

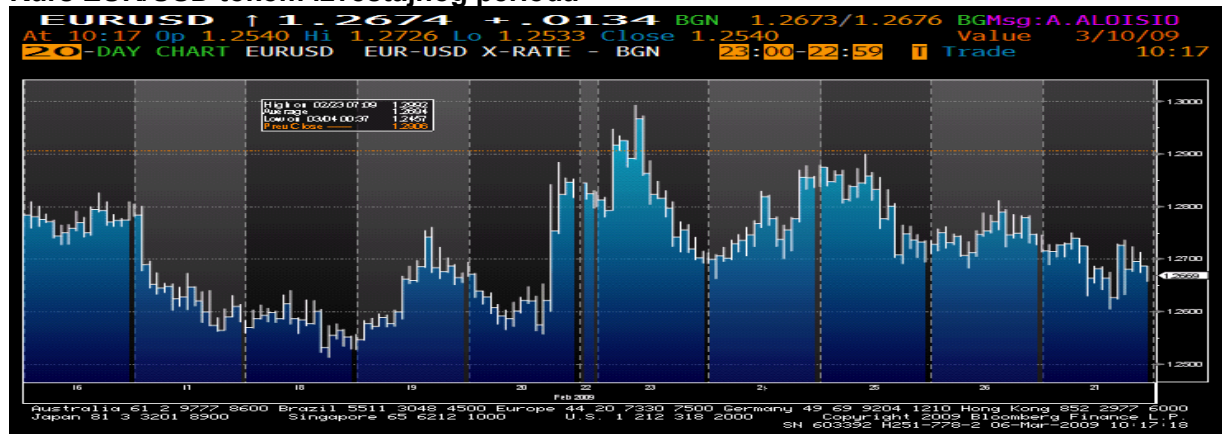
Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 16. do 27. februara 2009. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		27. 2. 2009.				
EUR	"Refinance Rate"	2,00%	-50 b.p.	15. 1. '09.	5. 3. '09.	-50 b.p.
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,50%	-50 b.p.	11. 12. '08.	12. 3. '09.	-25 b.p.
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	-50 b.p.	20. 1. '09.	3. 3. '09.	-50 b.p.
JPY	"Target Rate"	0,10%	-20 b.p.	19. 12. '08.	18. 3. '09.	-
GBP	"Bank Rate"	1,00%	-50 b.p.	5. 2. '09.	05. 3. '09.	-50 b.p.
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	-75 b.p.	16. 12. '08.	17. 3. '09.	-

- Američka predsednička administracija odobrila je stabilizacioni paket, vredan 787 milijardi dolara, koji se sastoji od 300 milijardi poreskih olakšica za pojedince i kompanije, više od 250 milijardi direktne pomoći saveznm državama i institucijama i 200 milijardi za modernizaciju i poboljšanje infrastrukture. Sadašnji i bivši zvaničnici FED-a najavili su mogućnost privremene nacionalizacije pojedinih banaka, kako bi se stabilizovao finansijski sistem SAD. Ta najava je dovela do rekordnog pada akcija nekih od najvećih američkih banaka, poput *Bank of America*. Takođe, *Citi* grupa je otpočela razgovore s predstavnicima američke vlade o povećanju udela države u vlasništvu te banke. Ministarstvo finansija je, u petak 27. februara, izvršilo konverziju preferencijalnih akcija u redovne akcije *Citi* banke.
- Evropska centralna banka nalazi se pred dilemom koje nove mere da preduzme, nakon što rekordno niske kamatne stope nisu uspele da spreče produbljivanje recesije. Pravila EU zabranjuju ECB da direktno otkupljuje državne obveznice od zemalja članica. Indeks poslovne klime u Nemačkoj, Ifo instituta iz Minhena, opao je na najniži nivo u poslednjih 26 godina. Na sastanku zvaničnika EU, održanom 22. februara u Berlinu, zvaničnici su se založili da se u okviru MMF-a osnuje zaseban fond za pomoć najugroženijim državama, koji bi trebalo da raspolaže sumom od najmanje 500 milijardi dolara, a složili su se i da je neophodno kreirati jedno regulatorno telo koje bi pokrivalo sva finansijska tržišta, proizvode, kao i učesnike na teritoriji čitave Evroske unije. Rejting agencija *Moody's* objavila je da postoji mogućnost da zapadnoevropskim bankama koje imaju ogranke u zemljama istočne Evrope snizi kreditni rejting zbog produbljivanja krize u ovom regionu. Banke iz Austrije, Italije, Francuske, Belgije, Nemačke i Švedske odgovorne su za 84% kredita zapadnoevropskih banaka u istočnoj Evropi.
- Velika Britanija bi mogla da izgubi kreditni rejting AAA zbog obima mera koje preduzima da bi pomogla porsnuli bankarski sektor. Iako je rejting agencija *S&P* prethodnog meseca potvrdila da je kreditni rejting Britanije AAA stabilan, najavljena je mogućnost revidiranja te ocene.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Početak izveštajnog perioda obeležio je pad kursa EUR/USD. U ponedjeljak 16. januara, do pada kursa došlo je zbog povećanja troškova EU vezanih za osiguranje određenih perifernih zemalja te zajednice od nemogućnosti izvršenja njihovih obaveza. Na kurs je takođe uticala i velika izloženost banaka EU u istočnoj Evropi, koja u sve većoj meri oseća posledice aktuelne krize. Kurs je nastavio s padom nakon što je rejting agencija *Moodys* objavila da postoji mogućnost smanjenja rejtinga bankama koje sedišta imaju u EU i ispostave u zemljama istočne Evrope. Pad kursa je nastavljen do četvrtka 19 februara, uglavnom kao posledica loših vesti koje su svakodnevno stizale iz istočne Evrope. Izjava nemačkog ministra finansija da će Nemačka pomoći svakoj zemlji EU kojoj pomoć bude bila potrebna dovela je do rasta kursa EUR/USD prvi put u toku izveštajnog perioda. Na slabljenje dolara uticala je i vest koja je stigla iz SAD da će Dženeral Motors tražiti dodatnu pomoć od vlade. Kurs je znatno ojačao u petak, nakon što je član saveta ECB rekao da ta centralna banka još uvek nije iskoristila sve raspoložive instrumente kako bi uticala na ublažavanje efekata krize.
- Kurs je odmah po početku druge nedelje nastavio da pada. Ovaj put uzrok pada bila je izjava predsednika ECB-a Trišea da je EMU izložena brojnim pritiscima. Takođe, dodatni pritisak na pad kursa imala je i izjava rejting agencije *Fitch* u kojoj se iskazuje zabrinutost u pogledu održavanja rejtinga AAA Austrije. Kurs se sredinom nedelje oporavio posle priča o mogućoj intervenciji EU u istočnoj Evropi. Međutim, oporavak nije bio potkrepljen konkretnim akcijama, pa je kurs EUR/USD drugu nedelju izveštajnog perioda završio na nivou od 1,2669 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

- Prvog radnog dana izveštajnog perioda u SAD, 17. februara, došlo je do rasta cena američkih državnih hartija nakon što su investitori, usled pada cena na američkom tržištu akcija, povećali obim investicija u sigurniju aktivu. Već sledećeg dana, posle saopštenja da će SAD održati aukciju novih hartija rekordnog obima, cena je naglo pala. Trend pada je nastavljen sve do poslednjeg dana prve nedelje, uglavnom usled pozitivnih vesti koje su stizale iz Vašingtona. Poslednjeg dana cena američkih državnih hartija je ponovo skočila, posle pada cena na tržištima akcija, koji su prouzrokovale glasine da bi neke od najvećih američkih banaka mogle biti nacionalizovane.
- Već u ponedeljak počinje trend pada cene državnih obveznica, koji će trajati čitave nedelje. Prvog dana su viši regulatorni organi u SAD u zajedničkoj izjavi rekli da su spremni da pomognu bankama ukoliko to bude potrebno, ali da će, s druge strane, gledati da izbegnu potpunu nacionalizaciju. Dodatni troškovi koji bi proistekli iz najavljene pomoći bankama, prema verovanju investitora, bili bi finansirani iz nove emisije obveznica, što je i uticalo na pad njihovih cena. Takođe, ove nedelje je održana rekordna aukcija državnih obveznica – u visini od 96 milijardi dolara – što je podstaklo dodatni pad cena.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj nezaposlenih koji prvi put podnose zahtev za socijalnu pomoć	Feb.	625.000	667.000	627.000
(Initial Jobless Claims 26. 2. 2009)				
tromesečni usklađeni BDP	4. trom.	-5,4%	-6,2%	-3,8%
(GDP QoQ 27. 2. 2009)				
Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena	Feb.	56,0	56,3	56,2
(University of Michigan Confidence 27. 2. 2009)				

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice

- Početkom izveštajnog perioda cene nemačkih državnih obveznica su zabeležile pad, jer je rast cena na tržištu akcija umanjio tražnju za sigurnijim oblicima aktive. Na dalji pad cena uticale su i emisije novih instrumenata duga Francuske i Španije, ukupne vrednosti 11,5 milijardi evra. Porast ukupne ponude državnih obveznica predstavlja jedan od glavnih pokretača cenovnih promena na tržištu državnih obveznica. Ipak, krajem prve nedelje cene nemačkih državnih hartija su ostvarile rast, nakon što je

poverenje francuskih proizvođača u februaru dostiglo 45-godišnji minimum. Pad cena na evropskom tržištu akcija dodatno je uticao na „beg“ sa ovog tržišta u obveznice. Početak druge nedelje obeležio je dalji rast cena nemačkih državnih obveznica usled nastavka negativnih trendova na tržištima akcija. Na rast cena uticali su i pad poslovnog poverenja u Nemačkoj (na najniži nivo u poslednjih 26 godina), kao i pad izvoza ove države. Nemačka i Francuska su, tokom ovog perioda, odbacile ideju o zajedničkoj evropskoj emisiji obveznica. Razlika u prinosima između nemačkih i italijanskih obveznica je dostigla najviši nivo za poslednjih 12 godina.

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) 17. 2. 2009)	Feb.	-25,0	-5,8	-31,0
Indeks poslovnog poverenja u Francuskoj (FR: Business Confidence Indicator 20. 2. 2009)	Feb.	73	68	73
Poslovna očekivanja u Nemačkoj (GE: IFO - Expectations 24. 2. 2009)	Feb.	81,1	80,9	79,4
Izvoz u Nemačkoj (GE: Exports 25. 2. 2009)	4. trom.	-5,4%	-7,3%	-0,4%

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Zlato: 941,75 – 992,90 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	16–20. 2. '09.		23–27. 2. '09.	
ponedeljak	941,75	min	991,75	max
utorak	970,25		962,67	
sreda	984,90		953,83	
četvrtak	974,65		946,20	
petak	992,90	max	942,35	min

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



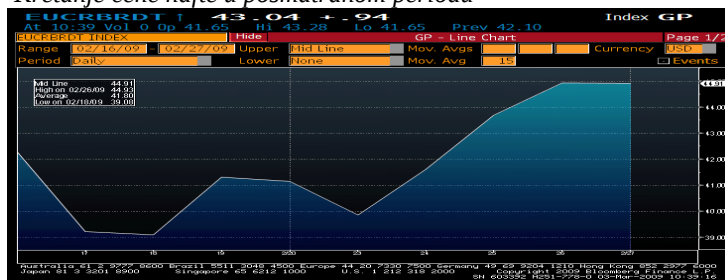
Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

- Cena zlata je početkom izveštajnog perioda, s prethodnog sedmomesečnog maksimuma, zabeležila blagi pad, mada je tražnja za ovim plemenitim metalom i dalje bila prisutna u velikoj meri. Tako je sredinom prve nedelje cena zlata dostigla 1.000 dolara, usled tzv. *flight to safety* fenomena, tj. „bega“ investitora u sigurnije oblike aktive. Krajem prve nedelje fina unca zlata vredela je više od 1.000 dolara, jer je strah od dugoročne inflacije uticao na rast ulaganja u ovaj plemeniti metal (smatra se da će zlato, kao oblik aktive, najmanje izgubiti na vrednosti ako dođe do slabljenja dolara).
- Početkom druge nedelje cena zlata registrovala je pad od 2%, jer su investitori koristili priliku da unovče dobitke iz prethodnog perioda. Pad na tržištu akcija uticao je na kratkotrajni oporavak cene, koja je bila na stabilnom nivou poslednjeg dana izveštajnog perioda.

Nafta: 39,08–44,93 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$/Barrel–Brent) u periodu:			
	16–20. 2. '09.		23– 27. 2. '09.	
ponedeljak	42,28	max	39,85	min
utorak	39,22		41,59	
sreda	39,08	min	43,69	
četvrtak	41,30		44,93	max
petak	41,15		44,91	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

U okolnostima produbljivanja krize, kome dodatno doprinosi pad cena na tržištima akcija, cena nafte je početkom izveštajnog perioda ponovo pala. U četvrtak 19. februara, došlo je do blagog oporavka cene, uzrokovanog pre svega slabljenjem dolara, kao i rastom cena na tržištu akcija. Najave da bi određene američke banke mogle biti nacionalizovane znatno su uticale na pad vrednosti većine važnih američkih indeksa kretanja cena akcija, što je samo potvrdilo da je kraj recesije za sada još uvek daleko, usled čega je cena nafte ponovo pala.

U utorak je govorom predsedavajućeg Federalnih rezervi (FED) Bena Bernanke započeo trend rasta cene nafte, koji je trajao čitave nedelje. On je u govoru rekao da je FED u potpunosti posvećen zaštiti banaka koje se trenutno suočavaju s problemima, što je dovelo do rasta cena nafte, a samim tim i do povećanja optimizma kod trgovaca naftom. Početak stres-testova u SAD uticao je dodatno na oporavak cena akcija, čime je i trend rasta cene nafte nastavljen. Rast tražnje za naftom produžen je do kraja nedelje, što je, zajedno s najavom ponovnog pada nivoa snabdevanja od strane zemalja članica OPEC-a, dovelo do toga da se rast održi do samog kraja izveštajnog perioda. Maksimalnu vrednost za vreme ovog izveštajnog perioda nafta je imala na zatvaranju u četvrtak, 26. februara (44,93 dolara za barel).