

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 31. avgusta do 11. septembra 2009

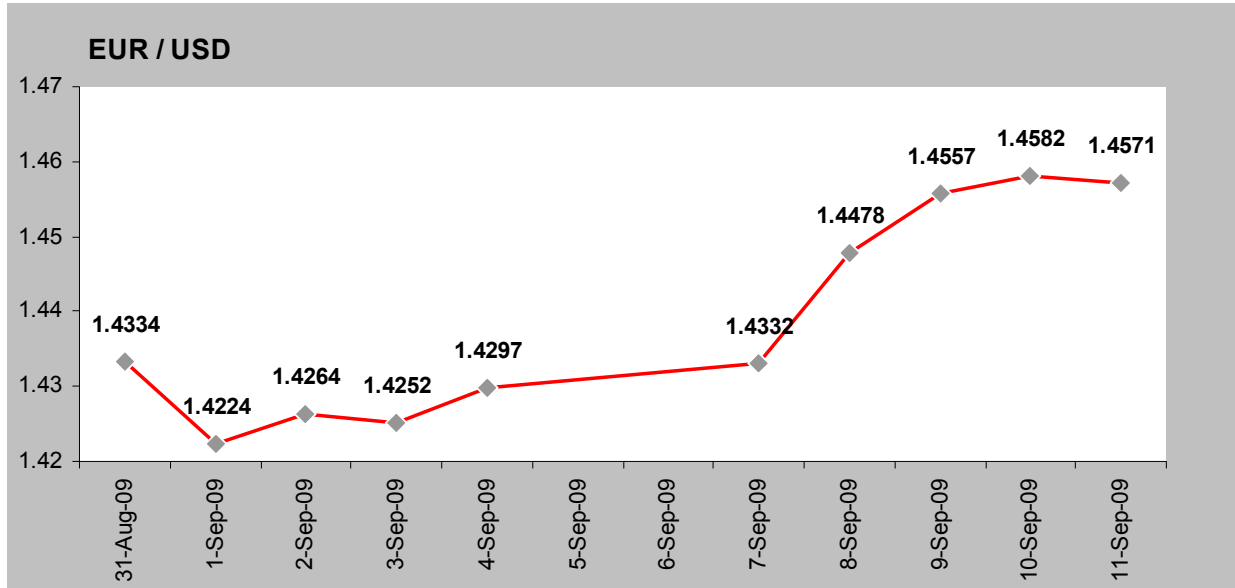
Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		11. 9. 2009.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	-25 b.p.	07. 05. '09.	08. 10. '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.	20. 10. '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.	08. 10. '09.	-
USD	"FED Funds Target Rate"	0%-0,25%	-75 b.p.	16. 12. '08.	23. 09. '09.	-

- U saopštenju FED-a povodom poslednjeg sastanka FOMC-a navodi se da su kreatori monetarne politike svesni da će nezaposlenost biti najveći problem američke ekonomije u narednom periodu. Takođe, diskutovalo se i o strategijama koje bi FED primenio u slučaju okončanja programa *quantitative easing*. Uprkos određenim znacima privrednog oporavka, bankarski sistem SAD se još nalazi u krizi. Sve više malih, lokalnih banaka propada jer njihovi klijenti nisu u mogućnosti da otplaćuju kredite. Državna agencija za osiguranje depozita (FDIC) upozorava da se broj banaka koji se suočava s tim problemom popeo na 416. S druge strane, prema istraživanju koje je sprovedeno u okviru Nacionalnog udruženja ekonomista SAD (NABE), preovladalo je mišljenje da privredi nije potreban novi paket pomoći, već da Vlada treba da smanji svoje izdatke u naredne dve godine.
- Zvaničnici ECB su, pored odluke da referentna kamatna stopa ostane na 1%, na sastanku Monetarnog odbora doneli odluku da će sledeće dvanaestomesečne operacije refinansiranja ECB takođe vršiti po referentnoj stopi. Pored toga, iznete su nove prognoze o kretanju BDP-a i inflacije. U evrozoni se tokom ove godine očekuje pad BDP-a od 4,4% do 3,8%, a za narednu se predviđa da bude u rasponu od -0,5% do 0,9%. Za 2009. godinu se predviđa inflacija od 0,2% do 0,6%, a za 2010. između 0,8% i 1,6%. Stopa nezaposlenosti u 16 zemalja članica evrozone je tokom avgusta, prema podacima Eurostata, dostigla 9,5% (najviše u poslednjih deset godina). Broj nezaposlenih je povećan za 167.000 i dostigao je 15.000.000. Zemlja s najnižom nezaposlenošću je Holandija, gde ona iznosi 3,4%, dok je nezaposlenost najviša u Španiji (18,5%), Letoniji (17,4%) i Litvaniji (16,7%).
- Britanski ministar finansija Alister Darling je podržao zahtev evropske antimonopolske komisije za usitnjavanje banaka koje su dobile državnu pomoć. Banke s državnim vlasništvom (*Royal Bank of Scotland* i *Lloyds Banking Group*) u procesu su

restrukturiranja i verovatno će biti neophodna prodaja nekih od ogranaka kako bi se podstakla konkurentnost i podržao ulazak novih banaka na tržište.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

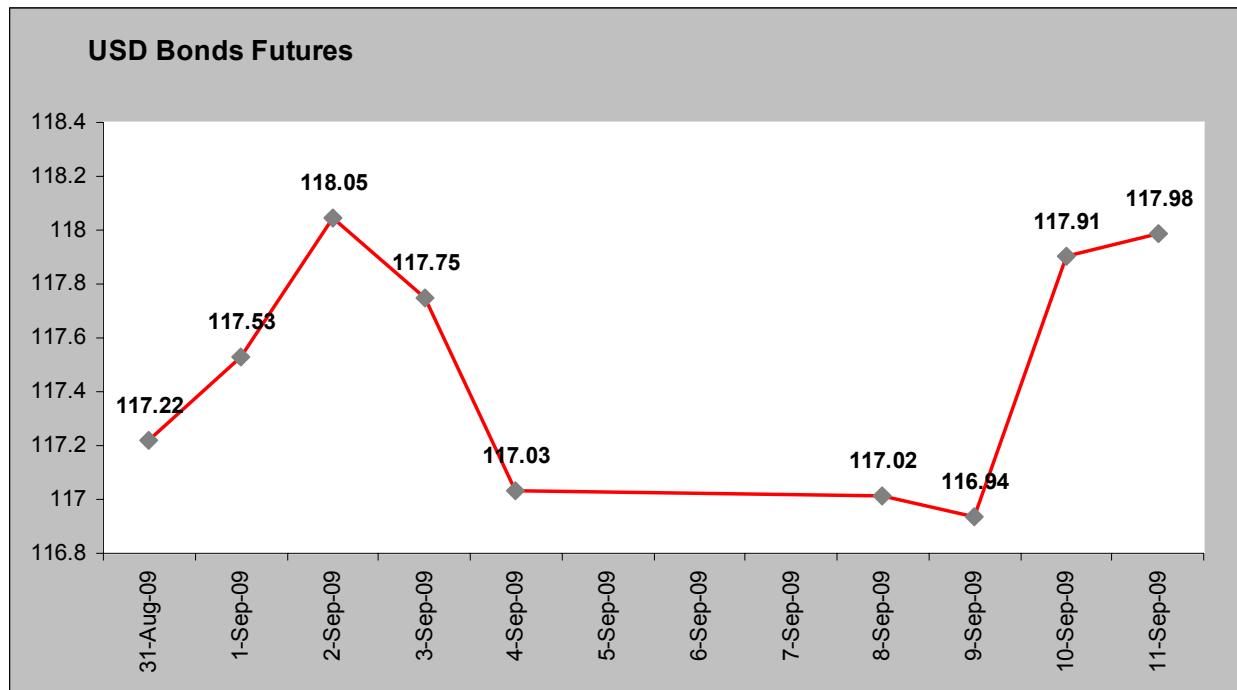
- Kineski indeks akcija *Shanghai Composite* izgubio je 7% vrednosti u toku ponedeljka, 31. avgusta, što je uticalo na pad raspoloženja kod investitora, nakon čega je usledio pad cena i na svim ostalim važnijim svetskim tržištima akcija. Međutim, pesimizam kod investitora izazvan pomenutim padom vrednosti indeksa akcija kratkotrajno je uticao na pad kursa. Fenomen sve slabijeg okretanja dolaru kao alternativnoj investiciji, u situaciji u kojoj investitori žele da se sačuvaju od rizika pada cena, uticao je na to da evro završi taj dan na višem nivou od onoga na kome je dan počeo. Pozitivne vrednosti indikatora objavljenih u Nemačkoj ostale su u senci rasta nezaposlenosti u evrozoni, što je uticalo na pad vrednosti evra za nešto manje od jednog procenta u utorak. Dolar je ponovo oslabio u četvrtak, nakon što je objavljeno da su američke kompanije otpustile više radnika nego što je bilo očekivano. Objavljivanje podatka da je prvi put posle 15 meseci došlo do rasta proizvodnog sektora i sektora usluga u Evropi uticalo je na inicijalni rast kursa u četvrtak, da bi, nakon izjave predsednika ECB-a da još nije došlo vreme za podizanje bazične kamatne stope, kurs ponovo pao. Kurs je nedelju završio na nivou od 1,4297 dolara za evro.

- Kurs EUR/USD je u toku druge nedelje izveštajnog perioda znatno porastao. Nakon blagog rasta u ponedeljak, kurs je u utorak skočio za više od 1%. Na pad vrednosti dolara uticali su poziv zvaničnika UN na stvaranje nove međunarodne valute, rast cena na tržištima akcija, kao i izjava bivšeg glavnog ekonomiste MMF-a da će, u slučaju da administracija predsednika Obame ne uspe da obuzda rast dugoročnog deficita, dolar slabit decenijama. Kurs je u sredu dostigao novi godišnji maksimum na

nivou od 1,4580 dolara za evro usled nastavka trenda rasta cena na tržištima akcija, kao i zbog sve veće zabrinutosti investitora u pogledu dugoročne prognoze kretanja privrednih aktivnosti u SAD. Uprkos izjavi zvaničnika rejting agencije *Moody's* da se SAD ne suočavaju s rizikom snižavanja kreditnog rejtinga, dolar je nastavio da slabi. Kurs je u, odsustvu važnijih vesti, nastavio da raste i u petak, kada je dostigao godišnji maksimum na nivou od 1,4634 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*.

- Tokom prva tri dana izveštajnog perioda cene američkih državnih obveznica su porasle. Već pomenuti pad indeksa akcija na globalnom nivou bio je glavni povod da investitori svoja sredstva preusmere u sigurniju aktivu, između ostalog i u obveznice Ministarstva finansija SAD. Nastavak pada cena akcija u utorak uticao je na nastavak trenda pada cena obveznica. Prinosi na „benčmark” obveznice su pali na sedmonedeljni minimum, nakon što je objavljen zvanični izveštaj s prethodnog sastanka FOMC-a, u kome se navodi da do potpunog oporavka privredne aktivnosti neće doći brzo, iako američka ekonomija pokazuje znake boljitka. Na rast cena uticao je i podatak da je u privatnom sektoru otpušteno više radnika nego što je bilo očekivano. Jednonedeljni trend pada cene počeo je u četvrtak, posle oporavka tržišta akcija. Manji rast broja novih nezaposlenih u julu od očekivanog uticao je na povratak raspoloženja kod investitora, što je dovelo do oštrog pada cena obveznica i u petak. Cene državnih obveznica padale su i u utorak, iako je na aukciji trogodišnjih obveznica zabeležen solidan nivo tražnje. I pored inicijalnog pada cena, sredu su obveznice završile na sličnom nivou kao i prethodni dan. Trend pada cena je prekinut nakon što je 12 milijardi dolara vredna aukcija tridesetogodišnjih obveznica zabeležila drugi po veličini nivo tražnje od 2006.

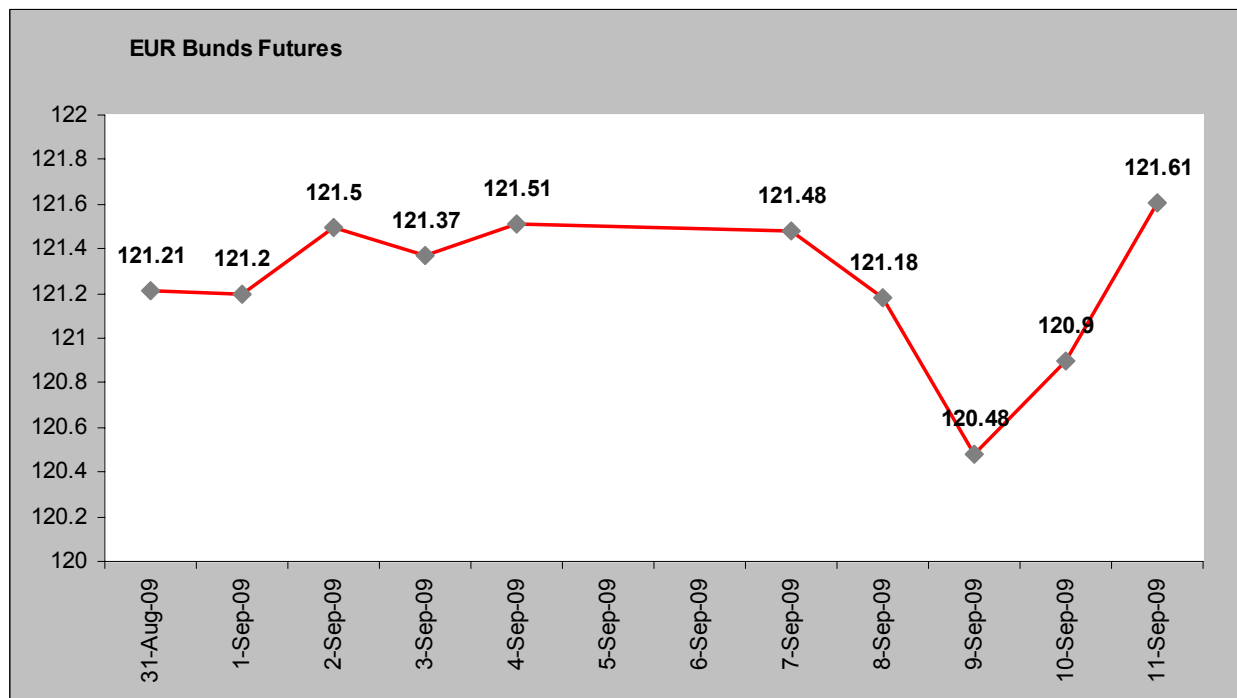
godine. Generalno gledano, prinosu na američke državne obveznice su padali duž cele krive tokom izveštajnog perioda. Najviše su pali prinosi na petogodišnje „benčmark” hartije (21,4 bazična poena), dok su najmanji pad prinosa zabeležile šestomesečne diskontovane hartije (1,7 bazičnih poena).

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj lica koji prvi put apliciraju za socijalnu pomoć (<i>Initial Jobless Claims</i> 3. 9. 2009)	29. avg.	564 k.	570 k.	570 k.
Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (<i>University of Michigan Confidence</i> 11. 9. 2009)	Sep. P	67,5	70,2	65,7

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

Evropske državne obveznice



Bond Futures – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

- Početkom izveštajnog perioda cene državnih obveznica su ostvarile rast, kao posledica rasta tražnje za sigurnijim oblicima aktive, pa su prinosi na desetogodišnje nemačke obveznice imali najniži nivo u poslednja četiri meseca, dok je indeks *Dow Jones Stoxx 600* ostvario pad od 0,9%. Cene obveznica su ostvarile rast čak i nakon izveštaja o prvom rastu evropske potrošnje nakon godinu dana i usporavanju pada izvoza. Posle najava ECB da se očekuje rast privredne aktivnosti evrozone od 0,2% u 2010. godini, došlo je do pada cena desetogodišnjih nemačkih hartija. Krajem prve nedelje podaci su ukazali da je u SAD pad zaposlenosti manji od očekivanog, što je uticalo na rast cena akcija i pad cena obveznica. Nakon što su, početkom druge nedelje, ministri finansija G20 najavili da će referentne kamatne stope dugo ostati na niskom

nivou, došlo je do povećanja tražnje za rizičnijim oblicima aktive i povećanja nagiba krive prinosa (prinosi na dvogodišnje obveznice su ostvarile znatan pad). Rast regionalnih tržišta akcija, predvođen autoindustrijom i energetskim kompanijama, doveo je sredinom ove nedelje do osetnijeg pada cena državnih hartija, dok je nagib krive prinosa bila na najvećem nivou od uvođenja evra 1999. godine. Trend pada cena je nastavljen i nakon što je Nemačka emitovala 5,7 milijardi evra novih državnih hartija, a cene akcija u Evropi i SAD nastavile s rastom. Međutim, trend pada je prekinut krajem nedelje, uz značajniji rast cena, usled rasta tražnje za emitovanim dugoročnim hartijama SAD, kao i uverenja da će troškovi pozajmljivanja ostati u dužem periodu na niskom nivou.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

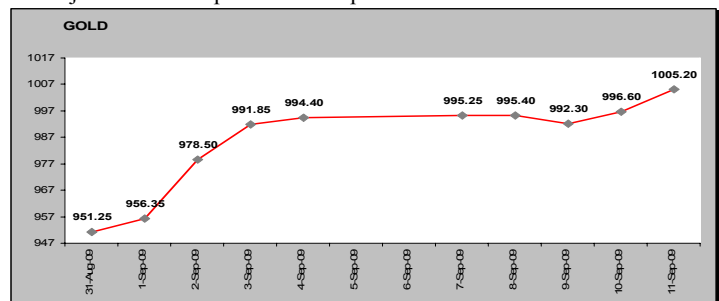
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj na mesečnom nivou (GE: Industrial production MoM 8. 8. 2009)	Jul	1,6%	-0,9%	-0,1%
Indeks potrošačkih cena u Nemačkoj (GE: Consumer price index MoM 9. 9. 2009)	Avg.	0,2%	0,2%	0,2%

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

Zlato: 951,25–1005,20 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	31. 8 – 4. 9. '09.		7 – 11. 9. '09.	
ponedeljak	951,25	min	995,25	
utorak	956,35		995,40	
sreda	978,50		992,30	min
četvrtak	991,85		996,60	
petak	994,40	max	1005,20	max

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



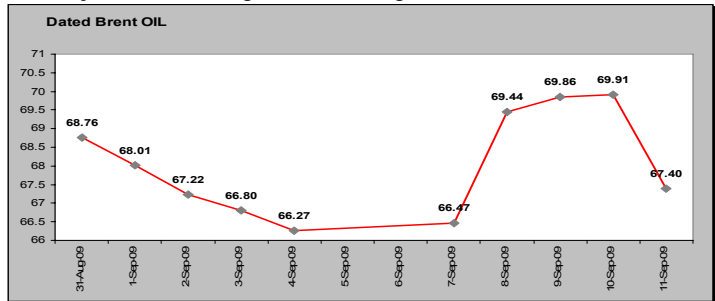
Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

- Posle relativno stabilnog kretanja, cena zlata je sredinom prve nedelje znatno skočila, nakon što je vrednost dolara nastavila da pada usled očekivanja podataka iz SAD, i tako dostigla tromesečni maksimum. Bojazan da bi podaci o zaposlenosti u SAD mogli biti nepovoljniji dovela je do „bega“ investitora u zlato (efekat *flight to quality*). Cena je probila psihološku granicu od 960 \$/Oz, pa je u sredu, 2. septembra, dostigla 980 \$/Oz. Krajem prve nedelje cena je dostigla tek nešto ispod 1.000 \$/Oz, što je bio najveći dvodnevni rast još od marta (posledica inflatornih očekivanja, povlačenja investitora iz rizičnijih oblika aktive i strahovanja da rast berzanskih indeksa neće biti dugoročno održiv). Početkom druge nedelje cena se kretala oko 995\$/Oz, uz očekivanje tržišnih učesnika da bi mogla probiti psihološku granicu od 1.000 \$/Oz. Dalji pad vrednosti dolara, zabrinutost povodom dugoročnosti rasta cena akcija i neke značajnije berzanske robe doveli su do toga da je cena ovog plemenitog metala do kraja druge nedelje premašila 1.000\$/Oz.

Nafta: 66,27–69,91 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$/Barrel–Brent) u periodu:			
	31. 8–4. 9. '09.		07 – 11. 9. '09.	
ponedeljak	68,78	max	66,47	min
utorak	68,01		69,44	
sreda	67,22		69,86	
četvrtak	66,80		69,91	max
petak	66,27	min	67,40	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Pad cena na tržištima akcija imao je za posledicu pesimizam kod investitora u pogledu oporavka svetske privrede, što je dalje uticalo na pad tražnje za naftom, a samim tim, i na pad cene nafte. I pored toga što je u utorak objavljeno da je proizvodnja porasla, kao i da je rasla prodaja stambenih jedinica u SAD, cene na tržištima akcija su nastavile da padaju. To je dodatno kod investitora pokolebalo poverenje u oporavak privrede, pa je cena nafte pala ispod 68 dolara za barel. Podatak koji ukazuje na rast broja lica koji prvi put podnose molbu za socijalnu pomoć uticao je na nastavak trenda pada cene i u četvrtak. Iako je cena nafte u petak, 4. septembra, zabeležila minimalnu vrednost u toku izveštajnog perioda, panel ekonomista OPEC-a je izjavio da ta organizacija neće menjati obim ponude nafte na tržištu.
- Prva četiri dana izveštajnog perioda karakterisalo je znatno drugačije kretanje cene nafte. Naime, već u ponedeljak, usled rasta cena na tržištima akcija, u iščekivanju sastanka zemalja članica OPEC-a na kome se očekivalo zadržavanje ponude na istom nivou, započeo je trend rasta cene. Slabljenje dolara, koje je doprinelo povećanju zabrinutosti investitora u pogledu inflacije u SAD, navelo je investitore da svoje investicije preusmere u naftu, koja je, usled toga, u utorak zabeležila dnevni rast cene veći od 4,5%. Izveštaj Ministarstva za energetiku SAD, u kome je navedeno da će nivo tražnje za naftom u 2010. godini biti manji od planiranog, a ponuda veća, imao je manji uticaj na cenu od slabljenja dolara i rasta cena akcija, pa je cena nafte nastavila s rastom. U petak je objavljeno da su zalihe sirove nafte u SAD značajno porasle, što je uticalo na pad cene nafte od skoro 4%. Cena nafte je nedelju završila na nivou od 67,40 dolara za barel.