

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 18. maja do 5. juna 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
		05.06.2009				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	-25bp	07.05.'09	02.07.'09	-
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	-25bp	12.03.'09	18.06.'09	-
CAD	"Target Overnight Rate"	0,25%	-25bp	21.04.'09	21.07.'09	-
JPY	"Target Rate"	0,10%	-20bp	19.12.'08	22.05.'09	-
GBP	"Bank Rate"	0,50%	-50bp	5.03.'09	09.07.'09	-
USD	"FED Funds Target Rate"	0%-0,25%	-75bp	16.12.'08	24.06.'09	-

- Nakon što je rejting agencija S&P objavila negativna predviđanja u pogledu kretanja AAA rejtinga Velike Britanije, javila se sumnja među tržišnim učesnicima da bi i SAD mogla da zadesi slična sudbina. Sumnja koja se pojavila na tržištu uticala je na slabljenje dolara, pad cena na tržištu akcija, kao i pad cena američkih državnih obveznica. Zvaničnici predsedničke administracije SAD pripremaju novi predlog o superviziji finansijskih tržišta. Glavni predlog biće da Kongres formira jedinstvenu agenciju, koja bi nadgledala kompletan bankarski sektor, dok bi FED i Federalna agencija za osiguranje depozita (FDIC) dobili nova ovlašćenja. Broj problematičnih banaka u SAD porastao je za 21% u prvom kvartalu ove godine i to na najviši nivo od 1994. god. Američki automobilski gigant "General Motors" (GM) je i zvanično objavio bankrot i podneo zahtev za zaštitu od poverilaca tokom stečajnog postupka, kako bi izbegao likvidaciju. To je treći po veličini bankrot u američkoj istoriji i najveći u sektoru proizvodnje. Stečajni postupak će omogućiti kompaniji GM da se restrukturiira uz pomoć novca iz budžeta federalne vlade i uz nadzor suda.
- Evropska centralna banka (ECB) je, prema očekivanju, zadržala referentnu kamatnu stopu na nivou od rekordno niskih jedan posto (1%). Predsedavajući ECB-a, Žan Klod Triše je, suprotno očekivanjima vodećih ekonomskih analitičara, širom otvorio vrata daljem smanjenju referentne kamatne stope u narednom periodu. Odluka ECB da počne sa otkupom obveznica sa kolateralom (covered bonds) uticala je pozitivno na tržište u Evropi. Evropski investitori kupili su, od početka godine, korporativne obveznice u vrednosti od \$268 mlrd., najviše u poslednjoj deceniji. Ovo je omogućilo evropskim kompanijama da dođu do novca u trenutku kada banke nisu voljne da pozajmljuju. Bruto domaći proizvod 16 zemalja članica zone evra opao je u prva tri meseca ove godine 2,5 odsto u odnosu na prethodni kvartal, što je najveće smanjenje od 1995. godine, kada su ti podaci prvi put objavljeni (Eurostat). Nezaposlenost u evrozoni je u aprilu dostigla desetogodišnji rekord od 9,2 odsto (Eurostat). U martu je nezaposlenost u evrozoni iznosila 8,9 odsto. Takođe, zemlje evrozone ostvarile su prvi trgovinski suficit na mesečnom nivo nakon 9 meseci. Trgovinski suficit za mesec mart iznosio je 356,7 miliona evra. Ovakav rezultat delom je i posledica pada uvoza. Zew Economic Expectations, indikator koji prikazuje očekivanja 350 nemačkih institucionalnih investitora i analitičara u pogledu privrednog rasta u narednih 6 meseci, popeo se na najviši nivo od juna 2006. godine. Najveća italijanska banka UniCredit zatražila je pomoć u visini od 4 milijarde evra od italijanske i austrijske vlade

(od čega 2,7 milijardi od italijanske vlade), kako bi pokrili znatne gubitke koje je ova banka ostvarila u Istočnoj Evropi.

- Centralna banka Engleske je zadržala ključnu kamatnu stopu na 0,5 procenata i najavila da će nastaviti da sprovodi program otkupa duga vrednog 125 milijardi funti. Monetarne vlasti Britanije najavile su da će zadržati svoju tradicionalnu ulogu zajmodavaca u krajnjoj instanci, kao i ulogu davaoca kapitala i „market maker“-a u krajnjoj instanci, a pojačaće i ulogu u superviziji finansijskog sistema. Rejting agencija S&P objavila je negativna predviđanja u pogledu kretanja AAA rejtinga Velike Britanije. Zvaničnici rejting agencije navode da su se na ovakav potez odlučili zbog toga što se visina duga vlade Velike Britanije skoro izjednačila sa bruto domaćim proizvodom. Britanska privreda se suočava sa sve većom deflacijom. Naime, prema indikatoru koji prikazuje kretanje nivoa cena na malo (Retail Price Index - RPI), cene u Britaniji pale su za 1,6% u aprilu, što je za 0,8% više nego u martu mesecu tekuće godine. Ovo je ujedno i najniža vrednost RPI indeksa od početka njegovog merenja (1948. godine).

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

- Kurs EUR/USD imao je trend rasta tokom čitave prve nedelje izveštajnog perioda. Veća spremnost investitora da preuzmu rizik, koja je bila motivisana rastom cena na tržištu akcija, dovela je do manjka tražnje za američkom valutom. Neki od ključnih ekonomskih indikatora objavljenih u evrozoni ukazali su na povratak poverenja investitora u oporavak privrede. Indikatori objavljeni u Evropi koji su najviše uticali na kretanje kursa bili su poverenje investitora u oporavak privrede prema istraživanju ZEW instituta (ZEW Survey - Econ. Sentiment), kao i indeks proizvodnje (PMI Manufacturing) čije su vrednosti bile znatno iznad očekivanih. Poslednjeg dana te nedelje bilo je potrebno izdvojiti više od 1,4 dolara za jedan evro.

- Dolar je slabio i prvog dana sledeće nedelje zbog izjave zvaničnika ECB-a da će ta centralna banka pažljivo pratiti razvoj situacije na tržištu i da će ukoliko bude bilo potrebe da se spreči eventualna previsoka inflacija vršiti smanjivanje novčane mase. Špekulacije da bi rejting SAD mogao biti smanjen dodatno su uticale na pad vrednosti dolara. Već u utorak kurs je krenuo da pada, a jačanje dolara trajalo je do četvrtka. Pored nuklearnih proba izvedenih u Severnoj Koreji, na slabljenje evra uticala je i objava negativne vrednosti koju je zabeležio pokazatelj kretanja inflacije u Nemačkoj - German CPI (EU Harmonised Version). Već u četvrtak, nakon objavljivanja da je ekonomsko poverenje u evrozoni dostiglo šestomesečni maksimum, došlo je do rasta kursa, koji je takav trend zadržao do utorka, 2. juna kada je i kurs zabeležio najveću vrednost u toku izveštajnog perioda (za evro je bilo potrebno izdvojiti nešto više od 1,43 dolara). Rast kursa je prekinut u sredu nakon što je nemačka kancelarka Angela

Merkel rekla da su vodeće centralne banke do sada učinile i previše po pitanju rešavanja krize i da postoji opasnost da se daljim akcijama centralnih banaka može stvoriti osnov za novu krizu. Odluka ECB da ostavi referentnu stopu na istom nivou bila je očekivana, tako da nije imala nikakav uticaj na kurs. Kurs EUR/USD izveštajni period je završio na nivou od 1,3968.

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

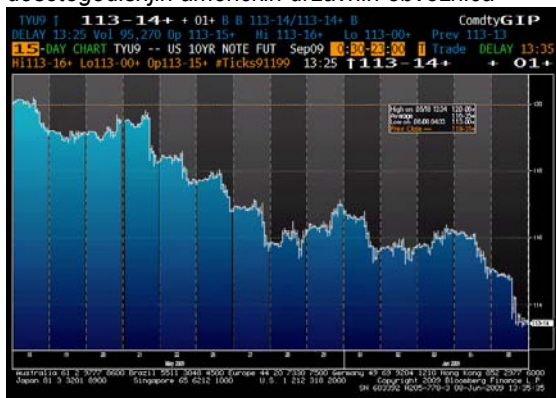
	min-max	promena *
JPY	130,61-137,81	▲
GBP	0,86105-0,88354	▼
CHF	1,5053-1,5195	▲

	min-max	promena *
JPY	94,41-98,64	▲
GBP	0,6031-0,6516	▼
CHF	1,0616-1,1143	▼

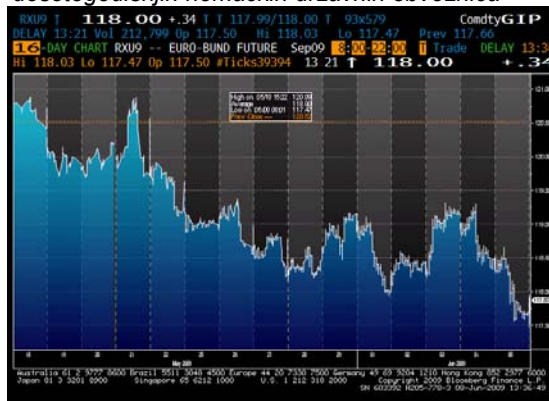
*Promena vrednosti za jedinicu EUR tj. USD - početak u odnosu na kraj posmatranog perioda - na zatvaranju.
Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

Tržište hartija od vrednosti

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



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



Američke državne obveznice

- Cena američkih državnih obveznica padala je tokom čitavog izveštajnog perioda. Uverenje investitora da se kriza približava kraju navela ih je da investicije preusmere iz američkih državnih obveznica ka rizičnijoj aktivi. Vest da su neke od američkih banaka tražile da vrata državi pozajmljena sredstva negativno se odrazila na cenu državnih obveznica. Prinosi na američke državne obveznice zabeležili su najveći dnevni skok u dvonedeljnom periodu, nakon rasta zabrinutosti investitora da bi rejting agencije mogle sniziti kreditni rejting SAD zbog prezaduženosti. Ova zabrinutost bila je posledica negativnih predviđanja rejting agencije S&P po pitanju kretanja kreditnog rejtinga Velike Britanije. Na pad cena uticala je i vest da će vlada SAD emitovati nove obveznice. Prinosi su u petak 22. maja dostigli šestomesečni maksimum, usled zabrinutosti vezane za prezaduženost SAD. Pad cena nastavljen je i sledeće nedelje izveštajnog perioda uprkos činjenici da je najavljena aukcija Trezora SAD prošla dobro. Manjak tražnje za instrumentima duga vlade SAD bio je uzrokovan rastom cena na tržištu akcija. Rejting agencija Moody's potvrdila je kreditni rejting SAD, ali je i navela da bi on mogao biti smanjen ukoliko američka vlada ne bude uspela da smanji nivo zaduženosti kada privreda bude krenula da se oporavlja. Mišljenje učesnika na tržištu da SAD neće uspeti u tome dovelo je do ponovnog naglog pada cena. Jedini rast vrednosti zabeležen je u petak nakon što su objavljeni

loši ekonomski pokazatelji u SAD koji su investiture podsetili da oporavak od krize neće biti brz (pre svih negativni rast BDP-a od -5,7%, što je za 0,2 procenta lošije od očekivanja tržišnih učesnika). Trend pada cena nastavljen je tokom čitave poslednje nedelje izveštajnog perioda. Većina ekonomskih indikatora objavljenih 1. juna imala je veću vrednost od očekivane, što je dovelo do rasta cena na tržištu akcija, a samim tim i do rasta prinosa na obveznice. Bojazan da bi inflacija mogla da "pojede" prinose koje investitori ostvaruju na državne obveznice uticala je na značajan pad cena u četvrtak, 4. juna. Najnižu vrednost američke državne obveznice zabeležile su poslednjeg dana izveštajnog perioda.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Kvartalni BDP (GDP QoQ - Annualized 29.05.2009.)	1. kvartal	-5,5%	-5,7%	-6,1%
Nezaposliena lica koja su prvi put aplicirala za socijalnu pomoć (Initial Jobless Claims 28.05.2009.)	Maj 16.	627K	623K	631K
Stopa nezaposlenosti (Unemployment rate 05.06.2009.)	Maj	9,2%	9,4%	8,9%

Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

Evropske državne obveznice

- Pad cena na tržištu akcija početkom izveštajnog perioda uticao je na povećanje tražnje za državnim obveznicama evrozone kao manje rizičnim oblikom aktive. Međutim, rast na globalnom tržištu akcija i značajne emisije državnog duga uticali su na pad cena državnih hartija. Na pad je uticalo i rast raspoloženja investitora u Nemačkoj, koji je bio na najvećem nivou u poslednje tri godina (ZEW indeks 31,1 u maju). Očekivanja da je najgori deo krize prošao umanjili su privlačnost manje rizičnijih oblika aktive i povećali spremnost investitora da ulažu u rizičniju aktivu. Zabrinutost da bi kreditni rejting Britanije i SAD mogao biti smanjen usled zaduženosti uticao je na dalji pad cena državnih hartija, što je ostalo prisutno i početkom druge nedelje. Na pad su uticali i podaci o rastu poverenja u nemačkoj privredi, pa su prinosi na desetogodišnje nemačke državne obveznice dostigli najveći nivo od novembra. Nakon emisije obveznica Italije i Nemačke i rasta cena na tržištu akcija, cene evropskih državnih hartija su ostvarile pad. Neočekivani rast narudžbina trajnih dobara u SAD uticao je na blagi pad cena krajem druge nedelje. Početkom treće nedelje cene evropskih državnih obveznica su ostvarile rast, nakon podataka o rastu nezaposlenosti u evrozoni, najvećem u poslednjoj deceniji. Podaci o padu potrošnje i izvoza u evrozoni uticali su na dalji rast cena državnih hartija. Odluka ECB da ostavi referentnu stopu na evro nepromenjenom i pozitivni signali predsednika ove institucije, Trišea, uticali su na pad cene obveznica, pa je krajem treće nedelje prinos na dvogodišnje nemačke obveznice (tzv. Schatz) dostigao petomesečni maksimum, nakon podataka o nezaposlenosti u SAD, koji su bili bolji od očekivanih.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

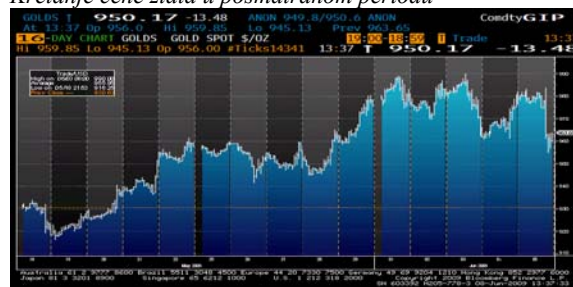
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
ZEW Indeks ekonomskog poverenja u Nemačkoj (GE:ZEW Survey - Econ.Sentiment 19.05.2009.)	Maj	20,0	31,1	13,0
Indeks poslovne klime u Nemačkoj (GE: IFO - Business 25.05.2009.)	Maj	85,0	84,2	83,7

Izvor podataka: "Bloomberg" informacioni sistem

Zlato: 918,25 – 981,85 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:					
	18.5–22.05.'09		25–29.05.'09		01–05.06.'09	
ponedeljak	918,25	min	958,80		975,27	
utorak	925,05		952,00		981,85	max
sreda	938,65		949,90	min	963,07	
četvrtak	953,80		959,45		980,25	
petak	957,35	max	979,15	max	955,25	min

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

- Početkom izveštajnog perioda cena zlata se zadržavala oko sedmonedeljnog maksimuma, jer su strah od inflacije i neizvesnosti uticali na privlačnost ovog plemenitog metala. Nakon blagog pada, cena zlata je nastavila sa rastom, usled slabljenja vrednosti dolara i rasta cene nafte. Krajem prve nedelje cena zlata je dostigla 960\$/Oz, kao posledica slabljenja američke valute. Početkom druge nedelje cene zlata su ostvarile blagi pad, pošto je došlo do jačanja dolara što je umanjilo tražnju za zlatom kao alternativnim oblikom ulaganja, pa se sredinom druge nedelje cena kretala oko 950\$/Oz. Slabljenje dolara potstaklo je dalju kupovinu zlata i rast cene tog plemenitog metala. Početkom treće nedelje cena je premašila 980\$/Oz, nakon što je dolar dostigao najniži nivo u poslednjih 5 meseci, što je povećalo interesovanje za zlatom kao osiguranjem od inflacije. Međutim, jačanje dolara uticalo je na pad cene ovog plemenitog metala, pa se trend pada zadržao do kraja izveštajnog perioda.

Nafta: 57,80 – 68,29 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$/Barrel–Brent) u periodu:					
	18.5–22.05.'09		25–29.05.'09		01–05.06.'09	
ponedeljak	57,80	min	59,08	min	67,13	
utorak	58,32		60,37		67,62	
sreda	59,84	max	60,71		65,64	min
četvrtak	59,14		63,34		68,29	max
petak	59,84	max	64,98	max	67,81	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

- Tokom čitavog izveštajnog perioda cena nafte imala je trend rasta. Zabrinutost vezana za održivost zaliha nafte nakon velikih požara koji su zahvatili rafinerije na istočnoj obali SAD, kao i bojazan da bi nigerijski militanti mogli blokirati putanju kojom prolaze tankeri sa naftom, doveli su do toga da cena nafte prvog dana izveštajnog perioda dostigne nivo šestomesečnog maksimuma. Rast cena na tržištu akcija u Evropi je takođe uticao na rast cena nafte. Cena je oscilirala na nivou od oko 60 dolara za barel do 27. maja, kada je naglo skočila. Nagli skok cene izazvan je izjavom zvaničnika Sudijske Arabije, najuticajnije zemlje OPEK-a, da je globalna privreda dovoljno oporavljena i da cena od 75 dolara za barel ne bi predstavljala preveliko opterećenje za kupce. Rast cene nastavljen je do kraja nedelje, nakon što je objavljen podatak

da su zalihe nafte u SAD smanjene više nego što je to bilo očekivano. Slabljenje valute SAD takođe je uticalo na preusmeravanje sredstava investitora iz USD u naftu, što joj je dodatno povećalo cenu.

- Cena je nastavila da raste i poslednje nedelje izveštajnog perioda. Podaci o rastu industrijske proizvodnje na globalnom nivou uticali su na povratak optimizma među investitore, što se odrazilo na skok cene nafte. Međutim, već sledećeg dana cena nafte je pala nakon jačanja američkog dolara, kao i usled bojazni da oporavak privrede nije blizu. Cena nafte je u četvrtak, 4. juna, dostigla sedmomesečni maksimum, nakon što je u SAD objavljen pad broja lica koji apliciraju za socijalnu pomoć. Izveštajni period nafta je završila na nivou od 67,81 dolara za barel.