

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 1. do 14. decembra 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
		14.12.2008.				
EUR	"Refinance Rate"	2,50%	-75 b.p.	4.12.'08.	15.01.'09.	-50 b.p.
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,50%	-50 b.p.	11.12.'08.	12.03.'09.	-
CAD	"Target Overnight Rate"	1,50%	-75 b.p.	9.12.'08.	20.01.'09.	-50 b.p.
JPY	"Target Rate"	0,30%	-20 b.p.	31.10.'07.	19.12.'08.	-
GBP	"Repo Rate"	2,00%	-100 b.p.	4.12.'08.	8.01.'09.	-50 b.p.
USD	"FED Funds Target Rate"	1,00%	-50 b.p.	30.10.'08.	16.12.'08.	-50 b.p.

- Francuski predsednik Sarkozy, britanski premijer Braun i predsedavajući Evropske komisije Baroso sastali su se u Londonu s vodećim privrednicima kako bi raspravljali o tekućoj krizi. Zvaničnici EU su na sastanku razmatrali predlog Evropske komisije za prevazilaženje krize vredan oko 200 milijardi evra. Poverenje među investitorima evrozone zabeležilo je pad u decembru, kako sugerišu istraživanja grupe Sentix (sa -36,4 na -42,3). S druge strane, mesečno istraživanje ZEW instituta pokazalo je neočekivani rast poverenja drugi uzastopni mesec (sa -53,5 u novembru na -45,2 u decembru). Poverenje analitičara i investitora u pogledu nemačke privrede se popravilo kao posledica pada cene nafte i smanjenja kamatnih stopa. ECB je na redovnom sastanku 4. decembra smanjila (na 2,50%) referentnu stopu za 75 bazičnih poena (b.p.), što je najradikalnija promena naniže nivoa referentne stope od osnivanja Banke. ECB je od leta ove godine spustila kamatu na evro za 175 b.p., sa 4,25% na 2,50%. Centralna banka Engleske je 4. decembra snizila stopu za 100 b.p., na 2%, što je najniži nivo od 1951. godine i najveće jednokratno smanjenje od osnivanja Banke 1694. godine. Kanadska centralna banka je takođe smanjila referentnu kamatnu stopu za 75 b.p. (na 1,5%), na najniži nivo od 1958. godine. Centralna banka Švajcarske je referentnu kamatnu stopu na švajcarski franak smanjila za 50 b.p. (ciljani raspon za tromesečni CHF Libor sada iznosi 0,00 – 1,00).
- I druge centralne banke širom sveta smanjile su nivo svojih referentnih kamatnih stopa, npr., centralna banka Novog Zelanda (kamatna stopa je smanjena za 150 b.p., na 5%), Švedske (kamatna stopa je smanjena za 175 b.p., na 2%) i Australije (kamatna stopa je smanjena za 100 b.p. i sada iznosi 4,25%).
- Predsedavajući FED-a Ben Bernanke najavio je spremnost centralne bankarske institucije SAD za primenu novih mera, nakon što snizi referentnu stopu na dolar, koliko je to moguće. Te mere mogle bi da podsećaju na korake centralne banke Japana krajem devedesetih, kao što je otkup državnih HoV od strane centralne banke. Takođe, nezvanično se najavljuje mogućnost da FED, po prvi put u svojoj istoriji, emituje dužničke HoV. Američki Senat nije odobrio plan spasavanja posrnulih giganata auto-industrije, Dženeral motorsa i Krajslera, nakon čega je obnovljen strah da predstoji najveća kriza svetske privrede u poslednjih nekoliko decenija. Bez te pomoći, ove dve kompanije će morati da objave bankrot do kraja godine.

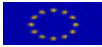
Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

- Pre održavanja sastanka ECB 4. decembra, kurs EUR/USD je pao na dvonedeljni minimum. Međutim, nakon smanjenja nivoa referentne kamate na evro većeg od očekivanog (75 b.p. prema očekivanih 50 b.p.), kurs je značajno ojačao, mada je njegovom rastu doprinelo i smanjenje dolara, jer se očekivalo da će Izveštaj pokazati rast stope nezaposlenosti u SAD na najviši nivo u poslednjih 15 godina. Krajem prve nedelje izveštajnog perioda, kurs EUR/USD se ipak kretao naniže. Naime, podaci o platnim spiskovima u SAD pokazali su najveći pad zaposlenosti u poslednje 34 godine, pa je porasla tražnja za dolarima kao sredstvom zaštite, dok je zbog izjave ministra ekonomije Nemačke da su porudžbine fabrika u oktobru pale mnogo više od očekivanja (za 6,1%) evro oslabio u odnosu na dolar.
- Tokom druge nedelje dolar je znatno oslabio u odnosu na evro. Na to je u velikoj meri uticalo razmatranje moguće pomoći auto-industriji SAD, kako bi se ona spasila od kraha. Najava te pomoći je već na početku druge nedelje doprinela rastu cena akcija i smanjenju averzije investitora prema rizičnijim oblicima ulaganja. Obamin plan investiranja u infrastrukturu dodatno je podržao pozitivna kretanja cena na tržištima akcija. Međutim, iako je sredinom sedmice u Predstavničkom domu izglasan plan pomoći auto-industriji u iznosu od 14 milijardi dolara, Senat je odbio da prihvati ovaj plan, što se odrazilo na pad cena na tržištima akcija i strah da će se recesija produbiti. Dolar je zbog propadanja tako značajnog paketa pomoći nastavio da pada, a kurs EUR/USD da raste do kraja ovog izveštajnog perioda. Čak ni objavljivanje loših podataka o poverenju nemačkih investitora i spekulacije o daljem smanjenju kamatne stope ECB-a nisu uspele da prekinu pozitivno kretanje ovog kursa.

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

	min-max	promena *
JPY	116,48-122,57	▲
GBP	0,85035-0,89376	▲
CHF	1,5195-1,5788	▲

	min-max	promena *
JPY	91,31-93,57	▼
GBP	0,6637-0,6851	▼
CHF	1,1797-1,2246	▼

*Promena vrednosti za jedinicu EUR, odnosno USD – početak u odnosu na kraj posmatranog perioda – na zatvaranju.

Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

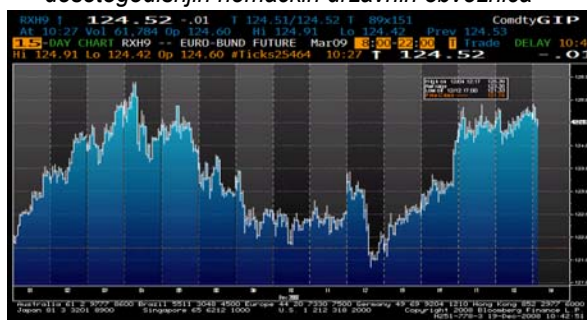
Tržište hartija od vrednosti

„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

- Tokom ovog izveštajnog perioda cene američkih državnih obveznica su značajno rasle. Inicijalni uzrok skoka cena i pada prinosa na rekordni minimum bio je veliki pad cena akcija i korporativnih obveznica, što je potvrdilo spekulacije da se SAD nalaze u epicentru najduže recesije od Drugog svetskog rata. Blago kolebanje cena sredinom prve sedmice bilo je podstaknuto konstantnim naporima SAD da ograniče recesiju, koji su doveli do blagog oporavka cena na tržištima akcija širom sveta. Međutim, krajem prve sedmice objavljen je izveštaj koji je pokazao da je broj radnih mesta u SAD tokom novembra zabeležio najveće smanjenje u poslednje 34 godine i time uzrokovao nastavak rasta cena američkih državnih obveznica, dok su prinosi na ove obveznice ostali na niskom nivou.
- Izjava predsednika SAD da će recesija biti još veća, kao i rastuća očekivanja tržišnih učesnika da će FED smanjiti kamatnu stopu na blizu 0%, početkom druge nedelje su pokrenule rast cena obveznica. Usled pada cena na tržištima akcija u Japanu i Južnoj Koreji povećana je tražnja za državnim obveznicama SAD, a time i rast njihovih cena. Očekivanja da će izveštaji pokazati da je broj zahteva nezaposlenih za beneficijama u SAD povećan, a obim maloprodaje i proizvodne cene u padu, takođe su se pozitivno odrazili na kretanje cena američkih državnih obveznica. Poslednja dva dana ovog izveštajnog perioda cene obveznica su zabeležile značajniji rast, usled odluke Senata da ne prihvati plan pomoći auto-industriji, ali i nakon što je objavljivanje pomenutih ekonomskih izveštaja potvrdilo očekivanja, pa su na samom kraju sedmice prinosi na desetogodišnje američke državne obveznice zabeležili najniži nivo od 1954. godine, od 2,48%, a dvogodišnji prinosi minimum od 1975. godine, 0,69%. Izjava Bušove administracije da postoji mogućnost da se razmotri upotreba novca (iz fonda namenjenog finansijskim tržištima) za sprečavanje kolapsa auto-industrije uzrokovala je slabljenje cena državnih obveznica na samom kraju izveštajnog perioda.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks kretanja poslovnih aktivnosti (ISM Manufacturing 1. 12. 2008)	Nov.	37,0	36,2	38,9
Broj nezaposlenih u SAD (Initial Jobless Claims 4. 12. 2008)	Nov.	535 K	509 K	529 K
Indeks proizvođačkih cena (Producer Price Index – 12. 12. 2008)	Nov.	-2,0%	-2,2%	-2,8%
Nivo poverenja potrošača U. Mičigen (U. of Michigan Confidence – 12. 12. 2008)	Dec.	54,8	59,1	55,3

Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

Evropske državne obveznice

- Početkom izveštajnog perioda cene evropskih državnih obveznica su ostvarile rast, kao posledica tražnje za manje rizičnom aktivom, nakon što su cene na evropskom i američkom tržištu akcija ostvarile pad. Pad maloprodaje u Nemačkoj, kao znak da se recesija produbljuje, takođe je uticao na rast cena državnih hartija, jer se očekuje dalje smanjenje referentne stope na evro. Nakon izveštaja o najvećem padu proizvođačkih cena u poslednje 22 godine, cene državnih obveznica su nastavile s

rastom. Prinosi na dvogodišnje nemačke obveznice su zabeležili pad ispod 2,0 procenta, povećavajući time nagib krive prinosa između dvogodišnjih i desetogodišnjih obveznica na iznos od preko 100 b.p. Kraj prvog dela izveštajnog perioda obeležio je podatak o zaposlenosti u SAD, koji je bio znatno lošiji od očekivanog, što je uticalo na dalji rast cena desetogodišnjih obveznica i pad njihovih prinosa ispod 3%. Početkom druge nedelje prinosi na državne obveznice evrozone su ostvarili rast, nakon što je istraživanje ZEW instituta pokazalo da je raspoloženje nemačkih investitora bolje od očekivanog (–45,2 u odnosu na očekivanih –55,0). Ipak, nakon objavljivanja podataka o padu proizvodnje širom evrozone, kao i pada velikoprodajnih cena u Nemačkoj, cene obveznica su nastavile s rastom. Uporedo s tim, pad cena akcija povećao je tražnju za sigurnom aktivom. Kraj izveštajnog perioda obeležilo je neizglasavanje plana za spasavanje auto-industrije u SAD, što je dovelo do daljeg rasta cena državnih hartija od vrednosti i pada cena na tržištu akcija.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvođačkih cena (GE: PMI Manufacturing 1. 12. 2008)	Nov.	36,7	35,7	36,7
Indikator industrijskih porudžbina u Nemačkoj (GE: Factorz Orders MoM 5. 12. 2008)	Okt.	–0,5%	–6,1%	–8,0%
Indikator poverenja investitora u Nemačkoj (GE: ZEW Survey (Econ. Sentiment) 9. 12. 2008)	Dec.	–57,0	–45,2	–53,5

Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem.

Zlato: 747,69 – 831,29 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	01–05.12.'08		08– 12.12.'08	
ponedeljak	775,50		770,41	min
utorak	782,18	max	777,47	
sreda	770,28		810,80	
četvrtak	767,28		831,29	max
petak	747,69	min	822,90	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



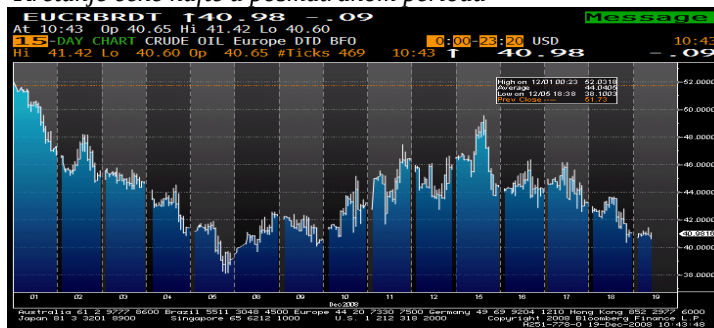
Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem.

- Cena zlata je početkom izveštajnog perioda zabeležila pad na najniži nivo u prethodne dve nedelje, uporedo s padom cena nafte i akcija, nakon što je potvrđeno da se privreda SAD nalazi u jednoj od najdužih recesija nakon Velike ekonomske krize. Pad je nastavljen tokom prve nedelje, kao posledica jačanja dolara prema evru (usled očekivanja da će ECB smanjiti referentnu stopu na evro). Trgovci su očekivali odluke o smanjenju stopa, pre svega odluku ECB od 4. decembra, kao i izveštaj o zaradama u SAD, kako bi pružili podsticaj tržištu ovog plemenitog metala. Pad je nastavljen nakon smanjenja referentne stope ECB za neočekivanih 75 b.p. Učesnici na tržištu smatraju da smanjenje stopa, ipak, može uticati na rast cene ovog plemenitog metala, jer bi to moglo povećati likvidnost na tržištu. Trenutno tržište zlata određuju vesti vezane za tržište akcija i ekonomske vesti – kada investitori imaju potrebu za gotovim novcem, zlato se, poput druge berzanske robe, prodaje. Sredinom druge nedelje cena ovog plemenitog metala je porasla, usled slabljenja dolara i rasta cene nafte. Krajem izveštajnog perioda cena zlata je dostigla dvomesečni maksimum, mada je, nakon neizglasavanja plana za spasavanje američke auto-industrije, cena registrovala pad od 1%.

Nafta: 39,19–46,68 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	01–05.12.'08.		08–12.12.'08.	
ponedeljak	46,68	max	43,19	
utorak	45,09		40,62	min
sreda	44,75		43,16	
četvrtak	41,38		46,31	max
petak	39,19	min	46,14	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

- Početkom prve nedelje izveštajnog perioda objavljeno je da je OPEC odložio mogućnost da se smanji obim proizvodnje za naredne dve nedelje. Znači da su SAD, najveći potrošač energenata na svetu, u većoj ekonomskoj krizi nego što se očekivalo samo su nastavili da vuku cenu sirove nafte nadole. Izveštaj Ministarstva energetike SAD je pokazao da se pad tražnje za gorivom i dalje nastavlja usled krize koja nije zabeležena od Drugog svetskog rata. Skok stope nezaposlenosti širom SAD, Evrope i Japana ugrozio je tražnju za ovom sirovinom. Neznatan oporavak cene zabeležen je samo u utorak popodne, 2. decembra, usled spekulacija da će centralne banke uložiti dodatne napore da okončaju recesiju u SAD, Evropi i Japanu. U petak, 5. decembra, popodne objavljen je podatak da je u SAD tokom novembra zabeležen najveći gubitak radnih mesta u poslednje 34 godine, što je dovelo do pada cene sirove nafte na 40 dolara po barelu. Inače, tokom prve nedelje cena sirove nafte je ukupno oslabila za oko 25%, što se poslednji put desilo tokom rata u Persijskom zalivu 1991. godine. Cena nafte se tokom druge nedelje oporavila pošto je predsednik OPEC-a najavio smanjenje proizvodnje na sastanku zakazanom za 17. decembar kako bi se sprečio dalji pad cene. Na oporavak cene nafte uticao je i plan predsednika SAD koji se odnosi na ulaganje u infrastrukturu. Naime, u svom govoru on je izjavio da je njegov plan da otvore nova i zaštite već postojeća radna mesta, uključujući i izgradnju, rekonstrukciju i modernizaciju javnih ustanova. Međutim, na kraju ove nedelje cena sirove nafte je oslabila, kako su očekivanja investitora bila poljuljana negativnim ekonomskim vestima iz SAD, pošto je plan za spasavanje auto-industrije propao. Takva vest je još više podstakla zabrinutost da će prolongirana recesija smanjiti tražnju za gorivom.