



NARODNA BANKA SRBIJE

**SEKTOR ZA MONETARNE I DEVIZNE OPERACIJE
ODELJENJE ZA DEVIZNE REZERVE**

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
29. april – 10. maj 2019.**

Maj 2019.

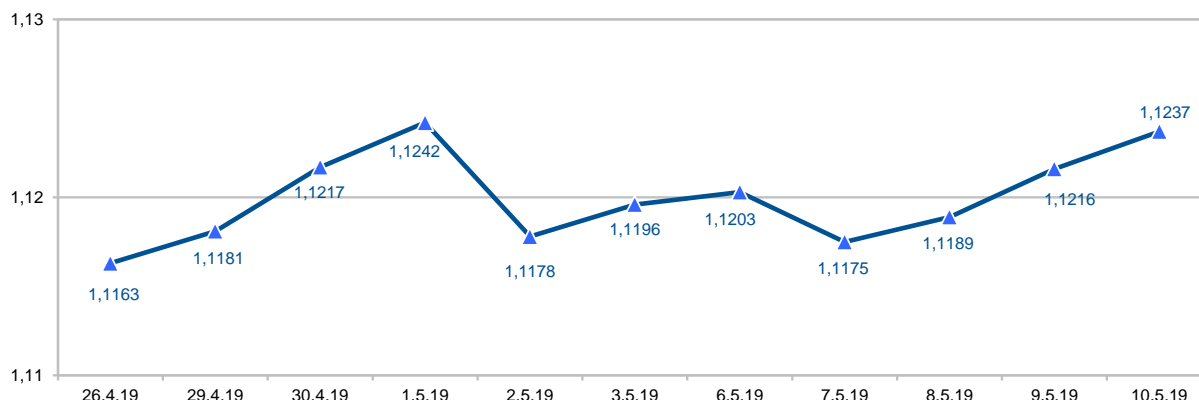
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	Referentna kamatna stopa (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Očekivanje (u %)
I Evropska centralna banka	0,00	-0,05	10. 03. 16.	06. 06. 19.	\
II Federalne rezerve SAD	2,25-2,50	+0,25	19. 12. 18.	19. 06. 19.	2,25-2,50
III Banka Engleske	0,75	+0,25	02. 08. 18.	20. 06. 19.	\
IV Banka Kanade	1,75	+0,25	24. 10. 18.	29. 05. 19.	1,75
V Švajcarska nacionalna banka	(-1.25%) – (- 0.25%)	-0,50	15. 01. 15.	13. 06. 19.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Tokom prvog dela izveštajnog perioda evro je ojačao za 0,30% u odnosu na dolar. Početkom ovog izveštajnog perioda kurs EUR/USD je imao uzlazni trend. Evro je jačao u odnosu na dolar, nakon boljih od očekivanih ekonomskih podataka BDP-a zone evra za prvi kvartal ove godine, dok je dolar dodatno slabio u očekivanju sastanka FED-a sredinom nedelje. Podstaknut ovakvim podacima, evro je sredinom nedelje dostigao nivo iznad 1,1240 dolara (što je i maksimalna vrednost za čitav period). Do promene trenda kretanja kursa dolazi nakon održanog sastanka FED-a na kome je referentna stopa zadržana u rasponu od 2,25% do 2,50% (u skladu sa očekivanjima) i izjave predsednika FED-a Džeroma Pauela da će kamatne stope ostati na postojećem nivou u dužem vremenskom periodu i da trenutno ne vidi razlog za promenu ni u jednom smeru, te se kurs ponovo spustio do nivoa oko 1,1140. Poslednjeg dana prve nedelje perioda dolar je ponovo oslabio nakon objavljenih podataka sa američkog tržišta rada. Kurs EUR/USD je prvu nedelju izveštajnog perioda završio na nivou od 1,1196 dolara za evro.

U toku druge nedelje izveštajnog perioda evro je ojačao za 0,37% u odnosu na dolar. Trend jačanja evra se, uz manje oscilacije, nastavio i tokom druge nedelje izveštajnog perioda.

Prema konačnim podacima, *PMI* kompozitni indeks za zonu evra u aprilu bio je nešto bolji u odnosu na preliminarnu procenu, maloprodaja u zoni evra nije se menjala u martu (očekivan pad od 0,1%), dok je u odnosu na isti mesec prethodne godine maloprodaja povećana za 1,9% (očekivano 1,8%). *Sentix* indeks poverenja investitora u zoni evra u maju beleži rast na 5,3, iznad očekivanih 1,2, nakon -0,3 zabeleženih prethodnog meseca. Drugog dana u nedelji evro je oslabio nakon objave ekonomskih prognoza Evropske komisije o ekonomiji evrozone koje su revidirane naniže. Nakon toga, do kraja nedelje nastavljen je trend jačanja evra. Dolar je bio pod pritiskom u očekivanju ishoda pregovora o trgovinskim odnosima SAD i Kine između zvaničnika ove dve zemlje, dok je evro jačao usled objavljenih boljih od očekivanih ekonomskih podataka iz zemalja evrozone. Na kraju nedelje kurs EUR/USD je ojačao nakon što je stupila na snagu odluka SAD o povećanju carina na uvoz robe iz Kine. Kurs EUR/USD je drugu nedelju izveštajnog perioda završio na nivou od 1,1237 dolara za evro.

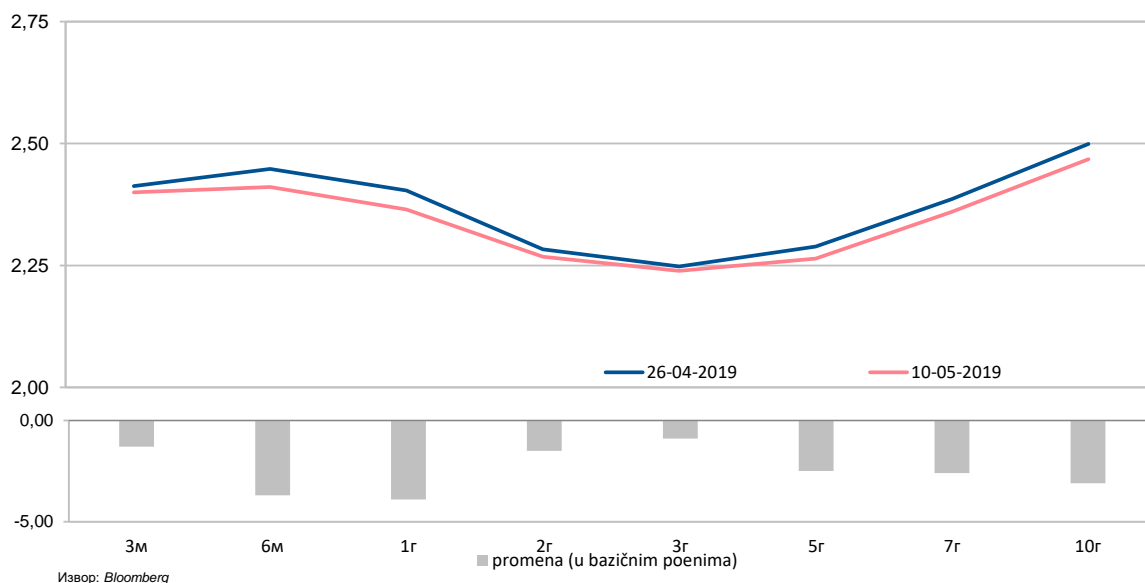
Tokom celog izveštajnog perioda evro je ojačao za 0,66% u odnosu na dolar.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Kriva prinosa državnih obveznica SAD

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Prinosi državnih obveznica SAD krajem aprila i u prvoj polovini maja beleže blagi pad duž cele krive. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za 1,6 bp, sa 2,28% na 2,26%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za 3 bp, sa 2,50% na 2,47%. Na pad prinosa najviše su uticali ponovno povećanje tenzija u trgovinskim odnosima SAD i Kine, kao i objava podataka koji ukazuju na usporavanje inflacije i aktivnosti u privatnom sektoru SAD u martu i aprilu. FED je, na sastanku početkom meseca, ponovio stav da će biti strpljiv po pitanju promene referentne kamatne stope u narednom periodu.

SAD su u petak 10. maja povećale carine sa 10% na 25% na uvoz iz Kine u vrednosti od 200 mlrd dolara koje su počele da se primenjuju od ponoći. Iz kineskog ministarstva trgovine

najavljeno je da će Kina odgovoriti, ne navodeći o kakvim se konkretnim merama radi. Nakon ovih mera, pregovori dve strane su u zastoju.

Na sastanku završenom 1. maja FED je zadržao referentnu stopu u rasponu od 2,25% do 2,50%, što je bila jednoglasna odluka članova FED, u skladu sa tržišnim očekivanjima. U saopštenju sa sastanka navodi se da podaci objavljeni nakon sastanka održanog u martu ukazuju na i dalje snažno tržište rada, na kojem se beleži solidan rast broja radnih mesta, uz nisku stopu nezaposlenosti. Ekonomska aktivnost takođe beleži solidan rast, dok je, s druge strane došlo do usporavanja rasta potrošnje stanovništva i poslovnih investicija u prvom kvartalu. Stopa inflacije, kao i stopa bazne inflacije, koja isključuje cene hrane i energenata, smanjene su i nalaze se ispod 2%. U izveštaju se navodi da će u svetlu globalnih ekonomskih i finansijskih dešavanja, kao i izostanka značajnog ubrzanja inflacije, FED biti strpljiv prilikom daljih prilagođavanja referentne stope, kako bi se očuvala ekonomska ekspanzija SAD, snažno tržište rada i inflacija blizu simetričnog cilja inflacije od 2%. Na konferenciji koja je usledila posle sastanka, predsednik FED-a Džerom Pael izjavio je da će FED verovatno zadržati kamatne stope na postojećem nivou u dužem vremenskom periodu, te da trenutno ne vidi razlog za promenu ni u jednom smeru. Takođe, Pael je istakao da su podaci o inflaciji bili ispod onih koje je očekivao, ali je pritiske koji su uticali na usporavanje inflacije označio kao „prolazne”. Paelovi komentari o inflaciji uticali su na rast prinosa državnih obveznica SAD.

Rast potrošačkih cena u SAD bio je umeren tokom aprila. U odnosu na prethodni mesec, stopa inflacije je bila 0,3% (naspram očekivanih 0,4% i koliko je iznosila u martu), najviše usled rasta cena benzina, stanarina i zdravstvene zaštite, dok je negativno uticalo manje korišćenje automobila tokom aprila i smanjenje cena odeće. U odnosu na isti mesec prethodne godine inflacija je bila 2,0% (očekivano 2,1%), nakon 1,9% u martu. Bazna inflacija (bez volatilnih komponenti cena hrane i energenata), u odnosu na prethodni mesec, zabeležila je rast od 0,1% (očekivano 0,2%, u martu 0,2%), dok je u odnosu na april prethodne godine iznosila 2,1% koliko je bilo i očekivano, naspram 2,0% u martu.

Stopa rasta *PCE* deflatora u SAD u martu je iznosila 0,2% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,3%; prethodno 0,1%), dok je posmatrano u odnosu na isti period prethodne godine rast *PCE* deflatora iznosio 1,5%, ispod očekivanih 1,6%, posle 1,3% sa kraja februara. Bazni *PCE* indeks, koji isključuje cene hrane i energenata, i predstavlja pokazatelj inflacije kome FED pridaje naročitu važnost, bio je nepromenjen tokom marta, ispod očekivanog i rasta iz prethodnog meseca (0,1%), dok je u odnosu na isti mesec prethodne godine stopa rasta baznog *PCE* indeksa iznosila 1,6%, ispod očekivanih i prethodno zabeleženih 1,7%.

Broj kreiranih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u aprilu je iznosio 263 hiljade, značajno iznad očekivanih 190 hiljada, nakon 189 hiljada u februaru. Prosek broja novih radnih mesta u poslednja tri meseca iznosi 189 hiljada, značajno iznad nivoa potrebnog za održavanje zaposlenosti na ovom nivou (procenjenog na oko 80-100 hiljada mesečno). Snažan rast zaposlenosti posebno se beleži u uslužnom i građevinskom sektoru, dok je u proizvodnom sektoru rast bio slabiji, u skladu sa podacima o slabom rastu proizvodne aktivnosti. Stopa nezaposlenosti smanjena je na 3,6%, što je najniži nivo za poslednjih 50 godina (očekivano i u prethodnom mesecu 3,8%), dok je stopa nezaposlenosti *U6*, koja predstavlja širi pokazatelj iskorišćenosti kapaciteta na tržištu rada, zadržana na 7,3%. Stopa participacije radne stane na tržištu rada smanjena je na 62,8% (očekivano i prethodno 63,0%). Sa druge strane, zarade u aprilu su u povećane za 0,2% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,3%; u martu 0,2%), dok su u odnosu na isti mesec prethodne godine zarade u aprilu ostvarile rast od 3,2% (očekivano

3,3%). Podaci sa tržišta rada ukazuju na nastavak snažnog rasta zaposlenosti od početka godine, ali i na umeren rast zarada, odnosno na niske inflatorne pritiske po ovom osnovu, što FED-u ostavlja prostor da zadrži monetarnu politiku nepromenjenom.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

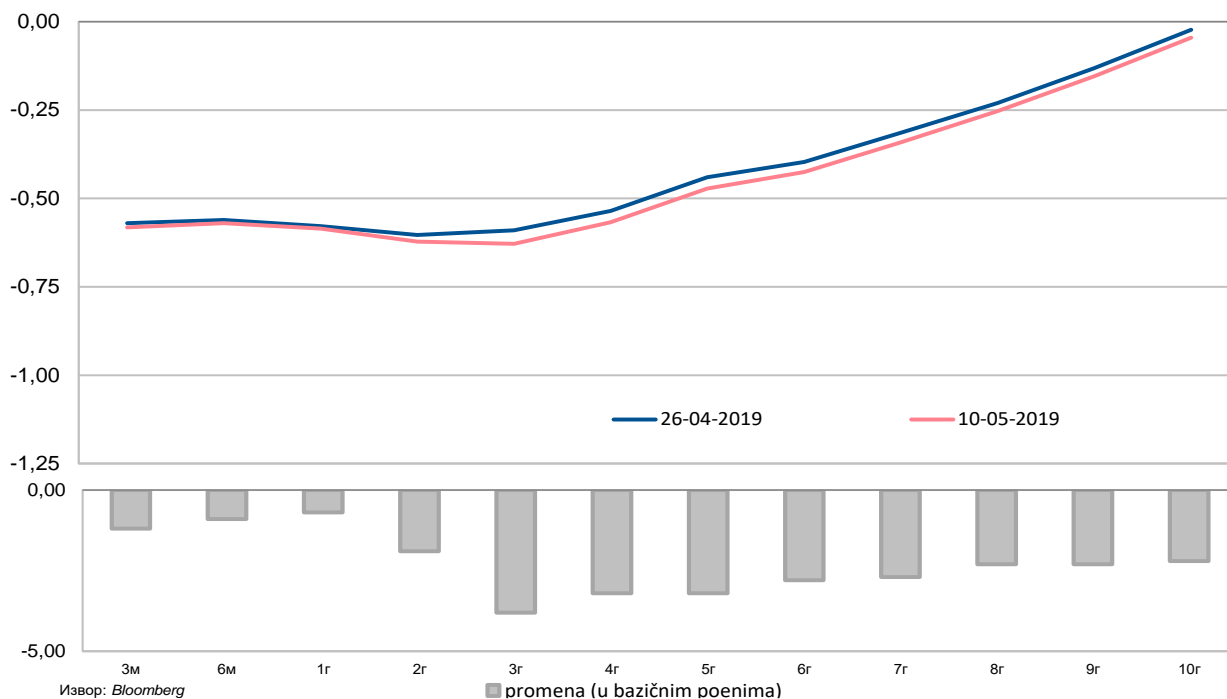
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I /SM indeks proizvodnog sektora, preliminarno (01.05.2019)	Apr	55,0	52,8	55,3
II Broj kreiranih radnih mesta van sektora poljoprivrede (03.05.2019)	Apr	190k	263k	189k
III Stopa rasta bazne inflacije Y/Y (26.04.2019)	Apr	2,1%	2,1%	2,0%

Izvor: Bloomberg LP

2.2. Državne obveznice Nemačke

Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica smanjeni su duž cele krive u odnosu na prethodni izveštajni period. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je sa -0,60% na -0,62%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen sa -0,02% na -0,05%. Do pada prinosa došlo je usled eskalacije trgovinskih tenzija između SAD i Kine, kao i nakon objave novih procena Evropske komisije, posebno procena fiskalnog deficita u Italiji za narednu godinu.

U toku izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o BDP-u u zoni evra za prvi kvartal 2019. godine, kao i podaci o inflaciji u aprilu i stopi nezaposlenosti za mart.

Prema preliminarnim podacima, stopa rasta BDP-a u zoni evra iznosila je 0,4% u prvom kvartalu, iznad očekivanja od 0,3%, nakon rasta od 0,2% u prethodnom kvartalu. U odnosu na

isti kvartal prethodne godine stopa rasta BDP-a iznosila je 1,2% (očekivano 1,1%), dok je podatak za prethodni mesec revidiran sa 1,1% na 1,2%.

Inflacija u zoni evra iznosila je 1,7% na kraju aprila u odnosu na isti mesec prethodne godine (1,4% na kraju marta), dok je bazna inflacija povećana sa 0,8% na 1,2%. Brži rast cena najvećim delom posledica je rasta cena u oblasti usluga, odnosno cena turističkih paketa za vreme Uskrsa koji je ove godine bio u aprilu, u odnosu na prethodnu godinu kada je bio u martu. Rast inflacije, nakon dobrih podataka o BDP-u u zoni evra (brži rast u Španiji, solidan rast u Francuskoj i oporavak u Italiji nakon recesije), smanjuju potrebu za dodatnim ekspanzivnim merama ECB. Ipak, to ne znači i definitivni oporavak ekonomije zone evra, usled slabosti u proizvodnom sektoru koje su i dalje prisutne (značajniji pad porudžbina u prvom kvartalu) i trgovinskih neizvesnosti.

Stopa nezaposlenosti u zoni evra u martu iznosila je 7,7%, ispod očekivanja i stope prethodnog meseca od 7,8% (u martu 2018. godine stopa nezaposlenosti iznosila je 8,5%). Broj nezaposlenih u zoni evra manji je u odnosu na prethodni mesec za 174 hiljade, dok je u odnosu na isti mesec prethodne godine manji za 1,17 miliona. Stopa nezaposlenost najniža je u Češkoj (1,9%), Nemačkoj (3,2%) i Holandiji (3,3%), dok je najveća u Grčkoj (18,5%, podatak iz januara) i Španiji (14,0%).

Prema procenama Evropske komisije BDP u zoni evra u 2019. godine beležiće rast sedmu godinu zaredom, uz rast u svim zemljama članicama zone evra, usled rasta domaće tražnje, rasta zaposlenosti i niskih troškova finansiranja, uprkos globalnim neizvesnostima. Rizici su i dalje izraženi, a odnose se na trgovinske neizvesnosti i slabosti u zemljama u razvoju i Kini, kao i političkoj neizvesnosti u Evropi. Rast BDP-a iznosiće 1,2% u 2019. godini (prethodna procena 1,3%) i 1,5% u 2020. godini (prethodno 1,6%). Stopa nezaposlenosti nastaviće da se smanjuje na 7,7% u 2019. godini i 7,3% u 2020. godini, ispod stope koja je bila 2007. godine, pre svetske finansijske krize. Prema procenama, inflacija će iznositi 1,4% u 2019. i 2020. godini. Evropska komisija procenjuje smanjenje nivoa duga, sa 87,1% koliko je iznosio na kraju prethodne godine, na 84,3% do kraja 2020. godine.

Prema procenama Evropske komisije, budžetski deficit u Italiji iznosiće 3,5% u 2020. godini, značajno iznad procena italijanske vlade od 2,1%, što bi moglo dovesti do novih zahteva fiskalne konsolidacije, odnosno do rasta političke neizvesnosti.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

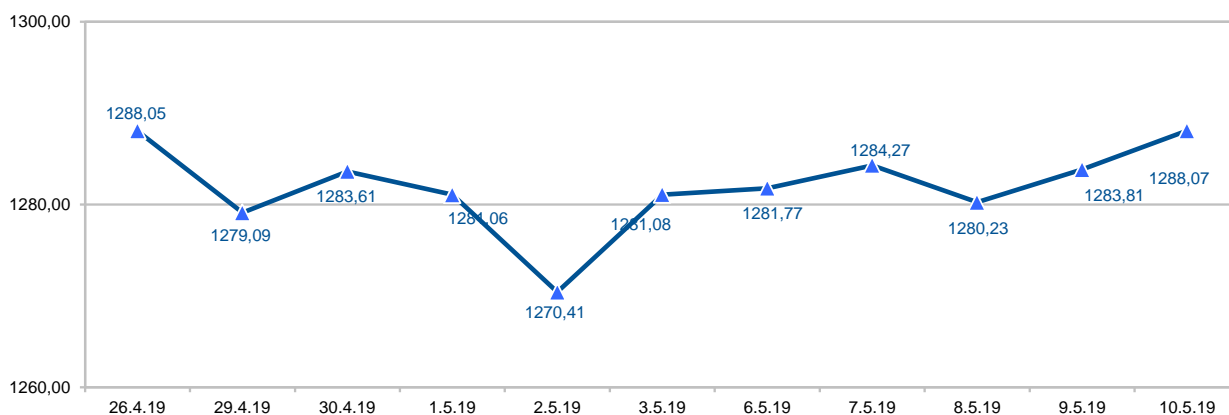
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I BDP u zoni evra, (30.4.2019)	T1	0,3%	0,4%	0,2%
II Stopa nezaposlenosti u zoni evra, (30.4.2019)	Mar	7,8%	7,7%	7,8%
III Inflacija u zoni evra, (3.5.2019)	Apr	1,6%	1,7%	1,4%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

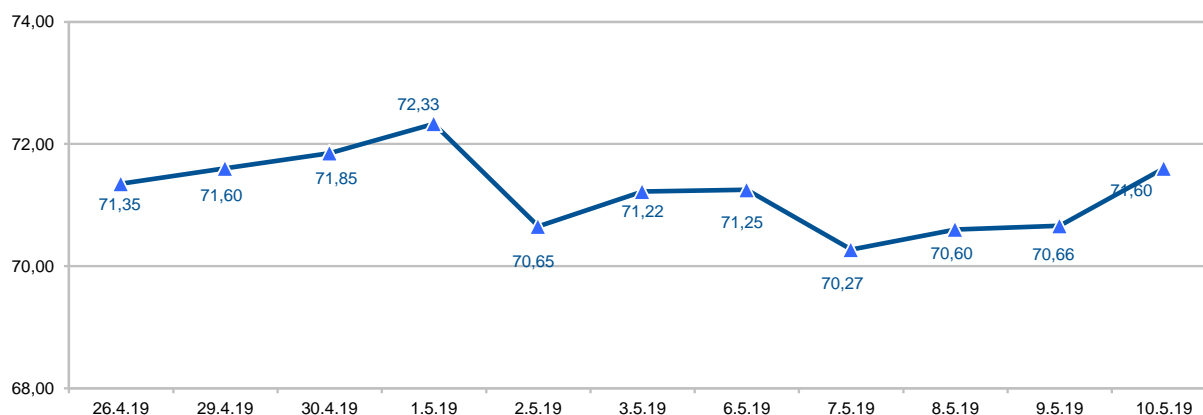
Tokom posmatranog izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila rast od 0,01%. Cena zlata se tokom prve nedelje izveštajnog perioda kretala izrazito volatilno. Na početku **prve izveštajne nedelje cena zlata je pala, usled objave boljih od očekivanih ekonomskih podataka u SAD-u**, koji ukazuju na znakove otpornosti ekonomskog rasta, što je smanjilo tražnju investitora za ovim plemenitim metalom. Sledećeg dana cena zlata se blago oporavila, usled rasta zabrinutosti oko trgovinskih pregovora SAD-a i Kine. U četvrtak 2. maja cena zlata je nastavila da slabi. Tog dana je zabeležena minimalna vrednost zlata tokom ovog izveštajnog perioda na nivou od 1.270,41 američkih dolara po finoj unci zlata (USD/Oz) nakon sastanka FED-a i jačanja američkog dolara. U petak 3. maja cena zlata je zabeležila rast do nivoa od 1.281,08 USD/Oz, na šta je značano uticala objava izveštaja o sporijem od očekivanog rasta zarada u SAD (objavljeno je da su plate u proseku porasle samo 0,2% na mesečnom nivou, što je navelo investitore na prodaju dolar, a to je zauzvrat učinilo zlato privlačnijom investicijom). **Ukupan pad cene zlata tokom prve nedelje iznosio je 0,54%.**

Cena zlata zabeležila je rast usled pretnje američkog predsednika Donalda Trampa da će SAD povećati carine na uvoz robe iz Kine, vredan 200 mlrd USD, što je ponovno izazvalo trgovinske napetosti između dve zemlje i nateralo investitore da potraže osiguranje ulaganjem svoje imovine u zlato, kao klasu aktive sigurnog utočišta. Vest da će Peking i dalje slati delegaciju u Vašington ove nedelje za još jednu rundu pregovora, donekle je ublažio dalji rast cene zlata. **Političko ekonomski odnosi između dve najveće trgovinske sile i tenzije na Bliskom istoku su najznačajniji faktori koji su pružili izvesnu podršku rastu cene zlata pred kraj izveštajnog perioda. Druge nedelje, cena zlata povećana je za ukupno 0,55% (na nivo od 1.288,07 USD/Oz).**

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Tokom celog izveštajnog perioda zabeležen je rast cene nafte tipa Brent od 0,35%.

Početak izveštajnog perioda cena nafte je beležila rast, usled najava Saudijske Arabije da bi članice OPEC-a i saveznici mogli da produže program smanjenja obima proizvodnje do kraja 2019. godine, u cilju regulisanja nivoa zaliha nafte na globalnom nivou. S druge strane, u Venecueli, opozicioni lider je pozvao vojsku na ustanak. U četvrtak 2. maja cena nafte zabeležila je oštiji pad. Na to je uticalo više faktora. Objavljen je izveštaj da je u SAD došlo do rasta zaliha ove sirovine na najviši nivo od 2017. godine, što je umanjilo zabrinutost da rast tenzija u Venecueli preći padu nivoa zaliha. Pored toga, investitori su uvideli da uprkos sankcijama SAD prema Iranu, najveći proizvođači nafte (SAD, Rusija i Saudijska Arabija) mogu potencijalno popuniti prazninu u proizvodnji crnog zlata. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje cena nafte se blago oporavila, nakon objave izveštaja da je stopa nezaposlenost u SAD smanjena na 3,6%, što je najniži nivo za poslednjih 50 godina. **Cena nafte tipa Brent je tokom prve nedelje zabeležila pad od 0,18%.**

Cena nafte je **na samom početku druge nedelje izveštajnog perioda porasla, usled pojačanih tenzija na Bliskom istoku**, što je bacilo u senku planove SAD za povećanje carinskih tarifa na uvoz robe iz Kine. Zbog embarga koji je administracija SAD uvela Iranu u cilju da izvoz iranske nafte dovede na nulu, **Iran je zapretio da će zatvoriti Hormuški moreuz** (strateški je od velikog značaja, jer kontroliše morski promet prema Kuvajtu i Iraku). **Kroz ovaj morski prolaz između Omana i Irana, tankerima se prevozi 20%-40% svetskog snabdevanja naftom. Kao odgovor na iranske pretnje, SAD su uputile svoje avione bombardere ka ovom delu sveta, kao znak upozorenja vlastima Irana.** U nastavku druge nedelje cena nafte se kolebala u intervalu od 69,79 američkih dolara po barelu do 71,67 USD/bbl za naftu tipa Brent. **Na samom kraju izveštajnog perioda usledio je rast cene nafte koja je zabeležila nivo od 71,60 USD/bbl, na šta je značajno uticala najava administracije SAD o uvođenju dodatnih carinskih tarifa (sa 10% na 25%) na uvoz robe (vrednosti oko 200 mlrd USD) iz Kine.** Tržišni učesnici su ostali zabrinuti oko potencijalnog narušavanja ekonomskog rasta, pošto dve vodeće ekonomske sile nisu postigle trgovinski sporazum. Najverovatniji scenario je da će obe strane nastaviti pregovore, čak i ako se u narednim danima najavljuju kineske tarife na uvoz dobara iz SAD. Slično "hladnom ratu" između SAD i Sovjetskog Saveza, faze primirja i eskalacije verovatno će se nastaviti i u narednom periodu. **Druge nedelje, cena nafte tipa Brent povećana je za 0,53% (na nivo od 71,60 USD/bbl).**