

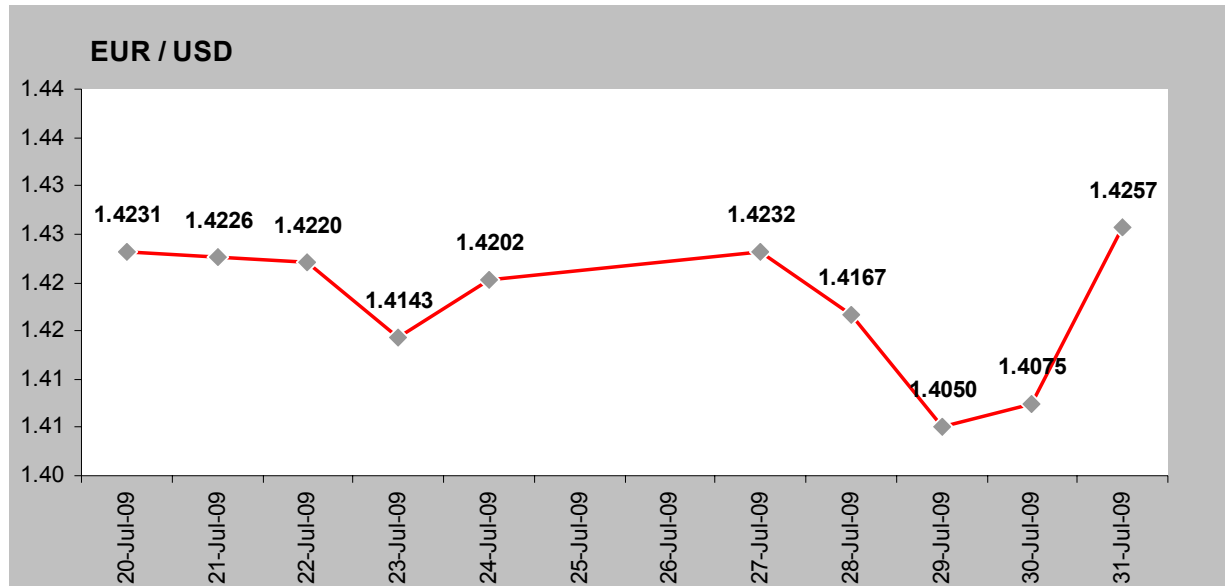
Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 20. do 31. jula 2009. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		31.07.2009.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	-25 b.p.	07.05.'09.	06.08.'09.	-
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	-25 b.p.	12.03.'09.	17.09.'09.	-
CAD	"Target Overnight Rate"	0,25%	-25 b.p.	21.04.'09.	10.09.'09.	-
JPY	"Target Rate"	0,10%	-20 b.p.	19.12.'08.	11.08.'09.	-
GBP	"Bank Rate"	0,50%	-50 b.p.	5.03.'09.	06.08.'09.	-
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	-75 b.p.	16.12.'08.	12.08.'09.	-

- Objavljeni podaci s tržišta nekretnina u SAD ukazuju na postepenu stabilizaciju. Prodaja novih kuća je u junu porasla za 11%, što je najveće mesečno povećanje od decembra 2000. godine. Takođe, prema kretanju indeksa *S&P Case Shiller*, cene nekretnina su usporile svoj pad, ali ni to nije bilo dovoljno da se poverenje potrošača poboljša. Takođe, vlada SAD će imati udeo od 34% u vlasništvu nad *Citigroup*, nakon što su svi nedržavni vlasnici preferencijalnih akcija pristali na konverziju svojih akcija u obične. SAD i Kina su se u bilateralnim razgovorima saglasile da će se zajedničkim naporima boriti protiv efekata ekonomske krize i osigurati održiv oporavak dveju ekonomija. Jedan od kineskih zvaničnika je izjavio da su SAD saglasne da povećaju udeo štednje u BDP-u. S druge strane, Kina se obavezala da će nastaviti da ulaže svoje napore u povećanje potrošnje stanovništva.
- MMF procenjuje da je u Evropi nenaplativo oko 7% kredita po kreditnim karticama, koji ukupno iznose oko 2,467 milijardi dolara. Najveći udeo u tome ima Velika Britanija, zemlja s najvećim dugovima te vrste, gde je npr. u maju procenat otpisa iznosio preko 9%. Inače, privreda Britanije je u drugom tromesečju ove godine zabeležila neočekivano veliki pad. Smanjenje BDP-a u tromesečju od aprila do juna iznosilo je 5,6%, što na godišnjem nivou predstavlja najbrže smanjenje privredne aktivnosti od početka merenja 1955. godine. Trendovi u Britaniji i Evropi prenose se sa zakašnjenjem od oko šest meseci za kretanjima u SAD, tako da se dalje pogoršanje situacije tek očekuje, imajući u vidu rast nezaposlenosti i stanje na tržištu nekretnina. Poverenje potrošača u Nemačkoj poraslo je na najviši nivo u poslednjih 14 meseci, pre svega zbog smanjenja inflatornih pritisaka i uticaja podsticajnih mera vlade. Međutim, strahuje se da će ako ne dođe do fundamentalnog oporavka privrede, uticaj tih podsticaja vremenom oslabiti. Indeks potrošačkih cena u Nemačkoj zabeležio je u julu pad od 0,6% u odnosu na isti period prošle godine. Prema podacima Evropske centralne banke, zajmovi domaćinstvima i privredi u zoni evra rasli su po rekordno maloj godišnjoj stopi tokom juna ove godine. Ekonomisti tumače da je usporena kreditna aktivnost više odraz slabe tražnje nego kreditnih problema u finansijskom sektoru.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

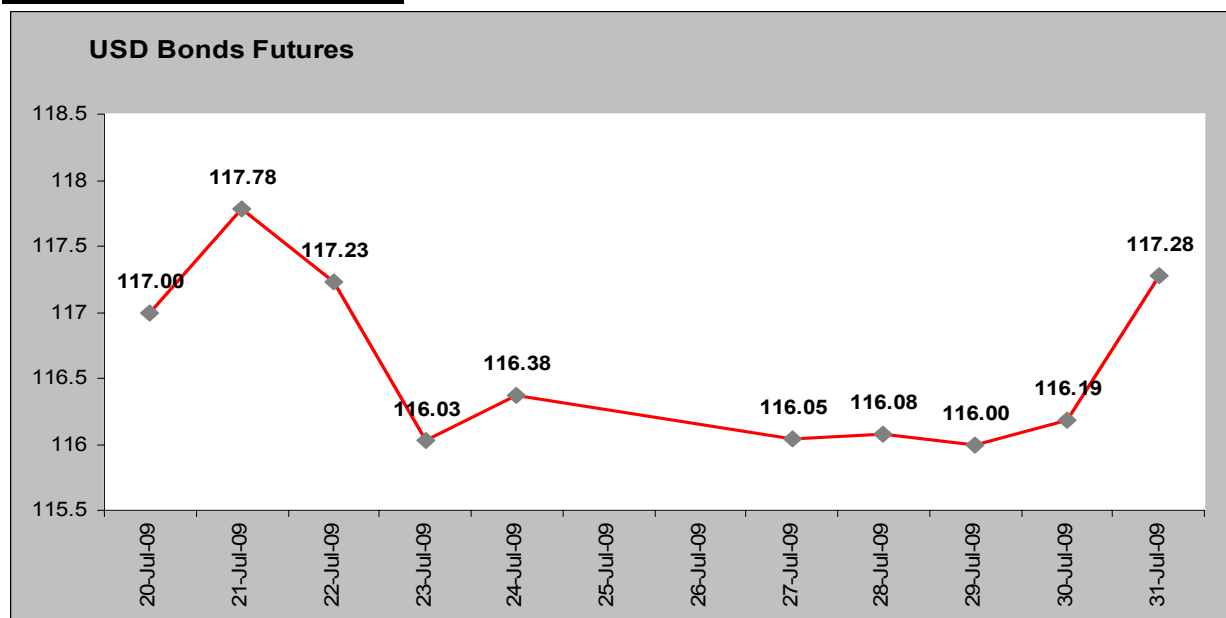


Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

- Nakon vesti da sredstva koja bi finansijska korporacija CIT trebalo da dobije od kreditora mogla biti nedovoljna da spreče njen bankrot, dolar je oslabio, pa je tako u ponedeljak kurs evro/dolar premašio 1,42 dolara za evro. Kurs je oscilirao do četvrtka, kada je, nakon izjave predsednika FED-a Bena Bernanke da finansijska tržišta nisu dovoljno oporavljena, dostigao svoj nedeljni maksimum na nivou od 1,4291 dolar za evro. Kurs nije prešao barijeru koja je bila postavljena na nivo od 1,43 dolara za evro, već se vratio na nivo od 1,42 dolara za evro, gde je i završio prvu nedelju izveštajnog perioda.
- Nestabilnost kursa je u toku druge nedelje bila daleko veća nego u prvoj nedelji izveštajnog perioda. Evro je ojačao u ponedeljak nakon što je poslovno poverenje u Nemačkoj dostiglo najviši nivo od oktobra 2008. godine. Međutim, rast kursa je anuliran posle izjave predsedavajućeg FED-a da ta centralna banka podržava politiku jakog dolara koju propagira Ministarstvo finansija SAD. Kurs je naglo pao u utorak kada je pokazatelj prodaje novih kuća u SAD ostvario najveći rast u poslednjih osam godina, što su tržišni učesnici ocenili kao oporavak tržišta nekretnina. Trend pada kursa nastavljen je i u sredu nakon što su cene na svetskim tržištima akcija pale. Kurs je tog dana zabeležio najnižu vrednost tokom izveštajnog perioda, a jedan evro mogao se na međunarodnom valutnom tržištu kupiti za približno 1,40 dolara. U četvrtak je prekinut pad kursa, a značajniji njegov oporavak je zabeležen u petak, kada se, usled rasta cena na tržištima akcija, evro kupovao po ceni nešto većoj od 1,42 dolara. Izveštajni period kurs evro/dolar završio je na nivou od 1,4257 dolara za evro.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

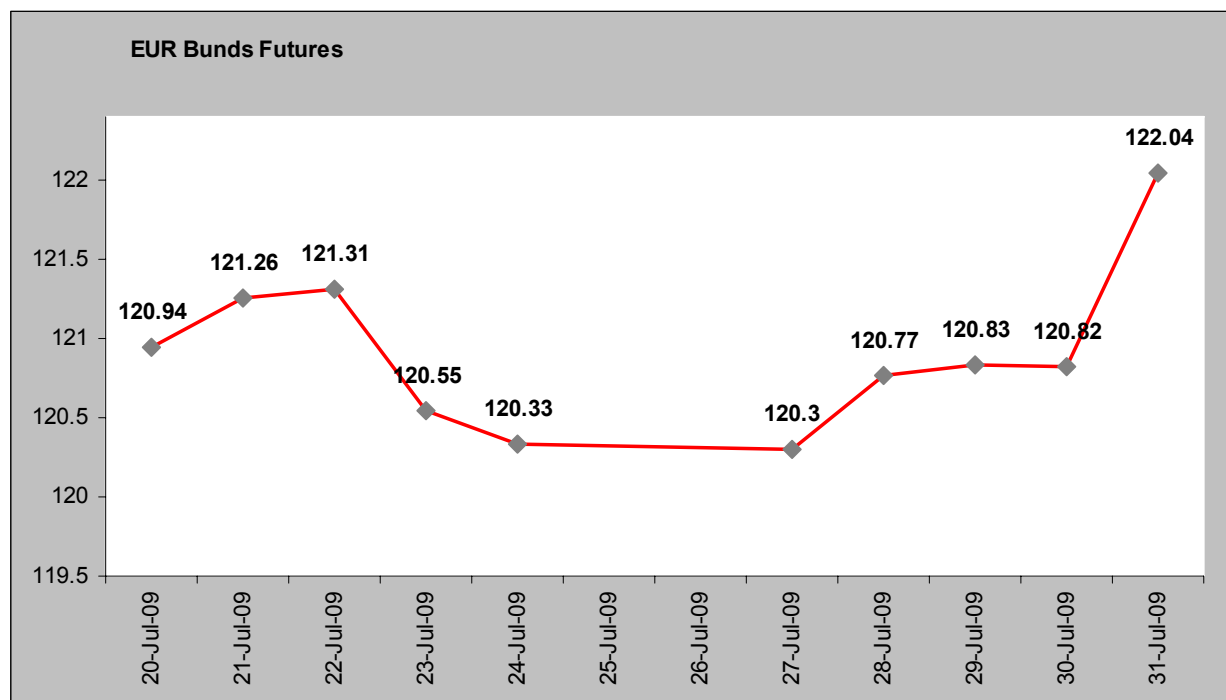
- Najveći rast prinosa tokom izveštajnog perioda zabeležile su dvogodišnje državne obveznice (prinos na njih je sa 1,003% porastao na 1,159%). Pad prinosa zabeležile su šestomesečne diskontovane obveznice, kao i desetogodišnje i tridesetogodišnje kuponske obveznice. Najveći pad imale su tridesetogodišnje hartije od vrednosti (sa 4,546% na 4,390%). Cene državnih obveznica rastle su tokom prva dva dana izveštajnog perioda. Jedan od glavnih razloga za njihov rast bila je izjava predsedavajućeg FED-a Bena Bernankeja da uslovi za podizanje kamatne stope ne postoje, kao i da ne očekuje da će se privreda dovoljno oporaviti u skorije vreme, što je, prema njegovim rečima, preduslov za podizanje osnovne kamatne stope. Trend pada cena započeo je u sredu i trajao je do četvrtka, 30. jula. Cene su u sredu pale usled veće spremnosti investitora da prodaju obveznice i na taj način ostvare profit od prethodno ostvarenog rasta cena, kao i najave novih obimnih aukcija koje su se održale nedelju dana kasnije. Najveći jednodnevni pad cena zabeležen je u četvrtak, 23. jula, usled rasta cena na tržištu akcija i zabrinutosti investitora da će aukcije novih hartija od vrednosti vrednih 115 milijardi dolara učiniti investiranje u državne obveznice manje atraktivnim. Aukcije dvogodišnjih i petogodišnjih obveznica održane u sredu imale su razočaravajuće malu tražnju, što je uticalo na kratkotrajni pad cena obveznica, koje su već sledećeg dana, nakon poboljšanja tražnje na aukciji sedmogodišnjih obveznica, zabeležile rast. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cene su nastavile trend rasta nakon što je objavljen negativni rast BDP-a ukazivao na smanjenje rizika od inflacije.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj novih prodatih kuća (New Home Sales 27. 07. 2009)	Jun	352 K	384 K	342 K
Tromesečni rast BDP-a (GDP QoQ - Annualized 31. 07. 2009)	2Q	-1,5%	-1,0%	-6,4%

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*. kl

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Prinosi na dvogodišnje državne obveznice zone evra su početkom prve nedelje dostigli tronedeljni maksimum, dok su se razlike u prinosima između hartija od vrednosti različitih država smanjivale, jer je povećanje sklonosti ka riziku uticalo na rast privlačnosti drugih hartija od vrednosti u odnosu na nemačke. Pad cena obveznica je nastavljen s obzirom na to da je rast cena na tržištu evropskih akcija umanjio tražnju za obveznicama. Evropski indeks *Dow Jones Stoxx 600* je, tako, ostvario sedmodnevni uzastopni rast, što je najduži period rasta od avgusta 2007. godine. Izveštaji o rastu potrošnje u Francuskoj, kao i izveštaj ZEW da ne postoji nestašica kredita u Nemačkoj, uticali su da trend pada cena ostane nepromenjen. Dalji podaci koji su ukazivali da je recesija u zoni evra ublažena uticali su na nastavak pada cena. Početkom druge nedelje cene akcija na regionalnom tržištu dostigle su osmomesetni maksimum, što je uticalo na pad tražnje za obveznicama. Tako su prinosi na desetogodišnje nemačke hartije od vrednosti dostigli petonedeljni maksimum. Posle kratkotrajnog osciliranja, cene državnih hartija od vrednosti su nastavile s padom krajem druge nedelje, uporedo s povećanjem sklonosti ka riziku kod investitora. Takođe, na pad je uticala i emisija novih obveznica Italije od preko deset milijardi evra.

Značajni ekonomski pokazatelji Evropske unije objavljeni u posmatranom periodu bili su:

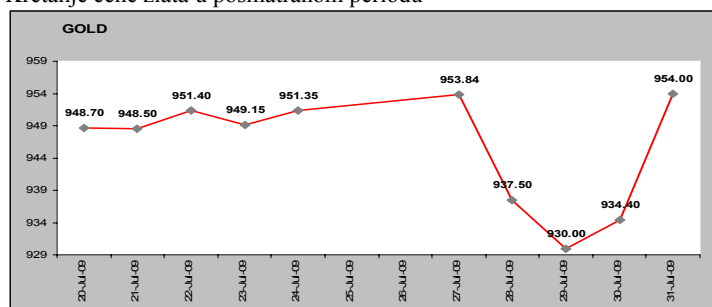
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvodne aktivnosti zone evra (EC: PMI Manufacturing 24. 07. 2009)	Jul	43,5	46,0	42,6
Indeks potrošačkih cena u Nemačkoj (GE: Consumer price index MoM 29. 07. 2009)	Jul	0,2%	-0,1%	0,4%

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

Zlato: 930,00–954,00 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	20–24. 07. '09.		2–31. 07. '09.	
Ponedeljak	948,70		953,84	
Utorak	948,50	min.	937,50	
Sreda	951,40	max.	930,00	min.
Četvrtak	949,15		934,40	
Petak	951,35		954,00	max.

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



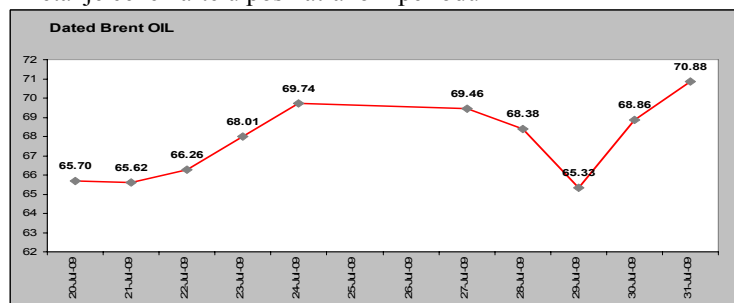
Izvor podataka: informacijski sistem Bloomberg.

- Početkom izveštajnog perioda cena zlata je ostvarila rast od 2% zbog povećanja cene nafte i pada vrednosti dolara, što je uticalo na privlačnost zlata. Rast se nastavio tokom nedelje, opet kao posledica kretanja nafte i dolara (zlato se često kupuje kao alternativa američkoj valuti i kreće se u suprotnom pravcu). Sredinom prve nedelje cena zlata se kretala oko 950 \$/Oz, da bi pred kraj iste nedelje dostigla šestonedeljni maksimum. Početak druge nedelje obeležio je rast cene ovog plemenitog metala, usled slabljenja dolara i rasta cene nafte. Jačanje dolara je, u nastavku druge nedelje, dovelo do pada cene ovog plemenitog metala, dok su cene nafte i akcija padale. Međutim, krajem druge nedelje, usled pada dolara i rasta cena akcija, cena ovog plemenitog metala je nastavila da raste. Tržišni učesnici ne isključuju dalji rast cena zlata ukoliko bi cena nafte ostala visoka, a dolar slab.

Nafta: 68,01–64,86 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$/Barrel–Brent) u periodu:			
	20.–24.07.'09		27. – 31.07.'09	
Ponedeljak	65,70		69,46	
Utorak	65,62	min.	68,38	
Sreda	66,26		65,33	min.
Četvrtak	68,01		68,86	
Petak	69,74	max.	70,88	max.

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem Bloomberg.

- Trend rasta cene nafte otpočeo je u utorak, 21. jula, nakon napada nigerijskih militantnih snaga na naftne rafinerije kompanije *Shell* i trajao je cele prve nedelje izveštajnog perioda. Zabrinutost tržišnih učesnika vezana za održivost nivoa snabdevanja naftom iz Nigerije, kao i slabljenje dolara, dodatno su uticali na rast cene nafte. Cena nafte zabeležila je blag pad u ponedeljak i pored objavljivanja indikatora koji su ukazivali na izvestan oporavak tržišta nekretnina u SAD. Cena nafte nastavila je da pada i u utorak nakon što su ekonomski indikatori koji pokazuju raspoloženje potrošača u SAD pokazali lošije rezultate od očekivanih. Nafta je zabeležila najveći dnevni pad cene od aprila, posle objavljivanja da su značajno porasle zalihe "crnog zlata" u SAD. Trend pada cene prekinut je u četvrtak zbog znatnog skoka vrednosti

akcija, kao i slabljenja dolara. Maksimalnu vrednost cena sirove nafte imala je poslednjeg dana izveštajnog perioda, kada je na zatvaranju iznosila 70,88 dolara za barel.