

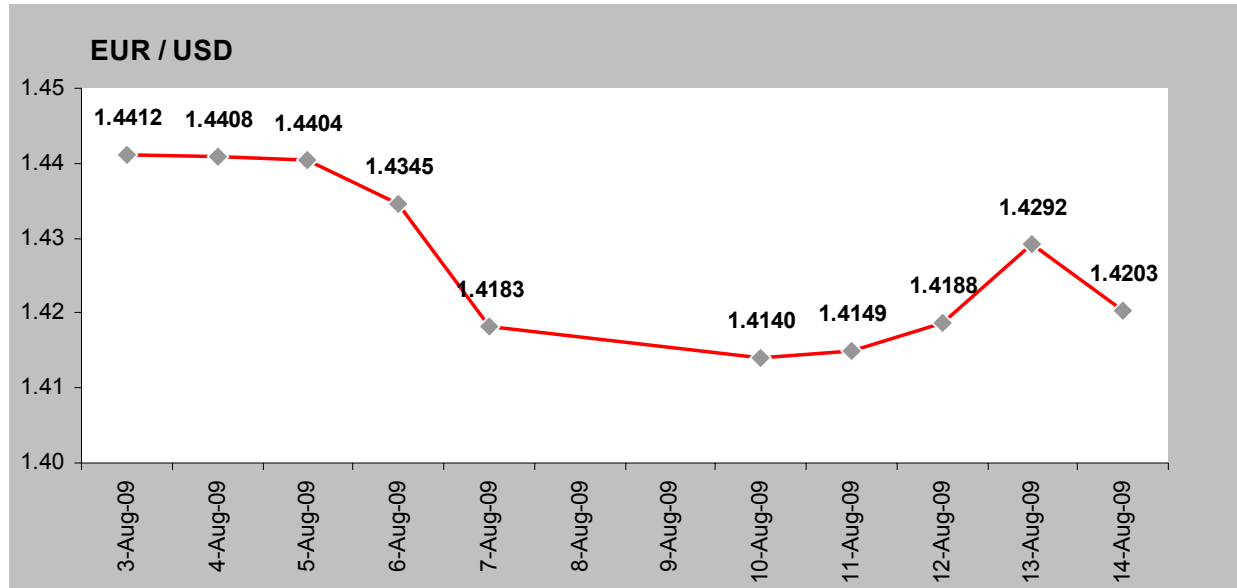
Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 3. do 14. avgusta 2009. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		14. 8.2009.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	07. 05. '09.	03. 09. '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.	17. 09. '09.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5. 03. '09.	10. 09. '09.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16. 12. '08.	23. 09. '09.	–

- Ekonomski indikatori sugerišu da se recesija u SAD bliži kraju. Podaci ukazuju na oporavak, ali bez novih radnih mesta, bez rasta zarada i bez rasta poreskih prihoda za državu i lokalne vlasti. Podaci o nezaposlenosti ukazuju da se tempo smanjenja broja zaposlenih usporava. Poslednji podatak o padu zaposlenosti iznosi 247.000 u julu, u odnosu na 443.000 u junu. Zvaničnici FED-a su objavili da neće žuriti s prekidom ekspanzivne monetarne politike i stimulativnih mera. Obavezali su se da će zadržati referentnu kamatnu stopu na dolar na rekordno niskom nivou u dužem periodu. Prema podacima Ministarstva trgovine, trgovinski deficit SAD je zabeležio rast u junu na 27 milijardi dolara – kao posledica povećanja uvoza dobara, prvog u poslednjih 11 meseci.
- Centralne banke u Evropi su se dogovorile da produže ograničenje prodaje zlata u narednih pet godina. ECB je saopštila da je novi maksimalni iznos 2.000 tona, prema dosadašnjih 2.500 tona. Privrede Nemačke i Francuske su ostvarile neočekivani rast u drugom tromesečju zahvaljujući povećanju državne i privatne potrošnje. BDP je ostvario rast od 0,3% u obe zemlje. Indeks poverenja investitora i analitičara u evrozoni je u avgustu porastao, čime je dostigao jednogodišnji maksimum, prema podacima grupe Sentix (avgustovskih –17,0, u odnosu na –31,3 u julu). Švajcarska vlada i SAD su postigle sporazum o poravnanju koje bi spasilo banku UBS od postupka protiv poreske evazije pred američkim sudom, što predstavlja najveći izazov švajcarskim pravilima o bankarskoj poverljivosti do sada. Ovaj slučaj će imati velike posledice ne samo za Švajcarsku, čije banke upravljaju sa oko 2.000 milijardi dolara inostranih sredstava, već i za celokupnu *off-shore* bankarsku industriju.
- Nezaposlenost u Britaniji je u drugom tromesečju ove godine dostigla najviši nivo od 1996. godine. Državni statistički ured je objavio da je stopa nezaposlenosti dostigla 7,8%, više od očekivanih 7,7%. Broj nezaposlenih dostigao je 2,435 miliona. Maloprodajne cene su ostvarile rast u julu. Ovi podaci su usledili posle niza dobrih pokazatelja, koji ukazuju da bi privreda mogla ostvariti rast u ovom tromesečju.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

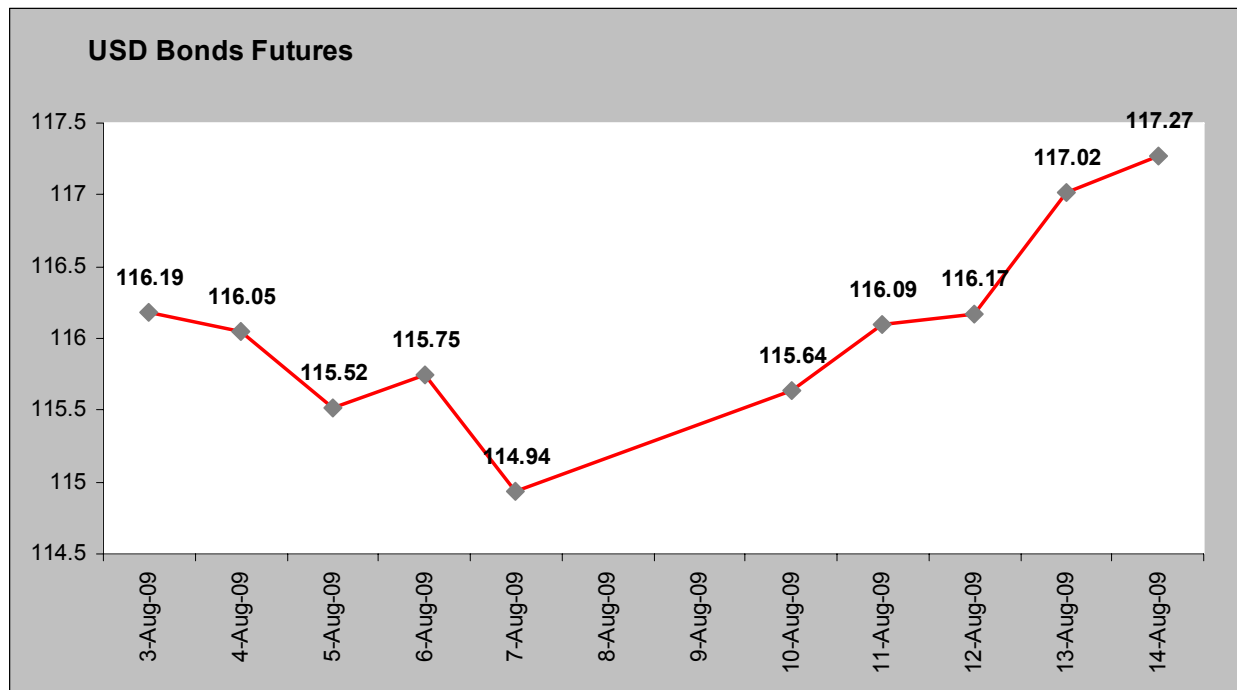


Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Kurs EUR/USD zabeležio je najveću vrednost u ponedeljak, kada se jedan evro mogao kupiti za nešto više od 1,44 dolara. Glavni razlozi skoka kursa jesu povećanje spremnosti investitora da preuzmu veći rizik, rast vrednosti indeksa akcija (S&P 500 je tog dana, posle dužeg vremena, zabeležio vrednost veću od 1.000 poena), kao i izjava bivšeg predsedavajućeg FED-a Alana Grinspena da bi brzina oporavka svetske privrede mogla da bude daleko veća od onoga što predviđaju vodeći svetski analitičari. Vrednost dolara je, usled pozitivnih ekonomskih pokazatelja vezanih za zaposlenost u SAD, bila veća na kraju nedelje nego na njenom početku.
- Kurs je nastavio da pada i prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda. Glavni razlog pada kursa bilo je revidiranje predviđanja nekih od glavnih tržišnih učesnika da bi evropska privreda mogla da se oporavi tek nakon američke, što bi negativno uticalo na vrednost evra. U sredu je kurs pre sastanka FOMC-a naglo skočio, da bi, posle sastanka i izjave zvaničnika FED-a da bi ta centralna banka mogla da smanji novčanu masu, kurs nakratko ponovo pao. Ubrzo zatim trend rasta je nastavljen, nakon što niko iz FED-a nije rekao da se ekonomske prilike u zemlji poboljšavaju. Neočekivani rast tromesečnog BDP-a u Nemačkoj i Francuskoj uticao je na rast kursa i u četvrtak. Kurs je nedelju završio na nivou od 1,4203 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*.

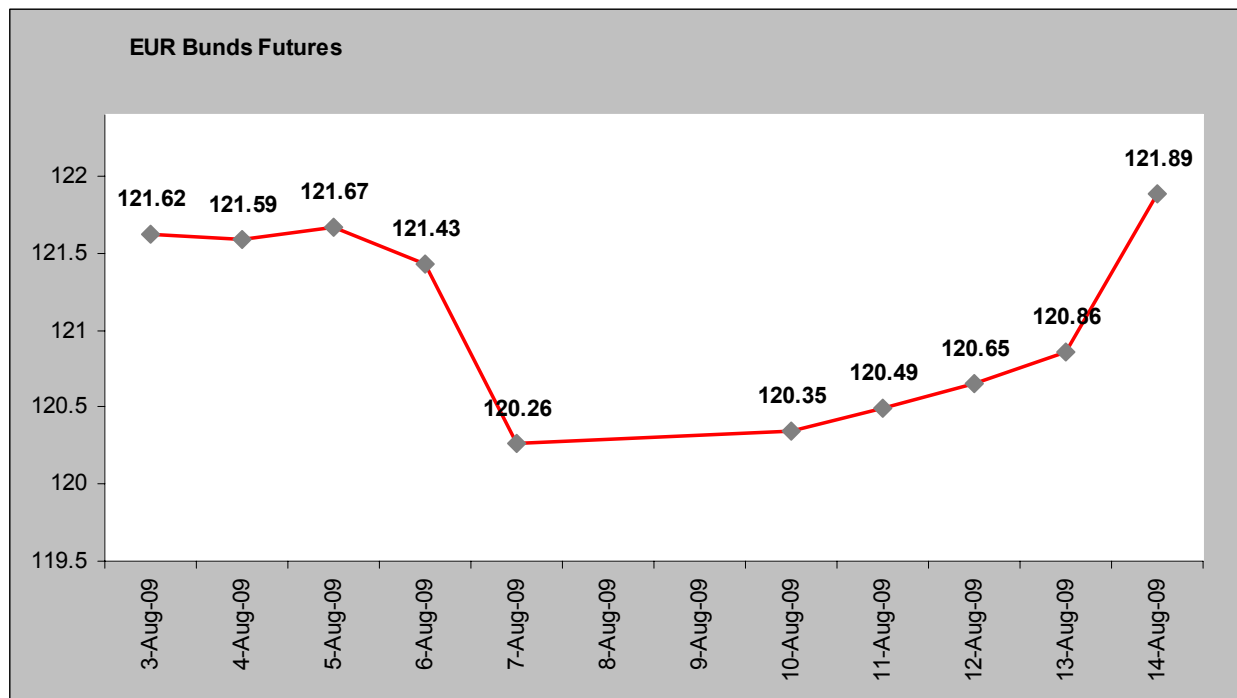
- Prinosi na *on-the run* izdanja američkih državnih obveznica su u periodu od 3. do 14. avgusta padali za sva dospeća. Najviše su pali na petogodišnje obveznice – za čitava 24 bazična poena. Prinosi koji su zabeležili najmanju promenu vrednosti u toku izveštajnog perioda bili su oni na šestomesečne diskontovane državne obveznice.
- Iako su, poredeći prvi i poslednji dan izveštajnog perioda, prinosi padali, a cene rasle, tokom cele prve nedelje zabeležen je rast prinosa na američke državne obveznice. Rast cena na tržištu akcija i objavljivanje vrednosti određenih ekonomskih indikatora (pre svih pad stope nezaposlenosti, kao i blagi oporavak tržišta nekretnina) uticali su na povratak optimizma kod investitora, što ih je učinilo spremnijim da preuzmu veći rizik i sredstva preusmere iz obveznica u rizičnije instrumente. Celokupan pad cena zabeležen u toku prve nedelje izveštajnog perioda nadoknađen je u toku druge nedelje. Pad cena akcija, kao i više nego uspešna aukcija trogodišnjih državnih obveznica, bili su razlozi za otpočinjanje trenda rasta cena. Cene obveznica su nakratko pale u sredu, nakon što je na sastanku FOMC-a doneta odluka da se uspori planirani tempo otkupa državnih obveznica. Već u četvrtak, nakon uspešne aukcije tridesetogodišnjih obveznica, kao i zbog objavljivanja indikatora koji ukazuju na pad maloprodaje, cene obveznica su nastavile da rastu.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti u SAD objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvodnje (ISM Manufacturing 03. 08. 2009)	Jul	46,5	48,9	44,8
Stopa nezaposlenosti (Unemployment Rate 08. 07. 2009)	Jul	9,6%	9,4%	9,5%

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

Evropske državne obveznice



Bond Futures – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Cene državnih obveznica evrozona su, od samog početka izveštajnog perioda, imale trend pada, da bi krajem prve nedelje došlo do oštrog pada vrednosti nakon optimističnih podataka o nezaposlenosti u SAD (najmanji pad zaposlenosti u SAD od avgusta 2008). Prinosi na dvogodišnje nemačke (*benchmark*) obveznice su tako dostigli šestonedeljni maksimum, na šta su uticali i rast nemačkog izvoza (državni statistički ured iz Visbadena objavio je da je rast izvoza u junu bio najveći u poslednje tri godine), usporavanje pada italijanske privrede i optimistične izjave predsednika ECB-a Trišea. Početkom druge nedelje cene državnih obveznica su ostvarile rast zahvaljujući povećanoj tražnji uporedo s padom cena na tržištu akcija. Rast je nastavljen i tokom druge nedelje, nakon objavljivanja podataka o (neočekivanom) padu privredne aktivnosti evrozona u junu, što je povećalo bojazan da bi kriza mogla da potraje. Na nastavak rasta cena državnih hartija uticali su i podaci o padu maloprodaje i rastu nezaposlenosti u SAD.

Potrošnja stanovništva je i dalje vrlo slaba, ne samo u SAD, već i u evrozoni, što utiče na trend rasta cena na tržištima obveznica.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

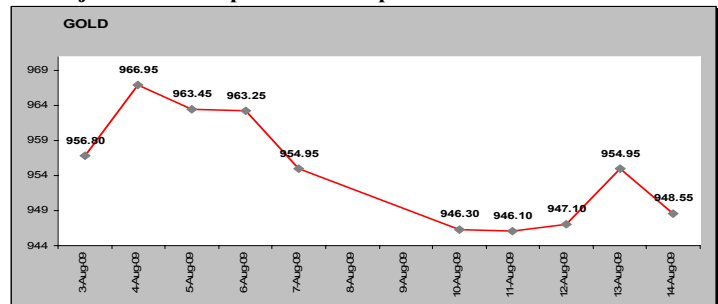
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks industrijskih porudžbina u Nemačkoj (GE: Factory orders MoM 06. 08. 2009)	Jun	0,6%	4,5%	4,4%
Tromesečni bruto domaći proizvod u Francuskoj (FR: Gross Domestic Product QoQ 13. 08. 2009)	2Q	-0,3%	0,3%	-1,2%
Tromesečni bruto domaći proizvod u Nemačkoj (GE: Gross Domestic Product QoQ 13. 08. 2009)	2Q	-0,2%	0,3%	0,3%

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

Zlato: 946,10 – 966,95 (US\$/Oz)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	03.–07.08.'09		10.–14.08.'09	
Ponedeljak	956,80		946,30	
utorak	966,95	max	946,10	min
Sreda	963,45		947,10	
Četvrtak	963,25		954,95	max
Petak	954,95	min	948,55	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



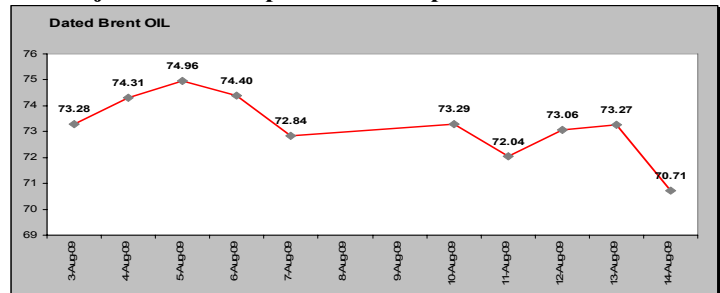
Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

- Od početka izveštajnog perioda cena zlata je nastavila s trendom rasta, prateći rast vrednosti evra prema dolaru, tako da je u tom periodu tokom dnevnog trgovanja premašila 969 \$/Oz. Međutim, krajem prve nedelje izveštajnog perioda došlo je do pada cene ovog plemenitog metala, kao posledica jačanja američke valute. Dolar je, nakon objavljivanja podataka o nezaposlenosti u SAD koji su bili bolji od očekivanih, ojačao u odnosu na evro, što je umanjilo interes za zlatom. Početkom druge nedelje cena ovog plemenitog metala je nastavila s padom usled aktiviranja prodajnih naloga na njujorškoj berzi COMEX (mnogi trgovci kupuju i prodaju zlato automatski kada cene dostignu određeni nivo). Trend pada je prekinut tokom druge nedelje, pošto je slabljenje dolara uticalo na povećanje tražnje za zlatom, kao i usled rasta cene nafte. Trenutno je kretanje cene zlata pre svega određeno kretanjima na deviznim tržištima.

Nafta: 70,71 – 74,96 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel–Brent) u periodu:			
	3 – 7. 8. '09.		10 – 14. 8. '09.	
Ponedeljak	73,28		73,29	max
utorak	74,31		72,04	
Sreda	74,96	max	73,06	
Četvrtak	74,40		73,27	
Petak	72,84	min	70,71	min

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Cena sirove nafte rasla je do sredine prve nedelje izveštajnog perioda. Glavni razlozi za to bili su pad zaliha, kao i objavljivanje pozitivnih indikatora proizvodnih aktivnosti u SAD. Međutim, podaci koji su pokazali pad aktivnosti uslužnog sektora uticali su na pad cena akcija kako u Evropi, tako i u SAD, što je rezultiralo padom cena nafte. Trend pada trajao je do kraja prve nedelje izveštajnog perioda, kada je cena završila na nivou od 72,84 dolara za barel. Preusmeravanje investicija u dolar, koji je jačao krajem te nedelje, jedan je od glavnih razloga pada cene nafte.
- Početkom druge nedelje izveštajnog perioda cena nafte je zabeležila blag rast, usled spekulacija da će tražnja za naftom rasti uporedo sa izlaskom svetske privrede iz recesije. Međutim, već u utorak, nakon što je agencija vlade SAD objavila da je snizila svoja predviđanja u pogledu tražnje za naftom u narednom periodu, cena je zabeležila pad. Cena je porasla nakon sastanaka FOMC i na sličnom nivou je ostala i u četvrtak. Nakon što je u petak objavljen podatak o znatnom padu poverenja nemačkih potrošača, cena nafte je pala i nedelju završila na nivou od 70,71 dolar za barel.