

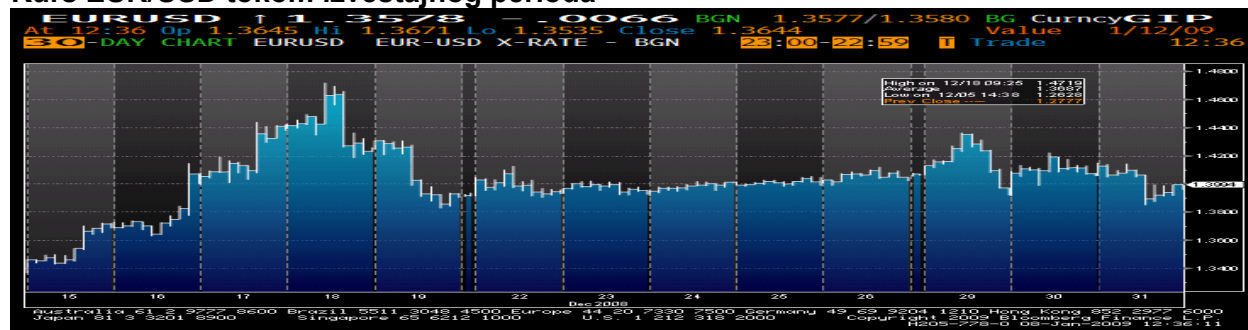
Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 15. decembra do 31. decembra 2008. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		31.12.2008				
EUR	"Refinance Rate"	2,50%	-75bp	4.12.'08	15.01.'09	-50bp
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,50%	-50bp	11.12.'08	12.03.'09	-
CAD	"Target Overnight Rate"	1,50%	-75bp	9.12.'08	20.01.'09	-50bp
JPY	"Target Rate"	0,10%	-20bp	19.12.'08	22.01.'09	-20bp
GBP	"Repo Rate"	2,00%	-100bp	4.12.'08	08.01.'09	-50bp
USD	"FED Funds Target Rate"	0%-0,25%	-50bp	16.12.'08	28.01.'09	-50bp

- Mere koje vodeće centralne banke, kao i vlade najrazvijenijih zemalja sveta preduzimaju kako bi uticali na ublažavanje efekata svetske ekonomske krize su po svojoj prilici istorijskog karaktera. U toku ovog izveštajnog perioda svoju referentu kamatnu stopu smanjile su centralne banke SAD, Norveške, Japana i Kine. Stopa Federalnih rezervi je smanjena na raspon od 0% do 0,25%, što je rekordno nizak nivo referentne stope američke centralne banke. Zvaničnici FED-a su, takođe, doneli odluku o samanjenu stope po kojoj banke pozajmljuju sredstva od centralne banke SAD na 0,5%.
- Evropska centralna banka je, za razliku od Federalnih rezervi, povećala stopu po kojoj bankama pozajmljuje sredstva, pri čemu je ujedno smanjila stopu koju plaća na sredstva deponovana kod njih. Na taj način bi trebalo da se međubankarske pozajmice bankama učine primamljivijim i samim tim poveća likvidnost na međubankarskom tržištu novca. Neki od vodećih analitičara očekuju značajan porast prinosa na državne obveznice zemalja EU iz razloga što su najrazvijenije zemlje Evrope najavile da će u 2009-oj godini tržište instrumenata duga preplaviti novim izdanjima i time značajno povećati odnos duga i BDP-a, što će direktno uticati na povećanje rizika tih zemalja.
- Opstanak čitave svetske privrede se sve više dovodi u pitanje. Američka vlada je za vreme ovog izveštajnog perioda odobrila zajam u iznosu od 13,4 milijarde dolara automobilskim gigantima General Motors-u (GM) i Chrysler-u i dodatnih 4 milijarde GM-u kako bi ih spasila od bankrota i kako bi im pomogla da pokrenu proizvodnju. Takođe, deo tih sredstava odvojen je i za kreditiranje potencijalnih kupaca putem specijalnih finansijskih institucija. Ukoliko ove kompanije do kraja marta 2009. godine ne budu u mogućnosti da demonstriraju solventnost, kredit će biti opozvan što će verovatno rezultirati bankrotom ovih kompanija. Ništa bolja situacija nije ni u zemlji izlazećeg sunca. Toyota, Honda i Nisan, lideri japanske automobilske industrije, zabeležili su najveći pad u proizvodnji u poslednjih 20 godina (pri čemu Toyota očekuje da ostvari prvi operativni gubitak za 71 godinu postojanja).

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

- Kurs EUR/USD beležio je značajan rast do pred sam kraj prve nedelje izveštajnog perioda. Glavni uzrok ovakvog slabljenja američkog dolara svakako leži u rekordnom smanjenju referentne kamatne stope Federalnih rezervi, kao i u izjavi predsedavajućeg ECB-a da postoji granica do koje je centralna banka evropske monetarne unije spremna da spušta referentnu kamatnu stopu. A, na dodatno slabljenje dolara uticale su i objave ekonomskih pokazatelja koji su bili lošiji od očekivanih. Kurs EUR/USD pao je sa 1,46 na ispod 1,40 nakon što je ECB smanjila kamatnu stopu koju plaća na depozite banaka, pri čemu je ujedno i povećala stopu po kojoj pozajmljuje sredstva bankama, čime je pokušala da stimuliše međubankarsko tržište u evrozoni.
- Volatilnost kursa koja je obeležila prvi deo izveštajnog perioda nije se ponovila do kraja 2008. godine. Kurs EUR/USD uglavnom je oscilirao oko 1,40 dolara za evro. Skok kursa (na preko 1,42) 29. decembra posledica je izjave predsedavajućeg ECB-a u kojoj demantuje špekulacije da će ECB nastaviti da ubrzano smanjuje referentnu stopu rečima da se centralna banka ničim ne obavezuje na striktnu upotrebu bilo kojeg od monetarnih alata u sprovođenju monetarne politike. Međutim, priličan rast tražnje za američkim dolarom, uobičajen za kraj godine, vratio je kurs na nivo neznatno niži od 1,40.

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

	min-max	promena *
JPY	124,09-127,76	▲
GBP	0,89428-0,97565	▲
CHF	1,4794-1,5871	▼

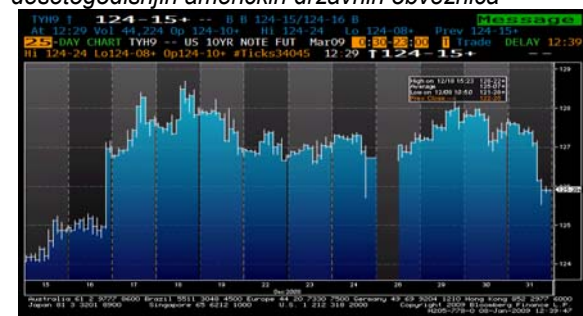
	min-max	promena *
JPY	87,24-90,64	▼
GBP	0,6418-0,6948	▲
CHF	1,0602-1,1591	▼

*Promena vrednosti za jedinicu EUR tj. USD - početak u odnosu na kraj posmatranog perioda - na zatvaranju.

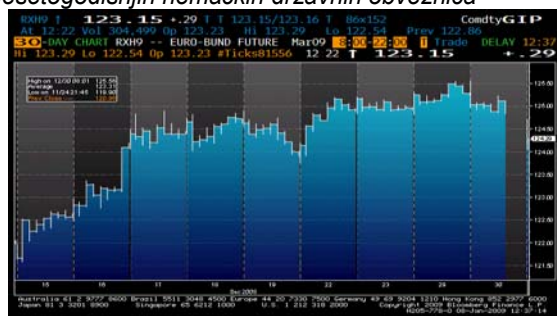
Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

Tržište hartija od vrednosti

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



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



Američke državne obveznice

- Na sastanku komiteta za otvoreno tržište FED-a, koji je održan 16. decembra, referentna stopa je snižena na opseg od 0% do 0,25%. Ovo je najniži nivo referentne stope FED-a u istoriji ove institucije. Prinosi na dvogodišnje američke državne obveznice, iako su pali nakon odluke FED-a na oko 0,65%, ubrzo su porasli i dostigli nivo od 0,9%. Krajem izveštajnog perioda, sa početkom sezone praznika, prinosi su kretali u opsegu blizu nivoa 70-75 bp, ali je obim trgovanja bio mali. S druge strane prinosi na desetogodišnje američke državne obveznice su nakon odluke FED-a pali na nivo od oko 2%, da bi se tokom izveštajnog perioda kretali oko nivoa od 2,1%. Pred sam kraj godine došlo je do blagog rasta na nivo od 2,2%, ali oporavak kao kod dvogodišnjih hartija nije se desio.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks industrijske proizvodnje (Industrial Production 15.12.2008.)	Nov.	-0,8%	-0,6%	1,3%
Indeks kretanja potrošačkih cena (Consumer Price Index 16.12.2008.)	Nov.	-1,3%	-1,7%	-1,0%
Broj nezaposlenih koji prvi put podnose zahtev za socijalnu pomoć (Initial Jobless Claims - 31.12.2008)	Dec 27.	575K	492K	586K
Nivo poverenja potrošača U. Mičigen (U. of Michigan Confidence - 23.12.2008)	Dec.	58,8	60,1	59,1

Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

Evropske državne obveznice

- Početkom prve nedelje izveštajnog perioda cene evropskih državnih obveznica ostvarile su rast, pošto su finansijska kriza i pad privrednog rasta povećali tražnju za sigurnijom aktivom. Prodaja automobila u Evropi je ostvarila najveći pad od 1999. god., a i proizvodni i uslužni sektor su ostvarili najveći pad u protekloj deceniji. Nosioci monetarne politike EMU su, od početka oktobra, smanjili referentnu kamatnu stopu za 175 bazičnih poena, u pokušaju da umanje efekte globalne finansijske krize. Na osnovu Blumbergove ankete, referentna stopa ECB će do marta biti 2%. Krajem prve nedelje cene obveznica su ostvarile pad jer su investitori koristili priliku da ostvare profit, nakon što su prinosi na dvogodišnje obveznice bili na najnižem nivou od formiranja evrozone. Uporedo, cene akcija su na tržištu ostvarile rast, smanjujući tražnju za instrumentima sa fiksnim prinosom. Međutim, nakon objavljivanja izveštaja koji je ukazao na najveći pad proizvođačkih cena u Nemačkoj od 1949.god., cene državnih hartija su ostvarile najveći rast u proteklih 16 godina. To je povećalo očekivanja da će ECB nastaviti politiku smanjenja kamatne stope. Početkom druge nedelje, likvidnost je bila umanjena zbog predstojećih praznika, pa su i pomeranja cena bila volatilnija.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvođačkih cena (GE: PMI Manufacturing 16.12.2008.)	Dec.	34,6	33,5	35,7
Indeks kretanja potrošačkih cena (GE: Consumer Price Index MoM 17.12.2008.)	Nov.	-0,5%	-0,5%	-0,5%
Indeks poslovne klime u Nemačkoj (GE: IFO Business Climate 18.12.2008.)	Dec.	90,8	88,8	94,8

Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

Zlato: 838,28 – 882,05 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:					
	15–19.12.'08		22–26.12.'08		29–31.12.'08	
ponedeljak	838,45		848,05		880,30	
utorak	858,10		840,20	min	873,70	min
sreda	867,90	max	848,00		882,05	max
četvrtak	852,91		846,99			
petak	838,28	min	869,30	max		

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



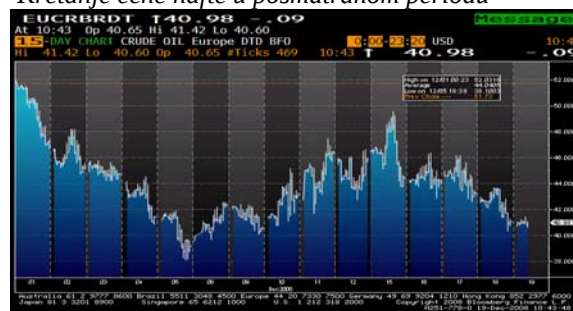
Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

- Cena zlata je početkom izveštajnog perioda mirovala, uporedo sa blažim padom dolara i rastom cene nafte, ali je obim trgovanja bio manji, jer su tržišni učesnici očekivali odluku FED-a o kamatnoj stopi. Niže kamatne stope smanjuju oportunitetne troškove držanja zlata. Tokom prve nedelje cena zlata je ostvarila pad, usled jačanja dolara i pada cene crnog zlata ispod 39 dolara za barel. Pad je nastavljen i krajem prve nedelje, jer je dolar nastavio sa jačanjem. Ranije tokom nedelje cena ovog plemenitog metala je bila na dvomesečnom maksimumu od 881,20 \$/Oz.
- Početkom druge nedelje cena zlata je ostvarila rast zbog slabljenja američke valute, iako je obim trgovanja bio mali zbog predstojećih praznika. Pad cene nafte je tokom druge nedelje prouzrokovao i pad cene ovog plemenitog metala. Međutim, sredinom druge nedelje poslednji podaci o američkoj privredi su pojačali strah od dugoročne recesije, što je uticalo na rast cene zlata.

Nafta: 34,04–44,35 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel–Brent) u periodu:					
	15–19.12.'08		22–26.12.'08		29–31.12.'08	
ponedeljak	44,35	max	38,59	max	38,10	
utorak	43,95		38,04		37,90	min
sreda	43,09		34,04	min	41,76	max
četvrtak	41,07	min	-		-	
petak	41,70		35,68		-	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

- Tokom čitave prve nedelje izveštajnog perioda cena barela sirove nafte beležila je pad. Na oporavak cene nije uticalo ni smanjenje referentne stope Federalnih rezervi, kao ni najava OPEC-a da će smanjiti ponudu sirove nafte za 2,2 miliona barela nafte dnevno. Očigledno je da je smanjenje tražnje za naftom zbog opšteg pada privredne aktivnosti daleko veće nego najavljeno smanjenje ponude od strane zemalja najvećih izvoznika nafte. Izveštaj američkog Ministarstva za energetiku o zalihama sirove nafte koje su veće od očekivanih samo je dodatno pojačao pritisak na pad cene sirove nafte. S obzirom da se kraj krize i oporavak svetske privrede ne predviđa ni u 2009. godini neki analitičari predviđaju pad cene nafte i do 20 dolara po barelu do kraja 2009. godine.

- U toku druge nedelje cena nafte je pala na ispod 35 dolara za barel. Pooštravanje sukoba na Bliskom istoku uticalo je na beg investitora u sigurnije instrumente, što je dovelo do povećanja cene sirove nafte. Prema podacima američkog Ministarstva za energetiku došlo je do blagog porasta tražnje za sirovom naftom poslednjih dana izveštajnog perioda, što je dodatno uticalo na rast cene.