

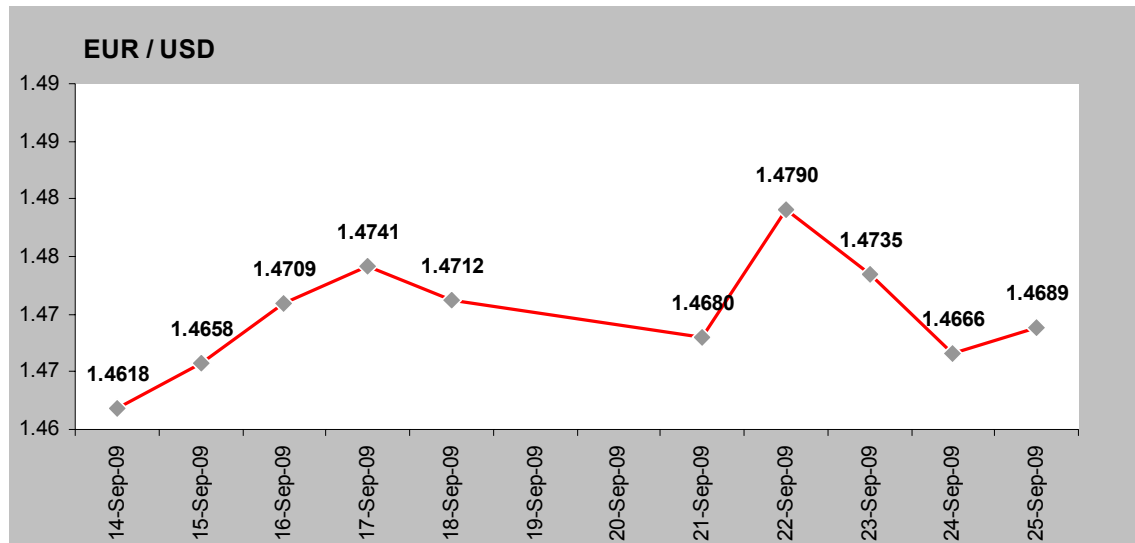
Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 14. do 25. septembra 2009

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		25.09.2009.				
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.	10. 12. '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.	14. 10. '09.	-
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	05. 03. '09.	08. 10. '09.	-
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16. 12. '08.	04. 11. '09.	-

- Federalne rezerve (FED) zadržale su osnovnu kamatnu stopu na postojećem (rekordno niskom) nivou, tj. u rasponu od 0% do 0,25%. FED je saopštio da najnoviji finansijski pokazatelji nagoveštavaju da se američka ekonomija oporavlja od velikog pada i da je sada u poziciji da ponovo počne da beleži rast. U saopštenju se navodi da se finansijska tržišta, kao i tržište nekretnina, oporavljaju, da se potrošnja na malo stabilizuje, ali u isto vreme upozoravaju na kontinuirani trend gubljenja radnih mesta, odnosno na neprekidno povećanje nezaposlenosti. Podaci američkog Sekretarijata za rad pokazuju da je nivo nezaposlenosti u avgustu povećan na 9,7%, što je najveća stopa za poslednjih 26 godina. Trenutno je u SAD bez posla oko 15 miliona ljudi.
- Nemački izvoz je u prvom polugodištu tekuće godine zabeležio pad od 23,5% u odnosu na isti period 2008. godine, saopštila je Savezna statistička služba. Više od proseka smanjen je nemački izvoz u Irsku, Španiju, Mađarsku i Veliku Britaniju. Kada su u pitanju zemlje van EU, registrovan je veliki pad izvoza u Rusiju i Tursku. Za isti period nemački izvoz u SAD smanjen je 27%, a izvoz u Japan za 23%. Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD) procenila je pad privredne aktivnosti u EU ove godine na oko 4% zbog finansijske krize, zajedno s najtežom recesijom za poslednjih 50 godina. OECD navodi da su stimulativne mere stabilizovale evropska finansijska tržišta i podržale ukupnu ekonomiju, ali istovremeno upozorava da EU mora da bude spremna na povlačenje stimulativnih mera kada se ekonomija oporavi.
- Konfederacija britanske industrije ocenjuje da je Velika Britanija "verovatno" izašla iz recesije, ali da će tempo oporavka u 2010. godini biti spor, usled slabog kreditnog tržišta i male domaće tražnje. Britanska privreda je u poslednjih pet tromesečja zabeležila pad od 5,5%. Državni dug Velike Britanije premašio je rekord od 800 milijardi funti, odnosno 57,5% nacionalnog proizvoda, pokazali su objavljeni podaci nacionalne statističke službe. Britanska vlada je samo u avgustu povećala obim zajmova za oko 16 milijardi funti. Samo za isplate kamata na rastući dug vlada ove godine mora da obezbedi više od 30 milijardi funti, odnosno 500 funti po glavi stanovnika.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

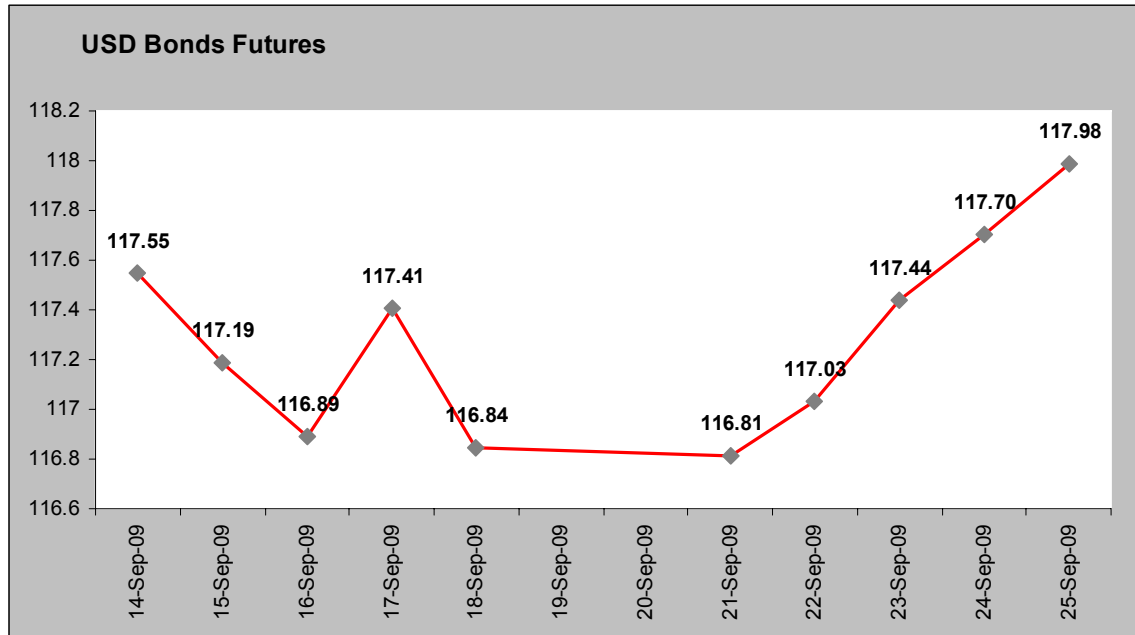
- Pad cena na azijskim tržištima akcija uticao je na to da kurs EUR/USD nedelju počne slabljenjem evra. Međutim, ostala svetska tržišta akcija nisu ispratila trend pada cena sa azijskih tržišta, pa se kurs evra popeo na nivo viši od onoga na kome je dan započeo. Slična situacija viđena je i u utorak, 15. septembra. Kurs je prvo padao, nakon što je objavljeno da je prodaja na malo u SAD porasla u avgustu više nego što je bilo očekivano. Istraživanje instituta ZEW, koje je pokazalo da su očekivanja investitora u Nemačkoj pala više od očekivanja, negativno je uticalo na vrednost evra. Iako je dan započeo s padom, evro je do kraja dana ojačao, pa je kurs u utorak završio na nivou od 1,4658 dolara za evro. Na jačanje evra uticala je izjava Alena Grinspena, koji je rekao da bi zakonodavna tela mogla određenim akcijama negativno da utiču na rezultate monetarnih mera koje je do sada preduzimala centralna banka SAD. Kurs je nastavio da raste i u sredu, nakon što je objavljeno da je pala tražnja stranih investitora za američkim državnim obveznicama. Kurs EUR/USD dostigao je nedeljni maksimum u četvrtak, na nivou od 1,4741 dolara za evro, posle objavljivanja da su zemlje evrozone u julu ostvarile najveći trgovinski suficit za poslednjih pet godina. Pad cena na azijskim tržištima akcija uticao je u petak na prestanak rasta kursa.

- Kurs EUR/USD padao je tokom početka druge nedelje izveštajnog perioda. Jačanje dolara objašnjava se padom cene nafte, kao i cena na tržištima akcija. Oporavak cena na tržištima akcija uticao je da se kurs vrati na nivo na kome je i započeo nedelju. Kurs je dostigao novi godišnji maksimum na nivou od 1,4810 dolara za evro u utorak, nakon što je Azijska razvojna banka poboljšala svoje prognoze u pogledu razvoja privrede. Kurs je u sredu inicijalno rastao, usled očekivanja da se bazična kamatna stopa neće povećavati na sastanku FOMC-a, ali je izjava francuskog ministra finansija da je zabrinut zbog višenedelnog jačanja evra uticala na njegov znatan pad tog dana. Kurs je u četvrtak ponovo porastao do nivoa od 1,48 dolara za evro, nakon što su sa FOMC-a izneti relativno pesimistični stavovi o brzini oporavka američke privrede. Izjava zvaničnika FED-a da neće povećavati bazičnu kamatnu stopu duži vremenski period dodatno je oslabila dolar. Međutim, podatak koji je pokazao da je prodaja

postojećih stambenih jedinica u SAD u avgustu neočekivano pala za 2,7% uticao je na pad vrednosti vodećih indeksa akcija, kao i na pad kursa. Kurs je izveštajni period završio na nivou od 1,4689 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*.

- Prvog dana izveštajnog perioda cene američkih državnih obveznica su padale nakon što su investitori, posle petonedelnog rasta cena, izneli na ponudu znatnu količinu ovih hartija kako bi ostvarili profit. Podatak da je maloprodaja u SAD u julu skočila za 2,7%, što je najviši rast u poslednje tri i po godine, uticao je na nastavak pada cene. Sredu su cene obveznica počele rastom, da bi kasnije u toku dana ponovo zabeležile pad, pošto su objavljeni podaci koji pokazuju rast industrijske proizvodnje i indeksa proizvođačkih cena veći od očekivanog. Ekonomski indikatori koji su prikazali lošiji oporavak tržišta nekretnina u SAD od očekivnoga uticali su na povratak pesimizma kod investitora, što ih je navelo da svoje investicije preusmere u obveznice, a to je potom uticalo na rast njihovih cena. Cene obveznica pale su u petak usled najavljenih aukcija dvogodišnjih, petogodišnjih i sedmogodišnjih obveznica, u ukupnoj vrednosti od 112 milijardi dolara.
- Ponedeljak, 21. septembar, cene državnih obveznica su završile na sličnom nivou na kome su dan i počele, uz neznatna osciliranja. Visok nivo tražnje na aukciji 43 milijarde dolara dvogodišnjih državnih obveznica, kao i uverenje investitora da FED neće menjati bazičnu kamatnu stopu, uticali su na rast cena u utorak. Iako je aukcija petogodišnjih obveznica naišla na pomalo razočaravajući nivo tražnje, cene obveznica su u sredu znatno porasle nakon što su zvaničnici FED-a potvrdili da će bazičnu kamatnu stopu držati na rekordno niskom nivou duži vremenski period. Pad cena na tržištima akcija dodatno je uticao na investitore da svoja sredstva preusmere u sigurniju

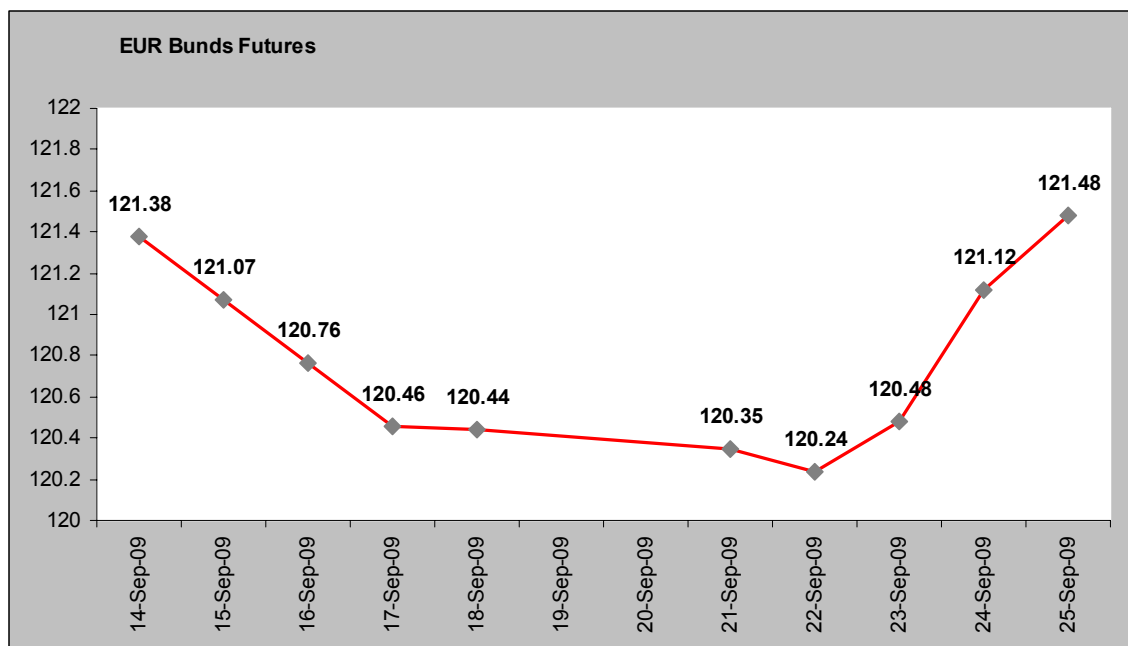
aktivu, što je pojačalo tražnju za državnim obveznicama. Cene su rasle i u četvrtak, posle saopštenja da je prodaja postojećih stambenih jedinica neočekivano pala u avgustu. Na rast cena uticala je i činjenica da je na aukciji sedmogodišnjih obveznica zabeležen zavidan nivo tražnje. Neočekivano loše vrednosti ekonomskih indikatora objavljene u petak (porudžbine trajnih potrošnih dobara i prodaja novih stambenih jedinica) doprinele su da cene američkih državnih obveznica dosegnu maksimalnu vrednost u toku izveštajnog perioda.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvođačkih cena na mesečnom nivou (<i>Producer Price Index MoM</i> 15. 09. 2009)	Avg.	0,8%	1,7%	-0,9%
Industrijska proizvodnja u SAD (<i>Industrial Production</i> 16. 09. 2009)	Avg.	0,6%	0,8%	0,5%
Prodaja postojećih stambenih jedinica na mesečnom nivou (<i>Existing Home Sales MoM</i> 24. 09. 2009)	Avg.	2,1%	-2,7%	7,2%
Narudžbine trajnih potrošnih dobara (<i>Durable Goods Orders</i> 25. 09. 2009)	Avg.	0,4%	-2,4%	4,9%

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

Evropske državne obveznice



Bond Futures – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

- Cene evropskih državnih obveznica su početkom izveštajnog perioda ostvarile pad, uporedo sa emisijom 2,9 milijardi evra italijanskih državnih hartija od vrednosti. Time je došlo do rasta prinosa sa šestomesečnog minimuma, kako su se tržišni učesnici pripremali za nove emisije obveznica Irske, Nemačke, Španije i Francuske. Indeks instituta ZEW o očekivanjima investitora je ostvario rast (57,7 u septembru, prema 56,1 u avgustu, ipak manje od očekivanih 60), što je uticalo na smanjenje tražnje za sigurnijim oblicima aktive i pad cena državnih hartija evrozone. Povoljni podaci o rastu industrijske proizvodnje u SAD uticali su na dalji pad cena obveznica, kao i emisije

francuskih i španskih državnih hartija od 10 milijardi evra. Rast cena na evropskim tržištima akcija takođe je uticalo na trend pada i krajem prve nedelje izveštajnog perioda. Početak druge nedelje obeležio je rast cena obveznica, nakon pada cena na tržištima akcija. Takođe, očekivanja da će kamatne stope ostati na niskom nivou tokom dužeg perioda uticala su na povećanje razlike u prinosima između dvogodišnjih i desetogodišnjih obveznica. Krajem izveštajnog perioda cene nemačkih desetogodišnjih obveznica su ostvarile rast, dok su prinosi na dvogodišnje hartije ostali na dvonedeljnom minimumu.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

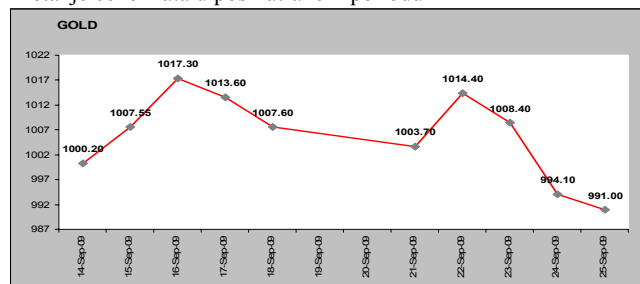
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks potrošačkih cena u Francuskoj (FR: <i>Consumer Price Index MoM</i> 15. 09. 2009)	Avg.	0,3%	0,5%	-0,4%
ZEW indeks ekonomskog poverenja (GE: <i>ZEW Survey - Econ. Sentiment MoM</i> 15. 09. 2009.)	Sept.	60,0	57,7	56,1

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

Zlato: 991,00 – 1017,30 (US\$/Oz)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	14– 18. 09.' 09.		21– 25. 09. '09.	
ponedeljak	1000,20	min	1003,70	
utorak	1007,55		1014,40	max
sreda	1017,30	max	1008,40	
četvrtak	1013,60		994,10	min
petak	1007,60		991,00	min

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



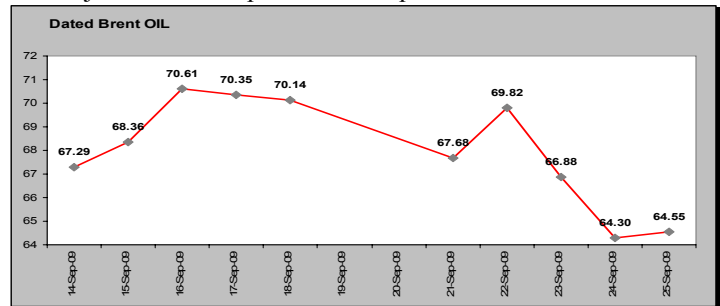
Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

- Početkom izveštajnog perioda cena zlata je ostvarila pad preko 1% (manje od 1.000 \$/Oz), uporedo s jačanjem dolara i smanjenjem fizičke tražnje za zlatom. Podaci o maloprodaji u SAD, koji su bili bolji od očekivanih i ukazali na poboljšanje stanja privrede, uticali su na dalji pad cene. Međutim, sredinom prve nedelje cena ovog plemenitog metala dostigla je 18-mesečni maksimum, kao posledica pada vrednosti dolara na najniži nivo u 2009. godini. Krajem prve nedelje zabeležen je pad cene, ovog puta kao posledica jačanja američke valute. Početkom druge nedelje pad je nastavljen, ali je potom došlo do znatnijeg rasta, pa se cena kretala blizu 18-mesečnog maksimuma. Krajem druge nedelje, uporedo sa slabljenjem dolara, cena zlata je ostvarila rast, ali su tržišni učesnici ipak bili oprezni u iščekivanju novosti sa sastanka Grupe 20.

Nafta: 66,30 – 70,61 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel–Brent) u periodu:			
	14–18. 09. '09.		21– 25. 09. '09.	
				
ponedeljak	67,29	min	67,68	
utorak	68,36		69,82	max
sreda	70,61	max	66,88	
četvrtak	70,35		64,30	min
petak	70,14		64,55	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Cena sirove nafte pala je prvog dana izveštajnog perioda usled slabljenja dolara, kao i spekulacija da bi rafinerije u SAD mogle da smanje proizvodnju zato što je nastavljen trend rasta zaliha u toj zemlji. Već u utorak cena nafte je krenula s dvodnevnom trendom rasta, nakon što je objavljeno da je prodaja na malo porasla više od očekivanja, kao i zbog toga što je neočekivani rast indeksa proizvođačkih cena ukazao na mogući pad zaliha nafte. Neočekivani rast industrijske proizvodnje u avgustu, kao i izveštaj vlade SAD da je došlo do pada zaliha sirove nafte, doprineli su rastu cene i u sredu. Međutim, pad cena na tržištima akcija uticao je na povratak pesimizma kod investitora u pogledu oporavka svetske privrede, pa je cena nafte zabeležila pad. Rast vrednosti dolara u petak uticao je na pad cene nafte, koja je nedelju završila na nivou od 70,14 dolara za barel.
- Cena sirove nafte pala je u ponedeljak, 21. septembra, za više od 3%, usled slabljenja tražnje, kao i jačanja američkog dolara. Trend pada cene prekinut je nakratko u utorak, nakon što je vrednost dolara zabeležila godišnji minimum. Izjava zvaničnika najvećeg izvoznika nafte Saudijske Arabije da je svetska ekonomija počela da se oporavlja uticala je takođe na jednodnevni rast cene. Međutim, trend rasta bio je kratkog daha. Cena nafte padala je naredna dva dana posle saopštenja vlade SAD da su u prethodnij nedelji zalihe porasle za 2,5 miliona barela sirove nafte, što je bilo u velikoj suprotnosti s padom od 1,5 miliona barela, kolika su bila očekivanja.

