje da će kamatne stope ostati na sadašnjem nivou najmanje do kraja leta 2019. godine. Prognoze privrednog rasta u zoni evra smanjene su za 2018. godinu sa 2,1% na 2,0%, kao i za 2019. godinu sa 1,9% na 1,8%, dok je za 2020. godinu zadržana na 1,7%. Prognoze rasta ukupne inflacije nisu se menjale i za sve tri godine iznose 1,7%. Prognoza bazne inflacije smanjena je za 2019. i 2020. godinu sa 1,6% na 1,5% i sa 1,9% na 1,8%, respektivno, dok je za 2018. godinu nepromenjena i iznosi 1,1%. Domaći pritisci na inflaciju jačaju usled visokog nivoa iskorišćenosti kapaciteta, jačanja na tržištu rada i rasta zarada. Predsednik ECB-a Dragi, na konferenciji nakon sastanka, rekao je da su najveći rizici vezani za protekcionizam i nestabilnosti na tržištu u razvoju, kao i da su u procene uključene samo protekcionističke mere koje su do sada primenjene, a ne i one koje su najavljene.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

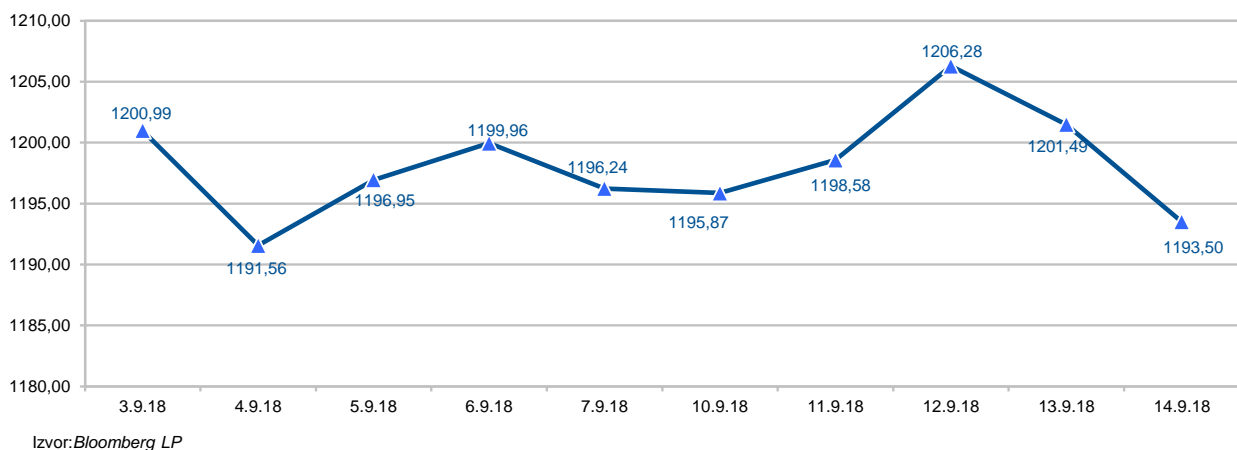
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I PMI kompozitni indeks u zoni evra, finalni podatak (5. 9. 2018)	Avg.	54,4	54,5	54,5
II BDP u zoni evra, finalni podatak (7. 9. 2018)	T2	0,4%	0,4%	0,4%
III ZEW indeks očekivanja u zoni evra (11. 9. 2018)	Sep.	–	–7,2%	–11,1%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Cena zlata opada na početku izveštajnog perioda, uz vrednost dolara blizu najvišeg nivoa u poslednjoj nedelji dana, pod uticajem zabrinutosti oko eskalacije trgovinskih konflikata između SAD i drugih zemalja, pre svega u pogledu odnosa s Kinom i budućnosti sporazuma *NAFTA*. Upravo jači dolar čini zlato skupljim za investitore van SAD.

Oporavku cene sredinom nedelje doprinela je kupovina zlata pod uticajem brige oko rasta inflacije na tržištima u razvoju, da bi dalji rast cena bio podržan slabljenjem dolara, zatvaranjem kratkih pozicija i kupovinom fizičkog zlata u Aziji. Na kraju nedelje cena ponovo pada, usled jačanja dolara prema korpi valuta, nakon objave boljeg od očekivanog izveštaja s tržišta rada SAD, koji je doprineo daljem rastu očekivanja povećanja kamatne stope FED-a u septembru, treći put od početka godine.

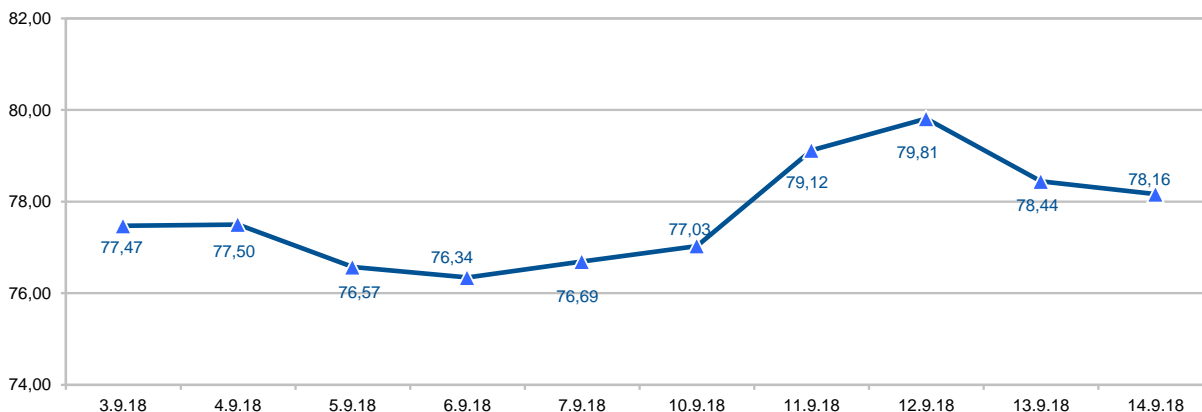
Rast cene na početku druge nedelje usledio je pod uticajem rasta optimizma oko skorijeg postizanja dogovora o izlasku Velike Britanije iz Evropske unije, koji je podržao vrednost evra i funte prema dolaru, čineći zlato jeftinijim za kupce iz Velike Britanije i zone evra. Slabljenje dolara prema korpi vodećih valuta, usled mogućnosti da Kanada napravi izvesne ustupke u pregovorima sa SAD oko budućnosti *NAFTA* sporazuma, doprinelo je rastu cene zlata sredinom nedelje.

Međutim, cena zlata ubrzo opada, usled povećane tražnje investitora za rizičnijom aktivom, pod uticajem vesti o održavanju nove runde trgovinskih pregovora između Kine i SAD. Navodi Blumberga, prema kojima je Tramp rekao svojim pomoćnicima da nastave s pripremanjima za uvođenje carina na uvoz dobara iz Kine u vrednosti od 200 milijardi dolara, doprineli su jačanju dolara i padu cene zlata na kraju nedelje. Cena zlata je u toku druge nedelje smanjena za 0,23%, posle pada cene od 0,43% tokom prvog dela izveštajnog perioda.

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Cena nafte raste na početku izveštajnog perioda, podržana brigama oko pada izvoza nafte iz Irana, nakon što u novembru stupe na snagu sankcije koje je uvela SAD. Međutim, rast cena bio je ograničen objavom podataka o rastu ponude *OPEC*-a tokom avgusta, za 220.000 barela po danu na 32,79 miliona barela po danu, što je najviši nivo od početka godine. Takođe, raste broj naftnih bušotina u SAD, prvi put u poslednje tri nedelje. Sredinom nedelje cene opadaju, usled slabljenja pretnji od oluje u Golfskom zalivu i njenog udaljavanja od proizvodnih regiona, kao i usled rasta zabrinutosti da bi globalne trgovinske razmirice mogle naštetiti tražnji za naftom. Cena dodatno pada pod uticajem objave podataka o neočekivanom rastu zaliha benzina u SAD prethodne nedelje, uprkos značajnom padu zaliha sirove nafte u istom periodu. Izvesni oporavak cene usledio je na kraju nedelje, podržan geopolitičkim dešavanjima, odnosno protestima u Iraku i pretnjama eskalacije građanskog rata u Siriji, te posledicama koje bi mogli imati na ponudu nafte iz ovih zemalja. U toku prvog dela izveštajnog perioda, cena nafte smanjena je za 0,60%.

Do sredine druge nedelje cena nafte raste, ponovo pod uticajem očekivanog pada ponude nafte usled nametanja sankcija Iranu, kao i usled prognoza da će proizvodnja nafte u SAD naredne godine porasti manje od prvobitnih očekivanja, za 840.000 barela po danu, na 11,5 miliona barela po danu (prethodno očekivan rast od 1,02 mln barela na 11,7 mln barela po danu), prema mesečnom izveštaju Administracije za energetske informacije SAD. Dalji rast cena bio je posledica objave podataka o većom od očekivanog padu zaliha sirove nafte u SAD tokom prethodne nedelje, kada su zalihe smanjene za 5,3 mln barela, iznad očekivanog smanjenja od 805.000 barela. Međutim, povećana zabrinutost investitora da bi kriza na tržištima u razvoju i trgovinske tenzije mogle naštetiti tražnji za naftom, uprkos smanjenoj ponudi, dovele su do pada cene u drugom delu nedelje. Mogućnost nametanja dodatnih carina na uvoz SAD iz Kine takođe je doprinela padu cene na kraju nedelje, ali je u toku drugog dela izveštajnog perioda cena nafte uspela da poraste za 1,92%.