

# Utjecaj COVID - 19 na kretanje cijena na robnim burzama (zlato i nafta)

---

Čunčić, Katarina

Master's thesis / Diplomski rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:148:093710>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported/Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-25**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



**Sveučilište u Zagrebu**

**Ekonomski fakultet**

**Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij**

**Poslovna ekonomija – smjer Trgovina i Međunarodno poslovanje**

**UTJECAJ COVID-19 NA KRETANJE CIJENA NA ROBNIM  
BURZAMA (ZLATO I NAFTA)**

**Diplomski rad**

**Katarina Čunčić**

**Zagreb, srpanj, 2022.**

**Sveučilište u Zagrebu**

**Ekonomski fakultet**

**Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij**

**Poslovna ekonomija – smjer Trgovina i Međunarodno poslovanje**

**UTJECAJ COVID-19 NA KRETANJE CIJENA NA ROBNIM  
BURZAMA (ZLATO I NAFTA)**

**INFLUENCE OF COVID-19 ON PRICE TRENDS ON  
COMMODITY EXCHANGES (GOLD AND OIL)**

**Diplomski rad**

**Student: Katarina Čunčić**

**JMBAG studenta: 0067528028**

**Mentor: Prof. dr.sc. Tomislav Baković**

**Zagreb, srpanj, 2022.**

# IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija.

Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog izvora te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

---

(vlastoručni potpis studenta)

Zagreb, 18.07.2022.

---

(mjesto i datum)

## SAŽETAK

Nafta je najznačajnija strateška sirovina na svijetu i vrlo čest naziv za naftu je „crno zlato“. Nafta ima veliko značenje za industriju pa tako je i od ekonomskog značaja za ekonomije mnogih zemalja diljem svijeta. Utječe na funkcioniranje cjelokupnog gospodarstva svijeta jer je neizostavan izvor energije, a u svijetu se više od 40 % potreba za energijom koja se koristi zadovoljava naftom. Benzin je jedan od najbitnijih proizvoda sirove nafte, a on pokreće velik broj automobila na svijetu. U periodu između 1973. i 1991. godine dogodila su se tri naftna šoka, a upravo su oni u velikoj mjeri utjecali na kretanje cijena nafte. Svi navedeni naftni šokovi bili su izazvani političkim događajem. U 21. stoljeću također je došlo do nekoliko naftnih šokova, a između ostalog jedan je uzrokovan i pandemijom Covid.19. Cijene nafte, kao drugih roba, određene su prije svega odnosom ponude i potražnje na tržištu. U periodima kada je ponuda nešto manja, cijene dostižu gornje vrijednosti, a time se potiče proizvođače da povećaju proizvodnju. S druge strane, s pojavom suviška nafte cijena se smanjuje te to dovodi do smanjenja proizvodnje.

Zlato je također vrlo važan plemeniti metal, a oni su otporni na kemijske utjecaje. U današnje vrijeme se više od 70 % svjetske proizvodnje zlata koristi za nakit, nešto manje u zubarstvu te industriji elektronskih uređaja i slično. Zlato je parametar vrijednosti jer se u nekim državama svijeta još uvijek koristi kao podloga papirnatom novcu. Neke zemlje također imaju zalihe zlata. To su Nizozemska, Indija, Japan, Švicarska, Kina, Rusija, Francuska, SAD i Njemačka. Plemeniti metali su vrlo rano u prošlosti postali platežno sredstvo, a i dan danas na svjetskim tržištima postižu vrlo visoke cijene jer su vrlo rijetki u prirodi.

Utjecajem korona virusa, odnosno pandemije Covid-19 došlo je do promjena cijena i nafte i zlata.

***Ključne riječi:*** Covid-19, nafta, robne burze, zlato

## SUMMARY

Oil is the most important strategic raw material in the world and a very common name for oil is "black gold". Oil is of great importance for industry and thus of economic importance for the economy of many countries around the world. It affects the functioning of the entire economy of the world because it is an indispensable source of energy, and in the world there is more than 40% of the need for energy that is used, which is met by oil. Gasoline is one of the most important products of crude oil, and it powers a large number of cars in the world. In the period between 1973 and 1991, three oil shocks occurred, and it was precisely these shocks that had a major impact on the movement of oil prices. All the mentioned oil shocks were caused by a political event. The 21st century also saw several oil shocks, one of which was caused by the Covid-19 pandemic. Oil prices, as well as other goods, are determined primarily by the supply and demand ratio on the market. In the period when the supply is slightly lower, the prices reach the upper values, and thus the producers are encouraged to increase production. On the other hand, with the appearance of excess oil, the price decreases and leads to a decrease in production.

Gold is also a very important precious metal, and they are resistant to chemical influences. Nowadays, more than 70% of the world's gold production is used for jewelry, slightly less in dentistry and the industry of electronic devices and the like. Gold is a parameter of value because in some countries of the world it is still used as a base for paper money. Some countries also have gold reserves. These are the Netherlands, India, Japan, Switzerland, China, Russia, France, USA and Germany. Precious metals became a means of payment very early in the past, and even today they fetch very high prices on world markets because they are very rare in nature.

Due to the influence of the corona virus, i.e. the Covid-19 pandemic, there have been changes in the prices of both oil and gold.

**Keywords:** *commodity exchanges Covid-19, gold, oil*

# SADRŽAJ

<b>1. UVOD</b> .....	<b>1</b>
1.1. Ciljevi rada .....	1
1.2. Metode istraživanja i izvori podataka.....	1
1.3. Sadržaj i struktura rada .....	1
<b>2. UTJECAJ COVIDA-19 NA ROBNE BURZE</b> .....	<b>3</b>
<b>3. SVJETSKO TRŽIŠTE ZLATA I NAFTE</b> .....	<b>7</b>
3.1. Specifičnosti svjetskog tržišta zlata .....	10
3.2. Specifičnosti svjetskog tržišta nafte (crnog zlata) .....	12
3.3. Elastičnost cijene zlata i nafte na burzama .....	21
<b>4. PROMJENE U CIJENAMA ZLATA I NAFTE U PERIODU 2000-2022. GODINE</b> .....	<b>23</b>
4.1. Pregled promjena u cijenama nafte .....	24
4.2. Pregled promjena u cijenama zlata .....	32
4.3. Uzroci i utjecaj na trgovanje na robnim burzama.....	37
4.4. Zlato i nafta kao oblici ulaganja .....	38
<b>5. ZAKLJUČAK</b> .....	<b>40</b>

# 1. UVOD

Tema ovog diplomskog rada je Utjecaj Covid-19 na kretanje cijena na robnim burzama (zlato i nafta).

Zlato je bilo platežno sredstvo još od davnina i zlatom se i dalje trguje te je vrlo vrijedno. Nafta je jedna od najvažnijih sirovina za funkcioniranje industrije i gospodarstva država. U ovom diplomskom radu će se analizirati utjecaj Covid 19 na kretanje cijena nafte i zlata na robnim burzama. Također će se navesti i zašto su zlato i nafta od tolike važnosti za mnoga gospodarstva te što znači visoka cijena nafte ili zlata za gospodarstvo.

## 1.1. Ciljevi rada

Ciljevi rada su analizirati obilježja nafte kao sirovine te zlata, također analizirati kretanje cijena nafte i zlata u periodu od 2000. do 2022. godine, odnosno razdoblje nakon pandemije Covid-19 na robnim burzama. U radu će se promotriti cijene te provesti tehnička analiza, a isto tako definirat će se faktori koji utječu na formiranje cijena nafte i zlata te će se napraviti i fundamentalna analiza.

## 1.2. Metode istraživanja i izvori podataka

Metode koje će se koristiti u ovom diplomskom radu su: deskriptivna metoda, metoda sinteze, metoda analize, metoda klasifikacije te metode indukcije i dedukcije. U radu su korišteni sekundarni izvori podataka koji su pronađeni u domaćoj i stranoj znanstvenoj i stručnoj literaturi, člancima, znanstvenim i stručnim knjigama i relevantnim internetskim stranicama te dostupnim bazama podataka vezanih uz ključne pojmove rada.

## 1.3. Sadržaj i struktura rada

Rad je strukturno podijeljen na 5 poglavlja. Na početku rada je opisan utjecaj pandemije Covid-19 na robne burze te način trgovanja na robnim burzama gdje se između ostalog trguje i zlatom i naftom. Sljedeće poglavlje odnosi se na svjetsko tržište zlata i nafte te su opisane specifičnosti svakog od tih tržišta, a isto tako je objašnjena elastičnost cijena zlata i nafte na burzama. Četvrto poglavlje govori o promjenama u cijenama zlata i nafte u periodu od 2000. do 2020. godine te o uzrocima i utjecaju na trgovanje na robnim burzama. U ovom poglavlju



također je navedeno kako se isplati i zašto je dobro ulagati u zlato i naftu. Na kraju rada je izveden zaključak o obrađenoj temi.

## 2. UTJECAJ COVIDA-19 NA ROBNE BURZE

Burza je organizirano i stalno mjesto na kojem se prema unaprijed određenim i reguliranim pravilima sastaju prodavači, kupci i brokeri. Na burzama se trguje vrijednosnim papirima, deviznim novcem, robama i uslugama. Roba je prividna, odnosno fizički se ne može vidjeti, već dolazi u vidu vrijednosnih papira. Na burzama kupci i prodavači ne vrše transakciju izravno već preko brokera. Postoji nekoliko vrsta burzi, a to su:

- robna,
- devizna,
- uslužna,
- efektna.

Na robnim burzama se trguje sirovinama kao što su srebro, zlato, nafta, kava, čaj, šećer i drugo. Na burzama se ne kupuje stvarno i pravo zlato niti kava već se kupuje vrijednosni papir neke robe te se on može prodati ili mijeniti za neku drugu robu. Ovakava vrsta kupovanja sirovina u većini slučajeva se odvija preko OTC tržišta jer je to tržište bez posrednika, što znači brža razmjena i veći profit. Diljem svijeta postoje velike robne burze s fiksnim radnim vremenom i mjestom rada. (<https://www.poslovni.hr/leksikon/burza-48>)

Burze su jedan od najvažnijih čimbenika gospodarskog razvoja neke zemlje, a isto tako su i najznačajnije gospodarske institucije tržišnog društva. Burze su također jedan od najvećih pronalazaka u povijesti ljudske civilizacije. Svaka razvijena država trebala bi imati razvijeno burzovno poslovanje jer se na taj način slijevaju neangažirana gotovinska novčana sredstva, a ona su od velike važnosti za gospodarski rast, odnosno za materijalnu proizvodnju roba i usluga. Za naftu se kaže da je krv gospodarstva, a burza je srce gospodarstva jer je to kao kotao gdje se miješaju sirovine, novac i poslovne operacije. (Bazdan, 2006, str. 90)

Trgovanje na burzama ili terminsko trgovanje se događa se više od pola stoljeća, ali jedan od najsofisticiranijih oblika suvremenog poslovanje je upravo trgovina naprednim instrumentima terminskog tržišta. Počeci se vežu uz trgovinu robom, a u današnje vrijeme se trguje financijskim instrumentima. Razvoj financijskih instrumenata se u danas razvija vrlo brzim tempom. Najrazvijenije zemlje svijeta su otišle najdalje u razvoju novih instrumenata terminskog trgovanja, a to su Sjedinjene Američke Države, Velika Britanija, Japan i druge. Razvijene zemlje bile su samo primjer, odnosno model ostalim zemljama svijeta kako bi i one razvile terminska tržišta. Ona omogućavaju mnogim poslovnim subjektima ostvariti brojne

prednosti, a posebno je važno izbjeći financijske i robne rizike, a istovremeno imati financijsku dobit. (Lazibat i sur., 2007, str. 1)

Prilikom kupnje dionica na burzi kupac se u velikoj mjeri izlaže neposrednom riziku. Isto tako se može reći da i polaganje gotovine na štednu knjižicu, bez obzira o kojoj se banci radi, znači određeni rizik, iako je mnogo manja mogućnost gubitka uloženi sredstava. Slučajevi gubitka su vrlo rijetki, ali ipak mogući te je riječ o izvanrednim okolnostima zbog kojih bi se uloženo moglo izgubiti. Nešto veći rizik je ulaganje u kupnju dionica. (Bestenbostel i sur., 1992, str. 29)

Burza je uzbudljiva i glasna. Jedna od glavnih karakteristika burzovnog poslovanja je "dobro raspoređivanje", a to znači omogućiti da se kapital prelijeva upravo tamo gdje je potrebno. Burza najveći dio sredstava usmjerava prema područjima najveće zarade. Ona je također mjesto na kojem se kapital najbolje zadržava ako se gleda sa stajališta nacionalnog gospodarstva. Najviše novca treba ulagati tamo gdje su najveći izgledi za zaradu, a o tome brine burza. Isto tako, ona omogućuje susret nudilaca i tražilaca kapitala i formira cijene. Prosječne vrijednosti se formiraju sučeljavanjem ponude i potražnje napitala na burzi. Burza stvara prosječni pregled očekivanja. Svaki sudionik burze u svakom trenutku ima uvid na stanje „kako kotiraju dionice“. Upravo iz tog razloga se brzo može reagirati na ponude, prihvatiti kao realne ili pak otkloniti. Zasiurno bi bilo manje dilema ukoliko bi sva tržišta funkcionirala kao burza te ne bi bilo suzdržanosti prema tržištu kao institucionalnom okviru. (Bestenbostel i sur., 1992, str. 30-32)

Burza se može definirati na razne načine. „Burza je institucionalno razmjensko mjesto na kojem pojedini sudionici obavljaju transakcije vrijednosnicama i financijskim derivatima u cilju stjecanja dobiti. Burza je stoga institucionalizirano mjesto i po tome se razlikuje od raznih tržišta koja se mogu protezati i kroz nekoliko država istodobno.“ (Lazibat i sur., 2007, str. 4-5)

„Osnovne prednosti trgovanja putem burze leže u likvidnosti financijskih instrumenata i same sigurnosti trgovanja.“ (Lazibat i sur., 2007, str. 4-5)

Trgovanje se najbolje prikazuje kroz kretanje cijene burzovnih indeksa. Burzovni indeks je najbolji način kojim se prikazuje trenutno stanje države u nekom trenutku. Burzovni indeksi pokazuju hoće li burzovno tržište rasti ili pak padati.

Burzovni indeksi su najbolji pokazatelji kretanja određenog dijela tržišta ili čak cjelokupnog tržišta, a postoje specificirani i opći indeks. (Bailey, 2005, str. 24)

Burzovni indeks služi kako bi se analizirala volatilnost cijena dionica na neki dan ili vremenski period (tjedan, mjesec ili godina). Burzovni indeks je isto tako i mjerilo kojim se gleda uspješnost određene strategije ulaganja na burzi. Koriste se u razne svrhe te se definiraju

na mnogobrojne načine. Burzovni indeksi u velikoj mjeri se koriste za komuniciranje o stanju ekonomije. Burze imaju svoje indekse kojima nastoje drugim ekonomskim akterima dati informacije o postignutoj vrijednosti predmeta trgovanja. (Andrijanić, Vidaković, 2015, str. 179)

U suvremenom političkom i gospodarskom okruženju, niti jedna zemlja na svijetu se ne može smatrati sigurnom od izloženosti raznim oblicima rizika. U današnjim uvjetima događaji koji utječu na lokalna gospodarstva imaju odjek na cijene roba, kamatne stope i valutne tečajevе u cijelom svijetu. Danas je pored robnih terminskih ugovora na metale, energente, poljoprivredne proizvode, kamatne stope, tečajevе, moguće trgovati i terminskim ugovorima na raznovrsne indekse, obveznice i dionice, cijene vozarina, a odnedavno i na vremenske prilike. (Lazibat i sur., 2017, str. 28)

Najveća burza na svijetu je *New York Stock Exchange*. Ona je barometar zdravstvenog stanja cijelog kapitalizma na svijetu. Godine 1997. premašen je broj od milijardu dnevnih transakcija. Godine 2004. tržišni volumen bio je 367,1 milijardu transakcija, a tržišna vrijednost trgovanja bila je 6 052 milijarde funti sterlinga. Druga najveća burza na svijetu je londonska efektivna burza (*London Stock Exchange*). Godine 1997. je tržišni volumen iznosio 53,6 milijardi transakcija, a tržišna vrijednost trgovanja bila je 4 700 milijardi funti sterlinga. Treća najveća burza na svijetu je tokijska efektivna burza (*Tokyo Stock Exchange*). Ova burza ima tržišni volumen od 378 milijardi transakcija i tržišnu vrijednost trgovanja od 1 673 milijarde funti sterlinga. Navedene burze čine takozvani čarobni trokut međunarodne burzovne trgovine. Burzovna tržišta rade svaki dan 24 sata dnevno jer je svijet podijeljen na 24 vremenske zone, a to im omogućava dobro razvijena tehnologija komuniciranja te nikada ne prestaju s radom. (Bazdan, 2006, str. 90)

Krajem 2019. godine ozrađe na svjetskim burzama je bilo optimistično, a mnoge burze su te godine poslovanje završavale čak i rastom cijena dionica te su dosezale rekordne razine. Te godine je dogovoren sporazum Kine i Sjedinjenih američkih Država, a to je jedan od pozitivnih gospodarskih pokazatelja. Nitko nije očekivao da će cijela situacija s pandemijom i korona virusom otići toliko daleko i izmaknuti kontroli te uništiti svjetsko gospodarstvo, a isto tako i svjetsko tržište kapitala. Nesigurni ulagači u trenutku pojave korona virusa nisu znali kolike štete na gospodarstvu korona može imati, pokušavali su procijeniti posljedice te dužinu trajanja pandemije. Zbog toga se uključuju i središnje banke, no problem je pogađanja pravog trenutka kako bi se određene mjere poduzele. (Babić, 2020, str. 42)

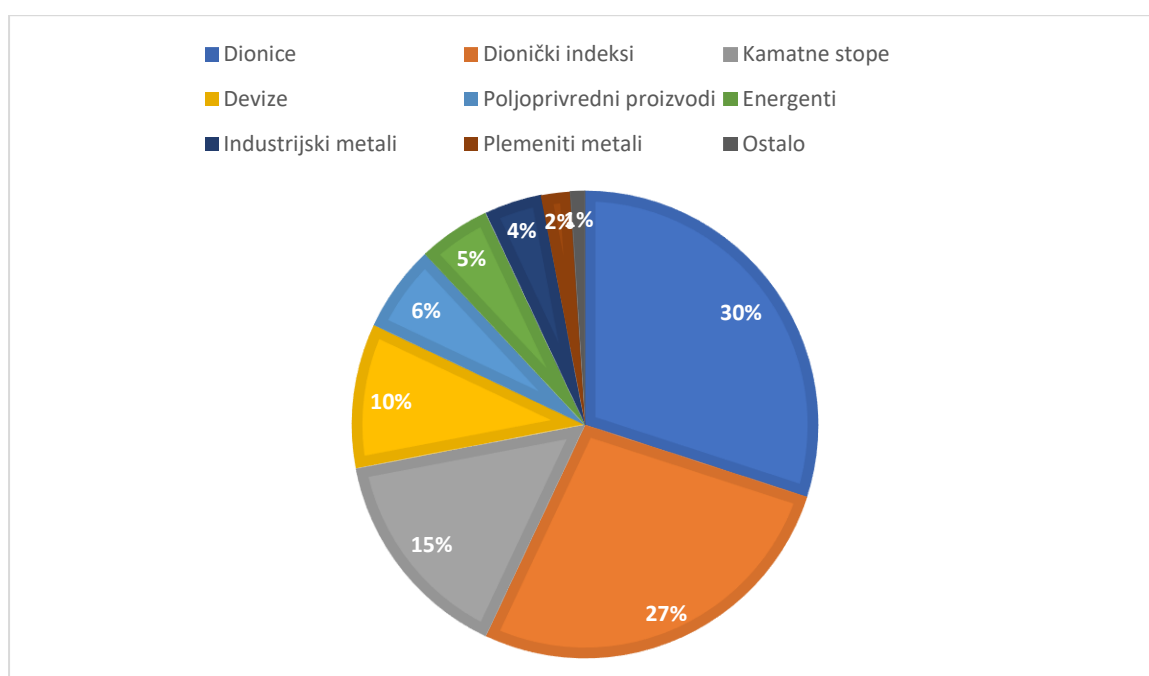
Pandemija korona virusa uvelike je utjecala na sve aspekte suvremenog društva te je dovela političare na kompliciran izbor: „lockdown“, odnosno stopiranje gospodarstva kako bi se

smanjio broj zaraženih ili ostavljanje gospodarstva netaknutim, a time se povraćava rizik eksponencijalnog rasta broja zaraženih, a posljedično i smrtnost ljudi. Mnogo zemalja odabralo je opciju zaustavljanja gospodarstava. Posljedica su bile smanjenje bruto domaćeg proizvoda, rast stope nezaposlenosti i zatvaranje mnogih poduzeća. Stanje nekog gospodarstava vidi se prema kretanju burzovnih indeksa koji su zbog krize bili u naglom padu, a prije korona krize su zabilježene rekordne vrijednosti. (Anđelinović i sur., 2021, str. 48)

### 3. SVJETSKO TRŽIŠTE ZLATA I NAFTE

Trgovanje zlatom i naftom odvija se na robnim burzama. To su burze na kojima se trguje standardiziranim realnom robom. Kvaliteta tih roba je precizno opisana burzovnim uzancama. Postoje opće i specijalizirane robne burze za određene vrste roba. Moguće je trgovati fizičkim robama kao što su: stoka, uljarice, žitarice, drvo, metali, energenti te mliječni proizvodi, a ponuda se neprestano proširuje i povećava. Na primjer robna burza *New York Mercantile* specijalizirana je za energente, a *London Metal Exchange* specijalizirana je za metale. (Lazibat i sur., 2017, str. 30)

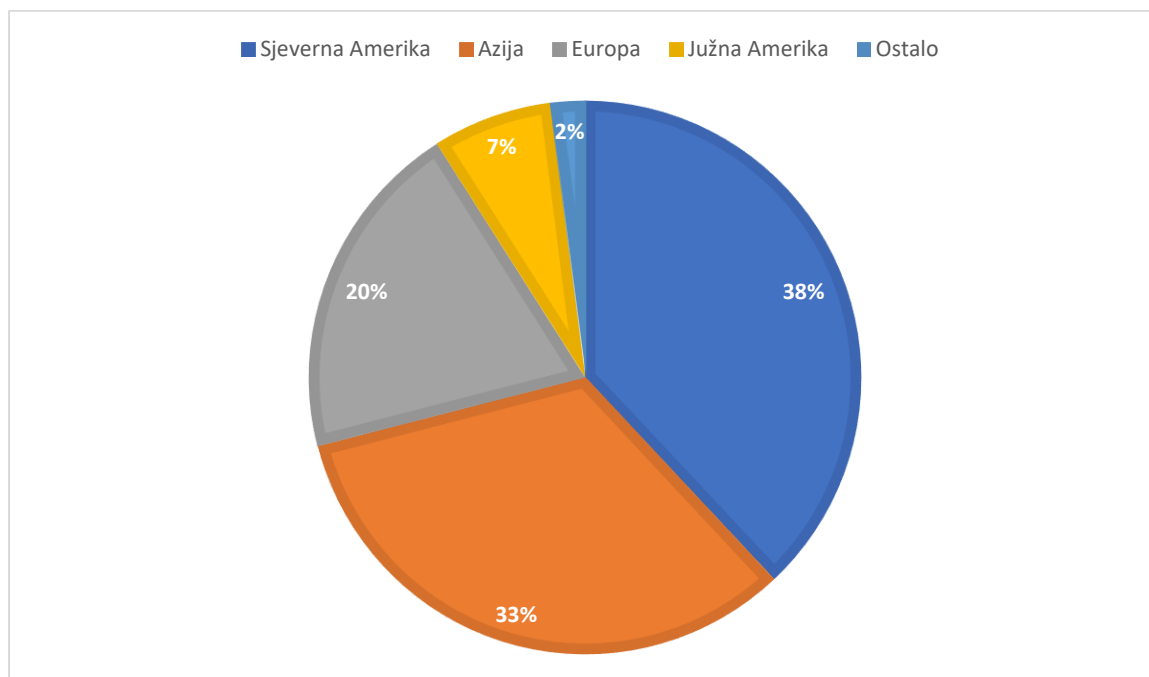
Graf 1. Struktura terminske trgovine u svijetu prema predmetu kupoprodaje (2014.)



Izvor: *Futures Industry Association (2015) 2014 FIA Annual Volume Survey*

Iz prethodnog grafikona vidljivo da je najveći udio terminskih ugovora sklopljenih u 2014. godini sklopljeno na dionicama i dioničkim indeksima, zajedno 57 % od ukupnog broja ugovora sklopljenih te godine na gotovo 80 burzi u svijetu. Realne robe drže manji udio u svjetskom tržištu. Energenti, gdje pripada i nafta zauzimaju 5 % od ukupnog broja terminskih ugovora, a plemeniti metali, u koje se ubraja zlati iznose 2 %. (Lazibat i sur., 2017, str. 32)

Graf 2. Zemljopisna distribucija broja sklopljenih terminskih ugovora u 2014. godini



Izvor: *Futures Industry Association (2015) 2014 FIA Annual Volume Survey*

U svijetu u današnje vrijeme postoji više od osamdeset burzi na kojima je moguće trgovati indeksima, realnim robama i financijskom imovinom. Deset najvećih burzi zajedno drži čak 77 % terminskog tržišta. *CME Group* je trenutno najveća burzovna grupacija na svijetu, a nastala je spajanjem izvorno robnih burzi koje su uvodile trgovinu financijskom imovinom i indeksima kao odgovor na potrebe suvremenog tržišta. *CME Group* sadrži 16 % terminskog tržišta svijeta. Iz prethodnog grafikona vidljivo je kako je najveći broj terminskih ugovora sklopljen u Sjevernoj Americi (38 %), zatim slijedi Azija (33 %), potom Europa (20 %), te Južna Amerika (7 %) i ostalo što čini 2 %. (Lazibat i sur., 2017, str. 33)

Tablica 1. 10 najvećih burzi na svijetu

<b>Rang</b>	<b>Naziv burze</b>	<b>Proizvodi</b>	<b>Zemlja podrijetla</b>	<b>Tržišni udio (%) u 2014.</b>
1.	CME Group: CME CBOT NYME	Realne robe, financijska imovina, valutni tečajevi, indeksi	SAD	16,0
2.	International Exchange: ICE Futures Europe NYSE Amex NYSE Arca ICE Futures U.S. ICE Futures Canada Singapore Mercantile Exchange	Nafta, financijska imovina, valutni tečajevi, indeksi	SAD	10,6
3.	Eurex: Eurex International Securities Exchange International Securities Exchange Gemini	Plemeniti metali, financijska imovina, valutni tečajevi, indeksi	Njemačka	9,7
4.	National Stock Exchange of India	Financijska imovina, valutni tečajevi, indeksi	Indija	8,7
5.	BM&FBovespa: Bolsa de Valores de Sao Paulo Bolsa de Mercadorias & Futuros	Realne robe, financijska imovina, valutni tečajevi, indeksi	Brazil	6,6
6.	Moscow Exchange	Nafta i plemeniti metali, financijska imovina, valutni tečajevi, indeksi	Rusija	6,6
7.	CBOE Holdings	Financijska imovina	SAD	6,1



8.	Nasdaq OMX	Financijska imovina	SAD	5,2
9.	Shanghai Futures Exchange	Metali i nafta	Kina	3,9
10.	Dalian Commodity Exchange	Poljoprivredni proizvodi i metali	Kina	3,6

*Izvor: Futures Industry Association (2015) 2014 FIA Annual Volume Survey*

Uspostavom burzovnog poslovanja (razmjene), cijene se svakim danom mijenjaju i određuju na otvorenom tržištu, a utrku vode kupci i prodavači, a njih povezuju brokери na burzi služeći se modernom komunikacijskom tehnologijom. (Dekanić i sur., 2002, str. 306)

### 3.1. Specifičnosti svjetskog tržišta zlata

Zlato je plemeniti metal, a plemeniti metali su skupina metala koji su dobro otporni na kemijske utjecaje i utjecaj atmosferlija, odnosno ne hrđaju, podatni su za obradu i sjajni. Čisto zlato je mekan metal, često se legira s bakrom ili srebrom. Zlato se u prirodi nalazi u čistom obliku, najčešće u eruptivnim stijenama ili u zrcima koja su pomiješana s pijeskom u rijekama. U današnje vrijeme se više od 70 % svjetske proizvodnje zlata koristi za nakit, nešto manje u zubarstvu te industriji elektronskih uređaja i slično. S obzirom da se zlato danas koristi kao podloga papirnatom novcu u nekim zemljama, u trgovini je parametar vrijednosti. Od davnina je čovjek bio zainteresiran za plemenite metale te su se od njih izrađivali nakit i drugi ukrasi. Plemeniti metali su vrlo rano postali platežno sredstvo, a i dan danas na svjetskim tržištima postižu vrlo visoke cijene jer su rijetki u prirodi i zbog svoje primjene. Zlato ima jako dugu tradiciju proizvodnje. Već nekoliko stotina prije nove ere su Egipćani poznavali zlato. Zalihe zlata u svijetu se procjenjuju na 80-90 milijuna tona. Zlato je u nekim zemljama još uvijek podloga papirnatom novcu koji cirkulira u nekoj zemlji te je proizvodnja zlata u tim državama pod stalnim nadzorom i mnoge od njih ne iskazuju točne podatke o zalihama zlata, proizvodnji i prodaji. Godine 1998. proizvodnja zlata u svijetu iznosila je oko 2 316 389 kg. Najveću proizvodnju imala je Južnoafrička Republika (491 500 kg), zatim Sjedinjene Američke Države (325 000 kg), Australija (316 000 kg), a nakon njih Kanada, Rusija, Brazil, Gvineja, Kina, Kolumbija, Filipini, Gana, Zimbabve, Čile, Japan i Španjolska. (Bilen, 2001, str. 202-203)

Zlato je predmet ulaganja koji pripada dugotrajnoj imovini poduzeća ili privatnih vlasnika. Jedan od glavnih razloga zbog koji se ulaže u zlato je upravo očuvanje vrijednosti imovine na duže vremensko razdoblje. (Zadro, 2016, str. 3)

Zlato je plemeniti metal kod kojeg se prvo uočavaju njegov sjaj i sjajnožuta boja te se smatra najljepšim metalom. Isto tako, zlato je vrlo kovan metal zbog svoje podatnosti i mekoće, slabe reaktivnosti (otporan je) na vanjske utjecaje te duže traje u usporedbi s ostalim metalima. Zlato se ne mijenja na zraku niti prilikom jakog zagrijavanja, ono ne hrđa, ne oksidira i niti jedna kiselina ga ne može otopiti. Upravo ga to čini trajnim i nepromijenjenog izgleda. Sva ova navedena fizikalno-kemijska svojstva mogu uvelike utjecati na njegovu vrijednost. Zlato je također lako obradivo, lijepo, ali relativno rijetko. Upotrebljava se u tehnici, industriji, medicini, umjetnosti, izradi nakita, stomatologiji i dekoraterstvu. Zlato se još od prapovijesti dobiva iz zlatonosnog pijeska koji nastaje raspadanjem zlatonosnih stijena i ispiranjem vodama u prirodi. I u današnje vrijeme se velik udio zlata dobiva iz takvih stijena, a prethodno se melju i drobe uz pomoć žive i cijanidnim postupkom. 90 % ukupne količine zlata koje je proizvedeno od nastanka civilizacije pa sve do danas je iskopano u zadnjih 160 godina. Rastom svjetske populacije povećavala se i količina zlata, nešto sporije, ali se povećavala sve do danas. (Haramija, Njavro, 2012, str. 460)

Mnoge zemlje danas imaju ogromne zalihe zlatnih rezervi. Zalihe zlata u Nizozemskoj su 612,5 tona. Indija posjeduje 618,7 tona zlata, Japan 765,2 tone, Švicarska ima 1 040 tona zlata, Kina 1 874,3 tone, zatim Rusija 2 150,5 tona, Francuska 2 436 tone, Italija 2 451,8 tona, Njemačka 3 369,7 tona, a najviše ima SAD, ukupno 8 133,5 tona zlata u svojim rezervama. (Knez, 2019)

Unatoč veličini tržišta zlata, vrlo se često slabo razumije kako se njime trguje. Tržište zlata je samo po sebi globalno i zlatom se kontinuirano trguje u svim vremenskim zonama. Različiti centri za trgovanje zlatom diljem svijeta povezani su jer sudionici na tržištu pokreću konvergenciju lokalnih cijena zlata kroz arbitražne aktivnosti. Međutim, još uvijek postoje važne razlike između zemljopisnih područja kao što su trgovinska ograničenja, porezi na zlato i različiti standardi tako da jedinstveno integrirano tržište za trgovanje zlatom ne postoji. Tržište zlata obuhvaća širok raspon sudionika koji uključuju fizičke osobe kao što su proizvođači, rafineri i krajnji korisnici. Financijski posrednici, poput banaka, imaju važnu ulogu u ponudi financiranja, osiguravanju likvidnosti trgovanja i ponudi širih usluga (npr. prodaja zlatnih poluga na konsignaciji). Drugi važni igrači na veleprodajnom tržištu zlata uključuju službene institucije i različite vrste investitora. Veleprodajna trgovina zlatom ima važnu ulogu u olakšavanju otkrivanja cijena i spajanju kupaca i prodavača. Sudionici na tržištu

nastoje trgovati fizičkim zlatom, izložiti se riziku cijene zlata. Najvažnije je osigurati da se ova aktivnost odvija transparentno i pošteno, tako da sudionici na tržištu imaju povjerenja u integritet tržišta zlata. Svjetsko vijeće za zlato intervenira kako bi osiguralo da su sva tržišta trgovanja zlatom i infrastruktura koja ih podržava u skladu s načelima najbolje prakse, kao što je *UK Fair & Effective Markets Review*, koji daje širok skup načela koja pokrivaju standarde, transparentnost, pristup tržištu i ponašanje. (<https://www.gold.org/gold-market-structure>)

Geopolitika je perspektiva unutar političke geografije i njezini rizici uključuju ratove, terorističke akte, napetosti i slično između zemalja koje mogu ometati mir i razvoj u svijetu. Izbijanjem Vijetnamskog rata pogoršala se platna bilanca u SAD-u, a to je dovelo u prošlosti do smanjenja zaliha zlata i povećanja ponude novca kako se nadoknadio veliki proračunski deficit, a to uzrokuje inflaciju. U slučaju kriza, zlato se može smatrati kao sigurna sirovina. (Qin, Su, Qi i Hao, 2020, str. 224-226)

Tržište zlata ima tri glavne funkcije na tri glavne lokacije, a to su burza u New Yorku koja se bavi špekulacijama, a one se uglavnom određuju u Londonu, dok se fizičko zlato velikim dijelom otprema kroz Zürich. Tržištem dominiraju veliki dobavljači i posjednici zlata, uključujući monetarne vlasti. Jedinstvena karakteristika tržišta zlata je osiguravanje povjerljivosti. (O'Callaghan, 1991, str. 3)

### 3.2. Specifičnosti svjetskog tržišta nafte (crnog zlata)

Nafta je tekuća ili polučvrsta tvar, a nalazi se u Zemljinoj kori, većinom u sedimentnim slojevima, a nešto manje u magmatskim i metamorfnim stijenama. Nafta je u većini slučajeva smeđezelene do smeđecrne boje. Ona se također pojavljuje u obliku kapljica ili kao polučvrsta tvar te popunjava pukotine i šupljine unutar stijena. Glavni sastojci nafte su ugljikovodici te rijetki elementi i kemijski spojevi (sumporovodik, ugljikov dioksid). Nafta je većinom akumulirana sa zemnim (prirodnim) plinom. Proizvodi nafte mogu biti u tekućem ili čvrstom stanju, na primjer asfalt, vosak i zemna smola. (Dekanić i sur., 2002, str. 17)

Nafta je prirodni tekući mineral te ima prednosti pred krutim gorivima. Nafta se vrlo lako transportira, ima veću kaloričnu vrijednost te se lako pretvara iz etkućeg u plinovito stanje. Nafta se pri izgaranju lako miješa s kisikom te nema izgorivih otpadaka. Najvažniji derivati nafte su petrolej, razna ulja, benzin, smolaste tvari i drugo. Čovjek naftu poznaje već tisućama godina te je do kraja 19. stoljeća upotrebljavana za konzerviranje (balzamiranje faraona u Egiptu), za rasvjetu, kao izolacijsko sredstvo u građevinarstvu, u religijskim obredima („vječna vatra“ u hramovima), kao ratno sredstvo, kao lijek (liječenje reumatskih bolesti), za

podmazivanje kotača na kolima, za impregniranje brodova i drugo. Nafta se kao pogonsko gorivo počinje koristiti tek otkrićem motora s unutarnjim izgaranjem 1877. godine te se time razvila proizvodnja drugih naftnih derivata (benzina). U Drugom svjetskom ratu počinje rast i razvoj kemijske industrije gdje je upravo nafta bila glavna sirovina. Nafta ima veliko strateško značenje jer se za vrijeme rata koristila kao gorivo za vojna oružja, zrakoplove i vozila. Nafta se također upotrebljava u farmaceutskoj industriji te poljoprivredi za pogon strojeva te u proizvodnji umjetnih gnojiva. Postoji velik broj nalazišta nafte te je do sada poznato za preko 30 000 ležišta nafte, a njih 240 ubraja se u gigante, a 15 u supergigante (ležišta nafte sa zalihama od najmanje 700 milijuna tona). Gigantska i supergigantska ležišta nafte podijeljena su u 7 svjetskih zona:

- Bliski i Srednji istok;
- sjeverna Afrika i područje Gvinejskog zaljeva;
- istočna Europa;
- Insulindija;
- sjevernoamerička zona s Venezuelom;
- Aljaska i podmorje Sjevernog mora;
- Kina. (Bilen, 2001, str. 165-167)

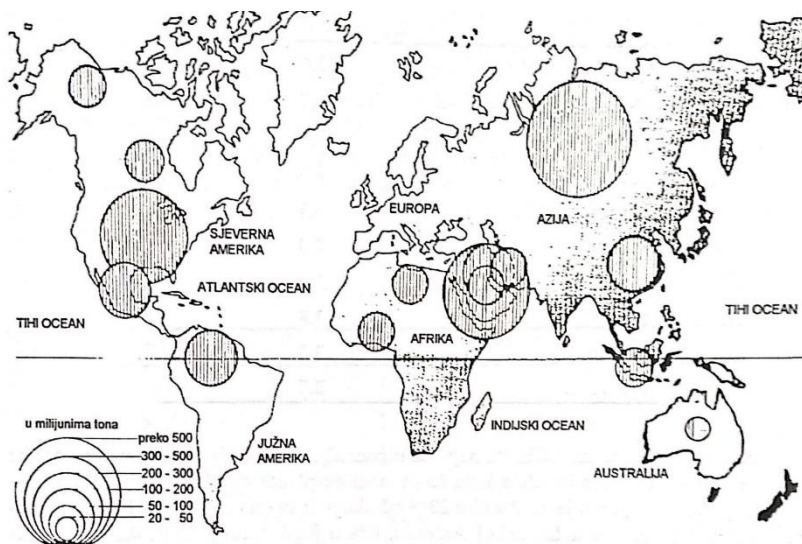
U današnje vrijeme zbog Ruske agresije na Ukrajinu, a samim time i povezanih sankcija, svjedoci smo velike ovisnosti o fosilnim gorivima. Cijena nafte raste sve više iz dana u dan, a javlja se i veliko pitanje koliko će biti dobavljiva u nekom budućem razdoblju. (HŠD, 2022, str. 3)

Ruska invazija na Ukrajinu dovela je do naglog porasta cijena nafte i plina, pri čemu se obje glavne naftne referentne vrijednosti danas prodaju po cijeni iznad 110 dolara, a porast se i dalje nastavlja. Trenutačno izvoz ne podliježe sankcijama Rusiji. Europa traži alternative, a izvješća sugeriraju da bi rafinerije trebale izbjegavati preuzimanje ruskih zaliha nafte. U isto vrijeme Rusija još uvijek može pronaći tržište za većinu svoje proizvodnje nudeći popuste. Čak i bez sankcija, tokovi nafte, ugljena i plina bit će poremećeni zbog ukrajinske krize. Cijela ta situacija je promijenila dinamiku na energetskom tržištu, a to je vidljivo u smislu utjecaja na potrošačke cijene energije i kako se energetska tranzicija uklapa u ovaj promijenjeni kontekst. (<https://www.weforum.org/agenda/2022/03/how-does-the-war-in-ukraine-affect-oil-prices/>)

Volatilnost na međunarodnim tržištima sirove nafte porasla je u posljednja dva mjeseca, s ruskom invazijom na Ukrajinu koja je povećala neizvjesnost i trgovci razmišljaju o

moogućnostima sankcija Rusiji. Rusija je drugi najveći svjetski izvoznik sirove nafte nakon Saudijske Arabije. (Willing, 2022)

Slika 1. Razmještaj proizvodnje nafte u svijetu



Izvor: Bilen, M., (2001) *Tržišta proizvoda i usluga*, Mikrorad, Zagreb, str. 171.

Sljedeća tablica prikazuje najveće proizvođače nafte u svijetu u razdoblju od 1975. – do 1998. godine.

Tablica 2. Najveći proizvođači nafte u svijetu (u 000 t)

Zemlja	1975.	1977.	1980.	1984.	1989.	1998.
<b>Ujedinjeni Arapski Emirati</b>	64 470	79 348	65 000	55 908	89 265	109 500
<b>Indonezija</b>	64 138	82 998	77 500	69 120	65 340	63 100
<b>Irak</b>	111 168	122 390	138 000	59 448	136 603	108 200
<b>Iran</b>	267 623	282 608	74 000	124 116	140 420	108 100
<b>Kuvajt</b>	105 232	98 744	86 000	59 880	74 051	91 900
<b>Libija</b>	71 533	99 503	85 000	65 748	49 248	66 900
<b>Meksiko</b>	36 899	49 279	110 000	143 452	130 649	169 300
<b>Alžir</b>	-	-	-	-	-	38 100
<b>Nigerija</b>	88 400	102 970	101 504	68 268	85 175	104 500
<b>SAD</b>	413 090	402 489	485 000	432 120	381 876	402 000
<b>Saudijska Arabija</b>	352 394	458 460	495 000	234 432	252 433	404 100

<b>SSSR – Rusija</b>	490 801	545 799	603 916	612 228	607 000	303 900
<b>Venezuela</b>	122 400	117 007	113 000	94 368	100 040	159 300
<b>Kanada</b>	92 000	47 600	82 000	-	76 419	126 300
<b>Kina</b>	30 300	-	106 000	-	137 450	160 000
<b>Velika Britanija</b>	-	-	-	-	87 404	138 900
<b>Norveška</b>	-	-	-	-	-	158 900

*Izvor: Bilen, M., (2001) Tržišta proizvoda i usluga, Mikrorad, Zagreb, str. 168.*

Gospodarski razvoj iziskuje mnogo energije, a upravo se energija u najvećem dijelu dobiva iz ekološki problematičnih i ograničenih fosilnih izvora. Od ukupno dvije trećine svjetskih energetske potrebe namiruje se potrošnjom plina i nafte, a nafte u ovom slučaju čak 40 %. Svakim danom sve više raste potrošnja nafte. Velik broj stručnjaka u posljednje vrijeme najavljuje problem iscrpljivanja nafte već u bliskoj budućnosti te da bi to moglo prouzročiti pad proizvodnje i porast cijene nafte. Ova činjenica u budućnosti može imati mnoge ekonomske posljedice te izazvati nove sukobe i suprotnosti. Nafta je tijekom 20. stoljeća promijenila industriju, preobrazila promet, oružja, ratovanje te samim time i način života. Naftu na energetskom tržištu prati prirodni plin, danas je drugi po važnosti izvor energije. Nafta i plin su utjecali na stvaranje tehnoloških pretpostavki za neograničenu ekspanziju komunikacije, globalizacijskih procesa i industrijalizacije. Taj rast izazvao je brojne probleme kao na primjer prekomjerno onečišćenje okoliša, geopolitičke napetosti, neograničeni rast velikih gradova, a to dalje utječe na onečišćenje okoliša i potrošnju energije. Nafta je svakim danom sve dragocijeniji resurs, kako gospodarstveni, tako i društveni te se zbog nje pokreću politički i vojni potezi i aktivnosti. U današnje vrijeme je sve više nadmetanja za naftu te se to pretvara u borbu za globalnu moć. (Dekanić, Lay, 2008, str. 7)

Nafta je krv industrijske civilizacije i energent bez kojeg bi civilizacija kakvu poznajemo danas bila potpuno drugačija od ove koju poznajemo. Populacija ljudi na Zemlji vrlo bi teško premašila dvije milijarde bez nafte, gradovi bi bili nekoliko desetaka puta manji, a globalizacija bi bio neshvatljiv pojam. Rad s naftom je teži zbog velikih financijskih zahtjeva, to jest ogromna je angažiranost financijskih sredstava oko nafte i iziskuje velika zaduženja, a vrlo mali broj poduzeća si takvo što može dopustiti. Poduzeća koja bi i bila kreditno sposobna za takve financijske poduhvate moraju biti vrlo oprezna. U slučajevima velike dostupnosti financijskih sredstava sugerira se na nadolazeću financijsku krizu, a samim time se jednostavno

može manifestirati u gospodarsku krizu te treba biti vrlo oprezan ukoliko se poduzeća zadužuju. (Buterin i sur., 2018, str. 8)

Buterin i Buterin (2014, str. 29) navode kako su nakon posljednje financijske krize (Velika recesija) izašle na vidjelo ogromne posljedice prezaduženosti i neravnoteže bilanci.

U vrijeme financijske krize ugrožena su bila sva financijska tržišta i u pitanje je doveden čak i opstanak jakih financijskih institucija, kao na primjer mirovinski fondovi. (Olgić Draženović i sur., 2018, str. 128)

Na tržištu je također vrlo važno obratiti pozornost na tečajni rizik prilikom zaduživanja u stranoj valuti. Na to ukazuje velik broj primjera, kao što je onaj iz 2010. godine u Europskoj monetarnoj uniji, tada je Europska centralna banka uvela mjere koje su skoro dovele do pariteta eura i dolara (Buterin i sur., 2015, str. 23)

Kućišta elektroničkih uređaja napravljena su od polimera, a njihova sirovina je nafta te je iz toga vidljivo kako je široka distribucija elektroničkih uređaja omogućena upravo zbog nafte. Nafta je uvelike pridonosila procesu globalizacije komunikacije u prošlosti te se otvorio prostor za nove djelatnosti i nove tehnologije koje su preuzele vodeću ulogu. Elektronika, nafta i informatika su materijalna osnovaglobalne infrastrukture suvremene civilizacije. (Dekanić, Lay, 2008, str. 28-29)

Nafta je u posljednjem desetljeću u međunarodnoj trgovini najvažniji proizvod koji je namijenjen tržištu te je na prvom mjestu po količini kojom sudjeluje u međunarodnoj razmjeni. Svjetska godišnja proizvodnja nafte po stanovniku je oko 0,6 t na svakog čovjeka te je veća od bilo koje druge robe (osim ugljena). Na naftu otpada 15 % od ukupne vrijednosti robe u svjetskoj trgovini. Proizvodnja nafte ima direktan i indirektan utjecaj na kretanje političkih i ekonomskih procesa i odnosa u svijetu. Nafta se još naziva i „crno zlato“ jer se bez nje ne može zamisliti privredni razvoj zemalja svijeta. Nafta je iscrpiv resurs te se sve više razmatraju novi načini te alternativne vrste energije kako bi se zamijenila. Barem još pedesetak godina će nafta biti jedna od najvažnijih roba u svjetskoj trgovini te najvažnija sirovina (izvor energije). (Bilen, 2001, str. 165)

Najveći potrošači nafte u svijetu su SAD (841,6 milijuna tona), zatim Japan (259,8 milijuna tona), a slijede Njemačka, Rusija, Kina, Republika Koreja, Francuska, Italija, Meksiko, Indija, Velika Britanija i Kanada. Ovih 12 država potroše oko 70 % od ukupne svjetske proizvodnje nafte. (Bilen, 2001, str. 171)

Svjetsko tržište nafte je posljednja dva desetljeća 20. stoljeća pratilo logiku ponude i potražnje. Struktura svjetskog tržišta je određena političkim čimbenicima te se odnosi na tržištu temelje na tržišnim mehanizmima. Nafta je, za razliku od ostalih proizvoda, obilježena

političkim, ekonomskim i tehnološkim čimbenicima koji određuju ponudu i potražnju i postavljaju okvire ekonomskih struktura samih tržišta. Cijenu nafte je do 1973. godine postavljao *Standard Oil*, a nakon toga *OPEC*. (Dekanić i sur., 2002, str. 306)

Godine 1973. uslijedio je prvi naftni šok koji je rezultirao četverostrukim povećanjem cijena nafte. Drugi naftni šok dogodio se 1979./1980. te se još naziva i Iranska revolucija. Politički čimbenici uvelike utječu na promjenu cijena nafte na tržištu. Tijekom 1980. godine poskupila je saudijska nafta. Jedna od najvažnijih novosti 80.-ih godina na naftnom tržištu bila je pojava, odnosno početak naftnog poslovanja na njujorškoj trgovačkoj burzi. Ta burza poznatija je pod nazivom *New York Mercantile Exchange* ili skraćeno *Nymex*. Nafta je postala roba za razmjenu, a isto tako se dobro prodavala na „spot“ tržištu. Cijene nafte su postale vrlo nesigurne i osjetljive. Kupci, ali i trgovci su pokušavali pronaći najbolji mehanizam kojim bi smanjili rizik trgovini na najmanju moguću razinu. Proizvođači su mogli prodati naftu i prije proizvodnje, a kupci su stekli pravo kupnje nafte po određenoj cijeni. Samim time je moć i struktura *OPEC-a* bila poljuljana, nisu cijenu nafte na tržištu nisu određivali više samo oni. Tada se stvorila mogućnost prodaje jednog barela nafte nekoliko puta, a dobit su ubirali spekulanti i trgovci i riskirali su u odabiru između ponude i potražnje. Treći je naftni šok dogodio se 1990. godine te trajao jednu godinu, a uzrok mu je bila invazija Iraka na Kuvajt. Između 1991. i 1995. cijene nafte i naftnih derivata su bile niske i fluktuirale su u rasponu od 15 do 20 dolara po barelu. Nakon toga započeo je njihov polagani uspon do današnje razine. (Dekanić i sur., 2002, str. 305-306)

Nafta u svjetskoj ekonomiji ima jednu od najvažnijih uloga u gospodarskom razvoju svake zemlje. Nafta je strateški vrlo važna sirovina te samim time cijena nafte utječe na mnoge grane nacionalnih gospodarstava, kretanja gospodarskih i političkih trendova, kretanja burzovnih indeksa te stanje svjetskog gospodarstva općenito. (Njirić, Karaslihović Sedlar, 2022, str. 98)

U prošlosti su se događali mnogi preokreti u kretanju cijena nafte, a najveći utjecaj imali su naftni šokovi (1973./1974. godine i 1979./1980. godine). Naftni šok predstavlja poremećaj izazvan povećanjem cijena nafte po barelu. Porast cijena nafte između 1973. i 1980. godine događao se najviše zbog ratovanja na Bliskom Istoku, odnosno uzroci su politički (geopolitički) (Gelo, 2010, str. 18)

Mnoge države su svaka na svoj način reagirale na naftne šokove. Švedska i Španjolska su odlučile apsorbirati udar kroz državni budžet, odnosno smanjile su trošarine na naftu i naftne derivate s ciljem da njihovi stanovnici u što manjoj mjeri osjete taj šok. Najveći broj zemalja odlučilo se na prebacivanje novih cijena na javnu potrošnju i stvaranje planova štednje energije.



Iz tog razloga su vlade mnogih zemalja tiskale novac i financirale inflaciju. Treća skupina zemalja, kao što su primjerice Njemačka i Japan, prihvatile su gubitak prosperiteta. Implementirali su povećanje cijene i napravile su ogromne rezove, ali su bile spremnije na fluktuaciju i variranje cijena. (<http://historywilljudgeyou.blogspot.com/2015/05/duznicka-kriza-petrodolari-inaftni.html>)

Norveška je najveći proizvođač nafte u Europi. Ove je godine odlučila iskoristiti rekordni iznos od svog Naftnog fonda za suzbijanje gospodarskog pada uzrokovanog pandemijom Covid-19 i niskim cijenama nafte. Naftnim fondom je tijekom jednog desetljeća prikupljeno više od 1 bilijun američkih dolara prihoda od nafte. Norveška Vlada je predložila revidiranje proračun za 2020. godinu koji traži korištenje 41 milijardu američkih dolara. Norveška se po prvi put pridružila smanjenju proizvodnje nafte od 2002. godine. (oilprice.com)

Rusija je u svibnju 2020. godine odlučila zabraniti uvoz naftnih derivata (dizel, benzin i mlazno gorivo). Cilj tih restrikcija je zaštita vlastite rafinerijske industrije od jeftinog uvoza te osiguravanje energetske sigurnosti cijele Ruske federacije. Time također žele stabilizirati domaće tržište goriva. Potražnja za gorivom u Rusiji, kao i u ostatku svijeta, je naglo pala radi mjera za zaustavljanje širenja koronavirusa u zemlji. (oilprice.com)

Brazilska državna naftna tvrtka Petrobras je početkom svibnja je obustavila pripreme za prodaju manjinskog udjela u grupi od četiri odobalna polja. Petrobras je planirao prodati neosnovnu imovinu i manjinske udjele u naftnim poljima u Brazilu kako bi smanjili svlastiti veliki dug. Pandemija Covid-19 i pad cijena nafte koji je uslijedio spriječili su Petrobrasove planove da nastave s prodajom. (oilprice.com)

Ako govorimo o Bliskom istoku, Ujedinjeni Arapski Emirati smanjili su proizvodnju nafte u lipnju. Kuvajt je također smanjio proizvodnju nafte čak i više nego što je tražio sporazum OPEC-a. Smanjenje proizvodnje nafte Kuvajta, Saudijske Arabije i Ujedinjenih Arapskih Emirata doživljen je kao nužan potez koji odražava stvarno stanje na tržištu jer su bliskoistočni proizvođači nafte trenutno bez kupaca. Vrijednost izvoza nafte Saudijske Arabije pala je za 11,8 milijardi američkih dolara, odnosno za 65,0% na godišnjoj razini u svibnju. (oilprice.com)

Naftni div Brithis Petroleum (BP) iz Ujedinjenog Kraljevstva u lipnju 2020. godine je krenuo s otpuštanjem 10 000 radnika (15% vlastite radne snage) kako bi smanjili troškove uslijed pada cijena nafte koji je posljedica pandemije koronavirusa. Pad cijene nafte znači da BP trenutno troši mnogo više nego što zarađuje, samim time se neto dug kompanije u prva tri mjeseca 2020. povećao za 6 milijardi dolara. (oilprice.com)

Početak 2020. godine proizvođači nafte u Kanadi smanjili su proizvodnju za 20% ako se gleda prosječna proizvodnja nafte u toj zemlji u 2019. godini. To se dogodilo zbog niske potražnje za gorivom u Sjevernoj Americi i niskih cijena nafte. Od 2016. godine, to je najmanja proizvodnja nafte u Kanadi, otkada su šumski požari smanjili kanadsku proizvodnju. (oilprice.com)

U Sjedinjenim Američkim Državama su tijekom proteklog desetljeća porasla ulaganja u sektor nafte i plina. To je udio u ukupnim nerezidentnim poslovnim investicijama u SAD-u, zahvaljujući rastu proizvodnje iz nekonvencionalnih ležišta nafte. Američke naftne kompanije su 2010. godine utrošile ukupno 1,2 bilijuna dolara na bušenje i opremanje bušotina nafte, povećavajući američku proizvodnju sirove nafte za gotovo 140%. Nakon rušenja cijena nafte na višegodišnje najniže razine zbog pandemije zajedno sa saudijsko-ruskim sukobom cijenama nafte, američki proizvođači iz nekonvencionalnih izvora vrlo su brzo zaustavili investicije i aktivnosti bušenja. Zbog pada cijena nafte, nedostatka kapaciteta za skladištenje nafte i globalnog zasićenja, američke naftne tvrtke iz dana u dan smanjuju proizvodnju. (Jefferson, 2020)

Godina 2020. je povijesna za čovječanstvo jer se pojavom pandemije uzrokovane virusom Covid-19 mnogo toga promijenilo. Velik broj ljudi bio je u karanteni i došlo je do prekida rada te su stradala nacionalna gospodarstva. Posljedica smanjenja mobilnosti i prekida rada mnogih industrija odrazila se i na potražnju za naftom na globalnom tržištu.

Ulaganja u naftu i prirodni plin posljednjih nekoliko godina su se smanjila, a sve je to posljedica dva pada cijena, prvi je bio u periodu između 2014. i 2015. godine i drugi 2020. godine. Ponuda je samim time postala ranjivija i promjenjiva zbog vanjskih okolnosti koje vidimo i danas. S obzirom da je tijekom svjetskih ratova nafta imala veliku geostratešku ulogu, modernizacijom gospodarstva, nafta je postala sirovina koja je iznimno važna, kako strateški, tako i ekonomski. Posljednja kriza uzorkovana pandemijom virusa Covid-19 specifična iz razloga što je čovječanstvo snašla biološka, odnosno prirodna katastrofa u vidu virusa koji je potpuno promijenio način na koji svijet funkcionira. Promet i industrijska proizvodnja bili su privremeno prekinuti, ljudi su ostajali u svojim domovima, putovanja su za vrijeme karantene zaustavljena. (Njirić, Karaslihović Sedlar, 2022, str. 98-104)

Tablica 3. Usporedba uzroka i posljedica tri naftna šoka u 20. stoljeću

	<b>1. naftni šok</b>	<b>2. naftni šok</b>	<b>3. naftni šok</b>
<i>TRAJANJE</i>	1973./1977.	1979./1980.	1990./1991.
<i>UZROCI</i>	Bojkot zemalja proizvođača	Iranska revolucija	Iračka okupacija Kuvajta
	Redukcija isporuke	Smanjenje proizvodnje nafte	
	Napad Sirije i Egipta na Izrael	Male zalihe	
	Uvođenje embarga na izvor sirove nafte	multinacionalnih kompanija	
<i>POSLJEDICE</i>	Promjena tržišne strukture	Tržište djeluje po svojim zakonitostima	Umjerena cijena nafte
	Nestašica nafte na svjetskom tržištu	Visoka inflacija	Generiranje respektabilnih prihoda
	Povećanje cijene	Pad dolara Usporen/zaustavljen rast učešća nafte u strukturi primarne potrošnje energije	
		Pad cijena	

Izvor: Hrkalović, K.M. (2020) *Naftni šokovi kroz povijest – uzroci i posljedice*.

U tablici je vidljivo da su prva dva naftna šoka u 20. stoljeću bila mnogo teža od trećeg čije je trajanje bilo kratko. Posljednji je naftni šok 1990.-ih uzrokovao relativno stabilne i pozitivne posljedice, dok su prva dva uzrokovala negativne posljedice po svjetska gospodarstva.

Neke od ekonomskih posljedica naftnog šoka 1973. godine bile su porast nezaposlenosti, recesija i opće razine cijena. Drugi naftni šok utjecao je na rast kamatnih stopa i stagnaciju u svjetskim gospodarstvima. 1980-ih godina nastala je velika inflacija. Cijene nafte značajno su pale pa je 1986. godine cijena nafte bila ispod 10 dolara po barelu. (Gelo, 2010)

Naftni šokovi ostavili su posljedice na sve države svijeta. Poljska je među prvima osjetila posljedice već 1980-ih prestankom vraćanja dugova jer nije imala sredstava kako bi ih vratila. U sličnoj se situaciji je bila i Jugoslavija 1990-ih godina. Meksiko je bio vrlo pogođen krizama 1982. godine. Vrijednost meksičkog pesosa je pala, a to je pojačavalo krizu u kojoj su se našli uslijed naftnih šokova. Velik broj država je bile prisiljeno suspendirati vraćanje javnog duga. (Lien, 2011)

Cijeli je svijet je vrlo dobro osjetio posljedice naftnih šokova u 20. stoljeću. Najviše je na gubitku Meksiko te ostale zemlje koje su se zadužile u dolarima s obzirom da je dolar porastao i doveo do problema u vraćanju kredita, odnosno dugova. (Hrkalović, 2020, str. 28)

Nafta je vrlo važan resurs za promet, ona omogućava pokretanje automobila ili zračnog prometa. Svaka, pa i mala promjena u cijeni nafte, ili drugi problem na tom tržištu, utječu na stabilnost cijena i zemlje uvoznice i izvoznice. Pandemija Covid-19 je također uzrokovala probleme u prometu jer je dovela do djelomičnog, a ponegdje i potpunog zatvaranja država. (Hrkalović, 2020, str. 29)

Naftni šokovi su se događali i u 21. stoljeću te su bili su povezani najviše s cijenama nafte koja je varirala zbog financijske krize, na primjer 2008. godine. Tada je cijena nafte konstantno rasla. To povećanje je utjecalo na smanjenje gospodarskog razvoja te je svjetsko gospodarstvo bilo primorano suočiti se s tim i prilagoditi se. (Benac i sur., 2008, str. 34)

Kriza 2008. godine je uzrokovala ogromne posljedice, primjerice brzo širenje s financijskog na realni sektor, a daljnji razvoj gospodarstva bio je otežan zbog gubitaka na tržištu. Sve to dovelo je do recesije i pada cijena nafte 2008. godine. (Kožljan, 2004, str. 78)

### 3.3. Elastičnost cijene zlata i nafte na burzama

Cijene sirove nafte na burzama su elastične zbog sile ponude i potražnje, a uzroci su geopolitike, vremena i regulacije. (<https://www.dailyfx.com/crude-oil/wti-vs-brent.html>)

Na cijenu nafte utječe nekoliko elemenata, to su:

- odnos ponude i potražnje, to jest proizvodnje i potrošnje nafte, a to je primarni faktor kretanja cijena. Pravilo je da se povećanjem proizvodnje i smanjenjem potrošnje cijena smanjuje, a u suprotnom slučaju cijena se povećava;
- kvaliteta nafte i rafinerijski troškovi;
- troškovi prijevoza (distribucije);
- pouzdanost opskrbe;

- naftne rezerve. (<http://www.poslovnih.hr/vijesti/tehnicka-analiza-rezultati-grckih-izboraodrazili-su-se-na-snagu-eura-207696>)

Postoji mogućnost predviđanja cijena temeljem praćenja ponude i potražnje za određenim robama. Ovakav način analize i predviđanja cijena se naziva fundamentalna analiza. Postoji također i tehnička analiza, a ona se bazira na predviđanju cijena na temelju njihovog kretanja u povijesti i na osnovu procjene postojeće tržišne aktivnosti. Obje od navedenih analiza imaju svoje prednosti i nedostatke te je stoga teško odabrati koju je bolje koristiti. Potražnju za određenim robama definira gospodarsko stanje neke zemlje, dostupnost sličnih proizvoda te ukus i preferencije potrošača. Također još jedan važan segmenata koji ima utjecaj na cijene roba je državna politika. Državna i druga tijela objavljuju izvješća o kretanjima cijena određenih roba koje su od posebne gospodarske važnosti. Izvješća se mijenjaju tijekom godine, a sve ovisno o čimbenicima koji u najvećoj mjeri utječu na ponudu i potražnju u tom razdoblju. Analitičari te informacije koriste kako bi izradili prognozu cijena za velike proizvođače i brokerske kuće. (Lazibat i sur., 2017, str. 210)

#### **4. PROMJENE U CIJENAMA ZLATA I NAFTE U PERIODU 2000-2022. GODINE**

Svjetsko tržište kapitala je tijekom ljeta i jeseni 2002. godine zabilježilo pad burzovnih indeksa i pad opsega poslovanja. Cijene nafte i zlata na svjetskim robnim burzama su rasle, a to je normalna tržišna reakcija za vrijeme recesije ili ratne opasnosti. Rast cijena zlata i nafte upućivalo je na pripremu novih ratnih zbivanja. Početkom 2003. godine Irak i Sjedinjene Američke Države zaoštravaju odnose te raste sve veća opasnost od izbijanja rata. Uz potporu oružanih snaga Velike Britanije je SAD 20. ožujka 2003. godine krenuo u vojnu intervenciju protiv Iraka. SAD je uzrok ratovanja tražio u razlozima poput oružja za masovno uništenje, kažnjavanje (iračkog) režima za podržavanje „*Al Qaeda*“ i slično, a glavni uzroci napada sa stajališta europskih zemalja bila je iračka nafta. Službeni američki analitičari nikada nisu priznali postojanje povezanosti između američke politike protiv iračkog režima i nafte. Riječ je o strategijskoj ulozi nafte, a tu su složeni geopolitički odnosi. Kao i svi ostali ratovi i sukobi, tako je i ovaj između SAD-a i Iraka imao javne političke povode i geopolitičke uzroke (nafta). U današnje vrijeme osnovni cilj nije stjecanje direktne vojne kontrole nad naftnim izvorima neke zemlje, već uspostavljanje slobodnog djelovanja tržišta i međunarodnog političkog poretka. U prednosti su najjači tržišni igrači, odnosno najveće naftne kompanije: američki *ExonMobil*, *ChevronTexaco*, britansko-američki *BP* i britansko-nizozemski *Shell*. Nafta stoga nije neposredan geopolitički razlog niti izravan povod za intervencijom, ali politički nadzor područjem Srednjeg istoka znači i nadzor nad Irakom te njegovim režimom. (Dekanić i sur., 2002, str. 338-339)

Trenutno stanje na energetske tržištima zasigurno je posljedica velik broja događaja početkom 21. stoljeća. Dogodilo se globalno usporavanje ekonomskog rasta, a to je posljedica blage recesije Sjedinjenih Američkih Država. Globalna posljedica na svjetsku ekonomiju bio je napad na nebodere Svjetskog trgovačkog centra u SAD-u 11. rujna 2001. godine, a zajedno s nizom događaja na Bliskom Istoku i novim sukobima Palestinaca i Izraelaca dovelo je do promjena cijena nafte. Svijetla točka ekonomskih kretanja u svijetu bila je Sovjetska Rusija, to jest zemlje koje su nastale raspadom SSSR-a i počele ostvarivati pozitivan rast bruto nacionalnog dohotka. Nekoliko godina prije raspada SSSR-a cijena nafte bila je nešto viša, a devalvacija rublja pomogla je Rusiji da se snažno probije u ekonomskom i gospodarskom smislu. (Dekanić i sur., 2002, str. 347-348)

Postoje dvije vrste nafte, a to su *Brent* i *West Texas Intermediate Oil (WTI)*. *Brent* je vrsta slatke sirove nafte koja se upotrebljava većinom na europskom tržištu te je mjerni standard za

procjenu drugih vrsta nafte. Ova vrsta nafte se vadi iz četiri polja u Sjevernom Moru: Ekofiks, Brent, Oseberg i Forties. Prebacivanje nafte je lako s jedne na drugu lokaciju, a dobra je za proizvodnju benzina, kerozina i drugih srednjih destilata. Pomoću nje se procjenjuje oko dvije trećine prodane nafte diljem svijeta. *West Texas Intermediate Oil (WTI)* je oblik nafte koja se crpi u Americi. Ovo je visokokvalitena nafta, a troškovi rafiniranja su vrlo mali. WTI nafta se rafinira i upotrebljava većinom u SAD-u. (Zupčić, 2019, str. 40)

Visoke cijene nafte mogle bi ugroziti velika tranzicijska gospodarstva. Ruskom invazijom na Ukrajinu postoji mogućnost da razdoblje visokih cijena nafte bude dugoročnije. To bi moglo srezati stope rasta većih uvoznika među tranzicijskim gospodarstvima. Gospodarstava u nastajanju će biti zakočena ratom u Ukrajini, a ona se ionako slabije oporavljaju od pandemije Covid-19. Te zemlje muče i problemi duga te inflacije. Rat je dodatno zaoštio te je prisutna neizvjesnost diljem svijeta, a to će naškoditi najranjivijim skupinama ljudi na najosjetljivijim mjestima. Sve to će promijeniti izgled svjetskog gospodarstva. Procjenjuje se da bi povećanje cijene nafte od 10 % koje bi potrajalo nekoliko godina moglo smanjiti stopu rasta uvoznika među gospodarstvima u nastajanju za desetinu postotnog boda. Cijene nafte više su nego udvostručene otkako je počeo rat u Ukrajini. Ako rat potraje, nafta bi mogla smanjiti stopu rasta uvoznika nafte poput Indonezije, Južnoafričke Republike, Kine i Turske za puni postotni bod. (<https://informator.hr/vijesti/visoke-cijene-nafte-mogle-bi-ugroziti-velika-tranzicijska-gospodarstva>)

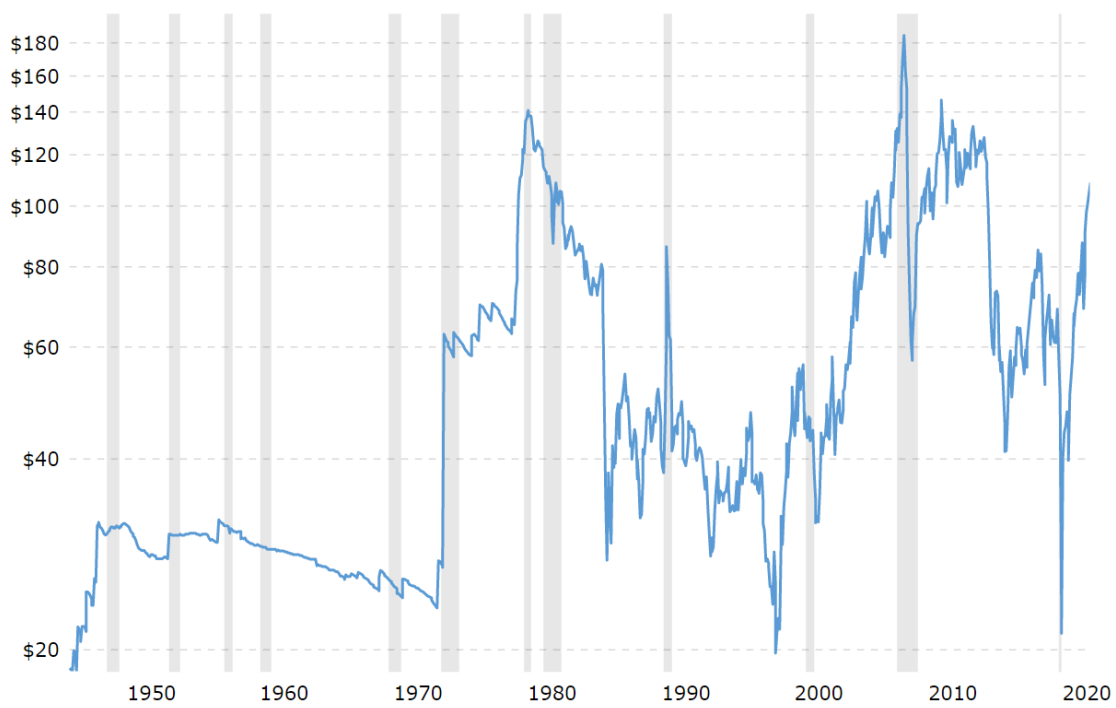
#### 4.1. Pregled promjena u cijenama nafte

Mehanizam promjena cijena nafte naoko je jednostavan, ali može isto tako biti i tajnovit, nejasan i vrlo složen. Jednostavno objašnjenje kretanja cijene nafte upućuje prema uzročno-posljedičnoj zakonitosti, a po tome se cijena nafte određuje prema odnosu ponude i potražnje. To je opći obrazac određivanja cijene robe na tržištu. Cijena nafte će stoga porasti ukoliko dođe do smanjenja ponude. Nasuprot tome, cijena nafte će pasti ako ponuda bude veća. Ponuda na svjetskom tržištu nafte u velikoj mjeri ovisi o količinama nafte koja je uskladištena te proizvodnim kvotama izvoznika i proizvođačima. U naftnim poslovima sudjeluje velik broj igrača, a svi imaju različite ciljeve, mnogo puta suprotstavljene. Nekima odgovaraju visoke cijene, a nekima niske. Ovdje dolazi do kompliciranja razumijevanja promjena cijena nafte i njenom mehanizmu. Prilikom naftnih škova (rasta cijene nafte) nekima je to odgovaralo, a nekima nije. Visoke cijene nafte ne odgovaraju industriji, a niti nerazvijenim zemljama koje nemaju naftnu proizvodnju. Visoke cijene nafte mogu odgovarati:

- zemljama koje proizvode naftu, koje su slabije gospodarski razvijene ili u dugovima;
- naftnim tvrtkama kako bi stekle veću dobit ili ostvarile mogućnosti ulaganja u skupe tehnologije potrebne kako bi se pronašle nove zalihe nafte ili vađenje u manje povoljnim prirodnim uvjetima;
- bankama koje će uzimati zaradu (petrodolari) od proizvođača i izvoznika nafte;
- zemljama koje teže upravljati svjetskim događajima i društvima zbog stjecanja konkurentnih prednosti;
- druga moćna grupacija povezana s naftnim poslovima ili društvenim strateškim ustanovama. (Stiperski, 2001, str. 64)

Sljedeća slika prikazuje kretanje cijena sirove nafte West Texas Intermediate (WTI ili NYMEX) po barelu do 1950. pa sve do 2020. godine. Prikazana cijena nafte prilagođena je inflaciji pomoću glavnog CPI-a i prikazana je prema zadanim postavkama na logaritamskoj skali. Trenutna cijena sirove nafte WTI na datum 18. svibnja 2022. godine iznosi 108, 57 dolara po barelu.

Slika 2. Promjene cijena nafte u razdoblju od 1950. - 2020. godine



Izvor: *Crude Oil Prices - 70 Year Historical Chart, 2019, <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>*



Sljedeća tablica prikazuje cijenu sirove nafte u razdoblju od 2000. do 2022. godine. U tablici su prikazane: prosječne cijene sirove nafte, cijene nafte na početku godine, najviše cijene tijekom godine, najniže cijena tijekom godine, cijene nafte na kraju godine te postotak promjene cijene nafte (koliko su se cijene nafte povećale ili smanjile).

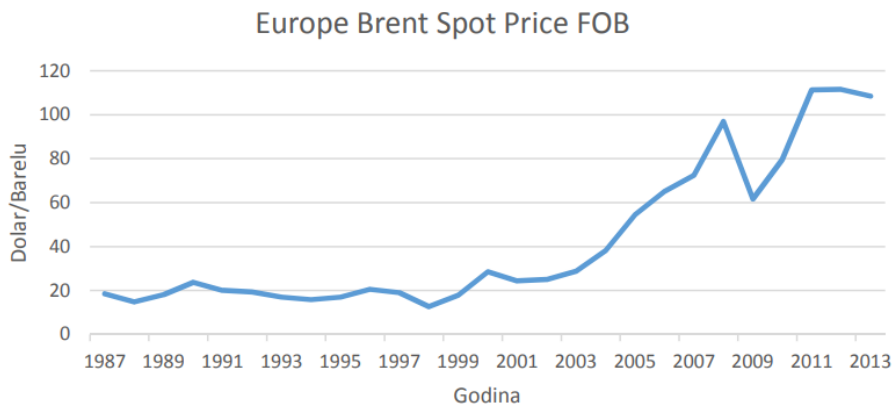
Tablica 4. Cijene sirove nafte u razdoblju od 2000. - 2022. godine

<b>Godina</b>	<b>Prosječna cijena sirove nafte</b>	<b>Cijena na početku godine</b>	<b>Najviša cijena tijekom godine</b>	<b>Najniža cijena tijekom godine</b>	<b>Cijena na kraju godine</b>	<b>Postotak promjene cijene</b>
2000.	30,38 \$	25,56 \$	37,22 \$	23,91 \$	26,72 \$	3,73 %
2001.	25,98 \$	27,29 \$	32,21 \$	17,50 \$	19,96 \$	-25,30 %
2002.	26,19 \$	21,13 \$	32,68 \$	18,02 \$	31,21 \$	56,36 %
2003.	31,08 \$	31,97 \$	37,96 \$	25,25 \$	32,51 \$	4,17 %
2004.	41,51 \$	41,51 \$	56,37 \$	32,49 \$	43,36 \$	33,37 %
2005.	56,64 \$	42,16 \$	69,91 \$	42,16 \$	61,06 \$	40,82 %
2006.	66,05 \$	36,11 \$	77,05 \$	55,90 \$	60,85 \$	-0,34 %
2007.	71,34 \$	60,77 \$	99,16 \$	50,51 \$	95,95 \$	57,68 %
2008.	99,67 \$	99,64 \$	145,31 \$	30,28 \$	44,60 \$	-53,52 %
2009.	61,95 \$	46,17 \$	81,03 \$	34,03 \$	79,39 \$	78,00 %
2010.	79,48 \$	81,52 \$	91,48 \$	64,78 \$	91,38 \$	15,10 %
2011.	94,88 \$	91,59 \$	113,39 \$	75,40 \$	98,83 \$	8,15 %
2012.	94,05 \$	102,96 \$	109,39 \$	77,72 \$	91,83 \$	-7,08 %
2013.	97,98 \$	93,14 \$	110,62 \$	86,65 \$	98,17 \$	6,90 %
2014.	93,17 \$	95,14 \$	107,95 \$	53,45 \$	53,45 \$	-45,55 %
2015.	48,66 \$	52,72 \$	61,36 \$	34,55 \$	37,13 \$	-30,53 %
2016.	43,29 \$	36,81 \$	54,01 \$	26,19 \$	53,75 \$	44,76 %
2017.	50,80 \$	52,36 \$	60,46 \$	42,48 \$	60,46 \$	12,48 %
2018.	65,23 \$	60,37 \$	77,41 \$	44,48 \$	45,15 \$	-25,32 %
2019.	56,99 \$	46,31 \$	66,24 \$	46,31 \$	61,14 \$	35,42 %
2020.	39,68 \$	61,17 \$	63,27 \$	11,26 \$	48,52 \$	-20,64 %
2021.	68,17 \$	47,62 \$	84,65 \$	47,62 \$	75,21 \$	55,01 %
2022.	101,68 \$	76,08 \$	123,70 \$	76,08 \$	109,78 \$	45,96 %

Izvor: <https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart>

Najveće povećanje cijene nafte bilo je 2009. godine. Najveća cijena sirove nafte bila je 2008. godine te je iznosila ogromnih 145,31 \$. Najniža prosječna cijena sirove nafte bila je 2001. godine te je iznosila 25,98 \$ za barel.

Slika 3. Kretanje cijena *Brent* nafte u razdoblju od 1987. do 2013. godine

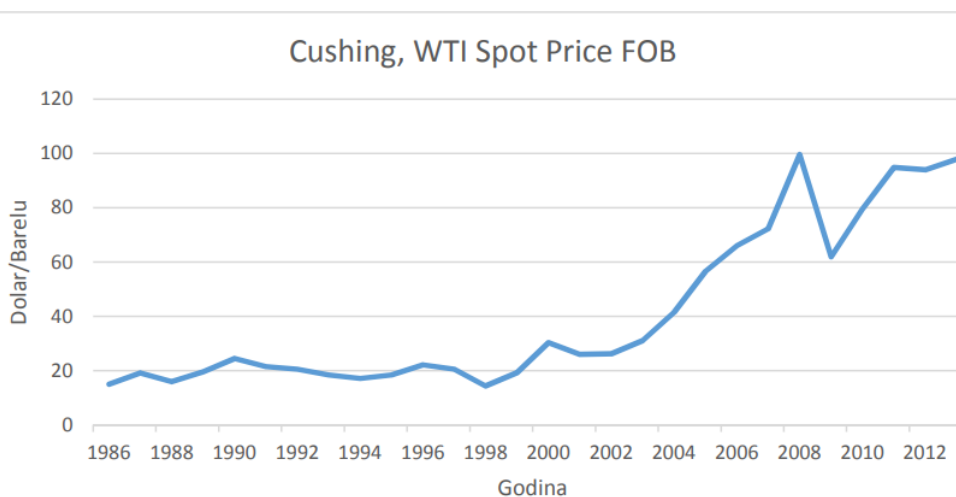


Izvor: <https://www.eia.gov/>

Na prethodnoj slici je vidljivo kako je cijena nafte nakon 2000. godine rasla u odnosu na prethodne godine (od 1987. do 2000. godine).

Sljedeća slika prikazuje kretanje cijena *WTI* nafte u razdoblju od 1986. do 2012. godine.

Slika 4. Cijene *WTI* nafte u razdoblju od 1986. do 2012. godine



Izvor: <https://www.eia.gov/>

Na prethodnoj slici je također vidljiv rast cijena *WTI* nafte nakon 1999. godine. Godine 2008. dogodio se nagli pad cijena nafte, a već 2010. godine i nagli porast cijena.

Sredinom 2008. godine cijene nafte nakratko su porasle i došle najvećih 145,31 \$ po barelu, a to se dogodilo zbog sloma američkog tržišta nekretninama, a posljedica toa bila je

globalna financijska kriza. OPEC-ove zalihe nafte su istodobno bile niske i postojao je strah od intenziviranja napetosti između Irana i drugih arapskih država. To bi dovelo proizvodnju i izvoz nafte u opasnost te visoke cijene nafte. Smirivanjem tenzija cijena i stabilizacijom financijske krize su cijene nafte pale na 35 \$ po barelu nafte u studenom te iste godine.

Cijene nafte su u 2009. godini pale zbog strahovanja od smanjenja potražnje, viška zaliha, jačanja američkog dolara. Glavni uzroci rasta cijena bile su geopolitičke napetosti. Neki investitori bili su u strahu da će se globalna recesija produbiti te da će rasti cijene dionica i oporavak gospodarstva.

Tijekom 2010. godine nafta je porasla oko 15%. Poslije toga cijena nafte se smanjivala zbog procjene o usporavanju svjetskog gospodarskog rasta zbog čega bi potražnja za gorivom mogla biti manja. U listopadu 2010. godine je cijena sirove nafte došla na najvišu razinu još od svibnja, a povećanje cijene bila je posljedica zabrinutosti zbog slabog dolara te razine američkih zaliha nafte.

Početak 2011. godine cijena nafte ponovno je rasla. Politički nemiri u Egiptu su doveli do zabrinutosti, a to je dovelo u pitanje opskrbu naftom kroz Sueski kanal.

Cijena *Brent* nafte je u 2013. godini porasla zbog manje proizvodnje nafte u zemljama OPEC-a, a najviše u Saudijskoj Arabiji. Dolazi do prekida opskrbe naftom iz Sirije, Libije i Jemena. Cijene *Brent* sirove nafte su te iste godine pale na 97 \$ po barelu te cijene *WTI* nafte na 87 \$ po barelu. To se dogodilo zbog veće proizvodnje nafte na Sjevernom moru i nešto sporijim rastom kineskog BDP-a.

U 2014. godini dolazi do laganog smanjenja cijene *Brent* sirove nafte i *WTI* nafte zbog rasta globalne proizvodnje nafte, otvaranja novih naftovoda i proširenje postojećih u SAD-u.

Početak 2015. godine nastavlja se smanjenje cijena, a kasnije su cijene rasle. Uzrok tog rasta bilo je smanjenje aktivnih naftnih postrojenja u SAD-u, manji izvoz nafte iz Iraka i problemi u Libiji. Zatim je ponovno uslijedio pad cijena zbog povećanja proizvodnje nafte u Libiji i Iraku. Cijene su tijekom 2015. godine kasnije još su se povećavale zbog veće potrošnje nafte.

U 2016. godini cijene *Brent* sirove nafte i *WTI* opet su pale zbog brzorastućih ekonomija Brazila i Indije te loših ekonomskih pokazatelja iz Kine, nestabilnosti na tržištu dionica te jakog američkog dolara. Kasnije u 2016. godini je zabilježen rast cijena nafte zbog boljih ekonomskih pokazatelja u svijetu te opadajuće proizvodnje u SAD-u. Cijene su se tijekom 2016. godine još povećavale i smanjivale.

Veliki godišnji skok cijena nafte zabilježen je 2017. godine. Uzrok tog rasta je dogovor članica velikog proizvođača kao što je Rusija, koja nije članica OPEC-a s organizacijom zemalja izvoznica nafte (OPEC).

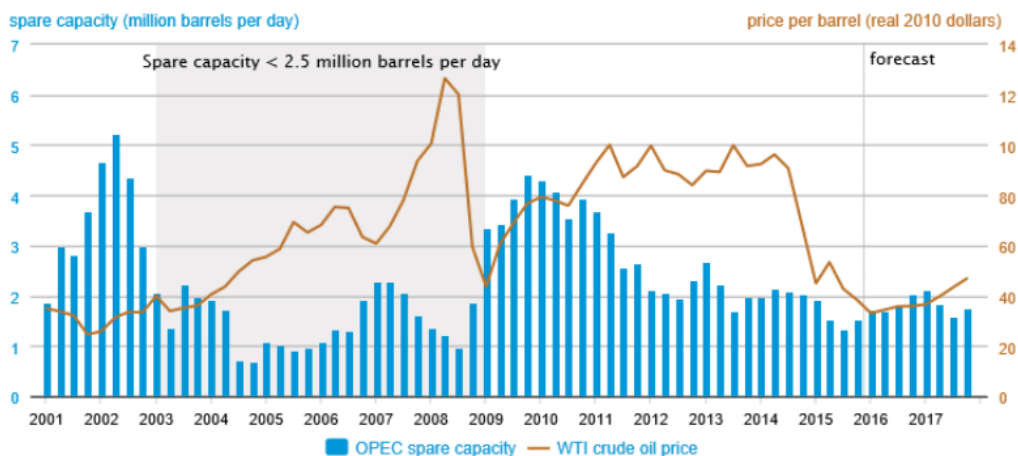
Tijekom mjeseca rujna 2017. godine cijena nafte je dosegla najvišu razinu u zadnje dvije godine jer je turski predsjednik Erdogan najavio zatvaranje naftovoda kojim nafta iz Kurdistanu idem prema terminalima u turskoj luci Ceyhan. Cijena nafte se u studenom 2017. godine još povećala te je bila najskuplja od 2015. godine. Cijena po barelu nafte iznosila je 61,49 dolara zbog smanjenja proizvodnje. Krajem 2017. godine zabilježena je najviša cijena Brent nafte, a prerasla je cijenu 65 dolara po barelu.

Tijekom travnja 2018. godine cijena Brent nafte po prvi put u periodu od 2014. godine narasla na nešto više od 75 dolara po barelu. Sljedećeg mjeseca iste godine cijena se počela smanjivati usljed velikog rasta zadnjih mjeseci. Krajem 2018. godine došlo je do viška ponude te je nafta periodu od mjesec dana uvelike pojeftinila. Cijena Brent nafte tada je iznosila 66,3 dolara po barelu, a to je 23 % manja cijena gledajući na maksimalnu cijenu te godine.

Početakom 2019. godine cijena Brent nafte iznosila je 67,65 dolara po barelu. Cijena nafte se povećala, a razlog tomu je upravo smanjena proizvodnja OPEC-a i veća potražnje iz Kine. Tijekom travnja te godine cijena je došla do 74,70 dolara po barelu nakon ukidanja izuzeća na američku zabranu kupnje nafte iz Irana. Kasnije iste godine cijena nafte se smanjila jer su američke zalihe bile velike. Sredinom 2019. godine barel Brent nafte koštao je 60,97 dolara jer je procijenjen pad globalne potražnje za naftom.

Sljedeća slika prikazuje kretanje OPEC-ovih rezervi kapaciteta i cijenu WTI nafte u razdoblju od 2001. do 2017. godine. Iz slike se vidi kako su tijekom razdoblja između 2003. i 2008. godine OPEC-ove rezerve bile na razini ispod 2 milijuna barela po danu, a brzo rastuća potrošnja vrlo malo ublažava promjene ponude.

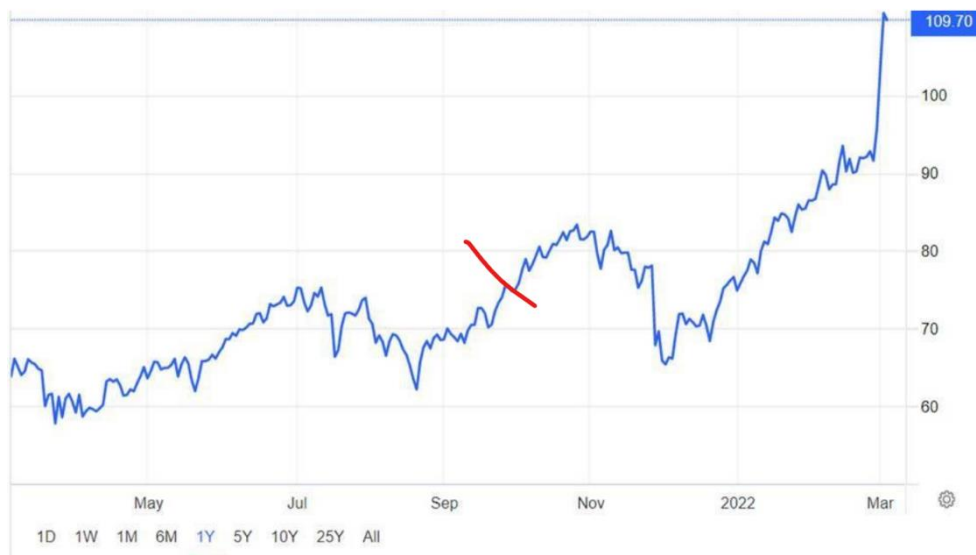
Slika 5. Kretanje OPEC-ovih rezervni kapaciteta i WTI cijena nafte



Izvor: <http://www.eia.gov/finance/markets/supply-opec.cfm>

Susret ponude i potražnje struktura je svakog tržišta, pa je tako i na naftnom tržištu. Ponuda i potražnja zauzimaju središnje mjesto. Nafta je za razliku od drugih roba pod utjecajem tehnoloških, ekonomskih i političkih čimbenika. (Dekanić, Lay, 2008, str. 26)

Slika 6. Kretanje cijena nafte u pediodu 2022. godine

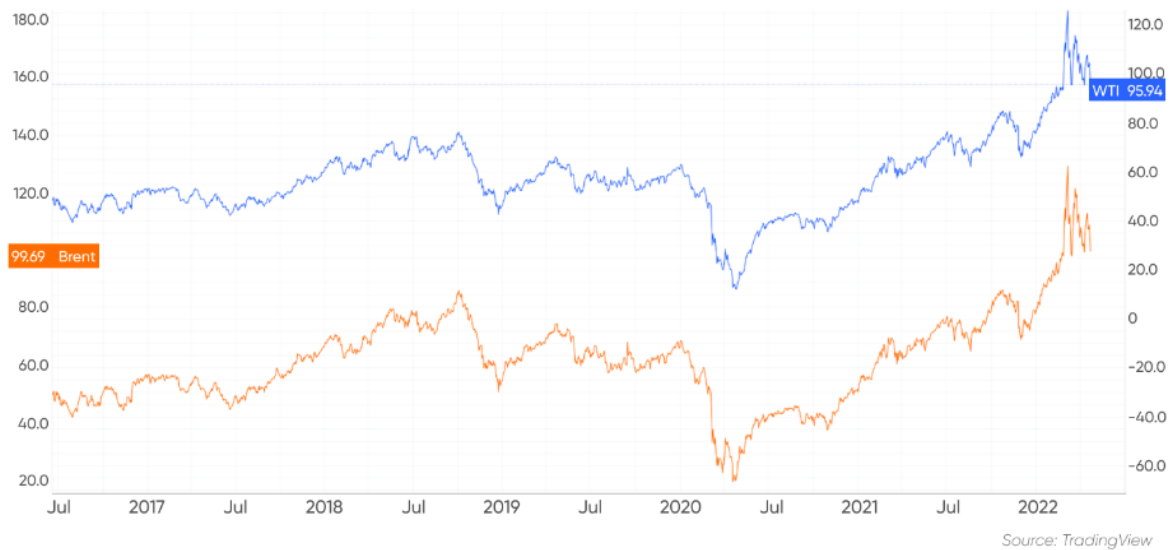


Izvor: <https://www.weforum.org/agenda/2022/03/how-does-the-war-in-ukraine-affect-oil-prices/>

Prethodna slika prikazuje kretanje cijena nafte u 2022. godini te je vidljivo kako cijene nafte nekontrolirano rastu, cijene su dosegle iznose iznad 100 dolara.

Slika 7. Usporedba cijena Brent i WTI nafte u periodu od 2017. do 2022. godine

### Brent vs WTI crude, 2017 - 2022



Izvor: Willing, N. (2022) *Brent vs WTI: Which crude to trade in 2022?*

Perthodna slika prikazuje usporedbu cijena WTI i Brent nafte u razdoblju od 2017. do 2022. godine.

Zabrinutost oko ravnoteže ponude i potražnje nafte podigla je cijene sirove nafte s raspona od 60 USD po barelu u prosincu 2021. na razinu od 90 USD sredinom veljače. Tržišta su tada skočila iznad 100 dolara nakon ruske invazije na Ukrajinu 24. veljače 2022. Do 8. ožujka cijena Brent nafte je dosegla najvišu vrijednost od 134,91 USD, dok se cijena WTI nafte popela na 123,70 USD, kao odgovor na najavu američkog predsjednika Joea Bidena zabranom uvoza fosilnih goriva iz Rusije. Cijene Brent i WTI nafte pale su još sredinom ožujka, ali su ponovno skočile 23. ožujka na razinu od 121,60 USD odnosno 114,93 USD. Cijene sirove nafte pale su u travnju nakon što je predsjednik Biden 31. ožujka odobrio trenutačno puštanje milijun barela nafte iz američkih strateških rezervi nafte svaki dan tijekom šest mjeseci kako bi se ublažio nagli rast cijena. Pandemija Covidom-19 u Kini rezultirala je strogim karantenama koje su poremetile gospodarsku aktivnost i smanjile potražnju za naftom od strane najvećih svjetskih potrošača. Tržišta su se oporavila 18. travnja jer su izvješća o potencijalnom embargu EU-a na uvoz ruske nafte i prekidima opskrbe u Libiji prevagnula nad utjecajem objave SPR-a i zabrinutosti oko usporavanja u Kini. (Willing, 2022)

Sljedeća slika prikazuje kretanje cijene nafte u periodu od kraja 2017. godine pa sve do početka 2022. godine, odnosno ključne godine prije, tijekom i nakon pandemije Covid-19.

Slika 8. Kretanje cijena nafte u razdoblju od kraja 2017. godine do početka 2022. godine



Izvor: <https://oilprice.com/oil-price-charts/>

#### 4.2. Pregled promjena u cijenama zlata

Promjene cijena zlata bile su česte u razdoblju od 2000. do 2022. godine. Sljedeća slika prikazuje kretanje cijena zlata u razdoblju od 1994. do 2022. godine, a iznosi su iskazani u američkim dolarima po kilogramu zlata.

Slika 9. Kretanje cijena zlata od 1994. do 2022. godine



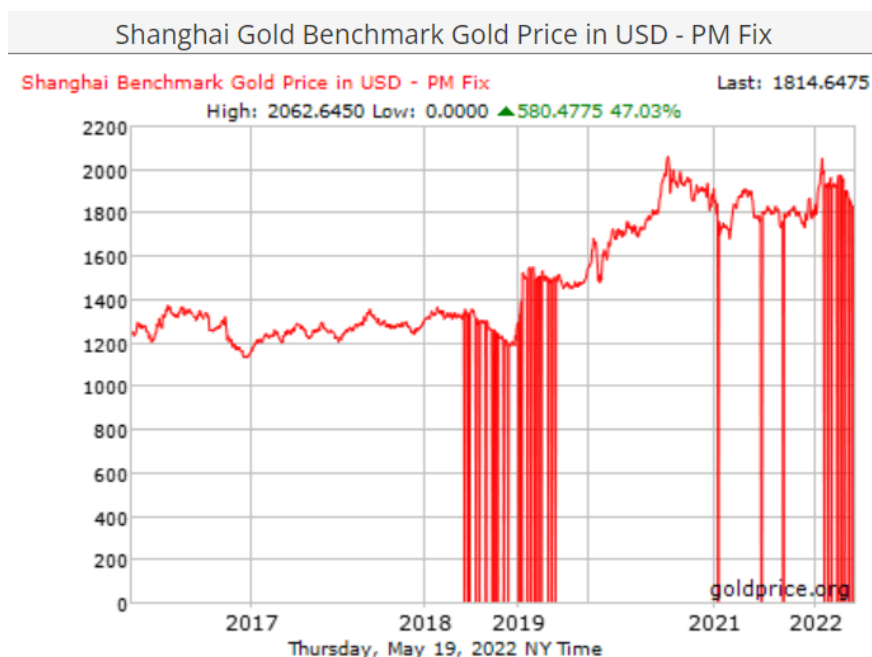
Izvor: <https://goldprice.org/gold-price-history.html>

Veliko je pitanje zašto dolazi do rasta vrijednosti zlata, a ne do pada, iako bi to bilo loičnije jer su količine zlata na svijetu velike. Trgovci zlatom ističu da se cijena zlata molra povećavati jer će doći do nestanka nalazišta zlata u skorije vrijeme. S tom konstatacijom se slažu i stručnjaci iz Forbesa te navode kako je takvo što realno očekivati s obzirom na to da se sva veća rudarska poduzeća žale da je teško pronaći nova nalazišta zlata. (<https://www.forbes.com/sites/investor/2012/01/06/why-gold-is-the-only-real-asset/#48f3012c1c>)

Sljedeća slika prikazuje cijene zlata na *Shanghai Stock Exchange* za razdoblje od 2017. do 2022. godine. Cijene su izražene u američkim dolarima. Vidljivo je kako su se cijene drastično mijenjale u drugoj polovici 2018. godine te početkom 2019. godine. Zatim je uslijedio lagani porast cijena zlata, a od 2021. godine pa do danas cijene se uvelike mijenjaju.



Slika 10. Cijena zlata na *Shanghai Stock Exchange* u razdoblju od 2017. do 2022.



Izvor: <https://goldprice.org/shanghai-gold-exchange-gold-price>

Na sljedećoj slici prikazane su cijene zlata na dan 20.5.2022., period od prije 30 dana, 6 mjeseci, jedne godine, pet godina i 20 godina.

Slika 11. Kretanje cijena zlata na dan 20.5.2022.

Gold Price Performance USD		
Change	Amount	%
Today	+2.83	+0.15%
30 Days	-108.99	-5.59%
6 Months	-2.12	-0.11%
1 Year	-38.36	-2.04%
5 Years	+581.56	+46.13%
20 Years	+1527.06	+484.47%

goldprice.org - 06:37 NY Time

Gold ▼ USD ▼ % ▼

Izvor: <https://goldprice.org/gold-price-history.html>

Nitko nije očekivao da će korona virus (pandemija Covid-19) napraviti tolike posljedice za svjetsko gospodarstvo, odnosno ekonomiju. Svjetske burze su zbog posljedica korona virusa od ožujka 2020. godine zabilježile jedan od najvećih smanjenja cijena dionica nafte u povijesti. (Babić, 2020, str. 42)

Sljedeća slika prikazuje kretanje cijena zlata u periodu od srpnja 2019. godine pa sve do travnja 2022. godine.

Slika 12. Kretanje cijena zlata od srpnja 2019. do travnja 2022.



Izvor: <https://goldprice.org/gold-price-history.html>

Iz prethodne slike vidljivo je kako je cijena zlata prije pojave korona virusa, odnosno pandemije Covid-19 bila niža, a od početka 2020. godine kreću promjene u cijenama. Cijena je rasla od travnja 2020. go srpnja te iste godine, a zatim se događa mnogo padova i rasta cijena zlata.

Na sljedećoj slici prikazane su kretanja cijena zlata u periodu od godine dana unazad, od svibnja 2021. do svibnja 2022. godine. Cijene su prikazane u američkim dolarima.

Slika 13. Kretanje cijena zlata u periodu od godine dana (svibanj 2021. - svibanj 2022.)



Izvor: <https://www.srebrozlato.com/cijene-plemenitih-kovina/cijena-zlata/u-zadnjih-12-mjeseci/>

Na prethodnoj slici prikazane su kretanje cijena zlata na burzi u New Yorku. Najviša cijena zlata bila je 2 052 USD u veljači 2022. godine, a najniža 1 726 USD u rujnu 2021. godine. (<https://www.srebrozlato.com/cijene-plemenitih-kovina/cijena-zlata/u-zadnjih-12-mjeseci/>)

Cijena zlata ove je godine rasla. Postoji više faktora koji su utjecali na porast cijene zlata, a oni najbitniji povezani su s pojavom nove globalne recesije koja je započela zbog pandemije Covid-19. Mnogi analitičari smatraju kako bi ove godine svakako došlo do recesije i da se nije pojavila pandemija. Mjere poduzete kao odgovor na pandemiju najviše su utjecale na porast cijena zlata. Veliki broj zemalja su implementirale mjere potpore za pojedince i poduzeća koja su se našla pogođenima zatvaranjima gospodarstva zbog pandemije. Te potpore su jako veliki rashodi za državne proračune te će većina zemalja ovu godinu završiti u minusu (s deficitom državnog proračuna). To će najizraženije biti u SAD-u, s obzirom da je najveće i najutjecajnije gospodarstvo svijeta, a stanjenjijihovog gospodarstva utječe na gospodarstvo cijeloga svijeta. Zlato je oblik ulaganja koji je najisplativiji u doba inflacije i ekonomskih nesigurnosti. Investitori u takvom ekonomskom okruženju izbjegavaju velik dio svoje imovine držati u novcu, pa traže alternativne načine čuvanja vrijednosti, a među njima je najpopularnije upravo zlato. Još jedan bitan razlog zbog kojeg bi cijena zlata mogla dodatno rasti je taj što su kamatne stope u velikom dijelu svijeta, pa i u SAD-u, na povijesno niskim razinama. Niske kamatne stope direktno utječu na nizak prinos od ulaganja u državne obveznice, što taj oblik ulaganja

čini neisplativim za investitore. To je posebice izraženo kad je inflacija veća od nominalnog prinosa, što znači da je realni prinos zapravo negativan, tada investitor gubi novac. (<https://www.centarzlata.com/ovo-su-faktori-koji-bi-mogli-utjecati-na-rast-cijene-zlata-ovu-jesen/>)

Trenutno je veliki porast potražnje za investicijskim zlatom u fizičkom obliku. Toističe činjenicu da tržište očekuje porast cijene tog plemenitog metala u budućem razdoblju. Pandemija Covid-19 ostavila je traga na skoro svim tržištima, pa tako i na tržištu zlata. Od početka pandemije do danas cijena zlata porasla je za skoro 20%, što je investitorima donijelo značajan prinos u kratkom razdoblju. Najveći tog rasta cijene odvijao se u 2020. godini, dok je 2021. bila nešto slabija, ali i dalje isplativa za ulagače u zlato kojem je cijena u toj godini, izražena u eurima, porasla za 3%. Cijena zlata tako je nastavila dugotrajni rastući trend. Nemoguće je točno procijeniti kako će se cijene zlata kretati u budućnosti. Povijest je pokazala kako je zlato kroz dugi rok veoma isplativo jer je u proteklih 20 godina nosilo prosječni godišnji prinos veći od 8%, a to je vrlo bitno za ulagače u zlatne poluge i zlatnike. Gospodarstva razvijenih zapadnih zemalja trenutno bilježe povijesno visoke razine stope inflacije koje povećavaju životne troškove građanima te smanjuju njihove realne plaće. Kretanje cijene zlata trenutno nije u izraženoj korelaciji s kretanjem stope inflacije. Cijena zlata u srednjem i dugom roku uvijek uskladi s inflacijom. Upravo zbog toga je trenutno velik porast potražnje za investicijskim zlatom u fizičkom obliku, a to upućuje na činjenicu da tržište očekuje porast cijene zlata u sljedećem razdoblju. Osim inflacije, na rast cijene zlata pozitivno bi mogao utjecati i nastavak pandemije te kriza opskrbnih lanaca koja još uvijek traje. Navedeni čimbenici značajno povećavaju neizvjesnost u globalnom gospodarstvu, a ekonomska neizvjesnost dovodi do rasta cijene zlata koje ima reputaciju sigurnog utočišta za kapital investitora i štediša u nesigurnim vremenima. Izgledno je očekivati daljnji rast cijene zlata i u 2022. godini. Cijena zlata skoro uvijek reagira na situacije na tržištu s određenom vremenskom odgodom. (<https://www.poslovni.hr/kolumne/razdoblja-kriza-inflacije-i-ekonomske-nestabilnosti-dovode-do-vece-cijene-zlata-4320120>)

#### 4.3. Uzroci i utjecaj na trgovanje na robnim burzama

Cijene sirove nafte uvelike ovise o cijeni derivata i usko su povezani. Nafta je jedina sirovina koja funkcionira na taj način. U slučajevima veće prodaje benzina u Sjedinjenim Američkim Državama (sezona vožnje, lipanj-srpanj-kolovoz) zakupljuju se ostale rezerve nafte

koja je kvalitetnija i bolja. Zbog toga se BCO/WTI smanjuje (BCO je niže kvalitete od WTI=CL=QM). Razlog je u tome što su sve visoko-tehnološke jedinice rafinerija zauzete i pokušavaju se napraviti dodatne zalihe benzin u postojenjima koja su nisko-tehnološka. Tada nastaje ogromna količina industrijske nafte, a ta se cijena treba smanjivati. Početak sezone grijanja na sjevernoj hemisferi krajem mjeseca rujna (proizvodnja lož ulja) je još jedan razlog početka velikog rasta cijene sirove nafte. (Zupčić, 2019, str. 40)

#### 4.4. Zlato i nafta kao oblici ulaganja

Robe se na burzovnom tržištu, kao što su i zlato i nafta, izdvajaju od ostalih oblika imovine jer pokazuju bitno drugačije performanse tijekom poslovnih ciklusa. Tijekom povijesti je dokazano da zadržavaju vrijednost, a nerijetko i dobivaju na vrijednosti tijekom inflacije. Performanse roba na tržištu izravno su povezane s gospodarskim uvjetima. (Lazibat i sur., 2017, str. 270)

„Investirati u robe znači izložiti se riziku promjene cijene robe, tj. robnome riziku, što ne znači nužno držati dugu poziciju u robama. Investirati u robe jednako je tako moguće i inicijalnom prodajom, ako je transakcija sklopljena na terminskome tržištu... Kao noviji oblici ulaganja ističu se kupovina dionica kompanija čije je poslovanje povezano s robama te kupnja odnosno prodaja robnih terminskih ugovora, indeksa i opcija.“ (Lazibat i sur., 2017, str. 271)

Za vrijeme gospodarskih kriza i usporavanja aktivnosti gospodarstva primamljivo je i povoljno vrijeme za investiranje u robe u fizičkom obliku. Tada vrijednost novca pada. Najbolji primjer za to je ulaganje u zlato. Cijena u takvim uvjetima naglo raste. Cijene zlata su kroz povijest rasle, imaju tendenciju rasta u razdobljima kada su kamatne stope na štednje bile niske, a strah od inflacije je bio sve veći. Iako kupnja zlata ne garantira kamatu, zlato ima veliku prednost jer nije rizičan, nema straha od bankrota ili potpunog gubitka vrijednosti. U slučaju gospodarskih kriza cijena zlata raste zbog simbolične uloge koju je stjecalo kroz povijest te zbog psihološkog učinka kojeg izaziva među ljudima. U davnoj prošlosti je zlato bilo zamjena novcu, a do 1970. godine i napuštanja Zlatnog standarda tečaj mnogih svjetskih valuta bio je povezan s cijenom zlata. Danas mnoge središnje banke još uvijek imaju u svom posjedu rezerve zlata koja im služi kao podloga vrijednosti valute u zemlji. U uvjetima prirodnih katastrofa i ratnih zbivanja koja utječu na nestašicu goriva, sirovina i hrane, novac i zlato gube na vrijednosti. U uvjetima krize, bila ona politička, gospodarska ili elementarna, investitori gube povjerenje u financijsku imovinu i odlučuju se na fizičku kupovinu roba kako bi očuvali imovinu. (Lazibat i sur., 2017, str. 272-273)

Na burzama se također može ulagati i u dionice kompanija čije je poslovanje povezano uz određene robe. Ukoliko određeni investitor želi ulagati i zaraditi na očekivanom porastu cijena nafte, prihvatljiv izbor je kupovina dionica naftnih kompanija. Cijene nafte usko su povezane s cijenama dionica naftnih kompanija. Većina prihoda se ostvaruje vađenjem, rafiniranjem i prodajom nafte. Investitori mogu ulagati u domaće ili strane naftne kompanije. U slučaju kupnje dionica nacionalnih naftnih kompanija, ulaže se u naftu, a istodobno se izbjegava rizik od promjene tečaja. Prednost ulaganja ovakve vrste je mogućnost zarade bez fizičke kupovine robe na tržištu, oslobađa se troška skladištenja i očuvanja kvalitete neke robe. (Lazibat i sur., 2017, str. 273)

Investitori kupnjom zlata na tržištu ne mogu povećati ekonomsku vrijednost svoje imovine u ekonomskom smislu, ali mogu pripaziti da ne dođe do pada njene vrijednosti. Karakteristike financijske i produktivne imovine za razliku od zlata jesu te da investitor ostvaruje prinos, a može i izgubiti na svojem ulaganju. (Zadro, 2016, str. 7)

Zlato je posebna vrsta robe i posebna je investicijska klasa te je ulaganje u zlato zasiurno dugotrajna investicija. Kupnja zlatnika i zlatnih poluga se radi u svrhu očuvanja vrijednosti. Zlato zapravo nema cijenu, to jest cijena zlata ne ovisi o ponudi i potražnji na tržištu. Zlato je u današnje vrijeme mjera povjerenja u američki dolar kao valutu. Ukoliko je cijena zlata visoka, tada se smanjuje povjerenje u američki dolar. Ukoliko se cijena zlata smanjuje, tada se poveava povjerenje u američki dolar kao valutu. Kada cijena zlata „porasla“, to zapravo znači kako je papirnati novac izgubio vrijednost te treba dati nešto više američkih dolara kako bi se kupilo zlato. (<http://www.glas-slavonije.hr/284084/1/Istrazili-smo-Koje-su-prednosti-a-kakvi-rizici-ulaganja-u-zlato>)

Zlato ima vrijednost, ali i bogatu povijest te je zbog toga cijenjeno u cijelom svijetu. Oko 800. godine prije Krista su se pojavile prve kovanice koje su sadržavale zlato, a prvi čisti zlatnici nastali su tijekom kralja Kreza iz Lidije oko 300 godina poslije. (<http://www.zadarskilist.hr/clanci/23092009/povijest-novca-od-krzna-i-skoljki-do-zlatnika-i-cekova>)

## 5. ZAKLJUČAK

Trgovanje naftom i zlatom se odvija na robnim burzama. Danas postoji osamdeset burzi na kojima se trguje indeksima, realnim robama, i financijskom imovinom. Najveće burze na svijetu su: New York Stock Exchange, London Stock Exchange i Tokyo Stock Exchange.

Nafta se još naziva i „crno zlato“, a zajedno sa zlatom je vrlo su važan segment razvoja svakog gospodarstva i ekonomije država svijeta. Nafta je energent pomoću kojeg ljudi danas mogu normalno živjeti i funkcionirati. Najveći proizvođači nafte u svijetu su: Saudijska Arabija, SAD i Rusija te od proizvodnje nafte imaju velike prihode i koristi. U prošlosti su se dogodila tri naftna šoka u 20. stoljeću koja su utjecala na ponudu i potražnju za naftom te na njenu cijenu. U 21. stoljeću, također su se dogodili naftni šokovi, a najveći utjecaj na promjene cijena nafte imala je financijska kriza 2008. godine te kriza uzrokovana pandemijom Covid-19. Najvažniji razlozi povećanja cijena nafte su promjene u politici OPEC-a. Nafta je iscrpan izvor enerije te nije poznato koliko te nafte još biti, stoga se pokušava pronaći zamjena za naftu kako bi se nadomjestio nedostatak. Države su svaka na svoj način reagirale na naftne šokove kroz povijest. Rusija je zabranila uvoz naftnih derivata, Norveška je koristila novac iz Naftnog fonda, brazilski Petrobras je pokušao prodati neosnovanu imovinu i manjinske udjele, Kanada je smanjila proizvodnju za 20%, a Sjedinjene Američke Države su u prošlom desetljeću povećale ulaganja u sektor nafte i plina. Cijene nafte polagano su rasle od 2017. godine, 2020. godine se dogodila drastična promjena, nagli pad i odmah zatim u kratkom periodu i porast, a nakon toga, pojavom pandemije Covid-19 su cijene nafte lagano rasle sve do 2022. godine. Trenutno je neizvjesna situacija na tržištu nafte zbog napada Rusije na Ukrajinu, a moguće je kako će razdoblje visokih cijena nafte biti dugoročnije, a to će zasigurno imati ogromne posljedice na velika tranzicijska gospodarstva.

Zlato je plemeniti metal koji je u prirodi vrlo teško pronaći te je stoga vrlo cijenjen. Zlato ne hrđa, odnosno nije pod utjecajem atmosferlija. Mnoge države imaju zalihe zlata, a u nekima je čak i sredstvo plaćanja. Nizozemska, Indija, Japan, Švicarska, Kina, Rusija, Francuska, Njemačka i SAD samo su neke od zemalja koje imaju ogromne zalihe zlatnih rezervi. Pod utjecajem pandemije Covid-19 cijene zlata su u 2020. godini rasle za razliku od prethodne godine.

## LITERATURA

### Knjige i članci

1. Andrijanić, I., Vidaković, N. (2015) Poslovanje na burzama (načela i praksa), Zagreb
2. Bailey, R.E. (2005) The Economics of Financial Market, Cambridge University
3. Bestenbostel, P., Dunskus, A., Gartner, M., Solfrank, P. (1992) Dionice i burze – savjeti za dioničko i burzovno poslovanje, Informator, Zagreb
4. Bilen, M., (2001) Tržišta proizvoda i usluga, Mikrorad, Zagreb
5. Buterin, V., Buterin, D. (2014) Hrvatska i bilančna recesija, Zbornik radova Međimurskog veleučilišta u Čakovcu
6. Buterin, V., Luležić, E., Buterin, D. (2018) Should Croatia develop its mortgage market? 7th International Scientific Symposium "Economy of Eastern Croatia - Vision and Growth", Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet Osijek
7. Buterin, V., Plenča, J., Buterin, D. (2015) Analiza mogućnosti pariteta eura i dolara, Praktični menadžment, 6, 1, 22-29
8. Cerić, E. (2006) Nafta, procesi i proizvodi, INA Industrija nafte, Zagreb
9. Dekanić, I., Kolundžić, S., Karasalihović, D. (2002) Stoljeće nafte - veza između nafte, novca i moći koja je promijenila svijet, Naklada Zadro, Zagreb
10. Dekanić, I., Lay, V. (2008) Geopolitički aspekti nafte i vode, CPI, Zagreb
11. Futures Industry Association (2015) 2014 FIA Annual Volume Survey
12. Gelo, T. (2010) Makroekonomika energetskog tržišta, Politička kultura, Zagreb
13. Kožljan, V. (2014) Financijske krize u XX. Stoljeću s osvrtom na Hrvatsku. Doba fakultet za primjenjene poslovne i društvene studije, Maribor
14. Lazibat, T., Brizar, B., Baković, T. (2007) Burzovno poslovanje – terminska trgovina, Znanstvena knjiga d.o.o., Zagreb
15. Lazibat, T., Baković, T., Štulec, I. (2017) Terminska trgovina na robnim burzama, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet
16. Olgić Draženović, B., Buterin, V., Buterin, D. (2018) Strukturne reforme zemalja CEE-a u tranzicijskom razdoblju – pouke i zaključci, Zbornik Veleučilišta u Rijeci, 6, 1, 127-142
17. Stiperski, Z. (2001) Nafta – pokretač uspjeha i kriza čovječanstva, Hrvatski zemljopis, Zagreb



## Internet izvori

1. Anđelinović, M., Pavković, A., Šegović, B. (2021) Utjecaj pandemije COVID-19 na burzovne indekse odabranih zemalja, *Notitia – časopis za ekonomske, poslovne i društvene teme*, Vol. 7 No.1  
<https://hrcak.srce.hr/267086> (17.5.2022.)
2. Babić, R. (2020) Utjecaj pandemije COVID-19 na burzovno trgovanje u Hrvatskoj, *Veleučilište u Rijeci, Rijeka*  
<https://repozitorij.veleri.hr/islandora/object/veleri%3A2332/datastream/PDF/view>  
(20.5.2022.)
3. Bazdan, Z. (2006) Najnoviji trendovi na financijskim tržištima: burze postaju virtualne financijske institucije. *Tourism and hospitality management*, 12 (1), 89-100.  
<https://doi.org/10.20867/thm.12.1.7> (11.7.2022.)
4. Benac, K., Slosar, T., Žuvić, M. (2008) Svjetsko tržište nafte. *Pomorski zbornik*, 45(1), str. 71-88.  
<https://hrcak.srce.hr/54596> (16.7.2022.)
5. Bradfield, D., *WTI vs Brent: Top 5 Differences Between WTI and Brent Crude Oil*, *DailyFX*  
<https://www.dailyfx.com/crude-oil/wti-vs-brent.html> (20.5.2022.)
6. „Burza“ – Poslovni dnevnik  
<https://www.poslovni.hr/leksikon/burza-48> (15.5.2022.)
7. Centarzlata.com  
<https://www.centarzlata.com/ovo-su-faktori-koji-bi-mogli-utjecati-na-rast-cijene-zlata-ovu-jesen/> (17.7.2022.)
8. *Crude Oil Prices - 70 Year Historical Chart, Macrotrends*,  
<https://www.macrotrends.net/1369/crude-oil-price-history-chart> (18.5.2022.)
9. *Eia.gov*  
<https://www.eia.gov/> (21.5.2022.)
10. *Forbes*  
<https://www.forbes.com/sites/investor/2012/01/06/why-gold-is-the-only-real-asset/#48fce3012c1c> (17.5.2022.)
11. *Glas Slavonije*  
<http://www.glas-slavonije.hr/284084/1/Istrazili-smo-Koje-su-prednosti-a-kakvi-rizici-ulaganja-u-zlato> (16.5.2022.)

12. Goldprice est. 2002  
<https://goldprice.org/gold-price-history.html> (20.5.2022.)
13. Haramija P., Njavro, Đ., (2012) Zlato - zašto je vrijedno?, *Obnovljivi život* 67/4  
[hrcak.srce.hr/file/134866](http://hrcak.srce.hr/file/134866) (15.5.2022.)
14. Hrkalović, K.M. (2020) Naftni šokovi kroz povijest – uzroci i posljedice. Diplomski rad, Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb.  
<https://repozitorij.efzg.unizg.hr/islandora/object/efzg%3A6418/datastream/PDF/view>  
(16.7.2022.)
15. HŠD, U. (2022) Da li i kako koristimo biomasu kao energent?. *Šumarski list*, 146 (3-4), 101-101.  
<https://hrcak.srce.hr/275929> (12.7.2022.)
16. Informator.hr  
<https://informator.hr/vijesti/visoke-cijene-nafte-mogle-bi-ugroziti-velika-tranzicijska-gospodarstva> (17.7.2022.)
17. Jefferson M., 2020 A crude future? COVID-19s challenges for oil demand, supply and prices. *Energy Research & Social Science*.  
<https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7360512/> (15.7.2022.)
18. Knez, J. (2019) Hrvatska je svoje prodala, a ovih deset zemalja imaju najveće zalihe zlatnih rezervi  
<https://lidermedia.hr/poslovna-scena/svijet/hrvatska-je-svoje-prodala-a-ovih-deset-zemlja-imaju-najvece-zalihe-zlatnih-rezervi-129219> (11.7.2022.)
19. Kolaczkowski, M. (2022) World Economic Forum  
<https://www.weforum.org/agenda/2022/03/how-does-the-war-in-ukraine-affect-oil-prices/>  
(13.7.2022.)
20. Krikšić, K. (2009) Povijest novca: Od krzna i školjki do zlatnika i čekova  
<http://www.zadarskilist.hr/clanci/23092009/povijest-novca-od-krzna-i-skoljki-do-zlatnika-i-cekova76> (26.5.2022.)
21. Lien, K. (2011) How Does an Oil Crisis Impact the US Dollar?  
<http://kathyllien.com/oil/how-does-an-oil-crisis-impact-the-us-dollar-2> (17.7.2022.)
22. Njirić, M. i Karasalihović Sedlar, D. (2022) Analiza kretanja cijene nafte u uvjetima pandemije virusa SARS-Cov-2 i usporedba s povijesnim kretanjem na svjetskom tržištu. *Nafta i Plin*, 41. (170. - 171.), 97-104.  
<https://hrcak.srce.hr/271434> (17.7.2022.)
23. O'Callaghan, M.G. (1991) *The Structure and Operation of the World Gold Market*

- <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/The-Structure-and-Operation-of-the-World-Gold-Market-989> (16.7.2022.)
24. Oil price.com  
<https://oilprice.com/oil-price-charts/> (28.5.2022.)
25. Oil price.com  
oilprice.com (17.7.2022.)
26. Poslovni.hr  
<https://www.poslovni.hr/leksikon/burza-48> (10.5.2022.)
27. Poslovni.hr  
<https://www.poslovni.hr/kolumne/razdoblja-kriza-inflacije-i-ekonomske-nestabilnosti-dovode-do-vece-cijene-zlata-4320120> (15.7.2022.)
28. Rupčić, Z. (2015) Istražili smo: Koje su prednosti, a kakvi rizici ulaganja u zlato  
<http://www.glas-slavonije.hr/284084/1/Istrazili-smo-Koje-su-prednosti-a-kakvi-rizici-ulaganja-u-zlato>
29. Qin, M., Su, C., Qi, X. i Hao, L. (2020) Should gold be stored in chaotic eras?. Economic research - Ekonomska istraživanja, 33 (1), 224-242.  
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1661789> (14.7.2022.)
30. Srebrozlato.com  
<https://www.srebrozlato.com/cijene-plemenitih-kovina/cijena-zlata/u-zadnjih-12-mjeseci/> (28.5.2022.)
31. Tehnička analiza: Rezultati grčkih izbora odrazili su se na snagu eura, Poslovni dnevnik  
<http://www.poslovni.hr/vijesti/tehnicka-analiza-rezultati-grckih-izboraodrazili-su-se-na-snagu-eura-207696> (19.2.2022.)
32. Ta divna povijest  
<http://historywilljudgeyou.blogspot.com/2015/05/duznicka-kriza-petrodolari-inaftni.html> (17.7.2022.)
33. Tradingcomics  
<https://tradingeconomics.com/commodity/crude-oil> (24.5.2022.)
34. Zadro, M. (2016) Ulaanje u imovinu – zlato, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split  
<https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A654/datastream/PDF/view>
35. Zupčić, L. (2019) Nafta na financijskim tržištima, Veleučilište u Rijeci, dostupno na  
<https://zir.nsk.hr/islandora/object/veleri%3A1741/datastream/PDF/view>
36. Willing, N. (2022) Brent vs WTI: Which crude to trade in 2022?

[https://capital.com/brent-vs-wti-which-crude-oil-to-trade?utm\\_medium=cpc&utm\\_source=googleads\\_pmax&utm\\_campaign=hu\\_all\\_search\\_max\\_generic\\_2022\\_eventreg&utm\\_term=&campaignid=17753548448&adgroupid=&network=x&keyword=&matchtype=&creative=&adposition=&placement=&device=c&device\\_model=&extension=&loc\\_physical=1028854&gclid=CjwKCAjww8mWBhABEiwA16-2ReHTEoe1m5GHnJN-WrWezN\\_18ryhKKtIR6OkxSpdHs-pJrz3OxUqehoCgdUQAvD\\_BwE](https://capital.com/brent-vs-wti-which-crude-oil-to-trade?utm_medium=cpc&utm_source=googleads_pmax&utm_campaign=hu_all_search_max_generic_2022_eventreg&utm_term=&campaignid=17753548448&adgroupid=&network=x&keyword=&matchtype=&creative=&adposition=&placement=&device=c&device_model=&extension=&loc_physical=1028854&gclid=CjwKCAjww8mWBhABEiwA16-2ReHTEoe1m5GHnJN-WrWezN_18ryhKKtIR6OkxSpdHs-pJrz3OxUqehoCgdUQAvD_BwE) (15.7.2022.)

## POPIS SLIKA

Slika 1. Razmještaj proizvodnje nafte u svijetu.....	14
Slika 2. Promjene cijena nafte u razdoblju od 1950. - 2020. godine.....	25
Slika 3. Kretanje cijena <i>Brent</i> nafte u razdoblju od 1987. do 2013. godine.....	27
Slika 4. Cijene <i>WTI</i> nafte u razdoblju od 1986. do 2012. godine.....	27
Slika 5. Kretanje OPEC-ovih rezervni kapaciteta i <i>WTI</i> cijena nafte.....	30
Slika 6. Kretanje cijena nafte u pediodu 2022. godine.....	30
Slika 7. Usporedba cijena <i>Brent</i> i <i>WTI</i> nafte u periodu od 2017. do 2022. godine.....	31
Slika 8. Kretanje cijena nafte u razdoblju od kraja 2017. godine do početka 2022. godine....	32
Slika 9. Kretanje cijena zlata od 1994. do 2022. godine.....	33
Slika 10. Cijena zlata na <i>Shanghai Stock Exchange</i> u razdoblju od 2017. do 2022.....	34
Slika 11. Kretanje cijena zlata na dan 20.5.2022.....	34
Slika 12. Kretanje cijena zlata od srpnja 2019. do travnja 2022.....	35
Slika 13. Kretanje cijena zlata u periodu od godine dana (svibanj 2021. - svibanj 2022.).....	36

## POPIS TABLICA

Tablica 1. 10 najvećih burzi na svijetu .....	9
Tablica 2. Najveći proizvođači nafte u svijetu (u 000 t).....	14
Tablica 3. Usporedba uzroka i posljedica tri naftna šoka u 20. stoljeću.....	20
Tablica 4. Cijene sirove nafte u razdoblju od 2000. - 2022. godine .....	26

## **POPIS GRAFIKONA**

Graf 1. Struktura terminske trgovine u svijetu prema predmetu kupoprodaje (2014.).....	7
Graf 2. Zemljopisna distribucija broja sklopljenih terminskih ugovora u 2014. godini.....	8