

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 08. juna do 19. 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
		19.06.2009				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	-25bp	07.05.'09	02.07.'09	-
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	-25bp	12.03.'09	17.09.'09	-
CAD	"Target Overnight Rate"	0,25%	-25bp	21.04.'09	21.07.'09	-
JPY	"Target Rate"	0,10%	-20bp	19.12.'08	15.07.'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	-

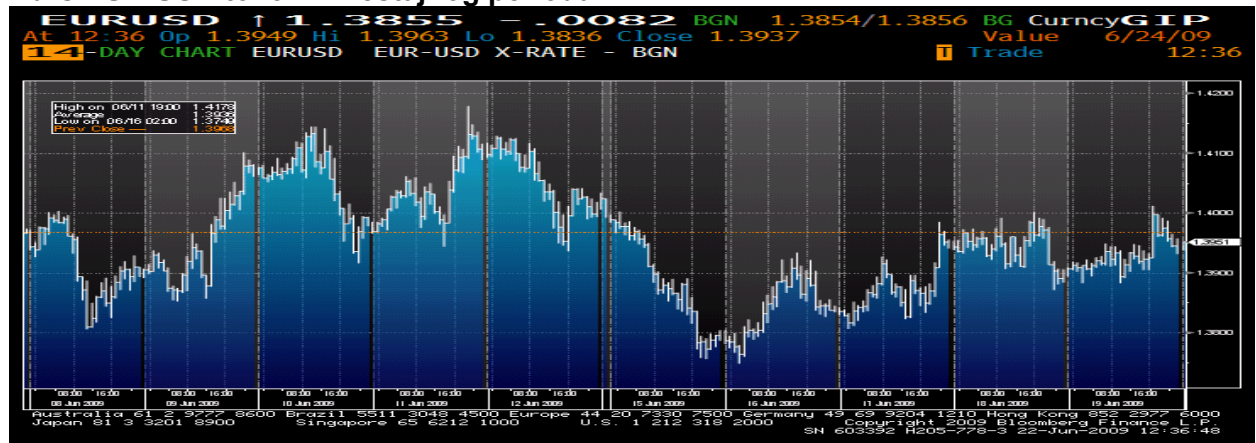
- Nova predsednička administracija SAD najavila je plan reforme regulatornog sistema, koji predviđa da Federalne rezerve nadgledaju najveće i sistemski najvažnije finansijske institucije, kao i formiranje regulatornog tela za zaštitu potrošača u pogledu finansijskih proizvoda. Predviđa se da jedno regulatorno telo bude ugašeno (The Office of Thrift Supervision), dok će FED biti jedina institucija koja će određivati nivo potrebnog kapitala kada su banke u pitanju. Deset finansijskih grupacija u SAD, uključujući *JPMorgan Chase*, *Goldman Sachs* i *Morgan Stanley* dobili su dozvolu da američkom Trezoru otplate USD 68 mlrd finansijske pomoći. Ovaj potez se može smatrati prekretnicom u prevazilaženju ekonomske krize i znakom stabilizacije bankarske industrije. Proizvođačke cene u SAD su ostvarile pad od 5,0% na godišnjem nivou, dok su iste cene tokom meseca maja porasle za 0,2% (na mesečnom nivou). Ovo je najveći pad na godišnjem nivou u poslednjih 60 godina. Usled toga se očekuje i slično kretanje stope inflacije u SAD. MMF je objavio optimističniju prognozu pada američkog BDP-a. Naime, očekuje se pad BDP-a od 2,5%, u poređenju sa prethodno objavljenih 2,8%.

- Zvaničnici *Bundesbank* su objavili da će obim ekonomske aktivnosti u Nemačkoj tokom 2009. godine biti 6,2% manji od prošlogodišnjeg i da se oporavak može očekivati početkom naredne godine. To bi bio najveći pad vodeće evropske privrede još od Drugog svetskog rata. Član Saveta guvernera ECB, Aksel Veber je izjavio da će centralne banke možda morati da počnu sa primenom politike povećanja kamatnih stopa, pre nego što se rizik od inflacije materijalizuje. Takvi potezi će verovatno biti neophodni, jer je uz povećanje novčane mase i kredita rizik od inflacije povećan i rastom cena hrane i energenata u odnosu na prethodnu godinu. Drugi zvaničnici ECB su izrazili zabrinutost da evropske banke nisu dovoljno učinile da povrate poverenje u bankarski sistem. Međutim, na osnovu kriterijuma američkih stres testova, većina evropskih banaka su u dobrom stanju. Industrijska proizvodnja evrozona je u aprilu, u odnosu na isti mesec prošle godine, zabeležila pad od 21,6% (znatno veći od očekivanih 19,8%). To je najlošiji rezultat od 1986. godine, od kada i postoji evidencija. Recesija je u evrozoni prouzrokovala gubitak 1,22 miliona radnih mesta u prvom kvartalu ove godine, što je najveći pad od kada postoji merenje (1995. god.), na šta je najviše uticao porast nezaposlenosti u Španiji i Grčkoj. Rejting agencija Standard and Poor's snizila je kreditni rejting državnog duga Irske sa AA+ na AA i to zbog povećanih troškova podrške bankarskom sektoru. To je drugo smanjenje ove godine.

- Guverner Banke Engleske Mervin King je izjavio da postoje znaci da se tempo pada britanske privrede usporava, ali da je još rano donositi zaključke na osnovu toga. Istovremeno, predsednik FSA je najavio da bi banke koje su „previše velike da bi bilo

dopušteno da propadnu“ mogle imati veći zahtevani nivo kapitala, dok bi manje banke imale manji zahtevani kapital. Maloprodaja u Britaniji je ostvarila neočekivani pad od 0,6% u odnosu na april (ovo je prvi pad u poslednja tri meseca), dok Konfederacija britanske industrije (CBI) ne očekuje privredni rast tokom sledeće godine. Najveći nivo rasta koji se očekuje u prvoj polovini 2010. godine je 0,3%, prema CBI. Vlada Švajcarske je saopštila da pregovara sa više kupaca o prodaji udela u banci UBS, vrednog CHF 6,0 mlrd (USD 5,5 mlrd), jer ovih dana ističe period od šest meseci obaveznog držanja vlasničkih hartija od vrednosti od kada je Vlada stekla udeo. MMF je spreman da emituje obveznice, što je privuklo veliki interes zemalja BRIK. Jedna od prednosti je da se ove obveznice smatraju delom deviznih rezervi. Osim toga, zemlje u razvoju su zainteresovane da povećaju svoj uticaj u MMF-u.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

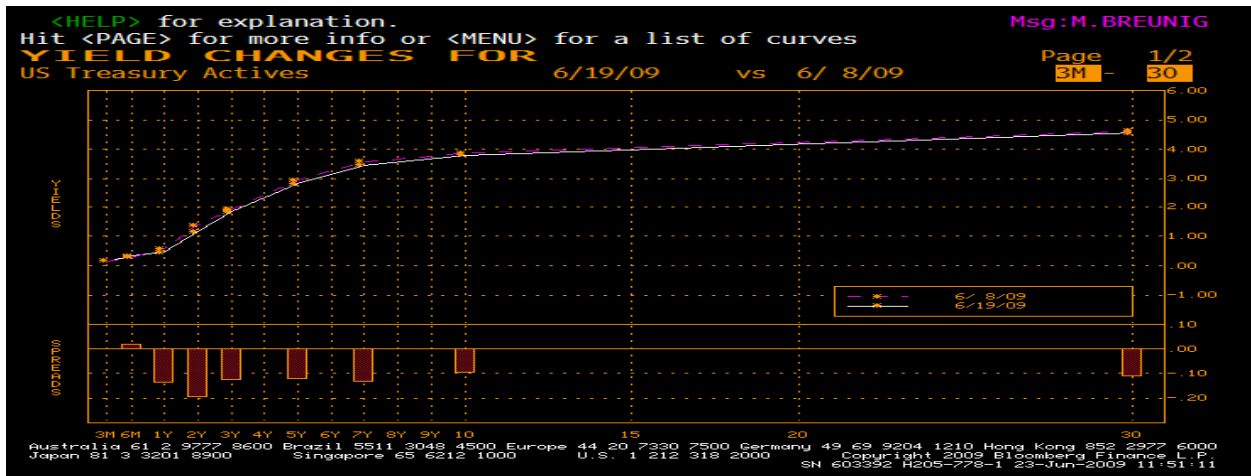
- Nakon martovskog snižavanja rejtinga Irske, rejting agencija S&P se odlučila za još jedno smanjenje, pa se kreditni rejting ove zemlje sada nalazi na nivou AA. S&P predviđa mogućnost daljeg snižavanja kreditnog rejtinga jer postoji velika verovatnoća da će se javni dug Irske izjednačiti sa bruto domaćim proizvodom te zemlje. Navedeni događaj negativno je uticao na kretanje kursa EUR/USD, koji je u pojedinim trenucima bio ispod nivoa od 1,385 dolara za evro. Kurs je u utorak naglo skočio, nakon što je banka Goldman Sachs objavila da očekuje rast kursa do nivoa od 1,45 dolara za evro. Trend rasta nastavljen je i u sredu usled rasta cena na tržištima akcija u Evropi i Aziji, kao i zbog špekulacija da bi neke od ključnih centralnih banaka mogle da smanje udeo dolara u svojim deviznim rezervama. Već kasnije istog dana prekinut je rast kursa jer se trend rasta cena na globalnim tržištima akcija nije nastavio u SAD, pa je realističnost oporavka od krize dovedena u pitanje. Kurs je privremeno skočio nakon izjave člana saveta guvernera ECB-a da bi privredni rast na globalnom nivou trebalo da se desi krajem ove godine i početkom sledeće. Kurs je nedelju završio na nivou od 1,4016 dolara za evro.

- Ruski ministar je na sastanku ministara finansija 8 najrazvijenijih zemalja rekao da Rusija neće menjati svoju primarnu rezervnu valutu, kao i da trenutno ni jednu valutu ne vidi kao alternativu za američki dolar. Ovakav stav ruskog ministra uticao je na nastavak silaznog trenda kursa započetog u petak, 12.juna. Izjava profesora njujorškog univerziteta Rubinija, koji je predvideo svetsku ekonomsku krizu, da ovakav tempo jačanja evra nije održiv, dodatno se odrazio na slabljenje zajedničke valute zemalja evrozone. Već u utorak, predsednik Rusije Dimitri Medvedev, rekao je da će doći do

stvaranja nove rezervne valute, usled čega je dolar znatno oslabio. Jačanju evra doprinelo je i objavljivanje pokazatelja poverenja investitora u evrozoni koje je prema ZEW institutu poraslo više nego što je to bilo očekivano. U sredu je nakon što je u SAD objavljena inflacija niža od očekivane došlo do jačanja evra, jer je smanjena verovatnoća da bi Federalne rezerve mogle podići bazičnu kamatnu stopu u skorijem periodu. Kurs EUR/USD je nedelju završio na nivou od 1,3937 dolara za evro.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



„Yield changes for US Treasury Actives“ - Kretanje krive prinosa na američke državne obveznice

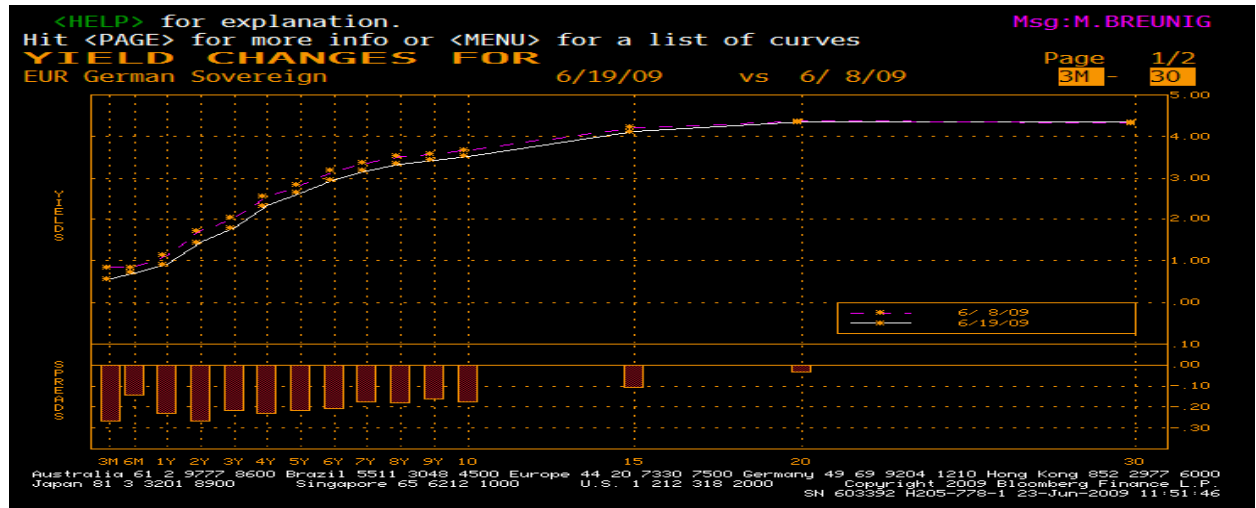
- Prinosi na američke državne obveznice su tokom izveštajnog perioda pali za obveznice sa rokom dospeća većim od jedne godine. Najznačajniji pad prinosa imale su dvogodišnje državne obveznice i to za nešto manje od 20 bazičnih poena (sa 1,402% na 1,206%). Jedini deo krive na kome je zabeležen rast prinosa bio je njen početak gde su, usled slabe tražnje na aukcijama, šestomesečne diskontovane hartije od vrednosti (T-bills) Ministarstva finansija zabeležile pad cena.
- Činjenica da je aukcija trogodišnjih, desetogodišnjih i tridesetogodišnjih obveznica prošla dobro, ukazala je na postojanost tražnje za američkim državnim hartijama, što je uticalo na rast cene (pad prinosa) tih hartija. Sumnja tržišnih učesnika da rast prinosa koji je beležen prethodnih nedelja nije održiv dovela je do pada krive prinosa u toku izveštajnog perioda. Broj nezaposlenih koji primaju socijalnu pomoć porastao je više nego što je to bilo očekivano od strane tržišnih učesnika. Indeks kretanja cena (CPI - Consumer price index), nastavio je da beleži negativne vrednosti, pa su tako cene u SAD na godišnjem nivou pale za 1,3%, što je 0,4% veći pad nego što je bilo očekivano od strane učesnika na tržištu. Bojazan od deflacije doprineo je daljem padu prinosa i rastu cena državnih obveznica.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj nezaposlenih koji primaju pomoć (Continuing Claims 11.06.2009.)	30. maj	6780K	6816K	6735K
Indikator rasta industrijske proizvodnje (Industrial Production 16.06.2009.)	Maj	-1,0%	-1,1%	-0,5%
Prom. vr. potrošačkih dobara (Consumer Price Index YoY 17.06.2009.)	Maj	-0,9%	-1,3%	-0,7%

Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

Evropske državne obveznice



„Yield changes for EUR German Sovereign“ - Kretanje krive prinosa na nemačke državne obveznice

- Početkom prve nedelje cene dugoročnih državnih obveznica evrozone su ostvarile rast, nakon što je rejting agencija Standard&Poor's smanjila kreditni rejting Irske, drugi put u poslednja tri meseca. S druge strane, cene dvogodišnjih državnih obveznica nastavile su sa padom, jer tržišni učesnici očekuju da je najgori deo krize prošao, što je umanjilo tražnju za sigurnijim oblicima aktive. Tako su prinosi na dvogodišnje državne hartije dostigli najveći nivo u poslednjih pet meseci, nakon objavljivanja izveštaja o daljem rastu poverenja evropskih investitora. Rast je nastavljen tokom prve nedelje, kao posledica izveštaja o padu nemačkog izvoza i izjava zvaničnika ECB o sporom oporavku privrede evrozone. Osim toga, visoki prinosi su bili privlačni za investitore, što je takođe uticalo na rast cena. Sredinom prve nedelje došlo je do pada cena, kao posledica velikih skokova na tržištu akcija i velike emisije nemačkih obveznica, što je umanjilo privlačnost „fixed income“ instrumenata. Nakon najave Rusije o mogućnosti smanjenja udela hartija Trezora SAD u ruskim rezervama, došlo je do pada cena hartija Trezora, pa su i državne hartije evrozone pratile taj trend. Pad je nastavljen i nakon emisije italijanskih državnih obveznica u iznosu od 8,4 mlrd evra. Pad cena na tržištima akcija uticao je, krajem prve nedelje, na rast cena obveznica. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda rast potrošačkih cena SAD, koji je bio manji od očekivanog, uticao je na rast cena obveznica evrozone. Tokom te nedelje, nove emisije obveznica Francuske i Španije uticale su na pad cena desetogodišnjih nemačkih obveznica, ali je trend pada prekinut nakon izjava ECB, koje su tržišni učesnici protumačili kao najavu produžetka ekspanzivne monetarne politike.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
S. rasta industrijske proizvodnje u Nemačkoj (GE: Industrial production MoM 09.06.2009.)	Apr.	0,3%	-1,9%	0,0%
Prom.vr.potrošačkih dobara u Nemačkoj (GE: Consumer price index 10.06.2009.)	Maj	-0,1%	-0,1%	-0,1%

Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

Zlato: 868,90 – 927,40 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	08.–12.06.'09		15– 19.06.'09	
				
ponedeljak	915,84		868,90	min
utorak	919,15		881,24	
sreda	927,40	max	880,50	
četvrtak	904,05		879,35	
petak	893,15	min	881,65	max

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

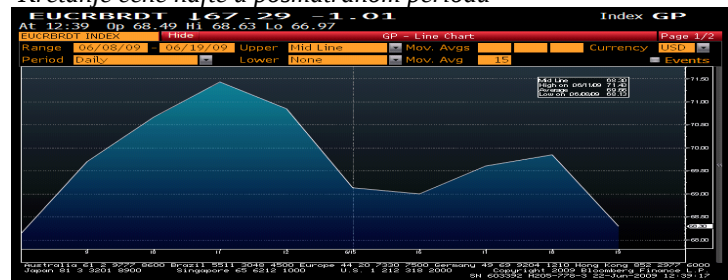
- Početkom izveštajnog perioda cena

zlata je nastavila sa padom, usled toga što je jačanje dolara prouzrokovalo prodaju berzanskih roba. Ako bi američka valuta nastavila da jača, rast cene ovog plemenitog metala bi bio sve manje izvestan, sem ako averzija prema riziku ponovo ne izazove kupovinu zlata. Međutim, tokom prve nedelje cena zlata je prevazišla nivo od 960\$/Oz, kao posledica pada dolara prema evru, a taj trend je nastavljen i nakon najava da bi Rusija mogla smanjiti udeo hartija američkog Trezora u svojim rezervama i nakon rasta cene nafte. Berzanske robe, izražene u dolarima, slabljenjem američke valute postaju privlačnije za investitore koji poseduju druge valute. Krajem prve nedelje, nakon oporavka američke valute, cena zlata je ostvarila pad ispod 950\$/Oz, koji je nastavljen i nakon objavljivanja podataka o ekonomskim aktivnostima u Evropi (koji su bili lošiji od očekivanih). Početkom druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata je ostvarila pad ispod 930\$/Oz, pošto je pad cene nafte umanjio tražnju za zlatom kao osiguranjem od inflacije, ali je trend pada prekinut usled slabljenja dolara i rasta cene nafte (jedan od razloga slabljenja američke valute je i najava Rusije da je svetu potrebna nova rezervna valuta). Podaci o inflaciji u SAD (manjoj od očekivane) prouzrokovali su očekivanja da bi kamatne stope mogle ostati na niskom nivou, što je opet uticalo na blagi rast cene zlata. Krajem izveštajnog perioda cena zlata je ostvarila rast, opet kao posledica jačanja dolara.

Nafta: 68,13 – 71,43 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$/Barrel–Brent) u periodu:			
	08.–12.06.'09		15– 19.06.'09	
				
ponedeljak	68,13	min	69,13	
utorak	69,70		69,00	
sreda	70,66		69,60	
četvrtak	71,43	max	69,85	max
petak	70,85		68,30	min

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem

- Cena nafte imala je trend rasta tokom prve nedelje izveštajnog perioda. Rast tražnje za naftom posledica slabljenja američkog dolara, kao i izjave zvaničnika Međunarodne agencije za energetiku - IEA, da se bliži trenutak potpunog oporavka tražnje za „crnim zlatom“. Cena sirove nafte je u utorak nastavila sa rastom, nakon što su u SAD objavljeni podaci koji pokazuju pad zaliha, kao i očekivani rast tražnje za naftom u toku 2009. godine. Vlada SAD je u sredu, 10. juna, objavila podatke koji prikazuju pad uvoza nafte, što je u kombinaciji sa padom zaliha dovelo do rasta cene nafte. Kurs EUR/USD prešao je granicu od 1,41 dolara za evro tog dana što je dodatno doprinelo rastu vrednosti nafte. Rast cena na svetskim tržištima akcija dovela je do jačanja optimizma po pitanju oporavka svetske privrede usled čega je cena nafte prešla nivo od 71 dolara za barel, što je ujedno bio i sedmomesečni maksimum. Rast cene nafte zaustavljen je u petak, nakon što je većina špekulanata zatvarala „long“ poziciju posle četvorodnevnog rasta cena. Na pad cena uticalo je i jačanje američke valute.
- Cena je nastavila da pada i početkom druge nedelje izveštajnog perioda. Jačanje dolara i pesimistički stav po pitanju realističnosti oporavka svetske privrede doveli su do pada cene nafte i u utorak, 16. juna. Rast cene ponovo je zabeležen u sredu, nakon pada ponude sirove nafte. Na rast cene uticalo je i slabljenje američkog dolara do koga je došlo nakon pada verovatnoće da će FED u skorijem vremenskom periodu povećati bazičnu kamatnu stopu. Ekonomski indikatori objavljeni u četvrtak uticali su na povratak optimizma po pitanju oporavka privrede, što je dovelo do nastavka rasta cene nafte. Predsednik „OPEC“-a rekao je da bi toj organizaciji odgovaralo da cena nafte u ovoj godini ostane na trenutnom nivou od 70-75 dolara za barel. Cena nafte je izveštajni period završila na nivou od 68,30 dolara za barel.