

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 06. oktobra do 17. oktobra 2008. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		17.10.2008				
EUR	"Refinance Rate"	3,75%	-50bp	8.10.'08	6.11.'08	-25bp
CHF	"LIBOR Target Rate"	2,25%	-50bp	8.10.'08	11.12.'08	bez promene
CAD	"Target Overnight Rate"	2,50%	-25bp	8.10.'08	21.10.'08	-25bp
JPY	"Target Rate"	0,50%	+25bp	21.2.'07	7.10.'08	bez promene
GBP	"Repo Rate"	4,50%	-50bp	8.10.'08	6.11.'08	-25bp
USD	"FED Funds Target Rate"	1,50%	-50bp	8.10.'08	29.10.'08	-25bp

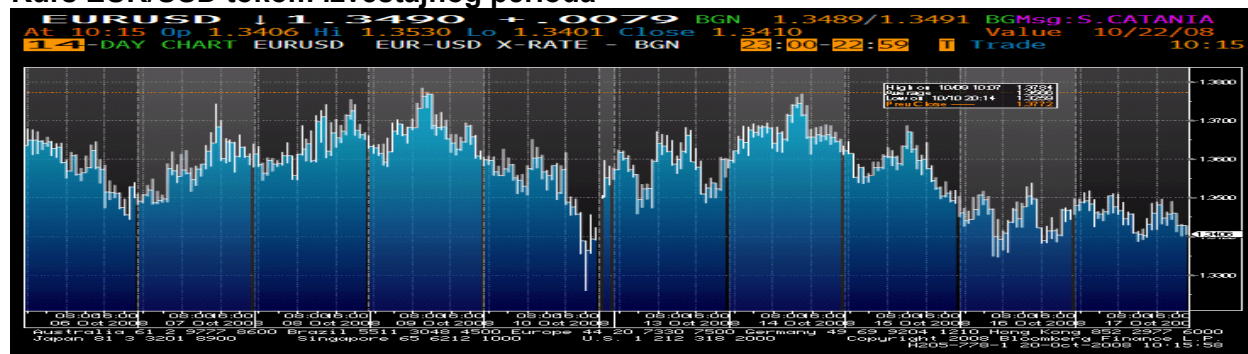
Centralne bankarske institucije SAD, evrozone, Britanije, Kanade, Švedske i Švajcarske su u sredu, 8. oktobra, zajedničkom odlukom smanjile referentne kamatne stope za 50 bazičnih poena, u pokušaju da ograniče štetne efekte najteže finansijske krize u poslednjih 80 godina. Ovo smanjenje je usledilo nakon poziva na konkretnu reakciju od strane svetskih lidera i ekonomista, pošto kontinuirano ubacivanje likvidnosti u finansijski sistem nije dovelo do umanjenja krize. To je dovelo i do pada troškova međubankarskih pozajmica na „*overnight*“ bazi, ali su troškovi zaduživanja na duži rok ostali visoki. Prisutan je izrazit nedostatak poverenja na tržištu, zbog čega tržišni učesnici smatraju da se uslovi na tržištu neće popraviti u kratkom roku.

Evropske vlade su nastavile da podržavaju svoje ugrožene bankarske sisteme. Zvaničnici EU su se složili oko mera za prevazilaženje krize. Mere vlada i centralnih banaka, pored smanjenja referentne kamatne stope, obuhvataju: refinansiranje od strane centralnih banaka skoro svih potraživanja, kupovinu vlasničkog udela u bankama, povećanje obima eksplicitno osiguranih depozita, kao preuzimanje garancija za kreditne linije između banaka radi oživljavanja tržišta novca. Objavljeno je da bi paket mera za prevazilaženje krize mogao iznositi oko 1,9 biliona evra. Samo je nemačka vlada odobrila plan vredan oko 500 milijardi evra. Britanskim bankama će biti odobrena do sada nezabeležena sredstva od strane vlade. Država će, na taj način, postati vlasnik preferencijalnih akcija banaka Royal Bank of Scotland, HBOS i Lloyds. To je najveći korak u tom pravcu posle talasa nacionalizacije nakon Drugog svetskog rata.

MMF je objavio prognozu kretanja svetske privrede za sledeću godinu, gde se smatra da će globalni privredni rast biti 3% (u odnosu na 3,9% u ovoj i 5% u 2007. godini). Istraživanje ZEW instituta pokazalo je da je raspoloženje nemačkih investitora opalo na -63,0 u odnosu na 41,1 u septembru, kao posledica globalne finansijske krize.

Vodeći političari EU pozvali su na preispitivanje globalnog finansijskog sistema zasnovanog na sporazumu iz Breton-Vudsa, kako bi predupredili ponavljanje sadašnje krize. Ova reforma bi trebalo da obuhvata razmatranje međunarodnih trgovinskih pravila, deviznog sistema i tokova kapitala.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

Usled slabe likvidnosti dolara na tržištu novca, kao i usled zabrinutosti tržišta, vezane za reakciju ECB-a i vlada onih evropskih zemalja čije su banke objavile znatne gubitke, EURUSD kurs je u ponedeljak pretrpeo priličan pad vrednosti (sa 1,3750 na 1,3550). Evro je u utorak zabeležio blagi rast, nakon što su lideri evropskih zemalja rekli da će preduzeti sve neophodne mere da zaštite stabilnost finansijskog sistema. Nakon koordinisane akcije smanjenja stopa ključnih svetskih centralnih banaka (ECB, Fed, BoE, BoC, Sweden Riksbank, Swiss bank za 50bp i PBOC 27bp), zajednička valuta evropske monetarne unije zabeležila je blagi porast (sa 1,3590 na 1,3690). Ipak, ova akcija centralnih banaka je prema procenama tržišta bila slabija od očekivane, što je uzrokovalo ogroman pad vrednosti, kako svetskih indeksa, tako i vrednosti državnih hartija. Primera radi, S&P 500 indeks zabeležio je najveći sedmodnevni pad u istoriji. Pored ovih događaja, jačanje dolara bilo je poduprto i značajnim povećanjem tražnje za američkom valutom sa jedne strane i izuzetno malom ponudom iste sa druge strane.

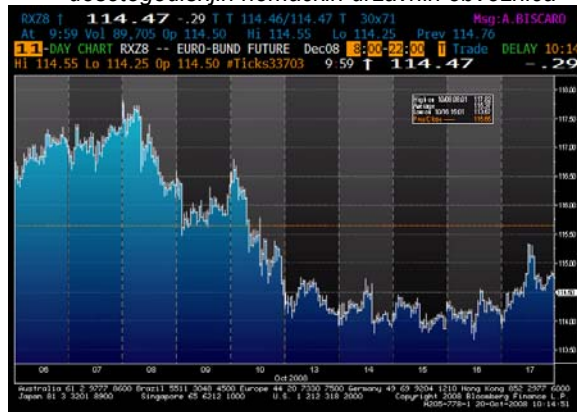
Nakon vikenda i sastanka G7 na kome su se vlade i centralne banke najrazvijenijih zemalja sveta obavezale da će preduzeti sve raspoložive mere kako bi sistemski podržali globalni finansijski sistem, kao i da će obezbediti dovoljnu količinu kapitala bankama kako bi normalizovali likvidnost na tržištu novca, evro se znatno oporavio. Na oporavak valute evrozone uticale su opsežne mere koje su preduzete već u ponedeljak nakon sastanka. Ovom jačanju doprineo je i plan MMF (vredan više stotina milijardi dolara) za pomoć zemljama u razvoju, pogođenim svetskom krizom. Međutim, već u sredu 15.10. postalo je jasno da preduzete mere nisu dovoljne da prekinu sinhronizovanu krizu sa kojom su suočena sva tržišta najrazvijenijih zemalja. Problemi sa likvidnošću na tržištu novca su produbljeni, a američko tržište akcija zabeležilo je najveće gubitke još od takozvanog "Crnog ponedeljka". Kurs EUR/USD je oscilirao zadnja dva dana izveštajnog perioda i uglavnom se kretao između 1,3400 i 1,3500 dolara za evro.

Tržište hartija od vrednosti

„US Treasury Futures“ - indikacija kretanja cena desetogodišnjih američkih državnih obveznica



„Bond Futures“ - indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica



Američke državne obveznice

Jedan od glavnih događaja koji su svakako obeležili još jedan volatilni period na tržištu američkih državnih hartija svakako je bila udružena akcija centralnih banaka SAD, Velike Britanije, Evropske monetarne unije, Kanade, Švedske i Švajcarske. Međutim, smanjenje referentne stope Federalnih rezervi je, suprotno teoriji, uzrokovalo rast prinosa na dužničke hartije američkog Ministarstva finansija, a samim tim i primetan pad cena (na otvaranju tog dana prinos na desetogodišnji fjučers je bio 3,912%, a dan je završen sa prinosom od 4,159%). Prema reakciji cene ovih hartija može se zaključiti da je akcija koju su preduzele navedene centralne banke bila po mišljenju tržišta previše blaga, čime je izazvala upravo suprotne reakcije. U toku samo te nedelje investitori su povukli više od 50 milijardi američkih dolara kako sa tržišta akcija, tako i sa tržišta obveznica.

U toku vikenda održan je sastanak G7, MMF-a i Svetske banke. Već u ponedeljak 13.10. vlade su preduzele značajne korake ka poboljšanju situacije na tržištu. Američka vlada je izjavila da je spremna da od odobrenih 700 milijardi otkupi preferencijalne akcije devet finansijskih institucija u vrednosti od 250 milijardi dolara. I pored toga što spisak institucija nije zvanično objavljen, mediji špekulišu da bi to mogle biti "Citigroup", "Goldman Sachs", "Wells Fargo", "JPMorgan Chase", "BoA", "Merrill Lynch", "Morgan Stanley", "State Street" and "Bank of New York Mellon". Trenutni oporavak indeksa akcija izazvao je dodatno povlačenje investitora sa tržišta obveznica. Ipak, i nakon obimnih akcija američke vlade preduzetih tokom nedelje, cena fjučersa je na kraju nedelje ostala približno ista onima sa početka iste. Izražena u procentima, cena fjučersa je u toku izveštajnog perioda izgubila na vrednosti skoro 4%.

U posmatranom periodu objavljeni su sledeći značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Prodaja nekretnina (Pending Home Sales 08.10.2008.)	Avg.	-1,3%	7,4%	-3,2
Rast cena na malo na godišnjem nivou (Consumer Price Index YoY 16.10.2008.)	Sep.	5,0%	4,9%	5,4%
Industrijska proizvodnja (Industrial Production 16.10.2008)	Sep.	-0,8%	-2,8%	-1,1%

Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

Evropske državne obveznice

Početkom prve nedelje izveštajnog perioda cene evropskih državnih obveznica ostvarile su rast, kao posledica toga što investitori, usled negativnih vesti vezanih za berzansku i bankarsku krizu, ulažu svoja sredstva u sigurne instrumente. Nakon odluke o zajedničkom smanjenju kamatnih stopa centralnih banaka, cene dvogodišnjih državnih obveznica su ostvarile rast. Ovakvo kretanje je bilo uglavnom uračunato od strane tržišnih učesnika. Narednog dana cene su ipak ostvarile pad, što se objašnjava time da je ovaj potez centralnih banaka zaustavio tražnju za sigurnijom aktivom i povećao naklonost ka rizičnijim investicijama.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda investiranje u tržište akcija se nastavilo. Nakon negativnog izveštaja ZEW instituta cene evropskih državnih obveznica su ostvarile značajan rast (prinosi na dvogodišnje nemačke državne obveznice su ostvarile rast od 7bp u utorak, 14. oktobra). Krajem izveštajnog perioda nastavljen je rast cena obveznica, kao posledica objavljivanja podataka o rastućoj inflaciji u Nemačkoj i pada cena akcija usled straha od recesije na globalnom nivou.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
ZEW indeks ekonomskog poverenja u Nemačkoj (GE: ZEW Survey (Econ. Sentiment)) 14.10.2008.	Oct..	-51,1	-63,0	-41,1
Rast cena na malo na godišnjem nivou (GE: Consumer Price Index YOY) 15.10.2008.	Sep.	2,9%	2,9%	2,9%

Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

Zlato: 783,35–913,25 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/OZ) u periodu:			
	06–10.10.'08		13–17.10.'08	
ponedeljak	859,75		833,05	
utorak	887,10		836,70	
sreda	907,62		846,90	max
četvrtak	913,25	max	804,60	
petak	849,85	min	783,35	min

Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



Početkom prve nedelje cena zlata je ostvarila rast od 5%, što je "povuklo" i cene ostalih plemenitih metala, pošto je pad na tržištima akcija doveo do bega u sigurne instrumente. Trgovci su, tako, zanemarili efekte jačanja dolara i nižih cena nafte kao glavnih eksternih pokretača cene zlata, koji bi doveli do pada cene ovog plemenitog metala. Inače, gubici na tržištu akcija dovode do povećane kupovine alternativnih oblika aktive, poput zlata. Ni koordinirana odluka o smanjenju referentnih stopa svetskih centralnih banaka nije bitnije uticala na cenu zlata, koja je nastavila da raste. Krajem perioda cena zlata je ostvarila pad i na zatvaranju poslednjeg dana iznosila je 783,35 dolara po unci.

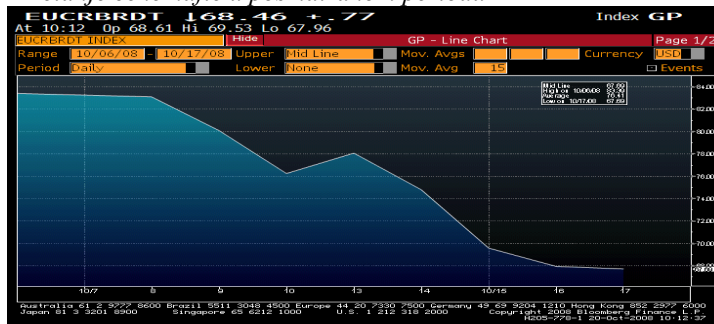
Nafta: 67,69–83,39 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

Generalno gledano cena nafte je tokom čitavog izveštajnog perioda beležila pad. Uzrok ovom padu svakako se ogleda u приметnom smanjenju tražnje za "crnim zlatom". Ovakav pad tražnje posledica je jačanja efekta globalne krize. Strah od recesije bio je primetan tokom čitavog perioda i pored opsežnih mera koje su preduzimale najuticajnije svetske centralne banke, kao i vlade najrazvijenijih zemalja. Ovakav oštar pad vrednosti nafte je primorao zemlje članice OPEC-a da sazovu hitan sastanak kako bi preduzeli mere kojima bi sprečili dalji pad vrednosti. Vanredni sastanak održaće se u 24. oktobra u Beču. Zvaničnici zemalja članica složili su se da će zemlje izvoznice biti zadovoljne stabilizovanjem cene nafte u rasponu od 80-90 dolara po barelu. Ministar za naftu Katara je izjavio da očekuje da će se na vanrednom sastanku zemlje odlučiti da smanje ponudu nafte za million ili više barela dnevno, čime bi prekinuli konstantan pad cene nafte. Neki analitičari procenjuju da smanjenje u snabdevanju neće premašiti million barela dnevno iz prostog razloga što se u decembru očekuje novi sastanak na kome će se ponoviti odluka o smanjenju. Ovakvo predviđanje analitičara potvrdio je i alžirski ministar za rudarstvo i energetiku koji je rekao da je optimalno smanjenje u ponudi, koje bi dovelo do željene vrednosti nafte, bilo dva miliona barela dnevno, ali i da se takva

drastična odluka neće doneti na jednom sastanku. Vrednost nafte na zatvaranju poslednjeg radnog dana izveštajnog perioda bila je 67.69 dolara po barelu, što je više od 50% manje od vrednosti koju je nafta imala u julu mesecu tekuće godine.

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	06-10.10.'08		13-17.10.'08	
ponedeljak	83,39	max	78,06	max
utorak	83,24		74,80	
sreda	83,08		69,58	
četvrtak	80,06		67,94	
petak	76,23	min	67,69	min

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem