

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 17. do 28. 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
		28.11.2008.				
EUR	"Refinance Rate"	3,25%	-50 b.p.	6.11.'08.	4.12.'08.	-50 b.p.
CHF	"LIBOR Target Rate"	1,00%	-100 b.p.	20.11.'08.	11.12.'08.	-25 b.p.
CAD	"Target Overnight Rate"	2,25%	-25 b.p.	21.10.'08.	09.12.'08.	bez promene
JPY	"Target Rate"	0,30%	-20 b.p.	31.10.'07.	19.12.'08.	bez promene
GBP	"Repo Rate"	3,00%	-150 b.p.	6.11.'08.	4.12.'08.	-50 b.p.
USD	"FED Funds Target Rate"	1,00%	-50 b.p.	30.10.'08.	16.12.'08.	-50 b.p.

- Sastanak Grupe 20 najrazvijenijih zemalja, koji su mnogi nazivali "novim bretonvudskim dogovorom", završio se bez značajnijih odluka koje bi odgovarale potrebama svetske privrede na kraći rok. Nije postignut dogovor o formiranju fondova za prevazilaženje krize, niti su planirane dalje koordinirane mere, mada su učesnici sastanka objavili da su potrebne fiskalne mere kako bi se stimulisala tražnja. MMF je objavio da se broj zemalja koje traže pomoć za prevazilaženje krize svakodnevno povećava.
- Evropska komisija objavila je paket mera za ublažavanje posledica ekonomske krize, koji podrazumeva značajnu budžetsku ekspanziju članica EU. Ministar privrede Nemačke izjavio je da je jedna od mera smanjenje PDV-a za jedan procentni poen širom EU. Ukupna vrednost ovog plana iznosi oko 200 milijardi evra. Sličan paket mera britanske vlade takođe predviđa znatno smanjenje PDV-a kako bi se privremeno oživela potrošnja. Dok tražnja u EU opada i inflatorni pritisak se smanjuje, strah od deflacije raste. Stoga zvaničnici ECB razmatraju dalje smanjenje referentne stope, što je potvrdio i predsednik ECB Triše. Privredno poverenje u evrozoni dostiglo je petnaestogodišnji minimum u novembru (sa 80,0 na 74,9), a inflatorna očekivanja su opala, pokazao je izveštaj Evropske komisije, što doprinosi uverenju da će ECB smanjiti referentnu stopu na svom sledećem sastanku, u četvrtak, 4. decembra.
- Indeks potrošačkih cena u SAD zabeležio je rekordan pad od 1% u oktobru, a izgradnja novih kuća rekordno nizak nivo, pokazao je izveštaj vlade i potvrdio pad privredne aktivnosti. Takođe, i indeks proizvođačkih cena je zabeležio pad, nakon pada cene energenata. Mnogi analitičari veruju da su se Sjedinjene Države već pridružile Evropi, kada je reč o recesiji. Znatno pad stope inflacije u Britaniji (sa 5,2% na 4,0% u oktobru) doprineo je očekivanju da će BoE u toku decembra znatno smanjiti referentnu stopu kako bi stimulisala privredu i ublažila rastući strah od deflacije.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

- Početkom prve nedelje izveštajnog perioda kurs EUR/USD porastao je usled povećane aktivnosti investitora na evropskom tržištu akcija, kao i posle nastavljenog pada proizvodnje u SAD (u Njujorku je zabeležen najveći pad proizvođačkog indeksa u istoriji). Sredu je obeležila prilična nestabilnost kursa, koji je u toku dana skočio sa 1,2620 na 1,2817 dolara za evro, što je posledica izjave jednog od guvernera FED-a da će centralna banka početi sa ekspanzivnom politikom kako bi smanjila rizik od deflacije i podstakla potrošnju (nešto slično je početkom 2000. godine radila i centralna banka Japana). Međutim, već istog dana došlo je do pada kursa i jačanja dolara.
- Prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda kurs EUR/USD skočio je sa 1,2568 na 1,2601. Tako dramatičan skok kursa na dnevnom nivou uzrokovan je garancijama (u vrednosti od 306 milijardi dolara) koje je američka država izdala Citi banci, kao i ubacivanjem 20 milijardi dolara gotovog novca u sistem, zarad održavanja zadovoljavajućeg nivoa likvidnosti na tržištu. Slabljenje dolara nastavljeno je i u utorak, nakon izjave zvaničnika FED-a da će primeniti program otkupa kako dužničkih, tako i vlasničkih hartija od vrednosti zasnovanih na hipotekama i drugim vrstama nekvalitetne aktive banaka, u ukupnoj vrednosti od oko 800 milijardi dolara. Kurs EUR/USD zabeležio je pad poslednjeg dana izveštajnog perioda, uzrokovan smanjenjem aktivnosti špekulativnih investitora u iščekivanju važnih korporativnih vesti u zonama EUR i USD.

Kretanje kurseva JPY, GBP i CHF prema EUR i USD tokom posmatranog perioda:

	min-max	promena *
JPY	116,68-126,08	▼
GBP	0,8252-0,85320	▼
CHF	1,5161-1,5509	▲

	min-max	promena *
JPY	93,69-97,34	▼
GBP	0,6790-0,6463	▼
CHF	1,1835-1,2254	▲

*Promena vrednosti za jedinicu EUR, odnosno USD – početak u odnosu na kraj posmatranog perioda – na zatvaranju.
Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

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

- Američke državne hartije ostvarile su snažan rast vrednosti do četvrtka prve nedelje izveštajnog perioda. Na rast cena državnih hartija uticala je izjava guvernera FED-a koja se odnosila na najavljeni metod primene ekspanzivne monetarne politike (u slučaju spuštanja referentne stope na 0% ili približno tome, glavni monetarni instrument za pokretanje privrede bio bi otkup državnih hartija po povoljnim uslovima, čime bi se u finansijski sistem ubacivale dodatne količine novca). Neočekivano slaba aukcija tridesetogodišnjih državnih hartija, koja je bila zakazana za taj dan, uticala je na povećanje zahtevanog prinosa, a samim tim i na pad cene obveznica.

- Tokom čitave druge nedelje, za razliku od obveznica s kratkim rokom, američke dugoročne državne dužničke hartije beležile su znatan pad prinosa, čime su prouzrokovale dodatno ravnjanje krive prinosa na obveznice ministarstva finansija. Razlog za takav rast cena (pad prinosa) pre svega može se tražiti u lošim ekonomskim indikatorima, kao i u ulasku sve većeg broja zemalja u recesiju.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijska proizvodnja (Industrial Production 17. 11. 2008)	Okt.	0,2%	1,3%	-2,8%
Indeks proizvođačkih cena (Producer price index MoM 18. 11. 2008)	Okt.	-1,9%	-2,8%	-0,4%
Kvartalni rast BDP-a (GDP QoQ - 25. 11. 2008)	3. trom.	-0,5%	-0,5%	-0,3%
Porudžbine trajnih potrošnih dobara (Durable Goods Orders – 26. 11. 2008)	Okt.	-3,0%	-6,2%	0,8%

Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

Evropske državne obveznice

- Početkom izveštajnog perioda, cene evropskih državnih hartija ostvarile su rast, nakon što su pojedini zvaničnici ECB ukazali na znatno usporavanje privrednog rasta i mogućnost daljeg smanjenja referentne stope centralne bankarske institucije evrozone. Takođe, pad cena na evropskim i azijskim tržištima akcija, povećanje tražnje za sigurnom aktivom, a posebno neočekivano smanjenje referentne kamatne stope švajcarske centralne banke od 100 bazičnih poena, doprineli su da prinosi na dvogodišnje državne hartije zabeleže najniži nivo za poslednje

tri godine. Razlika u prinosima između dvogodišnjih i desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica dostigla je 150 b.p., što je najveći nivo od septembra 2004. godine.

- Početak druge nedelje izveštajnog perioda obeležio je dalji rast cena državnih hartija od vrednosti, nakon što su izveštaji pokazali da je nemačka privreda već u recesiji, a da je poverenje privrednika registrovalo pad u Francuskoj, što je povećalo verovatnoću smanjenja kamatnih stopa. Rast cena je nastavljen nakon objavljivanja izveštaja Evropske komisije o padu poslovnog poverenja u evrozoni, kao i o padu inflatornih očekivanja. Sve to daje prostor ECB za dalje snižavanje kamatnih stopa. Trenutni nivo inflacije u evrozoni je tek nešto veći od ciljane inflatorne stope ECB, što bi se moglo odraziti na znatnije smanjenje kamatne stope. ECB, od osnivanja evrozone 1999. godine, nije ni po jednoj pojedinačnoj odluci smanjila stopu na evro za više od 50 b.p.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvođačkih cena (GE: PMI Manufacturing 21. 11. 2008)	Nov.	42,0	36,7	42,9
IFO - poslovna očekivanja (GE: IFO - Expectations 24. 11. 2008)	Nov.	81,0	77,6	81,4
Indeks potrošačkih cena (GE: CPI MoM 26. 11. 2008)	Nov.	-0,3%	-0,5%	-0,2%
Poslovno poverenje u evrozoni (EC: Euro-Zone Economic Confidence 27. 11. 2008)	Nov.	78,0	74,9	80,4

Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem.

Zlato: 734,55–821,65 (US\$/Oz)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	17–21. 11. '08		24–28. 11. '08	
ponedeljak	737,92		821,65	max
utorak	738,15		821,05	
sreda	734,55	min	812,90	min
četvrtak	745,06		815,83	
petak	800,40	max	818,05	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



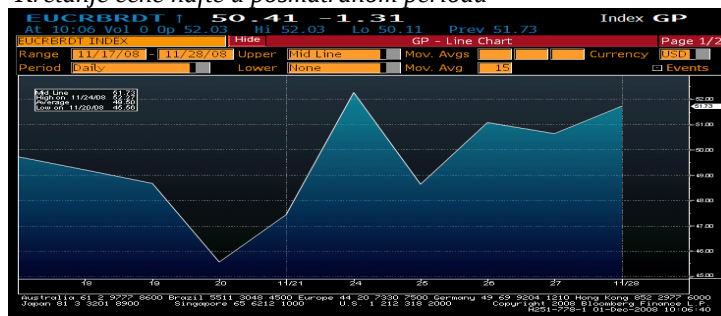
Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem.

- Krajem prve nedelje izveštajnog perioda cena zlata ostvarila je rast od 2% usled slabljenja dolara prema evru, kao i rasta cene nafte. Cena ovog plemenitog metala dostigla je dvomesečni maksimum u oktobru (931 \$/Oz), ali gubici na tržištu akcija primorali su investitore da zlato prodaju kako bi pokrili gubitke. Rast vrednosti američke valute i pad cene nafte početkom druge nedelje doveli su do pada cene zlata od 2%, jer su investitori težili da ostvare profit iz prethodnog rasta cene ovog plemenitog metala. Prethodno je njegova cena bila na šestonedeljnom maksimumu od oko 830 \$/Oz, nakon što su Federalne rezerve objavile novi program za prevazilaženje krize. Predstojeći sastanak OPEC-a mogao bi, kratkoročno, uticati na rast cene zlata, budući da se očekuje odluka ovog kartela da smanji proizvodnju crnog zlata.

Nafta: 54,56–52,27 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	17–21. 11. '08		24–28. 11. '08	
ponedeljak	49,72	max	52,27	max
utorak	49,20		48,64	min
sreda	48,67		51,07	
četvrtak	45,56	min	50,64	
petak	47,44		51,73	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

- Cena sirove nafte nastavila je s padom. Iako je indeks industrijske proizvodnje u SAD imao veću vrednost od očekivane (očekivana 0,2%, stvarna 1,3%), briga od produbljivanja efekata recesije na svetsku privredu i dalje je ostala glavni faktor koji utiče na kretanje (pad) cene. Cena nafte nastavila je da pada podstaknuta izveštajem Međunarodne agencije za energiju, koji prikazuje rast raspoloživih zaliha nafte. Cena je nastavila s padom i pored izjava pojedinih zvaničnika OPEC-a da će dodatno uticati na smanjenje ponude sirove nafte.
- Pomalo neočekivano, početak druge nedelje izveštajnog perioda obeležio je znatan skok cene nafte (oko 10%). Razlog takvog skoka bio je pre svega povećana aktivnost špekulanata prouzrokovana izjavom predsedavajućeg OPEC-a da će se ta organizacija truditi da cenu nafte podigne na 85 dolara po barelu. Međutim, već dan kasnije, kako se aktivnost špekulantskih transakcija smanjila, cena se vratila normalnom trendu u uslovima globalne recesije. Iz tabele kretanja cene može se uočiti da je, posle dužeg perioda, cena nafte na zatvaranju poslednjeg dana izveštajnog perioda bila veća nego na zatvaranju prvog dana.