

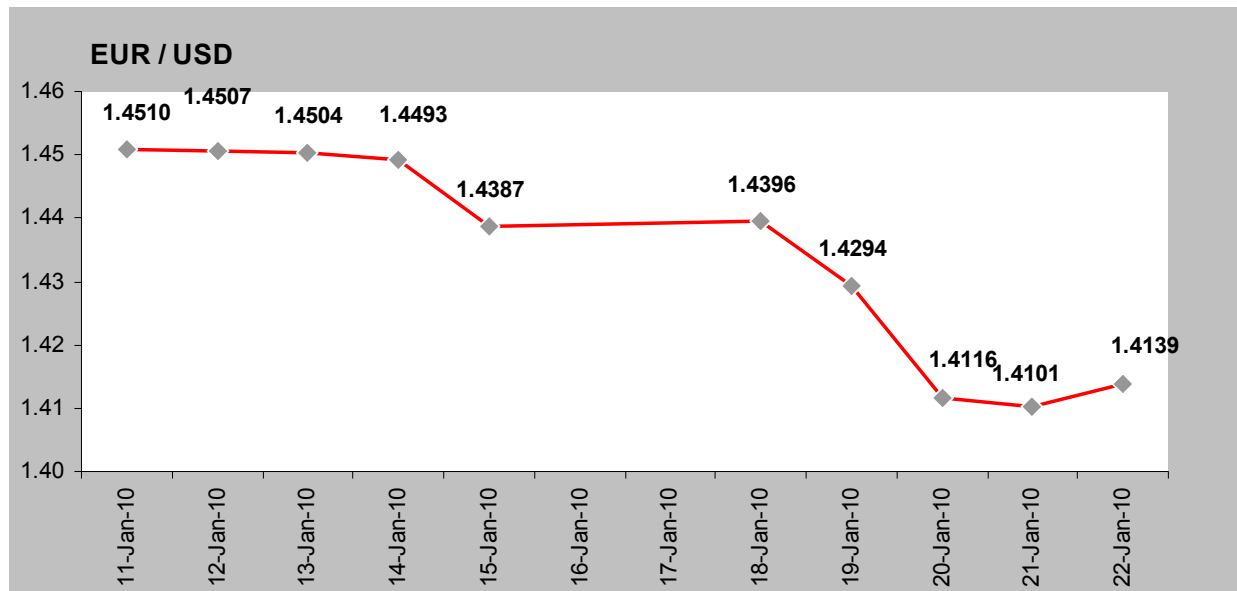
Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 11. do 22. januara 2010. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		22.01.2010.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	07.05.'09.	04.02.'10.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	–25 b.p.	12.03.'09.	11.03.'10.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	0,25%	–25 b.p.	21.04.'09.	02.03.'10.	–
JPY	"Target Rate"	0,10%	–20 b.p.	19.12.'08.	26.01.'10.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5.03.'09.	04.02.'10.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16.12.'08.	27.01.'10.	–

- Predsednik SAD Barak Obama predstavio je novi predlog zakona kojim bi se ograničili rizici koje mogu da preuzimaju banke, kao i veličina finansijskih institucija. Predlog zakona inspirisao je bivši predsednik FED-a, Pol Voker i nosi naziv „Vokerovo pravilo“. To „pravilo“ predviđa da banka ne može da poseduje, sponzorise ili investira u „hedge“ ili „private equity“ fondove, niti da trguje za sopstveni račun. Iako rizični, to su do sada bili najprofitabilniji poslovi koje su banke obavljale, pa je plan izazvao zabrinutost na Volstritu i doveo do velikog pada vrednosti vodećih berzanskih indeksa.
- Pojedini tržišni analitičari smatraju da bi grčku dužničku krizu na kraju mogla da reši Nemačka. Smatra se da Nemačka neće dozvoliti da jedna od većih država EU bankrotira, jer bi to moglo za Evropu imati iste posledice koje je bankrotstvo banke „Lehman Brothers“ imalo za SAD. Uzimajući u obzir veličinu i snagu nemačke privrede, garantovanje grčkog duga od strane Nemačke ne bi povećalo troškove pozajmljivanja za Nemačku toliko da izazove političke probleme kancelarki Angeli Merkel. S druge strane, ECB ove godine očekuje u evrozoni umeren privredni rast i predsednik Triše je pozvao vlade zemalja evrozone da smanje svoje deficite.
- Svetska banka je objavila izveštaj o globalnim ekonomskim predviđanjima, koji je pozitivniji za 2010. godinu od prethodnog izveštaja, objavljenog na leto 2009. Ipak, ukazuje se na mogućnost ponovnog smanjenja privrednog rasta u 2011. godini. Prema analizama Svetske banke, ako privatni sektor nastavi da štedi, privatna tražnja neće biti dovoljna da nadomesti prestanak donošenja fiskalnih stimulativnih paketa, što može dovesti do ponovnog usporavanja privrednog rasta u 2011. godini.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

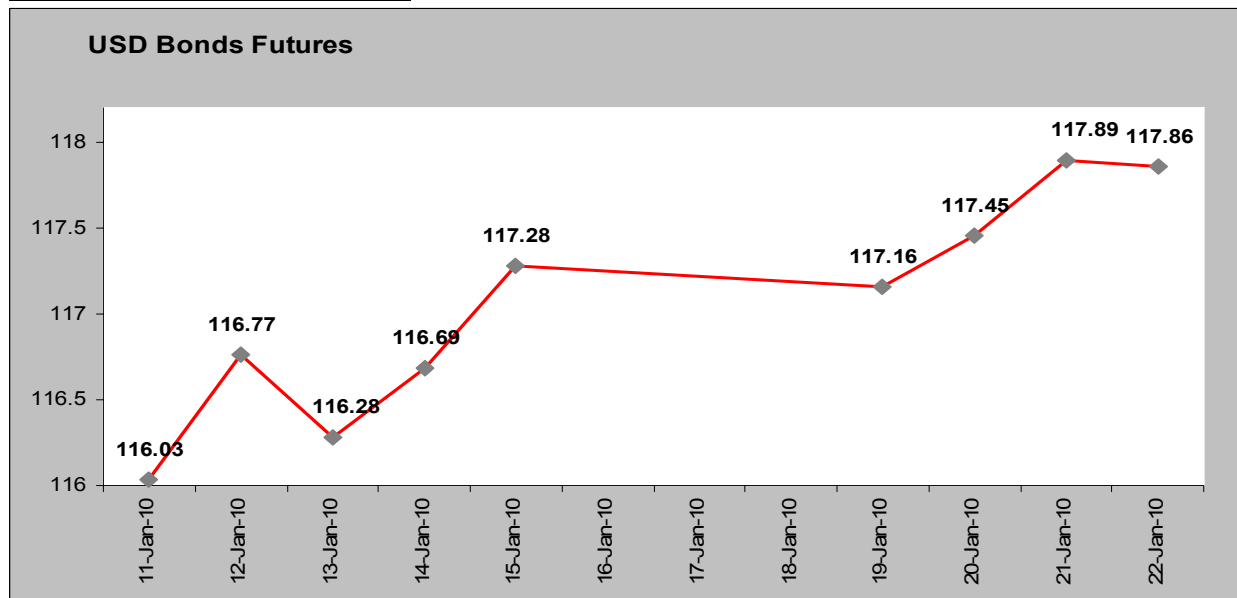


Izvor podataka: "Bloomberg" informacijski sistem.

- Kurs EUR/USD zabeležio je u ponedjeljak prve nedelje izveštajnog perioda najveći dnevni rast od novembra prošle godine. Glavni razlog za to bile su spekulacije da bi FED mogao da odluči da nastavi da koristi stimulatívne mere zbog loših podataka s tržišta rada. U utorak je objavljena vest o najvećem rastu trgovinskog deficita SAD, ali je ta vest neznatno uticala na kurs, jer je jedan od glavnih razloga povećanja tog deficita bio rast potrošnje, koji, pored toga što utiče na rast uvoza, utiče i na jačanje privrede. Kurs se nije znatnije promenio u sredu, da bi u četvrtak, nakon izjave predsednika ECB-a da se prognoze za evrozonu ne mogu davati sa sigurnošću, osetno pao. Izjava nemačke kancelarke da će se visok grčki deficit veoma nepovoljno odraziti na evro dodatno je uticala na pad vrednosti zajedničke valute evrozone. Trend pada vrednosti evra, izazvan zabrinutošću investitora zbog situacije u kojoj se nalazi Grčka, nastavljen je i u petak.
- Kurs EUR/USD nije zabeležio znatnije oscilacije u ponedjeljak druge nedelje izveštajnog perioda, da bi u utorak, nakon što je istraživanje nemačkog ZEW instituta ukazalo na neočekivani pad ekonomskog poverenja među investitorima i analitičarima, kurs pao za oko 0,9%. Nastavak dramatične situacije u grčkim javnim finansijama uticao je na pad kursa i u sredu. Kurs je znatno oscilirao u toku četvrtka („Roller Coaster Session“), ali je dan završio na približnom istom nivou. Izjava predsednika SAD da je Kongresu predao predlog zabrane bankama da imaju direktan udeo u vlasništvu „hedge“ i „private equity“ fondovima uticala je na nagli pad kursa, ali se on oporavio kasnije u toku dana. Kurs je znatno porastao u petak, nakon višednevnog pada.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“..

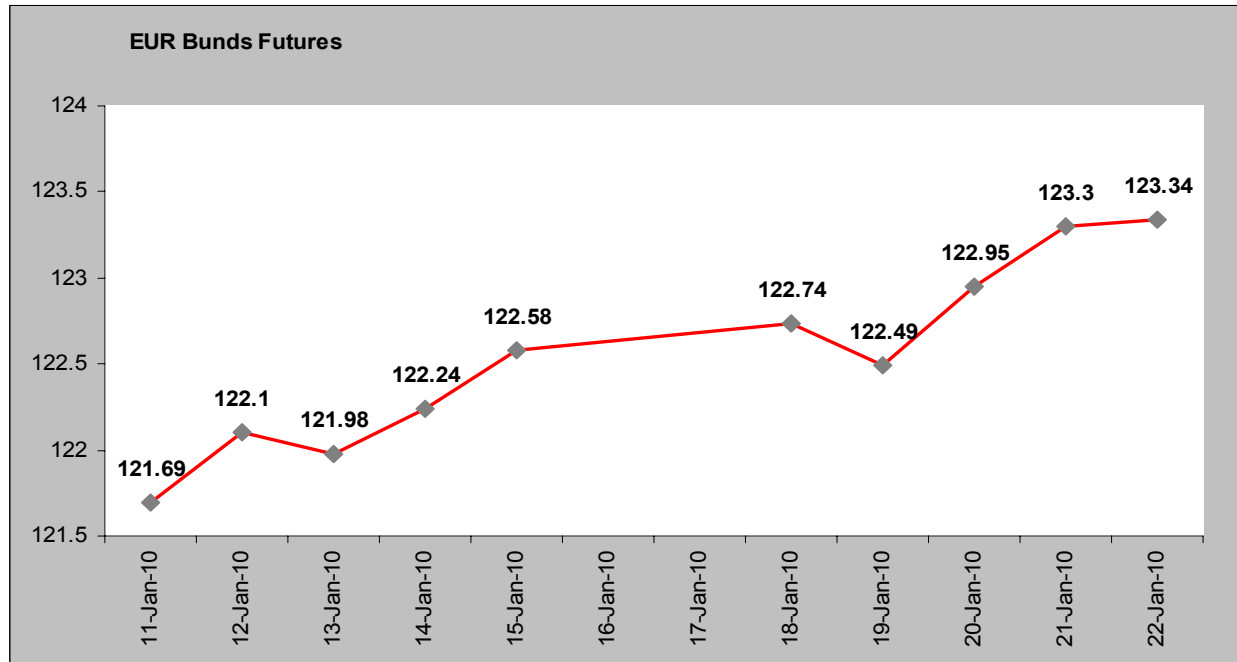
- Prinosi na kratkoročne državne obveznice SAD zabeležili su blag pad početkom prve nedelje izveštajnog perioda, posle nagoveštaja sa tržišta da bi FED mogao zadržati referentnu kamatnu stopu na niskom nivou. To je bio razlog da se razlika u prinosima između dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica poveća na rekordnih 287 bazičnih poena. Nakon što su razočaravajući izveštaji o zaradama kompanija doveli do pada cena fjučersa na berzanske indekse, tržišni učesnici su povećali interesovanje za državne hartije, pa je rast cene ovih instrumenata nastavljen. Sredinom prve nedelje izveštajnog perioda cene državnih hartija su pale, jer su trgovci ostvarivali profit iz prethodnog rasta i pripremali se za predstojeće aukcije. Prema istraživanju agencije „Blumberg“, tržišni učesnici očekuju rast prinosa na američke državne obveznice u narednih šest meseci. Međutim, cene su nastavile s rastom tokom ovog perioda, ovaj put kao posledica podataka o padu maloprodaje i rastu nezaposlenosti u SAD. Pad prinosa na dvogodišnje hartije, koje su najosetljivije na promenu monetarne politike, bio je najizraženiji. Zabrinutost izazvana budžetskim problemima Grčke dodatno je uticala na beg investitora u američke hartije, koje se smatraju nerizičnim. Početak druge nedelje izveštajnog perioda obeležio je pad cena, prevashodno izazvan vestima sa evropskog tržišta (poput neočekivanog rasta inflatornog pritiska u Britaniji). Međutim, trend rasta cena je nastavljen, između ostalog, i zbog promene odnosa snaga u američkom Kongresu i prisutnog „flight to quality“ efekta. Na rast, koji je trajao do kraja izveštajnog perioda, uticale su i najave daljih ograničenja u bankarskom sektoru od strane predsedničke administracije SAD.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Prodaja na malo u SAD (Advanced Retail Sales 14.01.2010)	Dec.	0,5%	-0,3%	1,3%
Broj nezaposlenih koji prvi put podnose molbu za socijalnu pomoć (Initial Jobless Claims 21.01.2010)	16. jan.	440 k	482 k	444 k

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



„Bond Futures“ – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Cene evropskih državnih obveznica rastle su tokom prve nedelje izveštajnog perioda. U periodu od 11. do 15. januara, najviše su pali prinosi na šestogodišnje državne obveznice, dok su porasli jedino prinosi na trogodišnje i četvorogodišnje državne obveznice. Pored aukcija državnih obveznica održanih u Holandiji, Nemačkoj i Italiji, na kojima je tražnja bila značajna, na trend rasta cene presudno je uticala i situacija u kojoj se nalazi Grčka, a o kojoj je u toku prve nedelje izveštajnog perioda bilo dosta reči. Trend rasta ostvaren je i u drugoj nedelji izveštajnog perioda, u kojoj su najveći rast zabeležile cene četvorogodišnjih državnih obveznica. Prinosi na desetogodišnje državne obveznice su u ponedeljak, 18. januara, dostigle četvonedeljni minimum, zbog zabrinutosti tržišnih učesnika da svetska privreda neće dostići zadovoljavajući nivo oporavka u prognozirano vreme. Iako je nemački ZEW institut u utorak objavio neočekivani pad ekonomskog poverenja u Nemačkoj, indeks potrošačkih cena u Velikoj Britaniji je porastao dvostruko više od tržišnih očekivanja, što je uticalo na rast rizika od inflacije, pa samim tim i na pad cena, ne samo evropskih, već i američkih državnih obveznica. Već sledećeg dana, prvi čovek centralne banke Velike Britanije Marvyn King rekao je da je objavljeni podatak kratkoročan, te da ta centralna banka drži pod kontrolom inflaciju na srednji rok i da ona neće preći 2%. Odmah nakon te izjave

nastavljen je rast cena državnih obveznica. Te nedelje održane su aukcije nemačkih, francuskih i španskih državnih obveznica, gde je visok nivo tražnje dodatno uticao na ostvareni trend rasta cena.

•

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

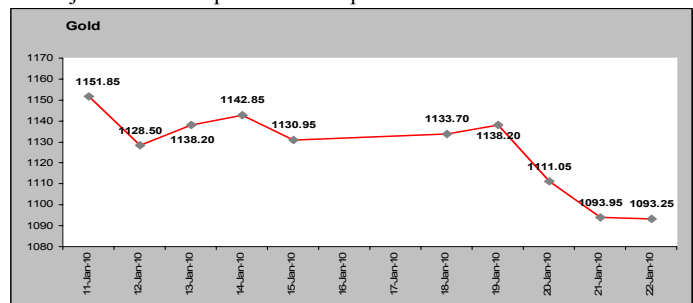
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijska proizvodnja u Francuskoj (FR: Industrial Production MoM 11.01.2010)	Nov.	0,5%	1,1%	-0,8%
ZEW indeks ekonomskog poverenja (GE: ZEW Survey - Economic Sentiment 19.01.2009)	Jan.	50,0	47,2	50,4

Izvor podataka informacijski sistem: "Bloomberg".

Zlato: 1.151,85 – 1.093,20 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	11 – 15. 01. '10.		18 – 22. 01. '10.	
Ponedeljak	1151,85	maks	1133,70	
Utorak	1128,50	min..	1138,20	maks.
Sreda	1138,20		1111,05	
Četvrtak	1142,85		1093,95	
Petak	1130,95		1093,25	min.

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



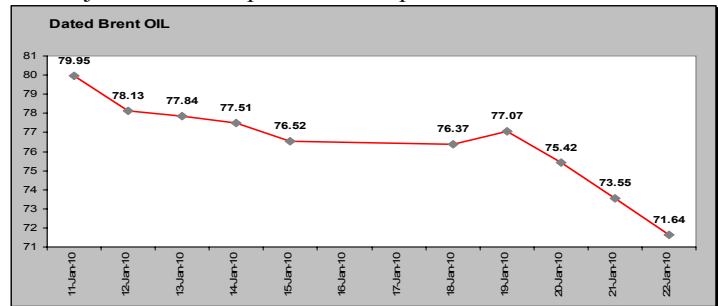
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Cena zlata je početkom izveštajnog perioda ostvarila rast od 2%, čime je dostigla petonedeljni maksimum od 1.161,5 \$/Oz, kao posledica slabljenja dolara i očekivanja investitora da će referentne stope u SAD ostati na niskom nivou. Vrednost dolara je zabeležila pad, nakon objavljivanja razočaravajućih podataka sa tržišta radne snage. Međutim, rast cena zlata je bio kratkotrajan. Cene su pale kada je Kina nagovestila da bi uskoro mogla početi s restriktivnom monetarnom politikom, čime se umanjuje privlačnost onih oblika aktive koji ne nose kamatu, poput zlata. Kineske monetarne vlasti su time poslale signal da se sada fokusiraju na inflaciju. Iako se zlato često kupuje kao oblik zaštite od inflacije, nedostatak prinosa u obliku kamate čini ga neatraktivnim u uslovima rastućih kamatnih stopa (suprotno tome, zlato je privlačno za kapital u uslovima niskih ili realno negativnih kamatnih stopa). Sredinom prve nedelje izveštajnog perioda cena ovog plemenitog metala je kratkotrajno rasla, nakon što je evro dostigao rekordni nivo u odnosu na dolar u proteklih mesec dana. Ali pošto je dolar nastavio da jača, trend pada cena zlata je nastavljen. Tokom čitavog perioda kretanja na deviznom tržištu nisu išla u prilog zlatu, jer je vrednost evra bila u padu zbog zabrinutosti za stabilnost evrozone u kontekstu problema s kojima se suočava Grčka, kao i zbog pada poverenja nemačkih investitora. To je odslikavalo i kretanje cena na tržištu CDS, gde su investitori postajali zabrinutiji za evrozonom kao celinu, a ne samo za dugovima opterećenu Grčku.
- Krajem izveštajnog perioda, cena ovog plemenitog metala dostigla je najniži nivo u ovom mesecu, kao posledica pada poverenja investitora, izazvanog najavama predsedničke administracije SAD.

Nafta: 79,95 – 71,64 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	11– 15. 01.'10.		18 – 22. 01.'10.	
Ponedjeljak	79,95	max	76,37	
Utorak	78,13		77,07	max
Sreda	77,84		75,42	
Četvrtak	77,51		73,55	
Petak	76,52	min	71,64	min

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Cena nafte je u izveštajnom periodu gotovo u kontinuitetu padala, izuzev u utorak, 19. septembra. Cene su prvog dana izveštajnog perioda pale zbog najave toplije zime, naročito u SAD. Objavljeni rast zaliha nafte u nedelji koja je prethodila prvoj nedelji izveštajnog perioda uticao je na pad cene u utorak. Na nastavak trenda pada cene dodatni uticaj je imao pad cena na tržištima akcija. U četvrtak je objavljen podatak o neočekivanom padu prodaje na malo u SAD, kao i o rastu broja nezaposlenih koji prvi put podnose molbu za socijalnu pomoć, što je uticalo na pad cena nafte četvrti dan zaredom. Jačanje američke valute uticalo je na pad cene sirove nafte u petak, 15. januara.
- Cena nafte pala je i šesti dan zaredom, zbog iznetog mišljenja investitora da će rast zaliha biti više nego dovoljan da podmiri potrebe privrede, koja, usled sporosti oporavka, ne pokazuje znake rasta tražnje. U utorak, 19. januara, prekinut je šestodnevni trend pada cene nafte. Ono što je najviše doprinelo rastu cena nafte je povratak optimizma kod investitora u pogledu oporavka privrede, koji je zasnovan na najvišem dnevnom rastu koji je indeks akcija Standard&Poor's 500 zabeležio tog dana. Međutim, već sledećeg dana nastavljen je trend pada cene, koji je trajao do samog kraja izveštajnog perioda. Jačanje dolara, kao i spekulacije koje su se pojavile na tržištu o rastu zaliha nafte u SAD, uticali su na pokretanje tog trenda. U četvrtak je objavljen neočekivano veliki rast zaliha gasa u SAD, što je dodatno uticalo na pad cene nafte. Cena je u petak pala na četvoronedeljni minimum. Pad tražnje, održavanje visokog nivoa zaliha, kao i predlog predsednika Baraka Obame koji bi trebalo da smanji sposobnost banaka da preuzimaju rizik, uticali su na pad cene.