

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 23. novembra do 4. decembra 2009. godine

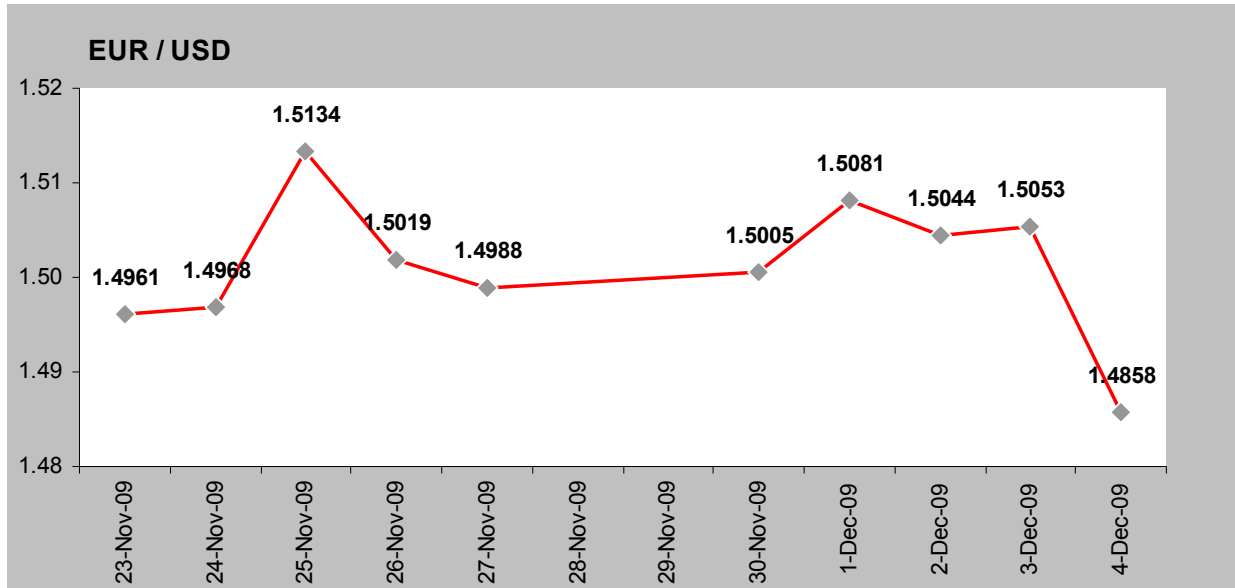
Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		04.12.2009.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	07.05.'09.	14.01.'10.	–
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.	18.12.'09.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5.03.'09.	10.12.'09.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16.12.'08.	16.12.'09.	–

- Američka vlada revidirala je prvobitno objavljeni rast tromesečnog bruto domaćeg proizvoda od 3,5% i on sada iznosi znatno manjih 2,8%. Pomenutom revidiranju je najviše doprineo rast uvoza – najveći od 1985. godine. Ali, važno je da je rast privrede u najrazvijenijoj svetskoj ekonomiji ipak zabeležen. Boljitak je primećen na tržištu nekretnina, gde je prodaja kuća u oktobru dostigla najviši nivo u protekle tri godine. Zvaničnici Federalnih rezervi su u svom redovnom mesečnom izveštaju o stanju privrede izjavili da je došlo do blagog poboljšanja, naročito na polju lične potrošnje (koja je u oktobru porasla za 0,7%), a da rastuća nezaposlenost i dalje predstavlja najveći problem. Međutim, podaci objavljeni poslednjeg dana izveštajnog perioda, koji su prikazali da je u oktobru bez posla ostalo samo 11 hiljada radnika, što je najmanji nivo na mesečnom nivou od januara 2008. godine, svakako su potvrda oporavka tržišta rada.
- Predsednik Evropske centralne banke (ECB) Žan Klod Triše najavio je, nakon sastanka te banke 3. decembra, plan povlačenja vanrednih mera uvedenih zbog finansijske krize. ECB će ukinuti vanredne dugoročne zajmove, pri čemu kamatna stopa na poslednji 12-mesečni zajam neće biti fiksna, već vezana za referentnu stopu ECB. To znači da će svako povećanje referentne stope uticati na porast troškova finansiranja za banke. S druge strane, predsednik ECB je izjavio da to nije signal da ECB namerava da poveća referentnu stopu u bliskoj budućnosti. Lična potrošnja u Francuskoj skočila je za 1,1% u oktobru u odnosu na septembar. To predstavlja dobar indikator oporavka privrede, ali zabrinjava činjenica da je za rast najviše zaslužan vladin program namenjen za podsticaj kupovine novih automobila. Tvorcima ekonomske politike zemalja Evropske unije najveći problem i dalje predstavlja visoka nezaposlenost. Evropska komisija je u svom najnovijem izveštaju procenila da će poslodavci u Evropi u toku 2009/2010. godine otpustiti više od sedam miliona zaposlenih, pri čemu je vrlo moguće da će stopa nezaposlenosti dostići 10% do kraja 2009. godine.
- Britanska privreda, iako je u trećem tromesečju opala za 0,3%, što je manje od očekivanja, i dalje se nalazi u recesiji. Britanski zvaničnici očekuju da će privreda početi da pokazuje znake oporavka krajem godine. Engleska centralna banka je saopštila da su u oktobru plasmani potrošačkih kredita u Velikoj Britaniji imali rekordno nizak nivo. U oktobru je u odnosu na prethodni mesec iznos odobrenih potrošačkih kredita bio manji za 579 miliona funti i predstavlja rekordan pad od aprila 1993. godine. Istovremeno, nešto bolji uslovi na tržištu nekretnina uticali su na neznatno povećanje hipotekarnog

kreditiranja – zabeležen je porast od 922 miliona funti u poređenju s porastom od 898 miliona funti u septembru.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

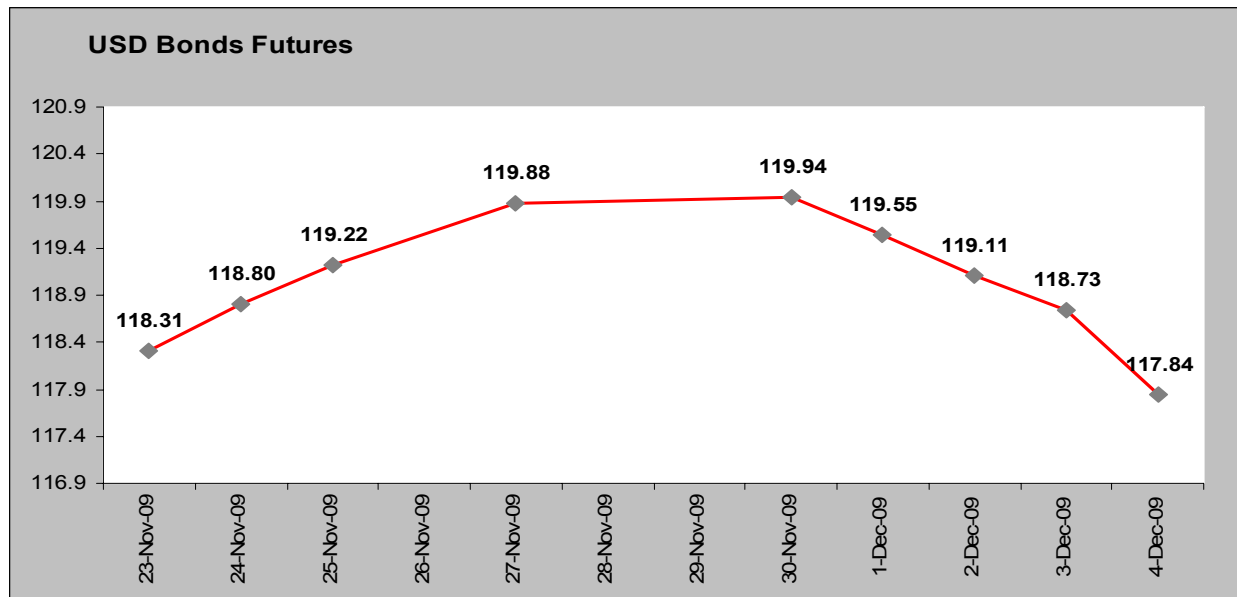
- Izjava predsednika Federalnih rezervi Sent Luisa da bi kreatori monetarne politike SAD trebalo da stimulative mere zadrže na snazi i posle marta uticala je na obnavljanje zaduživanja *carry tradera* u američkoj valuti, što je uticalo na slabljenje dolara prvog dana izveštajnog perioda. Pad cena na azijskim tržištima akcija samo je nakratko uticao na pad kursa EUR/USD, koji se, nakon što je objavljen veći rast poslovnog poverenja u Nemačkoj, vratio na nivo približan onome na kome je utorak i započeo. Kurs je 25. novembra probio barijeru od 1,5 dolara za evro, zabeleživši tako najvišu vrednost od avgusta 2008. godine, nakon što su zvaničnici FED-a, u svom redovnom izveštaju s poslednjeg sastanke FOMC-a, za aktuelnu depresijaciju dolara rekli da ne predstavlja problem, kao i da ne planiraju da, za sada, preduzimaju bilo kakve mere u vezi s tim pitanjem. Međutim, već sledećeg dana, vest da *Dubai World*, jedna od najvećih državnih kompanija iz Dubaija, zahteva od kreditora da odlože plaćanje duga za period od šest meseci, naglo je uticala na rast tražnje za sigurnijom aktivom, a samim tim i na rast vrednosti svetske rezervne valute. Kurs je nastavio da pada nešto slabijim intenzitetom i u petak, zbog neizvesnosti oko otplate duga pomenute bliskoistočne kompanije.

- Kurs EUR/USD početno je porastao u ponedeljak, 30. novembra, nakon vesti da će centralna banka UAE omogućiti jeftinije kreditiranje poslovnim bankama koje bi mogle da zapadnu u probleme zbog finansiranja kompanije *Dubai World*. Prvi rast indeksa potrošačkih cena u zoni evra nakon šest meseci takođe je doprineo jačanju evra. Međutim, kada je ministar finansija vlade Dubaija rekao da ta vlada ne garantuje dug pomenute kompanije, celokupni rast kursa je anuliran. Rast proizvodnih indeksa uticao je na rast kursa u utorak. Kurs je neznatno pao u sredu, da bi dostigao izveštajni

maksimum u četvrtak, nakon pomenutih mera koje je najavio predsednik ECB-a, a koje ukazuju na početak prestanka stimulaturnih monetarnih mera. Pozitivne vesti sa američkog tržišta rada ojačale su dolar, pa je on u nedelju završio na izveštajnom minimumu od 1,4858 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*.

- Cene američkih državnih obveznica rastle su tokom prva četiri dana izveštajnog perioda. Visoka tražnja za sigurnijom aktivom krajem godine je nadmašila rast ponude kroz značajan nivo aukcija najavljen za prvu nedelju izveštajnog perioda. Deo najavljenih aukcija, u ukupnoj vrednosti od 118 milijardi dolara, održan je u utorak, kada je na aukciji 42 milijarde dolara petogodišnjih državnih obveznica tražnja znatno premašila ponudu, što je uticalo na rast cena. Na rast cena tog dana uticalo je i objavljivanje izveštaja sa sastanka FOMC-a, u kome se navodi da FED ne misli da bi u skorijem vremenskom periodu trebalo podići bazičnu stopu. I pored početnog pada cena u sredu nakon objavljivanja niza ekonomskih indikatora čije su vrednosti premašile očekivanja (*New Home Sales*, *Personal Spending*, *Initial Jobless Claims*), cene su dan završile na znatno višem nivou. Na takav preokret najviše je uticala visoka tražnja na aukciji 32 milijarde sedmogodišnjih obveznica. Četvrtak je bio neradni dan zbog praznika Dana zahvalnosti. Međutim, tog dana je kompanija u vlasništvu vlade Dubaija, čiji je ukupni dug procenjen na skoro 60 milijardi dolara, zatražila od kreditora da odloži plaćanje obaveza (na šest meseci), što je potreslo sva svetska tržišta. Kao što se i očekivalo, cene državnih obveznica su na tu vest reagovala u petak, odmah po otvaranju, pa su dan počele na najvišem nivou u poslednjih šest meseci. Cene su kasnije neznatno padale, uglavnom usled očekivanja investitora da će zemlje Zaliva stati u zaštitu posrnule kompanije *Dubai World*.

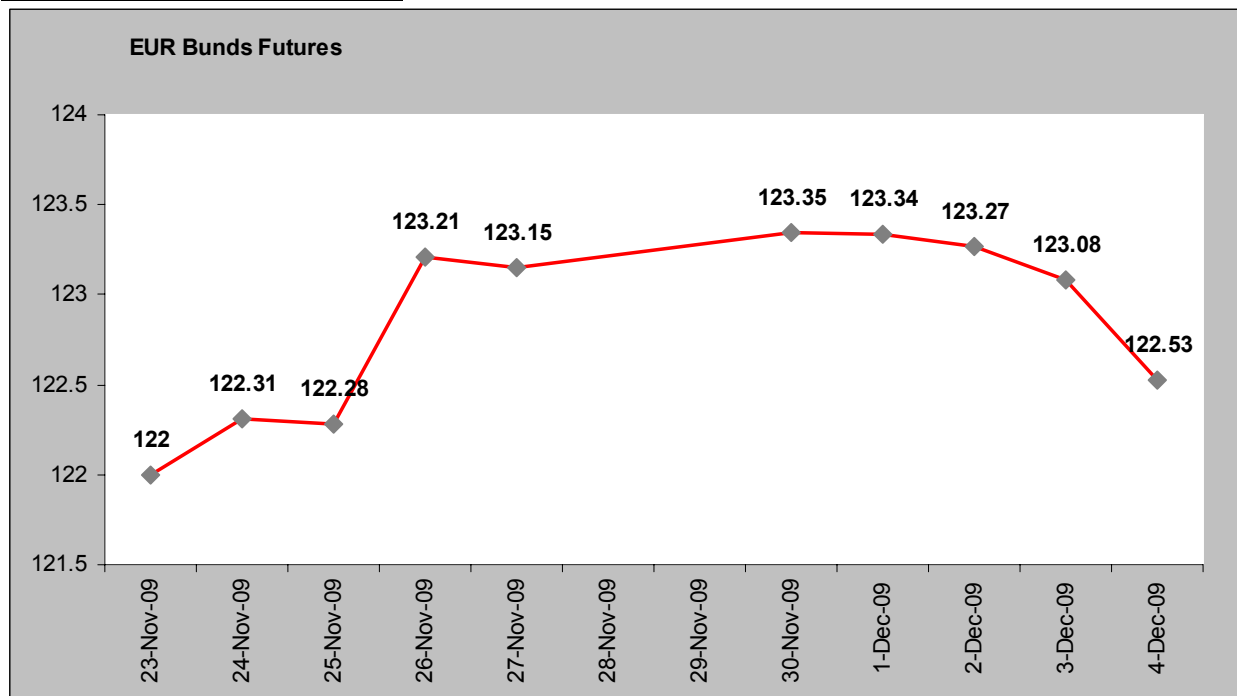
- U nedelju je centralna banka UAE objavila da će ublažiti uslove kreditiranja banaka kreditora kompanije *Dubai World*, što je dovelo do pada cena, da bi se one vratile na početni nivo nakon izjave ministra finansija Dubajja da vlada nije garantovala za obaveze te kompanije. Tržišni učesnici su odahnuli u utorak, 1. decembra, kada su zvaničnici *Dubai World*-a objavili da su spremili plan za restrukturiranje polovine duga od gotovo 60 milijardi dolara, što ih je navelo da svoje investicije preusmere u nešto rizičniju aktivu. To je doprinelo porastu cena na tržištima akcija, kao i trendu pada cena na tržištu američkih državnih obveznica koji je trajao do samog kraja izveštajnog perioda. Za pad cena u sredu zaslužno je iščekivanje da američko Ministarstvo finansija objavi koliki iznos tridesetogodišnjih državnih obveznica će ponuditi na sledećoj aukciji, kao i mišljenje tržišnih učesnika da će ključni podaci sa američkog tržišta rada, koji se objavljuju svakog prvog petka u mesecu, premašiti očekivanja. Ministarstvo finansija je u četvrtak najavilo aukcije državnih trogodišnjih, desetogodišnjih i tridesetogodišnjih kuponskih obveznica za narednu nedelju, u ukupnom iznosu od 74 milijarde dolara, kao i aukcije diskontovanih obveznica, ukupne vrednosti od 61 milijarde dolara. Visok obim najavljenih aukcija, kao i iščekivanje pozitivnih podataka sa uzdrmanog tržišta rada, uticali su na nastavak trenda pada cena. U petak su konačno objavljeni podaci, koji su prevazišli očekivanja. Naime, Američki Biro za statistiku tržišta rada je objavio gubitak samo 11 hiljada novih radnih mesta u novembru, što je daleko manje od 125 hiljada, koliko su iznosila očekivanja tržišnih učesnika. Zatim, Biro je objavio i pad stope nezaposlenosti sa 10,2% na 10%. Uzmemo li u obzir da vodeće svetske ekonomske sile nezaposlenost navode kao najveći problem s kojima će se njihove privrede suočiti u postkriznom periodu, jasno je zašto su investitori svoja sredstva preusmerili u rizičniju aktivu, naglo spustivši cene državnih obveznica.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD objavljeni u posmatranom periodu

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Rast Bruto Domaćeg Proizvoda u trećem kvartalu (GDP QoQ 24.11.2009)	3Q	2,8%	2,8%	3,5%
Lična potrošnja (<i>Personal Spending</i> 24.11.2009)	3Q	0,5%	0,7%	-0,5%
Promena broja zaposlenih lica (<i>Change in Nonfarm Payrolls</i> 04.12.2009)	Nov.	-125 k	-11k	-190 k
Stopa nezaposlenosti (<i>Unemployment Rate</i> 04.12.2009)	Nov.	10,2%	10%	10,2%

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

Evropske državne obveznice



Bond Futures – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Glavni događaji koji su obeležili kretanje cena državnih obveznica vezuju se za odlaganje dospeća duga kompanije *Dubai World*, kao i za podatke sa američkog tržišta rada. Ništa drugačiji slučaj nije bio ni sa evropskim obveznicama. Cene obveznica porasle su u utorak, nakon revidiranja američkog BDP-a za treće tromesečje. Na rast cena uticao je i izveštaj Federalnih rezervi u kome je naglašeno da neće biti podizanja bazične kamatne stope u skorijem vremenskom periodu. Cene se u sredu, 25. novembra, nisu znatnije menjale, ali su u četvrtak naglo porasle, nakon pomenutih dešavanja na Bliskom istoku. Cene su neznatno izgubile na vrednosti u petak, posle osetnog porasta ostvarenog dan ranije.
- I pored toga što su zvaničnici centralne banke UAE izjavili da će sniziti cenu kreditiranja eventualno ugorženim kreditorima *Dubai World*-a, cene su porasle prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda, kada je vlada Dubaja objavila vest da za dug pomenute kompanije ne postoje državne garancije. Trend pada cene koji je počeo u utorak, 1. decembra, trajao je do samog kraja nedelje. Sastanak ECB-a na kome je najavljeno ukidanje jedne od vanrednih stimulativnih mera uticao je na taj trend. Najveći pad cena zabeležen je u petak, posle objavljivanja pozitivnih vesti sa američkog tržišta rada.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu

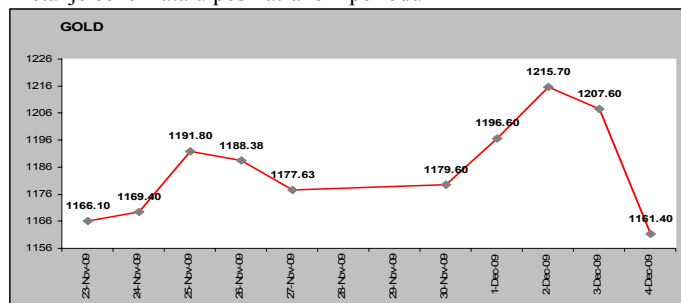
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Lična potrošnja u Francuskoj (FR: <i>Consumer Spending MoM</i> 24.11.2009)	Nov.	2,3%	3,5%	1,0%
Indeks proizvodnih aktivnosti u Nemačkoj (GE: <i>PMI Manufacturing</i> 01.12.2009)	Nov.	52,0	52,4	52,0

Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

Zlato: 1.161,40 – 1.215,70 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	23 – 27.11.'09.		30.11 – 04.12.'09.	
ponedeljak	1166,10		1179,60	
utorak	1169,40		1196,60	
sreda	1191,80	max	1215,70	max
četvrtak	1188,38	min	1207,60	
petak	1177,63		1161,40	min

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



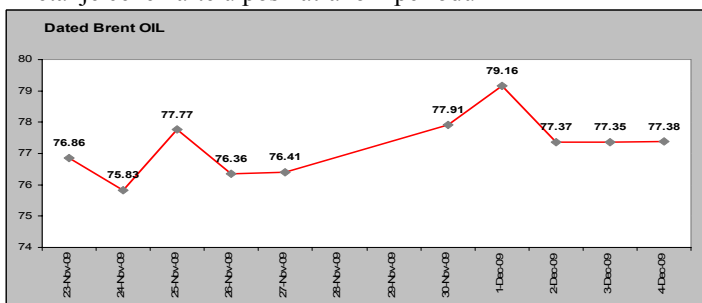
Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Zlato je novu rekordnu cenu – 1.168 dolara za uncu – dostiglo u ponedeljak, uglavnom zbog slabljenja dolara, kao i opšteg rasta cena na robnim berzama. Centralna banka Rusije je potvrdila da je u toku poslednjeg meseca udeo zlata u deviznim rezervama zemlje povećala za 16 tona, što je dodatno uticalo na rast cene. Cena se u utorak nije znatnije promenila, uprkos tome što je cena nafte pala, kao i cene na tržištima akcija. Novi rekord od 1.195 dolara za uncu dostignut je u sredu, na šta je uticalo slabljenje valute SAD. Tog dana je MMF objavio da je prodao 10 tona zlata Šri Lanci. Ponovo je vrednost dolara imala presudan uticaj na cenu zlata, samo što se ovaj put kurs kretao u suprotnom smeru, pa je zlato u četvrtak završilo na nešto nižem nivou od početnog. Cena zlata je naglo pala u petak, kada su investitori, da bi pokrili gubitke na tržištima akcija uzrokovane situacijom u Dubaiju, masovno prodavali zlato radi pribavljanja nepohodnih sredstava. Međutim, cena se oporavila kasnije u toku dana i u nedelju završila na dobitku od oko 1,5%.
- Izjava ministra finansija vlade Dubaja da dug koji ima kompanija *Dubai World* nije garantovala država uticala je na rast tražnje za zlatom kao sredstvom očuvanja vrednosti. Trend rasta cene zlata nastavljen je i u utorak, da bi cena zlata u sredu dostigla novi istorijski maksimum – 1.215,45 dolara za uncu (cena zlata preračunata u evrima je takođe prvi put u istoriji tog dana premašila 800 evra za uncu). Cena je rasla i u četvrtak do 1.226,45 dolara za uncu, uglavnom zbog slabljenja dolara. Iako je dolar nastavio da slabi, cena zlata je pala kasnije u toku četvrtka, nakon što je potpredsednik Kineske narodne banke upozorio da je ona visoka. Cena zlata je u petak pala, završivši nedelju na nivou od 1.193,50 dolara za uncu.

Nafta: 75,83 – 79,16 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$/Barrel–Brent) u periodu:			
	23–27.11.'09.		30.11 – 04.12.'09.	
ponedeljak	76,86		77,91	
utorak	75,83	min	79,16	Max
sreda	77,77	max	77,37	
četvrtak	76,36		77,35	Min
petak	76,41		77,38	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem *Bloomberg*.

- Cena nafte porasla je najpre u ponedeljak zbog rasta cena na tržištima akcija, kao i slabljenja dolara, da bi dan završila na nivou nižem od početnog. Nakon što je revidiran prvobitno objavljeni rast američkog BDP-a (3,2%) na nivo od 2,5%, cena nafte je zabeležila pad. Rast cena na tržištima akcija, slabljenje dolara i, možda ključno, manji rast zaliha nafte u SAD od očekivanog uticali su na rast cene nafte u sredu. Poznata dešavanja na Bliskom istoku doprinela su padu cene u četvrtak. Otvaranje američkih tržišta posle Dana zahvalnosti, a nakon vesti iz Dubaija, dodatno je uticalo na pad cene nafte, koja je u toku tog dana ostvarila najnižu vrednost za vreme izveštajnog perioda. Međutim, cena nafte je u petak završila na nivou na kome je dan i započela.
- Slabiji dolar imao je presudnu ulogu na kretanje cene zlata u ponedeljak druge nedelje izveštajnog perioda. Pokazatelj proizvodnih aktivnosti u Kini bolji od očekivanog, objavljen u utorak, uticao je na rast cene nafte, koja je tog dana dostigla najviši nivo u toku izveštajnog perioda. Neočekivano visok rast zaliha u SAD, od 2,1 milion barela, uticao je na pad cene u sredu, 2. decembra. Četvrtak nije bio naročito uzbudljiv dan na tržištima sirove nafte, ali se cena trenutno povisila u petak posle objavljivanja podataka sa tržišta rada iz SAD. Međutim, rast cene nafte bio je kratkog daha i nafta je izveštajni period završila na nivou od 77,38 dolara za barel.