

## Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 12. do 23. oktobra 2009. godine

### Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

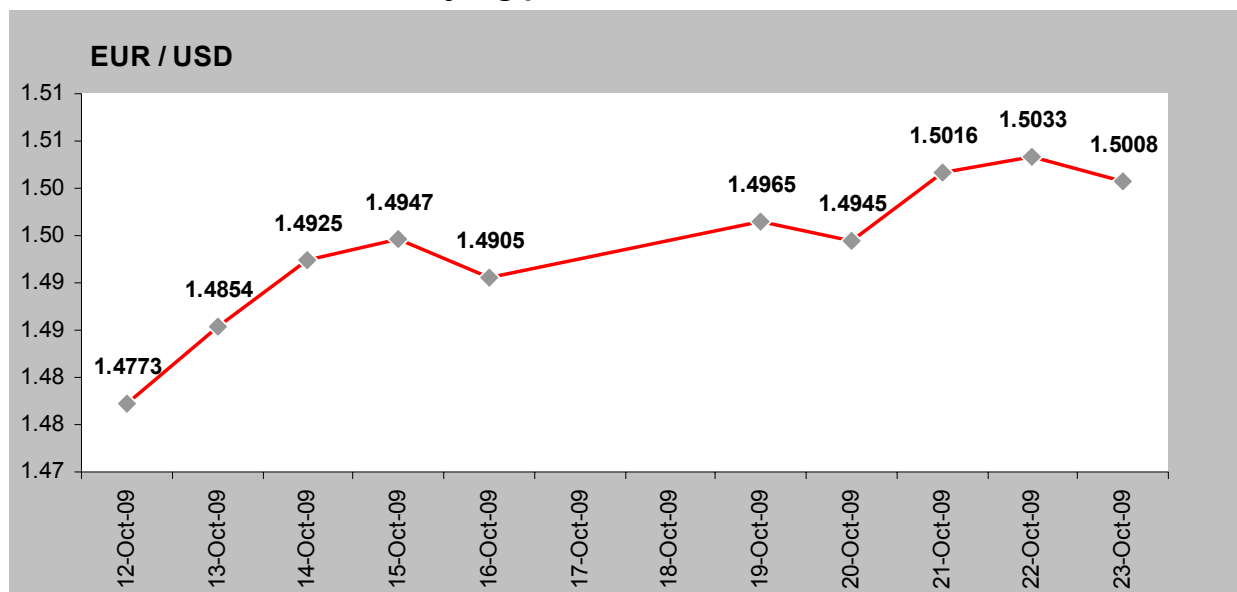
| Valuta | Referentna kamatna stopa | Na dan      | Poslednja promena | Datum poslednje promene | Naredni sastanak | Predviđanje |
|--------|--------------------------|-------------|-------------------|-------------------------|------------------|-------------|
|        |                          | 23.10.2009. |                   |                         |                  |             |
| EUR    | "Refinance Rate"         | 1,00%       | –25 b.p.          | 07.05.'09.              | 05.11.'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.              | 08.12.'09.       | –           |
| JPY    | "Target Rate"            | 0,10%       | –20 b.p.          | 19.12.'08.              | 30.10.'09.       | –           |
| GBP    | "Bank Rate"              | 0,50%       | –50 b.p.          | 5.03.'09.               | 05.11.'09.       | –           |
| USD    | "FED Funds Target Rate"  | 0%-0,25%    | –75 b.p.          | 16.12.'08.              | 04.11.'09.       | –           |

- Predsednik FED-a Ben Bernanke izjavio je da bi SAD trebalo znatno više da rade na smanjenju svog budžetskog deficita, a da bi, s druge strane, azijske zemlje morale manje da se oslanjaju na izvoz kao pokretačku snagu svojih ekonomija. Takve promene bi omogućile da se izbegne ogroman trgovinski debalans, koji je u velikoj meri doprineo ekonomskoj krizi. Nedovoljna štednja američkih građana, odnosno države u celini, podsticala je uvoz i izazvala ogroman trgovinski deficit. Posledice globalne finansijske krize i dalje pogađaju velike kompanije u SAD. *Bank of America* je saopštila da je u trećem tromesečju 2009. godine zabeležila gubitak od dve milijarde dolara. Kao glavni razlog takvog gubitka navodi se činjenica da je "sve veći broj ljudi i firmi koje ne otplaćuju svoje kredite".

- Podaci Evrostata pokazuju da je izvoz članica EMU u avgustu smanjen za sezonski prilagođenih 5,8% u odnosu na jul, što je najveći zabeležen pad od januara. Euro je u proteklih sedam meseci ojačao 15% prema dolaru, umanjivši izvozni prihod kompanija u zoni evra u vreme kada je taj region počeo da se oporavlja od globalne krize. Predsednik ECB Triše je izrazio zabrinutost zbog trenda kretanja kurseva vodećih svetskih valuta. Kurs EUR/USD je tokom ove nedelje po prvi put ove godine prešao granicu od 1,50 dolara za evro. Skup evro je sve veći problem za EU (posebno za Nemačku kao najvećeg svetskog izvoznika), jer čini izvozne proizvode znatno skupljim za najveće trgovinske partnere evrozone – Veliku Britaniju i SAD. Prodaja automobila u Evropi je u septembru porasla 6,3%, na oko 1,4 miliona vozila, zahvaljujući merama za povećanje tražnje na četiri od pet glavnih evropskih tržišta automobila, gde su isporuke porasle i do 21%.

- Nacionalni statistički zavod je objavio da je bruto domaći proizvod Velike Britanije u trećem tromesečju ove godine zabeležio pad od 0,4% u odnosu na prethodno. To je šesti uzastopni tromesečni pad, što ukazuje da se Velika Britanija suočava s najtežom recesijom od kada se utvrđuju takvi podaci (od 1955. godine).

### Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

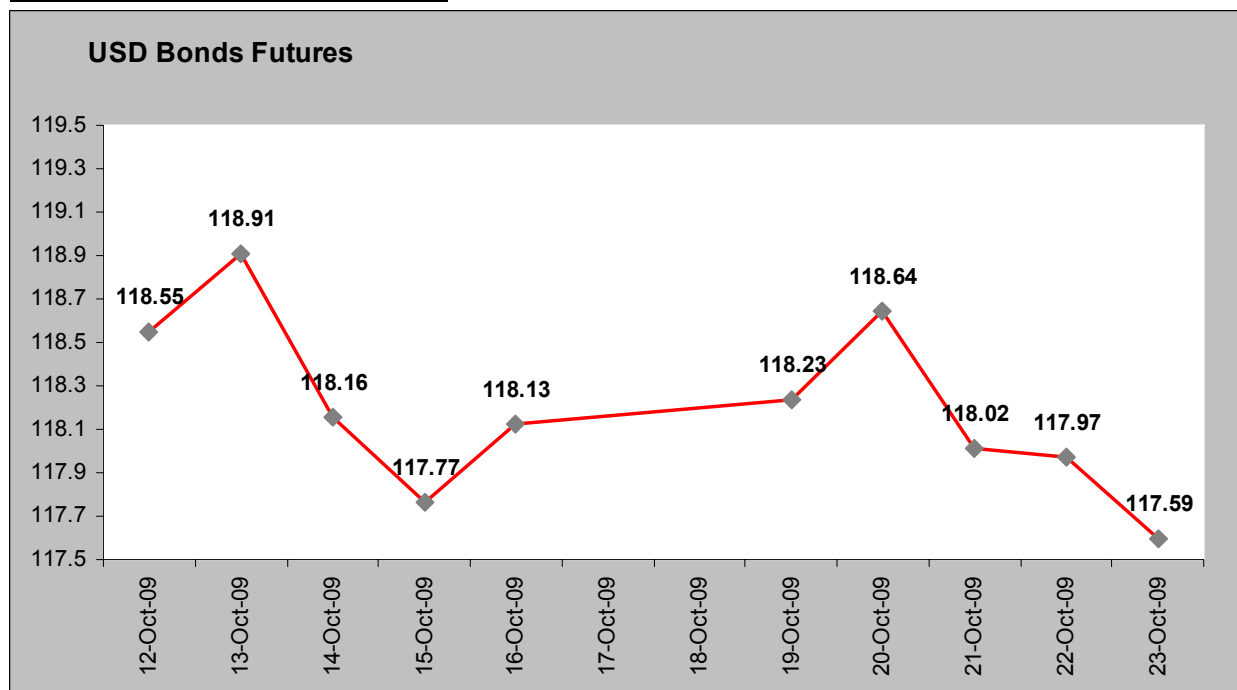
- Nakon inicijalnog pada kursa u ponedjeljak, vrednost dolara je nastavila da slabi po objavljivanju izveštaja *Barclays* banke, koji prikazuje osetan pad udela američke valute u deviznim rezervama centralnih banaka. Rast kursa nastavljen je i u utorak, iako je objavljen podatak o padu ekonomskog poverenja u Nemačkoj. Trend pada vrednosti dolara nastavljen je i u sredu. Nakon izjave člana saveta ECB-a da je kriza tehnički gotova, kurs je dostigao nedeljni maksimum, da bi kasnije u toku dana pao, jer je predsednik ECB-a Triše rekao da je jak dolar u interesu američke ekonomije, kao i da bi nadležni u SAD, pre svih Ministarstvo finansija i FED, trebalo da politiku usmere ka jačanju nacionalne valute. Prognoza jedne od najuticajnijih svetskih banaka *Goldman Sachs* da će evro jačati u odnosu na dolar u narednih šest meseci uticala je na

povratak kursa na nivo na kome je započeo dan. Kurs je naznatno pao u petak i nedelju završio na nivou od 1,4905 dolara za evro.

- Kurs je rastao u ponedeljak usled bojazni tržišnih učesnika da bi FED mogao da ostavi rekordno nizak nivo referentne kamatne stope tokom većeg dela 2010. godine. Loše vrednosti ekonomskih indikatora objavljenih širom Evrope uticale su na pad kursa u utorak. Kurs se oporavio u sredu, nakon izveštaja FED-a u kome se navodi da ta centralna banka neće ukidati preduzete stimulatívne mere dokle god se za to ne ukaže potreba. Najveći rast poslovnog poverenja u Nemačkoj u poslednjih 13 meseci uticao je na rast kursa do maksimalnog godišnjeg nivoa u petak.

## Tržište hartija od vrednosti

### Američke državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

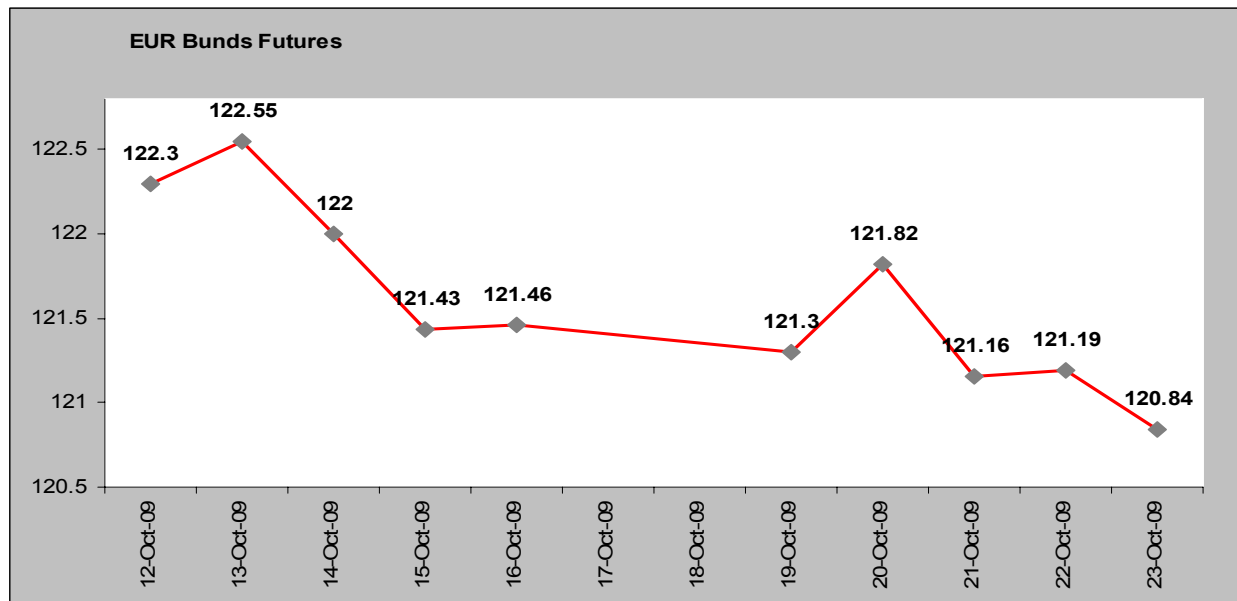
- Rast cena tokom prva dva dana izveštajnog perioda uglavnom je uzrokovan strahovanjem investitora da tromesečni izveštaji kompanija u SAD neće opravdati očekivanja, kao i padom cena na tržištima akcija. Cene obveznica su padale u sredu nakon rasta cena na tržištu akcija u SAD (tog dana indeks akcija Dow Jones je prvi put u toku ove godine premašio vrednost od 10.000 poena). Na pad cena uticao je i izveštaj FED-a u kome su neki od kreatora monetarne politike rekli da bi uvećanje programa otkupa aktive moglo imati pozitivne posledice po ekonomiju. Pad cena nastavljen je i u četvrtak posle objavljivanja pozitivnih vrednosti ekonomskih indikatora u Americi (posebno onih koji se odnose na tržište rada, kao i na proizvodnju). Cene su se oporavile u petak nakon iznenađujućeg pada poverenja potrošača u SAD.
- Cene državnih obveznica su uglavnom oscilirale u ponedeljak, a dan su završile na nivou sličnom onom na kome su dan i započele. Cene su porasle u utorak posle neočekivanog pada broja proizvedenih stambenih jedinica u septembru, kao i zbog pada indeksa proizvođačkih cena. Do kraja izveštajnog perioda cene su padale. Trend pada cena počeo je nakon što je objavljen određen broj tromesečnih rezultata koji su premašili očekivanja, kao i usled izjave zvaničnika centralne banke Velike Britanije da bi ta banka uskoro mogla da počne s ukidanjem mera ekspanzivne monetarne politike. Cene su padale i u četvrtak, uglavnom jer su investitori, ohrabreni rastom cena na tržištima akcija, svoje investicije preusmerili u manje sigurnu aktivu. Loši podaci s tržišta nekretnina uticali su na pad cena obveznica u petak.

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

|                                                                                   |       | Očekivani<br>podatak | Aktuelni<br>podatak | Prethodni<br>podatak |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------|----------------------|---------------------|----------------------|
| <b>Indeks potrošačkih cena</b><br>( <i>Consumer Price Index MoM</i> 15.10.2009)   | Sept. | -1,4%                | -1,3%               | -1,5%                |
| <b>Indeks proizvođačkih cena</b><br>( <i>Producer price index MoM</i> 20.10.2009) | Sept. | 0,0%                 | -0,6%               | 1,7%                 |
| <b>Započeta gradnja stambenih objekata</b><br>( <i>Housing Starts</i> 20.10.2009) | Sept. | 610k                 | 590k                | 598k                 |

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

## Evropske državne obveznice



*Bond Futures* – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

- Početak izveštajnog perioda obeležio je pad cena evropskih državnih obveznica, usled objavljivanja niza podataka koji ukazuju na oporavak evropske i američke privrede, što umanjuje tražnju za, relativno sigurnijim, državnim hartijama od vrednosti. Uporedo s padom cena državnih hartija rasla je vrednost akcija na vodećim berzama, između ostalog, i usled rasta cena berzanske robe, pa je tokom čitavog perioda pažnja bila usmerena na tržište akcija, gde su cene akcija dostigle 12-mesečni maksimum. Početkom druge nedelje izveštajnog perioda cene obveznica su ostvarile rast, nakon što su slabiji rezultati na tržištima akcija doveli do rasta tražnje za sigurnijim oblicima aktive (indeks Dow Jones Stox 600 je zabeležio pad od 0,6%, a indeks DAX 0,7%). Pad proizvođačkih cena u Nemačkoj od 0,5% u septembru, koji je bio veći od očekivanog, kao i relativno slabija ponuda državnih obveznica tokom druge nedelje, takođe su uticali na rast cena državnih hartija evrozona. Međutim, sredinom druge nedelje došlo je do pada cena, između ostalog, i zbog odluke Banke Engleske da privremeno obustavi kupovinu hartija u sklopu svoje ekspanzivne monetarne politike. Poslednjeg dana izveštajnog perioda nastavljen je pad cena evropskih obveznica, posle objavljenih podataka koji su ukazivali na ekspanziju sektora proizvodnje i usluga u Nemačkoj. To je dovelo do rasta prinosa na nemačke desetogodišnje obveznice na jednomesečni maksimum.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

|  | Očekiva<br>ni<br>podatak | Aktuelni<br>podatak | Prethod<br>ni<br>podatak |
|--|--------------------------|---------------------|--------------------------|
|--|--------------------------|---------------------|--------------------------|

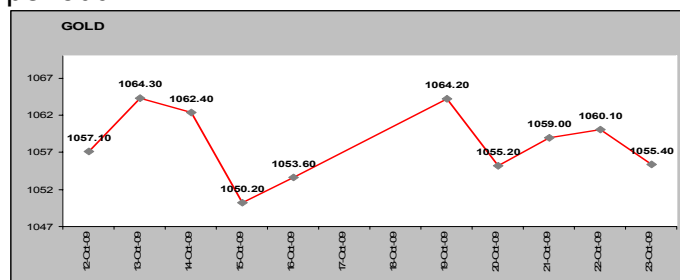
|                                                                                                    |       |       |       |       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>ZEW indeks ekonomskog poverenja u Nemačkoj</b><br>(GE: ZEW Survey – Econ. Sentiment 13.10.2009) | Okt.  | 58,8  | 56,0  | 57,7  |
| <b>Indeks potrošačkih cena u evrozoni</b><br>(EC: Euro-Zone CPI YoY 15.10.2009)                    | Sept. | –0,3% | –0,3% | –0,3% |
| <b>Indeks proizvođačkih cena u Nemačkoj</b><br>(GE: Producer prices MoM 20.10.2009)                | Sept. | –0,1% | –0,5% | –0,5% |

Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

**Zlato:** 991,05 – 1055,10 (US\$/OZ)

|                                                                                   |                                            |     |                 |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-----|-----------------|-----|
|  | Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu: |     |                 |     |
|                                                                                   | 12.–16.10.'09.                             |     | 19 – 23.10.'09. |     |
| ponedeljak                                                                        | 1057,10                                    |     | 1064,20         | max |
| utorak                                                                            | 1064,30                                    | max | 1055,20         | min |
| sreda                                                                             | 1062,40                                    |     | 1059,00         |     |
| četvrtak                                                                          | 1050,20                                    | min | 1060,10         |     |
| petak                                                                             | 1053,60                                    |     | 1055,40         |     |

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

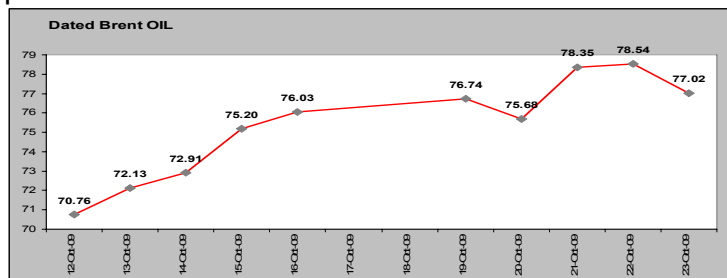
- Trend rasta cene zlata je nastavljen i početkom izveštajnog perioda, kao posledica rasta vrednosti evra prema dolaru i cene nafte, koja je

dostigla 12-mesečni maksimum (blizu 80 dolara za barel). Tako je cena ovog plemenitog metala prve nedelje dostigla maksimum od 1.070,40 \$/Oz. Euro je dostigao 14-mesečni maksimum prema dolaru, što zlato čini jeftinijim za investitore van SAD. Nakon kratkotrajnog pada krajem prve nedelje, došlo je do novog rasta cene zlata, opet kao posledica slabljenja dolara, što utiče na povećanje tražnje za ovim plemenitim metalom kao alternativnim oblikom aktive. Tako je u sredu, 21. oktobra, cena dostigla 1.055 \$/Oz, a tokom celog perioda cena ovog plemenitog metala je bila određivana kretanjem na deviznom tržištu. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena je ponovo dostigla maksimum od 1.070,40 \$/Oz, opet kao posledica pada dolara na 14-mesečni minimum. Cena zlata je samo od početka oktobra ostvarila povećanje od 5%. Rast cene nafte takođe utiče na rast cene zlata, pošto se zlato kupuje kao osiguranje od inflacije.

**Nafta:** 70,76 – 78,54 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

|                                                                                   |                                                       |     |                 |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----|-----------------|-----|
|  | Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu: |     |                 |     |
|                                                                                   | 10.– 16.10.'09                                        |     | 19. – 23.10.'09 |     |
| ponedeljak                                                                        | 70,76                                                 | min | 76,74           |     |
| utorak                                                                            | 72,13                                                 |     | 75,68           | min |
| sreda                                                                             | 72,91                                                 |     | 78,35           |     |
| četvrtak                                                                          | 75,20                                                 |     | 78,54           | max |
| petak                                                                             | 76,03                                                 | max | 77,02           |     |

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacioni sistem *Bloomberg*.

- Trend rasta cene nafte obeležio je čitavu prvu nedelju izveštajnog perioda. Optimizam u pogledu oporavka svetske privrede, kao i rast potrošnje zbog početka zimske sezone, jedni su od glavnih razloga

za rast cene nafte. Pad vrednosti dolara i revidirana prognoza potražnje za naftom u 2010. godini OPEC-a uticali su na to da cena nafte poraste i u utorak. Optimizam u pogledu oporavka privrede bio je naročito prisutan u sredu, kada je indeks akcija Dow Jones prvi put u toku godine premašio vrednost od 10.000 bazičnih poena. Rast cena na tržištu akcija nastavljen je i u četvrtak nakon objavljivanja dobrih tromesečnih rezultata kompanija, što je uticalo i na rast cene nafte. Rast industrijske proizvodnje objavljen u petak uticao je na to da cena nafte dostigne godišnji maksimum tog dana.

- Cena nafte ostvarila je novi godišnji maksimum u ponedeljak, 19. oktobra, uglavnom usled rasta cena na tržištima akcija. Pad indeksa proizvođačkih cena, kao i neočekivani pad prodaje stambenih jedinica, ukazali su na nedovoljnu ubedljivost oporavka privrede, pa je cena nafte pala prvi put u toku izveštajnog perioda. Cena nafte je ostvarila novi rekord već u sredu. Razlog za drastičan skok cene tog dana bilo je rekordno slabljenje dolara na godišnjem nivou, kao i objavljivanje pada zaliha u SAD. Nafta je u četvrtak ostvarila maksimalnu godišnju vrednost, s tim što se nije znatnije promenila u odnosu na prethodni dan. Pad cena na tržištima akcija, kao i jačanje vrednosti dolara, uticali su na pad cene nafte poslednjeg dana izveštajnog perioda.

