

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 30. marta do 10. aprila 2009.

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		10.04.2009.				
EUR	<i>Refinance Rate</i>	1,25%	-50 b.p.	5. 3. '09.	7. 5. '09.	-
CHF	<i>LIBOR Target Rate</i>	0,25%	-25 b.p.	12. 3. '09.	18. 6. '09.	-
CAD	<i>Target Overnight Rate</i>	0,50%	-50 b.p.	3. 3. '09.	21. 4. '09.	-
JPY	<i>Target Rate</i>	0,10%	-20 b.p.	19. 12. '08.	30. 4. '09.	-
GBP	<i>Bank Rate</i>	0,50%	-50 b.p.	5. 3. '09.	7. 5. '09.	-
USD	<i>FED Funds Target Rate</i>	0%–0,25%	-75 b.p.	16. 12. '08.	7. 5. '09.	-

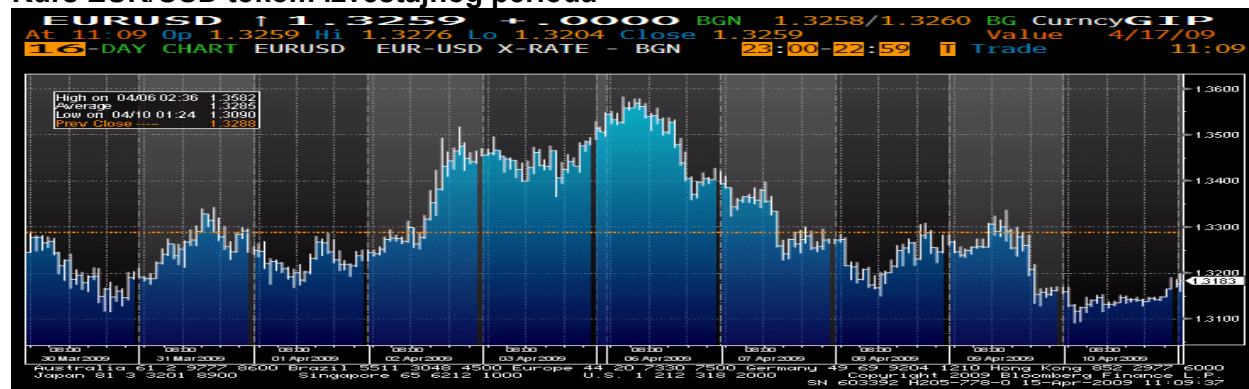
Na sastanku G20, održanom u Londonu 2. aprila, zaključeno je da su „veliki propusti u regulaciji“ bili glavni uzrok svetske ekonomske krize. Obećano je uvođenje većih ograničenja i kontrola hedž-fondova, rejting agencija i plata menadžmenta. Dogovoreno je i da se sredstva MMF-a utrostruče – na ukupno 1.100 milijardi dolara. Fondovi za pomoć MMF-a povećani su na 750 milijardi, a povećanje u specijalnim pravima vučenja (SDR) omogućiće zemljama da povlače sredstava od MMF bez promene svojih ekonomskih politika. Te mere prati dodela veće uloge zemljama u razvoju kao što su Kina, Indija i Brazil u upravljanju MMF-om. Centralna banka Velike Britanije je, prema očekivanju tržišnih učesnika, zadržala referentnu kamatnu stopu na rekordno niskom nivou od 0,5%. Na sastanku je takođe odlučeno da će ta centralna banka nastaviti s planom otkupljivanja državnih i korporativnih obveznica u ukupnom iznosu od 75 milijardi funti, od čega je do sada otkupljeno 26 milijardi. Najveća banka koja se nalazi u vlasništvu Ministarstva finansija Velike Britanije *Royal bank of Scotland* najavila je da bi ukupan broj ljudi koji planira da otpusti mogao dostići čak 9.000.

U SAD je Odbor za standarde finansijskog izveštavanja (*Financial Accounting Standards Board*) ublažio pravila za vrednovanje po tržišnoj vrednosti u finansijskim izveštajima. Nova pravila pojašnjavaju kada su banke obavezne da otpišu ugrožena potraživanja i omogućavaju bankama da zabeleže manje gubitke u bilansu uspeha. Ova pravila važe od prvog tromesečja 2009. godine i prevashodno su usmerena na nelikvidnu aktivu s nejasnom tržišnom vrednošću. Takođe, objavljen je rekordno visok broj lica koja ne ispunjavaju obaveze prema poveriocima. Federalne rezerve, centralna banka Velike Britanije, Evropska centralna banka, Švajcarska centralna banka i centralna banka Japana dogovorili su posebne uslove pod kojima će Federalne rezerve moći da obezbede valute ovih zemalja finansijskim institucijama koje posluju u SAD ukoliko za tako nešto bude potrebe.

Evropska centralna banka je smanjila referentnu kamatnu stopu za 25 bazičnih poena, na nivo od 1,25%, kao i depozitnu stopu na 0,25%, kako bi održala koridor kamatne stope na 100 bazičnih poena. Rejting agencija *S&P* snizila je kreditni rejting Irske sa AAA na AA+ i ostavila mogućnost njegovog daljeg sniženja. Vlada Španije je najavila pomoć banci *Caja Castilla-La Mancha* u vrednosti od 9 milijardi evra kako bi zaštitila njene klijente (prvo spasavanje jedne banke u Španiji od 1993. koje je izvršila vlada). Istovremeno, evropske banke počele su s prevremenim otkupom svojih subordiniranih dugovanja kako bi povećale svoj kapital. *UBS*, *Lloyds Banking Group*, *Royal Bank of Scotland* i *Credit Agricole* ponudile su da prevremeno otkupe svoje subordinirane obveznice po velikom diskontu. Rejting agencija *Moody's* snizila je rejting dvema najvećim austrijskim bankama koje su prisutne u istočnoj Evropi: *Raiffeisen*

Zentralbank Oesterreich (na A1 sa Aa2), dok je *Erste Group Bank AG* zadržala kreditni rejting (Aa3), ali joj je finansijska snaga snižena sa C na C-. *Filip Hildebrand*, potpredsednik Centralne banke Švajcarske, najavio je da će ova institucija nastaviti sa intervencijama na deviznom tržištu kako bi se sprečilo jačanje CHF koliko god bude potrebno da bi se smanjio rizik deflacije. Nemačka država zagovara kreiranje posebne institucije, tzv. loše banke, čiji cilj bi bio da preuzme stotine milijardi evra problematičnih zajmova od poslovnih banaka. Ovaj potez bio bi jedan od najradikalnijih koje je ova država do sada preduzela s ciljem ublažavanja posledica krize. Takođe, rekordni pad industrijske proizvodnje je objavljen u Italiji i Nemačkoj. Takav pad u Nemačkoj nije zabeležen od pada Berlinskog zida.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*

Kurs EUR/USD je pao na nivo ispod 1,32 dolara za evro nakon spekulacija da bi ECB mogla da snizi referentnu kamatnu i uvede nekonvencionalne mere monetarne politike. U utorak je došlo do oporavka kursa uprkos lošim ekonomskim pokazateljima objavljenim u Evropi (pre svega rast stope nezaposlenosti u Nemačkoj). Najveći pad vrednosti dolara viđen je u četvrtak nakon što je ECB smanjila referentnu kamatnu stopu za 25 bazičnih poena, a ne za 50 kako su očekivali tržišni učesnici. Kurs je ostao na sličnom nivou do kraja nedelje.

Druge nedelje izveštajnog perioda došlo je do znatnog pada kursa (6. aprila 1,3416 dolara za evro, dok je kurs na zatvaranju poslednjeg dana izveštajnog perioda bio 1,3189). Razlog zašto je kurs u ponedeljak pao za više od 1% bile su najave članova Saveta guvernera Evropske centralne banke da ta institucija razmatra uvođenje novih mera koje bi mogle biti primenjene kada više ne bude bilo prostora za snižavanje referentne kamatne stope. Kurs je nastavio da pada i u utorak nakon što su zvaničnici ECB-a rekli da je moguće dalje smanjenje kamatne stope. U većini evropskih zemalja, kao i u SAD, petak je, zbog Uskrsa, bio neradni dan, što je uticalo na pad tražnje za evropskom valutom i samim tim na pad kursa.

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

	min-max	promena *
JPY	128,36-135,49	▲
GBP	0,89725-0,92560	▼
CHF	1,5099-1,5266	▲

	min-max	promena *
JPY	97,26-100,99	▲
GBP	0,6738-0,7009	▼
CHF	1,1311-1,1560	▲

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

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

Tržište hartija od vrednosti

US Treasury Future – indikacija kretanja cena desetogodišnjih američkih državnih obveznica



Bond Future – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica



Američke državne obveznice

Cene američkih državnih obveznica su porasle prvog dana izveštajnog perioda u okolnostima strahovanja tržišnih učesnika da bi vodeći proizvođači automobila (*GM i Chrysler*) mogli da bankrotiraju. Već sledećeg dana vrednost većine indeksa akcija u SAD je porasla, što je uticalo na smanjenje tražnje za državnim obveznicama, a samim tim i na pad njihove cene. Američke državne obveznice dostigle su najvišu cenu u sredu 1. aprila. Tog dana Federalne rezerve su objavile plan po kome će u naredne dve nedelje dodatno otkupiti dugoročne obveznice koje je emitovale Ministarstvo finansija. Na rast cena uticao je i podatak objavljen tog dana da je u privatnom sektoru SAD do sada posao izgubilo oko 742.000 ljudi. Pad cene veći od 1% zabeležen u četvrtak 2. aprila posledica je optimizma koji je investitorima ulila poruka rešenosti da se okonča aktuelna svetska finansijska kriza koju su iz Londona poslali lideri dvadeset najrazvijenijih zemalja i zemalja u razvoju. Naime, takva poruka je smanjila averziju investitora prema riziku i oni su svoja sredstva preusmerili iz sigurnije aktive u rizičniju. Prelasku investitora u rizičniju aktivu i rastu vrednosti indeksa akcija doprinela je i izmena računovodstvenih pravila, prema kojoj određena nelikvidna imovina kompanija više neće morati u finansijskim izveštajima da se prikazuje u skladu s realnom tržišnom cenom. Cene su pale i u petak, nakon nastavljenog rasta cena na tržištu akcija, kao i usled objavljivanja ekonomskih pokazatelja koji su bili bolji od očekivanih (broj osoba koji su u martu ostali bez posla bio je manji od očekivanog).

Cena obveznica je prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda ostala na sličnom nivou kao i u petak. Utorak i sredu obeležio je rast cena. Strahovanje investitora da će doći do ponovnog objavljivanja loših rezultata poslovanja većine kompanija za prvo tromesečje navelo ih je da se orijentišu na sigurnije instrumente ulaganja, usled čega je porasla potražnja za državnim hartijama. Na rast cena uticala je i negativna prognoza Federalnih rezervi u pogledu oporavka čitave američke privrede. S obzirom na to da je četvrtak bio poslednji radni dan pre Uskršnjih praznika, došlo je do pada likvidnosti, što je uzrokovalo pad cena.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijske narudžbine (Factory Orders 04. 02. 2009)	Februar	1,5%	1,8%	-1,9%
Započeta gradnja stambenih objekata (Initial Jobless Claims 09. 04. 2009)	Mart	660K	654K	669K

Izvor podataka: informacioni sistem Bloomberg.

Evropske državne obveznice

Početkom prve nedelje izveštajnog perioda cene državnih obveznica evrozona su, uporedo s padom cena akcija na berzama, ostvarile rast, dok su investitori, vođeni efektom *safe haven*, ulagali u nemačke državne obveznice. Zabrinutost u vezi s automobilskim i finansijskim sektorom SAD uticala je na pad na tržištima akcija i beg investitora u sigurnije oblike aktive, poput obveznica. Na rast cena obveznica uticao je i rekordan nivo inflacije u evrozoni (što je ostavilo mogućnost ECB da smanji referentnu stopu), kao i rekordan nivo nezaposlenosti u Nemačkoj. Cene obveznica su ostvarile pad nakon što je centralna bankarska institucija snizila referentnu stopu za 25 bazičnih poena. Početkom druge nedelje izveštajnog perioda silazni trend cena obveznica je nastavljen usled optimističnih očekivanja da je najgori deo krize prošao, što je uticalo i na rast cena akcija. Na dalji pad cena uticao je porast indeksa poverenja investitora nemačkog instituta *Sentix*, pa su prinosi na nemačke dvogodišnje obveznice dostigli najviši nivo od 30. januara. Sredinom druge nedelje cene obveznica su ostvarile rast, uporedo s padom cena na tržištima akcija i podacima o produbljivanju recesije. Najave zvaničnika ECB da i dalje postoji prostor za smanjenje referentne stope uticale su na dalji rast cena. Krajem druge nedelje cene obveznica su zabeležile blagi pad, čime su prinosi na desetogodišnje nemačke hartije dostigli najveći nivo za dva meseca.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks ekonomskog poverenja u evrozoni (EC: Euro-Zone Economic Confidence 30. 03. 2009)	Mart	65,4	64,6	65,4
Fabričke narudžbine u Nemačkoj (GE: Factory Orders 08. 04. 2009)	Februar	-36,5%	-38,2%	-37,9%

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

Zlato: 839,15–927,40 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	30. 3–3. 4. '09.		6–10. 4. '09.	
Ponedeljak	915,84		868,90	
Utorak	919,15		881,24	
Sreda	927,40	max	880,50	
Četvrtak	904,05		879,35	min
Petak	893,15	min	881,65	max

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

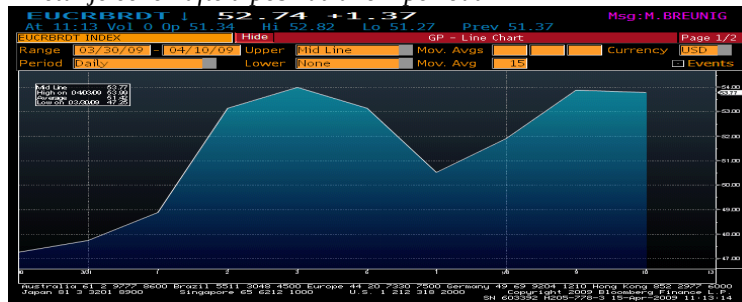
Početkom prve nedelje, cena zlata je registrovala pad usled rasta vrednosti američkog dolara, iako je neizvesnost na tržištu akcija investitore i dalje usmeravala prema ovom plemenitom metalu. Oporavak tržišta akcija i berzanske robe, kao posledica povećanog optimizma nakon sastanka G20, doveo je do pada cene zlata ispod 900 \$/Oz pošto su investitori prodavali zlato i kupovali akcije. Trend pada cene nastavljen je do kraja prve nedelje, uporedo sa oporavkom tržišta akcija. Početkom druge nedelje cena ovog plemenitog metala je zabeležila dodatni pad od 2%. Porast optimizma je delovao povoljno na cene akcija i umanjio privlačnost zlata kao alternativnog oblika aktive. Nakon kratkotrajnog oporavka, cena zlata je nastavila s padom.

Krajem druge nedelje obim trgovanja ovim plemenitim metalom je bio znatno umanjen zbog pauze za Uskršnje praznike na svim većim tržištima.

Nafta: 47,25–53,99 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel–Brent) u periodu:			
	30. 3–3. 4. '09.		6– 10. 4. '09.	
Ponedeljak	47,25	min	53,14	
Utorak	47,74		50,52	min
Sreda	48,87		51,90	
Četvrtak	53,14		53,88	max
Petak	53,99	max	-	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

Cenu nafte karakterisao je uzlazni trend tokom cele prve nedelje. Jedan od glavnih uzroka rasta cene nafte svakako je slabljenje američkog dolara, koje je izazvalo beg investitora u sigurniju aktivu. Na celonedeljni rast cene nafte uticao je takođe skok vrednosti indeksa akcija na globalnom nivou. Najveći rast cena je zabeležila 2. aprila, nakon optimističke poruke koju su poslali lideri zemalja sa samita G20, a koja je uticala i na rast opšteg raspoloženja investitora u pogledu oporavka čitave svetske privrede. Najvišu vrednost na zatvaranju tokom izveštajnog perioda barel sirove nafte dostigao je u petak 3. aprila – tog dana bilo je potrebno izdvojiti 53,99 dolara za barel.

Već u ponedeljak 6. aprila, nakon opšteg pada cena na tržištima akcija, dovedeno je u pitanje da li je i koliko realan skoriji oporavak svetske privrede. To se odrazilo na smanjenje tražnje za naftom, a samim tim i pad cene. Tri ključne institucije koje se bave predviđanjem kretanja cene nafte – Međunarodna agencija za energiju, OPEC i Ministarstvo za energetiku SAD – predvidele su da će cena nafte pratiti kretanje rasta globalnog BDP-a. S obzirom na to da je MMF predvideo pad BDP-a, ove organizacije očekuju da će slična sudbina zadesiti i cenu nafte. Takav izveštaj doprineo je ponovnom padu cene. Cena nafte je nedelju završila na nivou od 53,88 dolara za barel.