



Народна банка Србије

# **PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**

**3–7. mart 2025.**

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

Mart 2025.

# I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

## 1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 7. 3. 2025.	Promena	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	5.770,20	-3,10%	11,88%
Dow Jones Industrial	SAD	42.801,72	-2,37%	10,34%
NASDAQ	SAD	18.196,22	-3,45%	11,82%
Dax 30	Nemačka	23.008,94	2,03%	28,95%
CAC 40	Francuska	8.120,80	0,11%	1,30%
FTSE 100	Velika Britanija	8.679,88	-1,47%	12,84%
NIKKEI 225	Japan	36.887,17	-0,72%	-6,85%
Shanghai Composite	Kina	3.372,55	1,56%	11,40%

Izvor: Bloomberg.

## 1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa	Promena u b.p.	
			1w	YoY
Nemačka	2y	2,24%	22,1	-59,2
	10y	2,84%	43,0	52,9
Francuska	2y	2,39%	20,9	-42,5
	10y	3,55%	40,9	80,1
Španija	2y	2,38%	21,3	-59,1
	10y	3,50%	45,1	37,6
Italija	2y	2,52%	19,5	-84,3
	10y	3,96%	41,9	33,7
UK	2y	4,20%	2,3	-8,8
	10y	4,64%	10,9	64,0
SAD	2y	4,00%	1,0	-50,0
	10y	4,30%	9,4	22,0
Kanada	2y	2,57%	2,8	-150,8
	10y	3,03%	13,4	-32,7
Japan	2y	0,85%	4,0	65,7
	10y	1,52%	14,5	79,1
Kina	2y	1,51%	6,0	-51,0
	10y	1,84%	6,4	-45,4

Izvor: Bloomberg.

## 1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs	Promena			Kurs	Promena		
	1w	YoY	1w		YoY		
EUR/USD	1,0843	4,29%	-0,86%	USD/EUR	0,9222	-4,13%	0,86%
EUR/GBP	0,8401	1,73%	-1,74%	USD/GBP	0,7747	-2,47%	-0,90%
EUR/CHF	0,9532	1,65%	-0,82%	USD/CHF	0,8791	-2,53%	0,05%
EUR/JPY	159,93	2,30%	-1,27%	USD/JPY	147,49	-1,92%	-0,42%
EUR/CAD	1,5605	3,95%	5,92%	USD/CAD	1,4391	-0,34%	6,83%

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	2,67%	0,7	-124,3	4,34%	-5,0	-97,0	4,45%	0,0	-73,4	0,44%	1,5	-125,2
1M	2,46%	-0,7	-141,2	4,32%	-0,2	-99,6	4,46%	0,2	-73,8	0,44%	0,5	-125,2
3M	2,53%	6,5	-140,0	4,29%	-2,4	-102,9	4,41%	-0,6	-79,6	0,47%	-3,9	-123,3
6M	2,41%	5,3	-150,4	4,18%	-7,3	-105,2	4,33%	0,8	-83,9	0,73%	-3,0	-97,2
12M	2,48%	8,7	-126,5	4,00%	-12,7	-99,8	4,22%	4,0	-78,7	1,06%	-2,4	-55,4

\* 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 T2 2025. (u %)
Evropska centralna banka	2,50	-0,25	6. 3. 2025.	17. 4. 2025.	2,25
Federalne rezerve SAD	4,25–4,50	-0,25	18. 12. 2024.	19. 3. 2025.	4,00–4,25
Banka Engleske	4,50	-0,25	6. 2. 2025.	20. 3. 2025.	4,25
Banka Kanade	3,00	-0,25	29. 1. 2025.	12. 3. 2025.	2,50
Narodna banka Švajcarske	0,50	-0,50	12. 12. 2024.	20. 3. 2025.	0,25

\* RKS na poslednji dan izveštajnog perioda; kamatna stopa na depozitne olakšice za ECB.

## Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je ojačao za 4,29% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,0467 do 1,0888 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,0491 do 1,0843 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

Tokom izveštajnog perioda evro je konstantno jačao prema dolaru, pre svega usled dogovora stranaka za koje se očekuje da će sastaviti vladu Nemačke o formiranju fonda za ulaganja u infrastrukturu i reviziji pravila zaduživanja, koja imaju za cilj velika ulaganja u sektor odbrane, kao i prisutne neizvesnosti kod tržišnih učesnika oko uticaja carina na inflaciju i ekonomsku aktivnost SAD.

U ponedeljak je objavljen podatak o inflaciji u zoni evra, koja je, prema preliminarnim podacima za februar, iznosila 0,5% u odnosu na prethodni mesec, više od očekivanja (0,4%), nakon pada od 0,3% u januaru. Godišnja inflacija je iznosila 2,4% (očekivano 2,3%), nakon 2,5% prošlog meseca. Bazna inflacija je iznosila 2,6% u odnosu na isti mesec prošle godine (očekivano 2,5%), nakon 2,7%. Pored toga, objavljen je i podatak o *ISM* indeksu proizvodnog sektora SAD, koji je u februaru smanjen sa 50,9 na 50,3 (očekivano 50,7), pri čemu je komponenta novih porudžbina zabeležila najveći mesečni pad od aprila 2020. godine, odnosno smanjena je sa 55,1 na 48,6.

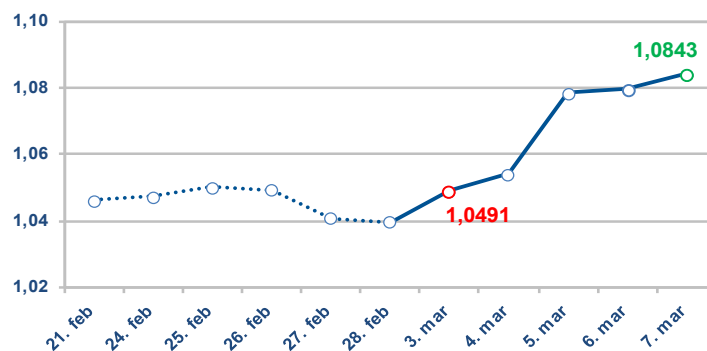
U utorak su stupile na snagu najavljene carine SAD od 25% na uvoz iz Meksika i Kanade, kao i dodatnih 10% na uvoz iz Kine (na već postojeće carine od 10%).

### U izveštajnom periodu evro je ojačao prema dolaru za 4,29%, što je najveći nedeljni rast u prethodnih 16 godina

Kurs EUR/USD je u sredu zabeležio najveći dnevni rast od novembra 2023. godine, kao posledica dogovora stranaka, koje će oformiti novu vladu Nemačke, o formiranju infrastrukturnog fonda u iznosu od 500 milijardi evra i reviziji pravila zaduživanja, koja imaju za cilj velika ulaganja u sektor odbrane. Tokom dana objavljen je podatak da je broj radnih mesta u privatnom sektoru SAD u februaru povećan za 77 hiljada (očekivano 140 hiljada), čime je zabeležen najsporiji rast od jula prošle godine. Pored toga, objavljen je i *ISM* indeks uslužnog sektora SAD u februaru je povećan sa 52,8 na 53,5, dok se očekivalo da se smanji na 52,5.

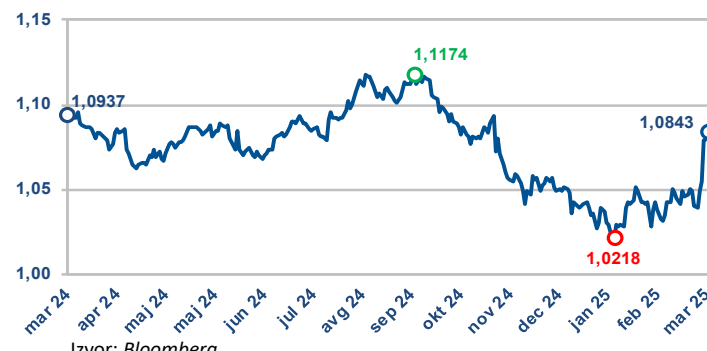
Dolar je nastavio da slabi u četvrtak jer su u uslovima pojačane averzije prema riziku zbog trgovinskog rata koji je pokrenut od strane SAD i potencijalno negativnog uticaja na privredni rast investitori sigurnost tražili u pojačanoj kupovini japanskog jena i švajcarskog franka. Tokom dana predsednik SAD Tramp privremeno je suspendovao carine od 25% na uvoz iz Kanade i Meksika, koje je uveo dva dana ranije, odloživši ih za 2. april, što je samo delimično ublažilo slabljenje dolara. Pored toga, ECB je na sastanku smanjila kamatne stope za po 25 b.p. Projekcije inflacije su povećane za 2025, dok su za 2027. smanjene, a projekcije stope rasta BDP-a smanjene su za 2025. i 2026. Predsednica ECB-a Kristin Lagard rekla je da će dalje odluke o vođenju monetarne politike zavistiti od objavljenih ekonomskih podataka.

### 1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



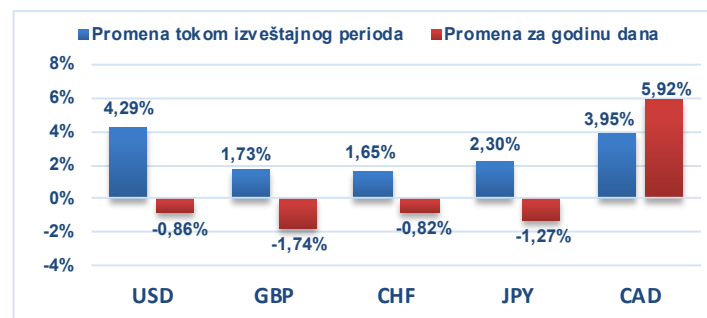
Izvor: Bloomberg.

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



Izvor: Bloomberg.

### 1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: Bloomberg.

U petak je objavljen podatak o broju radnih mesta van sektora poljoprivrede SAD, koji je u februaru povećan za 151 hiljadu, ispod očekivanja (160 hiljada), nakon rasta od 125 hiljada u januaru. Pored toga, predsednik FED-a Paul je umanjio očekivanja tržišnih učesnika da bi FED uskoro opet mogao da počne da smanjuje referentnu kamatnu stopu. Istakao je da su ekonomski izgledi SAD vrlo neizvesni, ali da je privredna aktivnost SAD trenutno u dobrom stanju, te da FED ne mora da žuri sa narednim odlukama o monetarnoj politici.

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,0843 američka dolara za evro, što ujedno predstavlja i najvišu vrednost na zatvaranju tokom nedelje.

## Državne obveznice SAD

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD zabeležili su rast na ročnostima od pet godina i duže, dok su na kraćim ročnostima ostali gotovo nepromenjeni. Prinos dvogodišnje obveznice povećan je za 1 b.p., na 4,00%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za oko 9 b.p., na 4,30%.

Tokom izveštajnog perioda, prinosi su zabeležili rast nakon komentara predsednika FED-a Pauela, koji su umanjili očekivanja tržišnih učesnika o nastavku smanjenja kamatnih stopa. S druge strane, prinosi su beležili pad u određenim momentima, usled povećane tražnje za sigurnom aktivom uoči nastavka neizvesnosti u vezi sa uvođenjem američkih carina.

Predsednik FED-a Paue je istakao da su ekonomski izgledi SAD vrlo neizvesni, ali da je ekonomija SAD za sada u dobrom stanju, te da FED ne mora da žuri s narednim odlukama o monetarnoj politici, već da može da sačeka kako bi bolje sagledao efekte mera nove Trampove administracije koje se odnose na trgovinsku i imigracionu politiku. Istakao je da poslednji podaci ukazuju na nešto sporiji rast potrošnje stanovništva, kao i na lošiji sentiment kod potrošača i privrednika, usled neizvesnih izgleda za ekonomiju SAD, ali da tek treba da se vidi kakav će to uticaj imati na stvarnu potrošnju i investicije u SAD.

Najavljene carine SAD od 25% na uvoz iz Meksika i Kanade stupile su na snagu u utorak. Ipak, već u četvrtak, predsednik SAD Trump suspendovao je carine odloživši ih za 2. april.

### Broj radnih mesta van sektora poljoprivrede povećan za 151 hiljadu, ispod očekivanja (160 hiljada)

Broj radnih mesta van sektora poljoprivrede SAD u februaru je povećan za 151 hiljadu u odnosu na prethodni mesec, ispod očekivanja (160 hiljada), nakon što je u januaru rast iznosio 125 hiljada (revidirano sa 143 hiljade). Podaci za decembar i januar revidirani su naniže za ukupno 2 hiljade. Privatni sektor beleži rast zaposlenosti od 140 hiljada, dok se očekivao rast od 145 hiljada, nakon rasta od 81 hiljadu u prethodnom mesecu (revidirano sa 111 hiljada). Rast zarada (po radnom satu) je iznosio 0,3% u odnosu na prethodni mesec, u skladu sa očekivanjima, nakon rasta od 0,4% u januaru (revidirano sa 0,5%). U odnosu na isti mesec prethodne godine rast zarada je iznosio 4,0%, ispod očekivanja (4,1%), nakon 3,9% prethodnog meseca (revidirano sa 4,1%). Stopa nezaposlenosti je povećana na 4,1%, dok je očekivano da ostane zadržana na 4,0%.

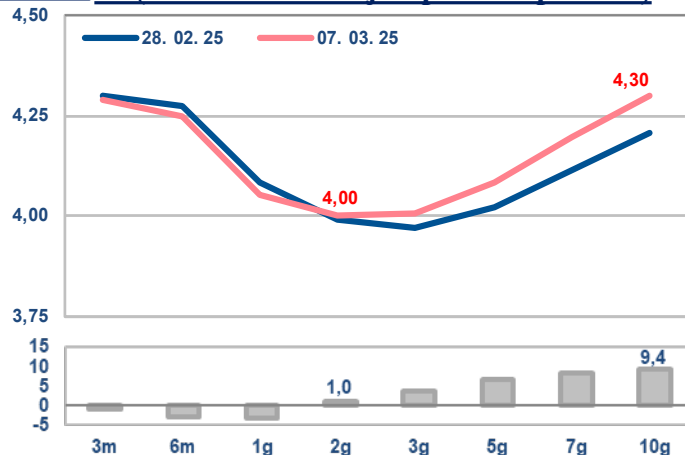
Broj radnih mesta u privatnom sektoru SAD u februaru je povećan za 77 hiljada, čime je zabeležen najsporiji rast od jula prošle godine, dok se očekivalo povećanje od 140 hiljada, nakon što je u januaru povećan za 186 hiljada.

ISM indeks proizvodnog sektora SAD u februaru je smanjen sa 50,9 na 50,3, dok se očekivalo da iznosi 50,7. Komponenta novih porudžbina je smanjena sa 55,1 na 48,6 (očekivano na 54,6), čime je zabeležila najveći mesečni pad od aprila 2020. godine. Komponenta zaposlenosti je smanjena sa 50,3 na 47,6 (očekivano 50,1). S druge strane, cenovna komponenta je povećana sa 54,9 na 62,4 (očekivano 56,0), čime se našla na najvišem nivou od juna 2022. godine.

ISM indeks uslužnog sektora SAD u februaru je povećan sa 52,8 na 53,5 (očekivano 52,5). Komponenta novih porudžbina je povećana sa 51,3 na 52,2 (očekivano 51,5), dok je cenovna komponenta povećana sa 60,4 na 62,6, a komponenta koja se odnosi na zaposlenost povećana je sa 52,3 na 53,9 (očekivano 51,6).

1.9

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



Izvor: Bloomberg.

Ročnost	Promena (u baznim poenima)
3m	0
6m	0
1g	0
2g	1,0
3g	0
5g	0
7g	0
10g	9,4

1.10

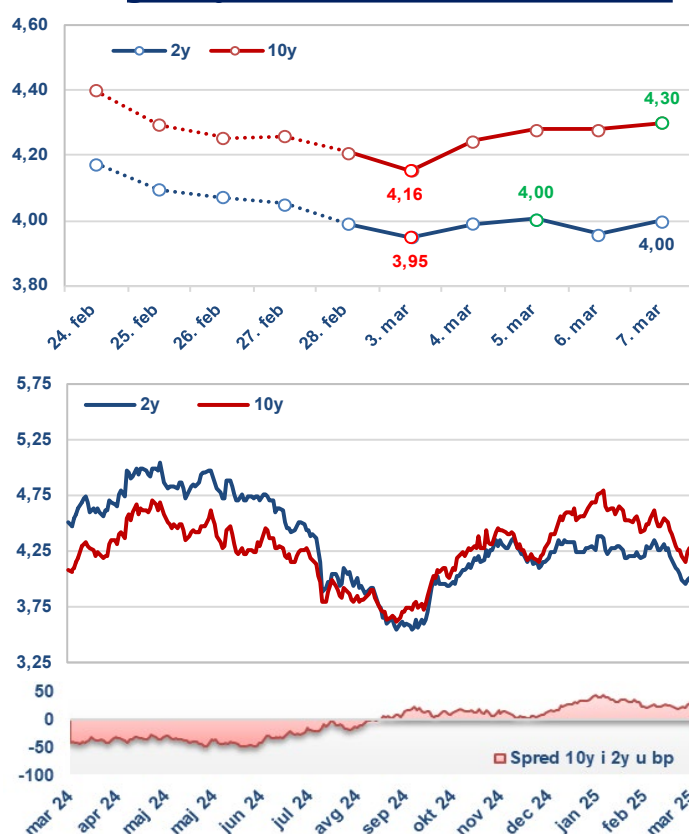
### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj radnih mesta van sektora poljoprivrede, u hiljadama	Feb.	160	151	125
ISM indeks proizvodnog sektora	Feb.	50,7	50,3	50,9
ISM indeks uslužnog sektora	Feb.	52,5	53,5	52,8

Izvor: Bloomberg.

1.11

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



## Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica snažnije su povećani na ročnostima dužim od jedne godine, dok su na kraćim ročnostima ostali gotovo nepromenjeni. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice povećan je za oko 22 b.p., na 2,24%, dok je prinos desetogodišnje obveznice povećan za 43 b.p., na 2,84%.

Prinosi su rasli pre svega usled dogovora stranaka za koje očekuje da će sastaviti novu vladu Nemačke o formiranju fonda u iznosu od 500 milijardi evra i reviziji pravila zaduživanja radi ulaganja u sektor odbrane i infrastrukturu. U središtu prinos na desetogodišnju obveznicu zabeležio je najveći dnevni rast od 1990. godine (za oko 30 b.p.), dok je dvogodišnja obveznica zabeležila najveći dnevni rast od marta 2023. (za oko 22 b.p.).

Na sastanku ECB-a koji je održan 6. marta doneta je odluka o smanjenju kamatnih stopa za po 25 b.p., te kamatna stopa na depozitne olakšice, kamatna stopa na glavne operacije refinansiranja i kamatna stopa na kreditne olakšice iznose 2,50%, 2,65% i 2,90%, respektivno. Sredstva u okviru APP i PEPP portfolija nastavljaju da se smanjuju planiranim tempom. U izveštaju sa sastanka navodi se da se dezinflacija nastavlja u skladu sa očekivanjima i da većina pokazatelja ukazuje na postepeno kretanje inflacije ka cilju od 2% u srednjem roku. Projekcije godišnje inflacije povećane su za 2025. (sa 2,1% na 2,3%), dok su nepromenjene za 2026. (1,9%), a za 2027. smanjene su (na 2,0% sa 2,1%). Projekcije baze inflacije smanjene su za 2025. (sa 2,3% na 2,2%), dok su povećane za 2026. (sa 1,9% na 2,0%), a ostale su nepromenjene za 2027. (1,9%). Projekcije stope rasta BDP-a smanjene su za 2025. i 2026. (sa 1,1% na 0,9% i sa 1,4% na 1,2%, respektivno), dok su za 2027. ostale nepromenjene (1,3%). Predsednica ECB-a Lagard istakla je da se neizvesnost povećala, što će više nego što se ranije očekivalo opteretiti investicije i izvoz.

### Prinos na desetogodišnju nemačku obveznicu povećan za 43 b.p. nakon najava o formiranju fonda od 500 mlrd evra i reviziji pravila zaduživanja radi ulaganja u sektor odbrane i infrastrukturu u Nemačkoj

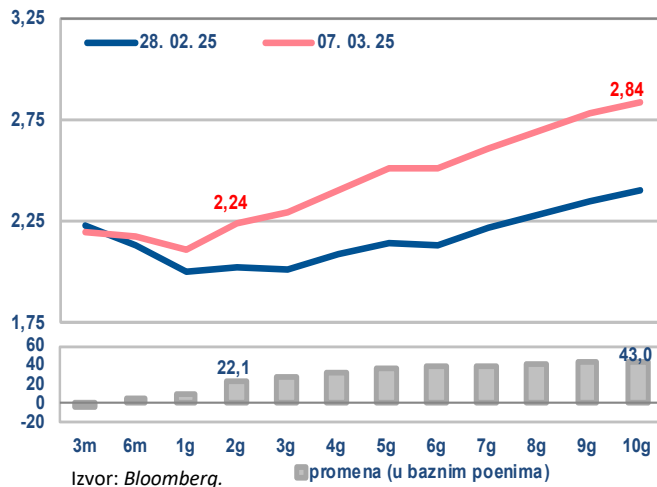
**Inflacija u zoni evra**, prema preliminarnim podacima, iznosila je 0,5% u februaru u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,4%), nakon -0,3% u januaru. Procenjuje se da je godišnja inflacija iznosila 2,4%, iznad očekivanja (2,3%), nakon 2,5% u januaru. U odnosu na isti mesec prethodne godine bazna inflacija je iznosila 2,6%, nakon 2,7% u januaru (očekivano 2,5%).

**Industrijske porudžbine u Nemačkoj** u januaru su smanjene za 7,0% u odnosu na prethodni mesec, više nego što se očekivalo (-2,5%), nakon što su u decembru povećane za 5,9%. U odnosu na isti mesec prethodne godine, porudžbine su niže za 2,6% (očekivan rast od 2,6%), nakon pada od 6,9% u decembru. Ako se isključe velike porudžbine, industrijske porudžbine su zabeležile pad od 2,7%.

**Stopa rasta BDP-a u zoni evra**, prema finalnim podacima, u četvrtom tromesečju iznosila je 0,2% u odnosu na prethodno tromesečje, što je više od očekivanja i preliminarnih procena (oba podatka su iznosila 0,1%). U odnosu na isti mesec prošle godine, stopa rasta BDP-a iznosila je 1,2%, takođe iznad očekivanja i preliminarnih podataka (oba su iznosila 0,9%). Do većeg rasta BDP-a od očekivanog došlo je usled većih poslovnih investicija i potrošnje stanovništva.

1.12

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



1.13

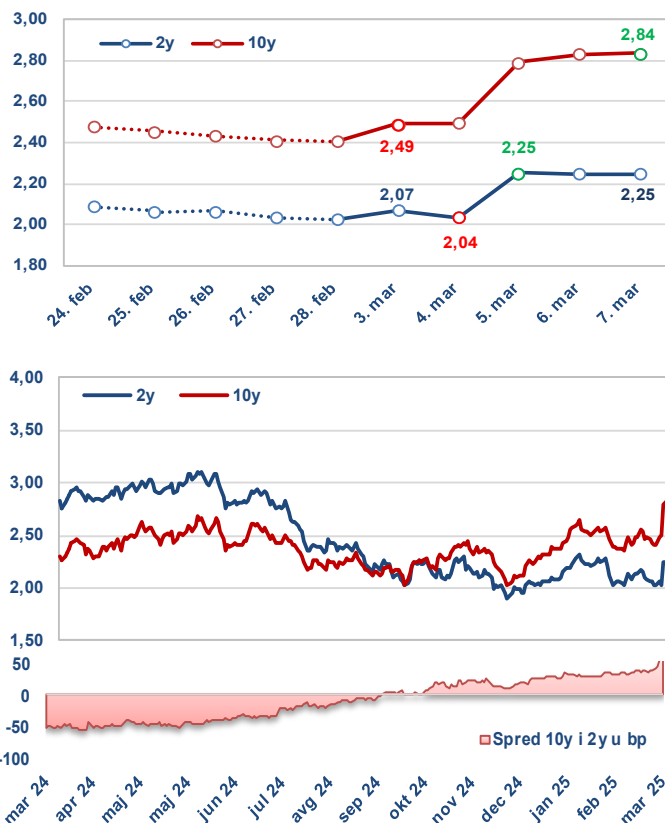
### Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Inflacija u zoni evra, preliminarno, Y/Y	Feb.	2,3%	2,4%	2,5%
Industrijske porudžbine u Nemačkoj, M/M	Jan.	-2,5%	-7,0%	5,9%
Stopa rasta BDP-a, finalno, Q/Q	T4	0,1%	0,2%	0,1%

Izvor: Bloomberg.

1.14

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



## II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1

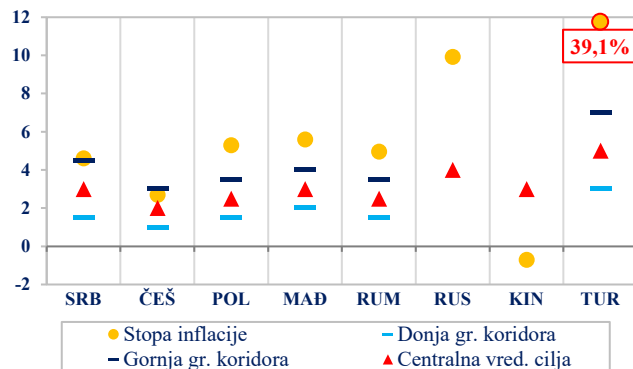
### Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (T1, %)*
Srbija (NBS)	5,75	-0,25	12. 9. 2024.	13. 3. 2025.	5,50
Češka (CNB)	3,75	-0,25	6. 2. 2025.	26. 3. 2025.	3,70
Poljska (NBP)	5,75	-0,25	4. 10. 2023.	12. 3. 2025.	5,75
Mađarska (MNB)	6,50	-0,25	24. 9. 2024.	25. 3. 2025.	6,45
Rumunija (NBR)	6,50	-0,25	7. 8. 2024.	7. 4. 2025.	6,50
Turska (CBRT)	42,50	-2,50	6. 3. 2025.	17. 4. 2025.	42,50
Rusija (CBR)	21,00	2,00	25. 10. 2024.	21. 3. 2025.	20,95
Kina (PBoC)	1,50	-0,20	24. 9. 2024.	-	-

Izvor: Bloomberg / \* T1 2025. godine – prosečne projekcije dostupne na osnovu poslednjih raspoloživih anketa

2.2

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



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

## Dešavanja na lokalnim tržištima

Stope prinosa na državne obveznice zemalja regiona Centralne i Istočne Evrope (CEE) u prvoj nedelji marta zabeležile su značajan rast nakon što su promene u fiskalnoj politici Nemačke izazvale promenu sentimenta na tržištu obveznica širom Evrope. Ako se posmatraju uporedive državne obveznice u lokalnoj valuti s dospećem 2032. godine (tabela 2.4) zemalja ovog regiona (Češka, Poljska, Mađarska i Rumunija), u prvoj nedelji marta je zabeležen prosečan rast prinosa od 22 b.p. Stope prinosa na državne obveznice Srbije u istom periodu zabeležile su nešto umereniji rast od 4 b.p.

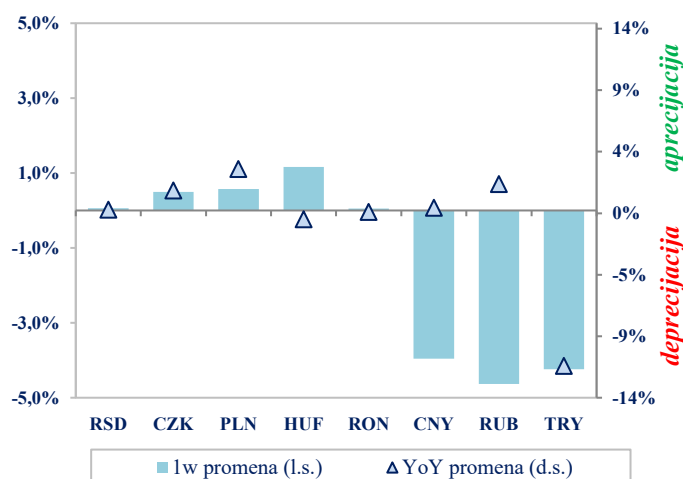
Centralna banka Turske je na sastanku 6. marta smanjila referentnu stopu za 250 b.p., na 42,50%, u skladu sa očekivanjem tržišnih učesnika. Ovo je treće uzastopno smanjenje od 250 b.p. (ukupno: 750 b.p.). Odluka o smanjenju referentne stope vođena je smanjenjem stope inflacije (u februaru: 39,1% YoY). U saopštenju nakon sastanka ponovljeno je da će monetarna politika biti poštrena u slučaju da se pogoršaju inflatorni uslovi.

Tokom izveštajnog perioda objavljeni su i sledeći makroekonomski podaci:

- Stopa inflacije u Češkoj je, prema preliminarnoj proceni, u februaru iznosila 2,7% YoY (0,2% MoM), što je blago ispod nivoa iz januara od 2,8% YoY (1,3% MoM) i u skladu sa očekivanjem analitičara.
- Stopa inflacije u Turskoj u februaru je iznosila 39,1% YoY (2,3% MoM), što je ispod nivoa iz januara od 42,1% YoY (5,0% MoM), kao i ispod očekivanja tržišnih učesnika od 39,9% YoY (2,9% MoM).
- Stopa rasta BDP-a Mađarske u četvrtom tromesečju iznosila je 0,4% YoY (0,5% QoQ), što je iznad nivoa iz trećeg tromesečja od -0,8% YoY (-0,6% QoQ) i u skladu sa preliminarnom procenom i očekivanjem analitičara. Stopa rasta BDP-a za celu 2024. godinu iznosila je 0,6% YoY.
- Stopa rasta BDP-a Rumunije je prema drugoj proceni u četvrtom tromesečju iznosila 0,7% YoY (0,8% QoQ), što je ispod nivoa iz trećeg tromesečja od 1,2 YoY (0,1% QoQ) i u skladu s prvom procenom i očekivanjem analitičara. Stopa rasta BDP-a Rumunije za celu 2024. godinu iznosila je 0,9% 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 (s dospećem 2032. godine)

Emitent (dospeće)	Prinos (u %)	Promena u b.p.	
		1w	YoY
Srbija	4,840	4,0	-123,0
Češka	4,187	32,2	59,1
Poljska	5,800	20,0	55,7
Mađarska	6,690	18,7	58,2
Rumunija	7,426	17,2	96,7
Turska	25,260	-26,0	65,0
Kina	1,770	5,0	-58,5

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 zabeležila rast od 2,22% i kretala se u rasponu od 2.890,89 do 2.916,09 dolara po unci (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

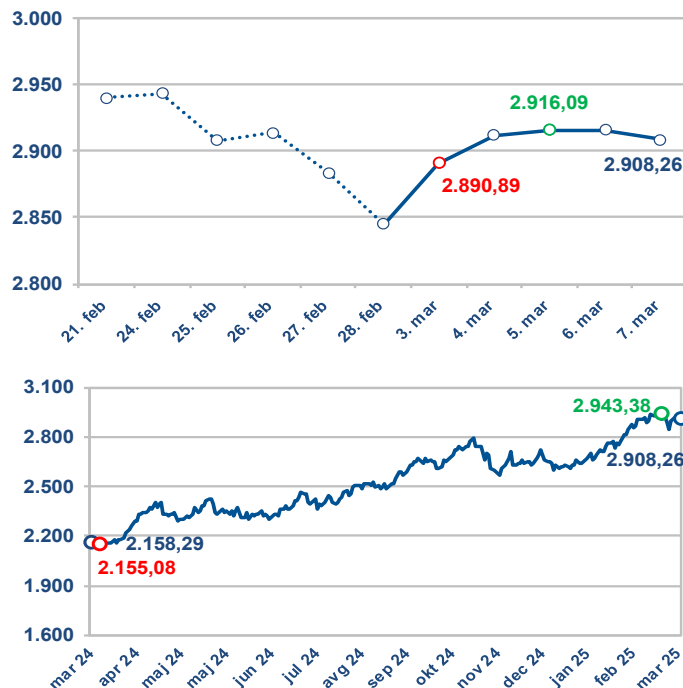
Na rast cene zlata uticali su sledeći faktori: rast tražnje za sredstvima sigurnog utočišta usled geopolitičke neizvesnosti; zabrinutosti zbog spoljnotrgovinskih pretnji predsednika SAD i straha od sveopšteg trgovinskog rata; vest da je centralna banka Kine nastavila s kupovinom zlata četvrti mesec zaredom u februaru, što odražava strateški potez usled tekućih geopolitičkih i ekonomskih neizvesnosti; podaci o povećanom transportu fizičkog zlata iz Švajcarske za potrebe na tržištu *COMEX* u SAD (povećanje od 68% u januaru u odnosu na isti period prethodne godine), pad vrednosti dolara, čineći zlato jeftinijom berzanskom robom za vlasnike drugih valuta, kao i sporiji rast broja novih radnih mesta u SAD od očekivanih u februaru, što podržava očekivanja o smanjenju nivoa kamatne stope FED-a.

**Cena zlata porasla za 2,22% i na kraju izveštajnog perioda iznosila 2.908,26 dolara po unci**

Na usporavanje daljeg rasta cene zlata tokom posmatranog perioda uticali su: direktni pregovori predstavnika SAD i Rusije o završetku rata u Ukrajini; izveštaji *LBMA* o usporavanju daljeg odliva zlata u SAD iz londonskih trezora, kao i izjave pojedinih zvaničnika FED-a da se nivoi kamatnih stopa nalaze na „dobrom mestu”.

3.1

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

Izvor: *Bloomberg*.

### Nafta

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je pad cene nafte tipa *brent* od 3,85%, koja se kretala u rasponu od 69,30 do 71,62 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg*).

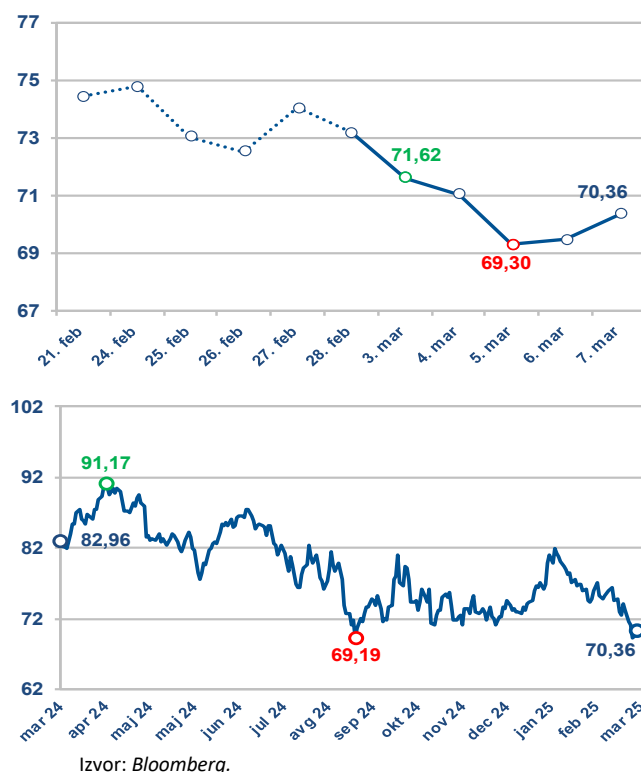
Na pad cene nafte uticali su: podaci o prekomernom rastu proizvodnje nafte pojedinih članica *OPEC*-a u februaru (Iran, Nigerija i Kazahstan); najave grupe *OPEC+* da će početi dugo odlagano povećanje snabdevanja naftom zaustavljeno pre više od dve godine; podaci o padu tražnje i uvozu energenata u Kinu od početka 2025; smanjene bruto duge pozicije hedž fondova na tržištu fjučersa nafte *brent* i *WTI* na najniže nivoe iz 2010; zabrinutost oko eskalacije trgovinskih tenzija zbog tarifa američkog predsednika Donalda Trampa prema Kanadi, Meksiku i Kini; izveštaj Američke agencije za informacije o energetici (*EIA*) o povećanju zaliha sirove nafte u SAD, kao i prognoze investicionih banaka koje očekuju niže cene nafte u 2025. godini.

**Cena nafte zabeležila pad od 3,85% i na kraju posmatranog perioda iznosila 70,36 dolara po barelu**

Na usporavanje pada i na rast cene nafte od polovine posmatrane nedelje uticali su: maksimalni pritisak SAD na Iran da se izvoz nafte svede na nulu, uz sprečavanje Teherana da dođe do nuklearnog oružja; saopštenje administracije SAD da neće oklevati da ulože sve u sankcije ruskoj energetici ako to vodi prekidu vatre u Ukrajini; vest da naftne kompanije Iraka i Kurdistanu nisu postigle dogovor o pokretanju izvoza nafte; odluka Narodnog kongresa Kine o ciljanom rastu stope BDP-a na oko 5% u 2025, kao i nagoveštaj Aleksandra Novaka, zamenika ruskog premijera, da bi *OPEC+* mogao poništiti planirano povećanje proizvodnje.

3.2

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

Izvor: *Bloomberg*.