

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 20. oktobra do 02. novembra 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
		31.10.2008				
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"	2,25%	-25bp	21.10.'08	09.12.'08	-25bp
JPY	"Target Rate"	0,30%	-20bp	31.10.'07	21.11.'08	bez promene
GBP	"Repo Rate"	4,50%	-50bp	8.10.'08	6.11.'08	-25bp
USD	"FED Funds Target Rate"	1,00%	-50bp	29.10.'08	16.12.'08	-25bp

- U sredu, 29. oktobra, FED je smanjio referentnu kamatnu stopu za 50 bazičnih poena, ali se nije obavezao na dalja smanjenja. To je uticalo i na smanjenja stopa na tržištu novca. Pad Libor i Euribor stopa ukazuje da su međubankarsko i tržište novca izašli iz najkritičnije faze i da se sada nalaze na putu postepenog oporavka. Bernanke je izjavio da bi Kongres trebalo da razmotri još jedan fiskalni stimulus kako bi olakšao pristup kreditima od strane potrošača i privrede. FED je započeo ovu godinu sa referentnom stopom od 5,25%.
- Guverner *BoE* je izjavio da bi privreda Velike Britanije već mogla biti u recesiji. Italija bi se, takođe, mogla suočiti sa recesijom, kako ukazuje Mario Dragi, zvaničnik ECB i MMF. Na to ukazuje i pad maloprodaje na godišnjem nivou od 1,3%. Poslovno poverenje u Francuskoj opalo je na najniži nivo u poslednjih 15 godina (sa septembarskih 91 na 88). Takođe, poslovna očekivanja u Nemačkoj su pala na najniži nivo od ujedinjenja 1990. godine, što je pokazao rezultat ispitivanja Ifo instituta (to je uzastopni pad u poslednjih 5 meseci, sa 92,9 na 90,2). Poverenje potrošača u SAD je ostvarilo pad na 38,0 u oktobru, što je najniži nivo od 1967.god., od kada indeks i postoji.
- Zvaničnici ECB smatraju da je centralna monetarna institucija evrozona u poziciji da smanji referentnu kamatnu stopu, a da se time ne poveća inflatorni pritisak na srednji rok. Tome doprinosi usporen privredni rast, kao i pad cene energenata. Predsednik ECB, Triše, potvrdio je da bi ECB mogla da smanji stopu na sledećem sastanku 6. novembra.
- Euforija na finansijskom tržištu je bila kratkog daha. Kretanja na tržištima su bila karakterističan primer rastućeg izbegavanja rizika: pad na tržištima akcija, rast cena državnih obveznica, pad prinosa kod kraćih dospeća i u SAD i u evrozoni. Pad cena nafte, uprkos odluke OPEC-a da smanji proizvodnju, jasan je znak da je strah od recesije dominantan u ponašanju investitora.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

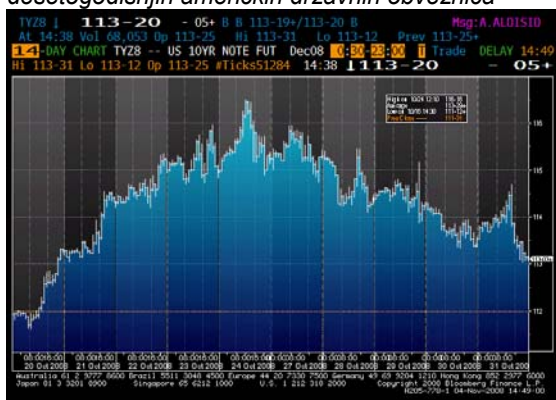


Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

- Kurs EUR/USD je do pred sam kraj druge nedelje izveštajnog perioda beležio značajan pad. Glavni pokretač jačanja dolara i smanjenja vrednosti evra ogleda se u činjenici da ECB, čija se referentna stopa nalazi na nivou od 3.75 %, ima mnogo više prostora za spuštanje bazične stope nego FED (FED Funds Target Rate 1,00%).
- Istorijski pad nekih od pokazatelja u Evrozoni, objavljenih početkom druge nedelje, dodatno je oslabio evro, usled čega je kurs EUR/USD dostigao najnižu vrednost na zatvaranju u poslednjih dve godine (27.10. EUR/USD 1,2493). Krajem ove nedelje došlo je do blagog oporavka evra nakon objavljivanja najlošijeg poverenja potrošača u istoriji SAD. Međuti, već istog dana, nakon objavljivanja američkog BDP-a za treći kvartal tekuće godine (čija je vrednost bolja od očekivane), dolar je ponovo dobio na vrednosti.

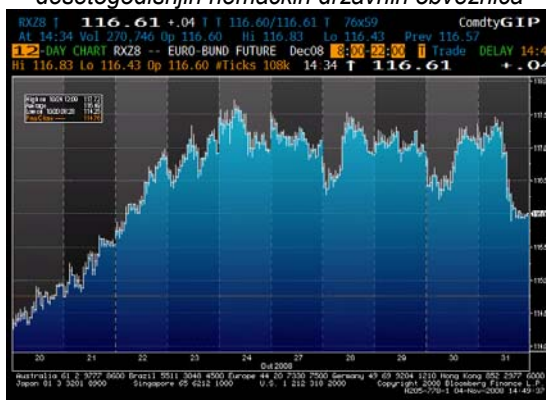
Tržište hartija od vrednosti

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



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

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



Američke državne obveznice

- Nakon dvodnevog zasedanja FOMC, u drugoj nedelji izveštajnog perioda jednoglasno je snižena zvanična stopa FED za 50 bp na 1%, što je najniži nivo za 5 godina. Kako je ovaj potez bio u potpunost u skladu sa tržišnim očekivanjima, nije značajnije uticao na promenu cena američkih državnih hartija.
- Izveštajni period je još jednom obeležila visoka volatilnost na tržištu državnih obveznica. Prve nedelje posmatranog perioda, nakon velikog pada na azijskim berzama koji su isparatile i eropske i američke berze, došlo je do značajnog pada prinosa državnih hartija. Dvogodišnje obveznice pale su na 1.45%, a desetogodišnje na 3.65%. Tokom druge nedelje izveštajnog

perioda prinosi na dvogodišnje državne hartije kretali su se u rasponu od 1.90% do 1.55%, dok su na desetogodišnje porasli na 3.90%.

- Indikatori kretanja Američke privrede, uprkos nekim pozitivnim podacima, i dalje ukazuju na slabljenje. Iako je prodaja novih kuća bila bolja od očekivanja, *Case-Shiller* indeks cena nekretnina nastavio je da pada (-16.6%), a poverenje potrošača palo je na istorijski najniži nivo (38). Nastavio se i rast nezaposlenosti, a lična potrošnja je ostvarila najveći pad u 28 godina, iako su preliminarni podaci za BDP u trećem kvartalu (-0.3%) malo bolji od očekivanja. Čikago PMI (37.8) je značajno pao, a inflacija merena PCE deflatorom (4.2%, bazna 2.4%) ostala je visoka i iznad očekivanja za posmatrani mesec.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj nezaposlenih koji prvi put konkurišu za posao (Initial Jobless Claims 23.10.2008.)	Okt 18.	468k	478k	461k
Poverenje potrošača u SAD (Consumer Confidence YoY 28.10.2008.)	Okt.	52,0	38,0	59,8
Kvartalna stopa rasta BDP-a (GDP QoQ - Annualized - 16.10.2008)	3. kvartal	-0,5%	-0,3%	2,8%

Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni system

Evropske državne obveznice

- Rast cena evropskih državnih obveznica je nastavljen i početkom izveštajnog perioda, usled pada na tržištima akcija i očekivanja da će nosioci monetarne vlasti smanjivati kamatne stope do kraja godine, kako bi oživeli posustalu privredu. Tako je očekivanje da bi ECB mogla smanjiti referentnu stopu dovelo do pada prinosa na desetogodišnje nemačke državne obveznice na najniži nivo u periodu od 7 dana. Zabrinutost za stanje svetske privrede je doprinelo privlačnosti sigurne aktive, poput državnih obveznica, što je dovelo do daljeg rasta cena tokom prve nedelje izveštajnog perioda. Rast cena i pad prinosa, usled straha od globalne recesije, pogotovo je prisutan kod hartija sa kraćim rokom dospeća, što se posebno odražava na dvogodišnje obveznice koje se smatraju najsigurnijom aktivom.

- Nakon znakova da je došlo do ublažavanja trenutne finansijske krize (pošto su vlade i centralne banke obezbedile sredstva kroz razne programe), fokus se premešta na širu ekonomsku sliku. Strah od recesije, pad na tržištima akcija i očekivano smanjenje referentne stope u SAD uticali su na rast cena obveznica i početkom druge nedelje. Izveštaj Ifo instituta, koji je ukazao na pad poslovnog poverenja u Nemačkoj, uticao je na dalji rast cena nemačkih državnih obveznica. Inače, nemačke državne obveznice smatraju se najlikvidnijim i najsigurnijim instrumentima evrozone. Sredinom druge nedelje cene državnih obveznica evrozone su ostvarile pad, kao posledica oporavka na tržištima akcija, što je umanjilo tražnju za sigurnijom aktivom. Nakon smanjenja referentne stope FED-a, cene su nastavile sa padom.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indikator poslovne klime u Nemačkoj (GE: IFO - Business Climate 27.10.2008.)	Okt.	91,0	90,2	92,9
Indikator poslovne klime u Francuskoj (FR: Business Confidence Indicator) 23.10.2008.	Okt.	89	88	92

Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

Zlato: 790,84–717,05 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	20–24.10.'08		27–31.10.'08	
ponedeljak	790,84	max	743,47	
utorak	772,45		735,53	
sreda	741,90		755,56	max
četvrtak	717,05	min	737,18	
petak	736,09		721,80	min

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

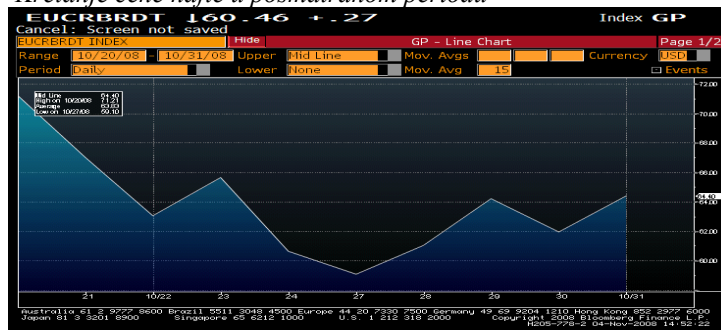
- Početkom izveštajnog perioda cena zlata je ostvarila pad od oko 4%. Ovaj pad javio se kao posledica rasta vrednosti dolara na jednogodišnji maksimum u odnosu na evro, što je umanjilo privlačnost ovog plemenitog metala kao alternativne investicije. Dramatičan pad na tržištima akcija je u proteklom periodu diktirao rast interesa za zlatom, dok sada dominira uticaj dva uobičajena faktora, dolara i nafte. Osim toga, i smanjenje inflatornih pritisaka uticalo je na dalji pad cene plemenitog metala, pošto se on koristi kao osiguranje od inflacije.

- Rast dolara je i u drugoj nedelji dominantno uticao na kretanje cene zlata, koja je nastavila da pada. Na pad je uticala i prodaja zlata, kako bi se ispunili tzv. *margin calls*. Sredinom druge nedelje cena zlata je ostvarila rast, usled slabljenja dolara i blagog oporavka tržišta akcija. Nakon što je cena nafte nastavila da raste i posle najvećeg jednodnevnog pada dolara u poslednjih 20 godina, cena zlata je nastavila sa rastom i krajem izveštajnog perioda.

Nafta: 71,21–59,10 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel–Brent) u periodu:			
	20–24.10.'08		27–31.10.'08	
ponedeljak	71,21	max	59,10	min
utorak	67,01		61,06	
sreda	63,05		64,24	
četvrtak	65,66		61,97	
petak	60,66	min	64,40	Max

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

- Cena sirove nafte je i u toku ovog izveštajnog perioda, slično kao i u toku prošlog, nastavila da pada. Krajem prve nedelje došlo je do najavljenog vanrednog sastanka zemalja članica OPEC-a. Kao i što se očekivalo, predstavnici zemalja najvećih izvoznika nafte objavili su smanjenje ponude za 1,5 miliona barela na dnevnom nivou. Međutim, suprotno očekivanju, ovo smanjenje u snabdevanju nije izazvalo željene efekte, pa je cena nastavila da pada. Cena je 27. oktobra dostigla najnižu cenu u poslednjih godinu dana (59,10 \$/bbl). Pored smanjenja u svetskoj potrošnji, na ovaj pad cene uticalo je i jačanje dolara koji se tog dana na međunarodnom valutnom tržištu mogao kupiti po ceni od svega 1,2335 evra za dolar. Najava OPEC-a da će verovatno održati još jedan vanredni sastanak pre redovnog decembarskog, kao i rast kursa EUR/USD, doveli su do dugo očekivanog rasta cene sirove nafte (u toku te nedelje dostignuta cena od preko 64 \$/bbl). Cena nafte se 31. oktobra podigla na nivo iznad 64 \$/bbl usled teksta *International Energy Association, objavljenog u Financial Times-u*, u kome se prikazuje da je pad u proizvodnji nafte na ključnim naftnim poljima veći nego što se očekivalo