

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 25. januara do 5. februara 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
		5. 2. 2010.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	7. 5. '09.	4. 3. '10.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	–25 b.p.	12. 3. '09.	11. 3. '10.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	0,25%	–25 b.p.	21. 4. '09.	2. 3. '10.	–
JPY	"Target Rate"	0,10%	–20 b.p.	19. 12. '08.	18. 2. '10.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5. 3. '09.	4. 3. '10.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16. 12. '08.	16. 3. '10.	–

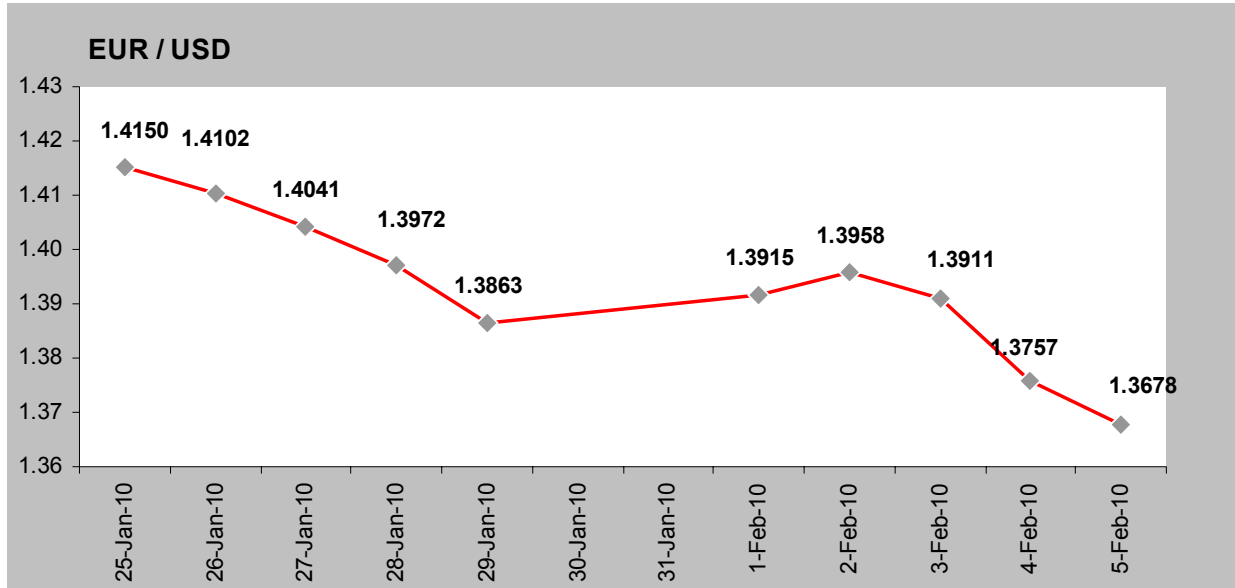
- Predsednik SAD Barak Obama je, u projekciji budžeta za fiskalnu 2011. godinu, predložio 200 milijardi dolara stimulacija, koje će uključivati poreske i kreditne podsticaje malim preduzećima. Planira se i deficit budžeta od 8,3% BDP-a za fiskalnu 2010. i čak 10,6% za fiskalnu 2011. godinu. Međutim, počev od 2012. godine administracija planira da deficit smanji do nivoa od 4% BDP-a u 2014. godini. Rejting agencija „Moody's“ je upozorila da, ako SAD ne smanje budžetski deficit ili ako privredni rast ne bude veći od sadašnjih očekivanja, sadašnji kreditni rejting „Aaa“ državnog duga SAD može biti snižen.

- Evropska centralna banka (ECB), u skladu sa očekivanjima, zadržala je referentnu kamatnu stopu na nivou od 1,00%, uz prognozu da će na istom nivou ostati do marta ove godine, nakon čega će se razmotriti mogućnost napuštanja podsticajnih mera i eventualno povećanje stope. Na konferenciji za štampu nakon sastanka Monetarnog odbora, predsednik ECB-a Žan-Klod Triše je naglasio da evrozoni treba gledati kao jednu fiskalnu celinu, ali je dodao da Grčka, Portugal i još neke zemlje treba da „vedu red u svoju kuću“. Trenutna ekonomska i finansijska kriza dovela je do dodatnog pogoršanja deficita i racija javnog duga prema BDP-u u većini zemalja evrozone, stvarajući dodatni pritisak na javne finansije. Poslednjih godina Italija je svrstavana u zemlje s nedostatkom finansijske discipline, zajedno s Grčkom, Španijom, Portugalom i Irskom. Industrijske porudžbine u Nemačkoj su u decembru zabeležile neočekivani pad od 2,3%, zbog smanjene domaće i inostrane tražnje, saopštilo je Ministarstvo privrede Nemačke. Iako je ovaj pokazatelj podložan oscilacijama, smatra se jednim od glavnih pokazatelja stanja ekonomije.

- Monetarni odbor Banke Engleske je doneo odluku da referentnu kamatnu stopu zadrži na 0,5%. Takođe, doneta je odluka o zadržavanju iznosa sredstava odobrenih za kupovinu državnih i korporativnih obveznica, finansiranih primarnom emisijom, na 200 milijardi funti (oko 14% BDP-a), kao i da će se nastaviti s praćenjem stanja i eventualnim proširenjem programa ako se ukaže potreba. Međutim, rečeno je da će se nastaviti sa

otkupom visoko kvalitetnog korporativnog duga (do 50 milijardi funti), koji će biti financiran emitovanjem kratkoročnih diskontnih hartija.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

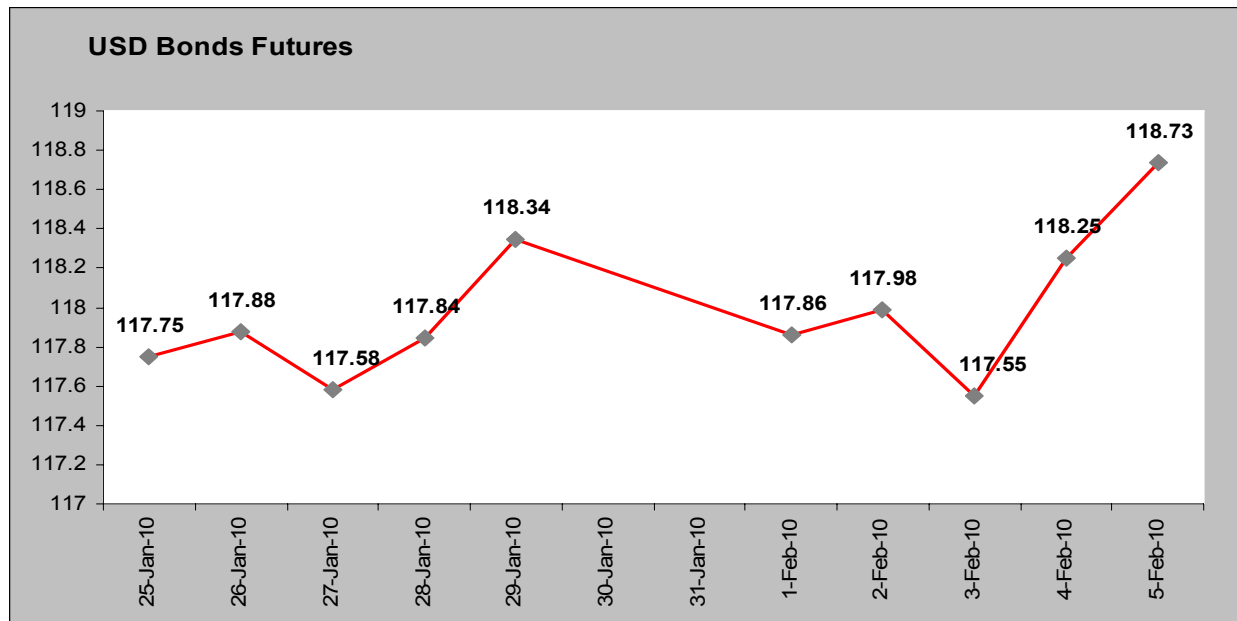


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Vrednost zajedničke valute zemalja EMU padala je tokom prve nedelje izveštajnog perioda. Pad poverenja potrošača u ponedjeljak uticao je na pad kursa. Kurs je nastavio da pada u utorak, nakon izjave visokog zvaničnika ECB-a da bi rastući deficit EMU zemalja mogao da poljulja poverenje investitora. Kurs je nastavio da pada i u sredu, posle demantija Grčke članka koji je objavio „Financial Times“ u kome je pisalo da će Kina kupiti obveznice grčke u ukupnoj vrednosti od 25 milijardi dolara. Najveći dnevni pad u toku prve nedelje kurs je zabeležio u petak, po objavljivanju rasta DBP-a u SAD većeg nego što se očekivalo.
- Pad kursa prekinut je u ponedjeljak kada je predsednik SAD Barak Obama objavio najveći fiskalni deficit te zemlje od Drugog svetskog rata, istovremeno zatraživši novi paket stimulativnih mera u vrednosti od 100 milijardi dolara. Rast kursa nastavljen je i u utorak, nakon što je u Nemačkoj objavljen podatak o rastu prodaje na malo u decembru, kao i kada je predsednik Evropske komisije Baroso objavio da EU podržava plan grčkih vlasti da se izbore s problemima javnih finansija te zemlje. Već sledećeg dana vrednost evra je pala, posle izjave profesora Nurijsa Rubinija da bi za Grčku bilo dobro da zatraži pomoć od MMF-a. Pad cena na tržištima akcija tog dana takođe je doprineo jačanju dolara. Zabrinutost zbog situacije u kojoj su se našle „periferne“ zemlje EMU uticala je na rast averzije investitora prema ulaganjima u rizičniju aktivu, što je rezultiralo nastavkom pada kursa do kraja izveštajnog perioda.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



„US Treasury Futures“ – indikacija kretanja cena desetogodišnjih američkih državnih obveznica.
Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“.

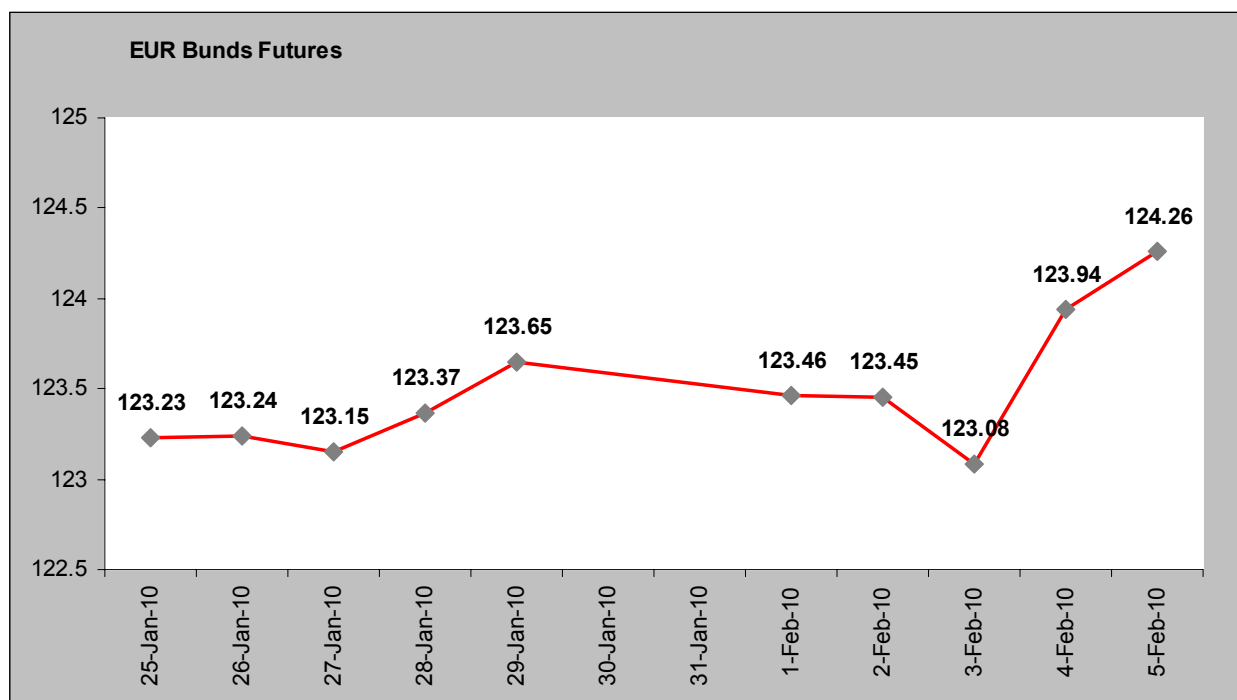
- Na početku izveštajnog perioda cene državnih obveznica SAD su, zbog oporavka tržišta akcija na Volstritu, registrovale kratkotrajni pad, čime je umanjena privlačnost obveznica kao sigurnijeg oblika aktive. Pored toga, tržišni učesnici su bili ohrabreni ponovnim izborom Bena Bernankeja na mesto predsednika FED-a. Nakon toga, usledio je rast cena, kao posledica zabrinutosti povodom fiskalnih problema Grčke, što je prouzrokovalo „beg“ u obveznice („safe haven“ efekat). Sredinom prve nedelje cene su naglo pale, jer su se tržišni učesnici pripremali za novu emisiju sedmogodišnjih obveznica (ukupne vrednosti 32 milijardi dolara), kao i usled sumnji da bi FED mogao referentnu stopu povećati ranije nego što se očekuje. Međutim, pad je bio kratkotrajan, jer je zabrinutost zbog problema Grčke uticala na rast interesovanja za američkim državnim hartijama kraćeg roka dospeća. Potom je, početkom druge nedelje izveštajnog perioda, došlo do pada cena obveznica kao posledica projektovanog deficita SAD od rekordnih 1,6 hiljada milijardi dolara, kao i zbog rasta indeksa „Supply Management instituta“, većeg od očekivanog. Kraj perioda obeležio je rast cena državnih hartija, između ostalog i zbog obavljanja podataka o nezaposlenosti, manjeg rasta produktivnosti i pada cena akcija širom sveta. Rast je bio posebno izražen kod državnih hartija kraćeg roka dospeća, naročito nakon što su objavljeni podaci o neočekivanom gubitku radnih mesta u januaru i o padu stope nezaposlenosti.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Tromesrčni rast BDP-a SAD (GDP QoQ - Annualized 29. 1. 2010)	4. trom.	4,8%	5,7%	2,2%
Indeks proizvodnih aktivnosti u SAD (ISM Manufacturing 1. 2. 2010)	Jan.	55,5	58,4	55,9
Promena broja zaposlenih u neagrarnom sektoru (Change in Nonfarm Payrolls 5. 2. 2010)	Jan.	15 k	–20 k	–85 k
Stopa nezaposlenosti (Unemployment Rate 5. 2. 2010)	Jan.	10,0%	9,7%	10,0%

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

- Sve nemačke državne „benčmark“ obveznice zabeležile su pad prinosa u toku prve nedelje izveštajnog perioda, izuzev jednogodišnje, čiji je prinos porastao za 2,2 bazična poena. Najveći pad prinosa, u periodu od 25. do 29. januara, imale su tridesetogodišnje obveznice (8,5 bazičnih poena). Na pad prinosa, odnosno na rast cena nemačkih državnih obveznica, najviše je u toku nedelje uticao probleme s kojima se suočavaju javne finansije „perifernih“ zemalja evrozone (pre svih Grčke i Portugala). Iako je u ponedeljak tražnja na aukciji osam milijardi petogodišnjih grčkih državnih obveznica premašila ponudu čak tri puta, usled čega se spread između petogodišnjih grčkih i nemačkih državnih obveznica smanjio na „samo“ 357 bazičnih poena, investitorima nije uliveno dovoljno poverenja, pa su oni gotovo čitave nedelje svoja sredstva preusmeravali u sigurnije obveznice nemačke vlade. Izjava člana saveta ECB-a Aksela Vebera da bi ta centralna banka mogla da preduzme dalje korake u ukidanju

stimulativnih mera uvedenih radi sprečavanja posledica krize trenutno je prekinula trend pada prinosa. Ali rast cena je ipak nastavljen, zbog preusmeravanja sredstava investitora u sigurnije državne obveznice. Cene nemačkih državnih obveznica su četvrtak, 28. januar, započele na znatno nižem nivou usled iščekivanja tržišnih učesnika da će tog dana biti objavljen rast ekonomskog poverenja u evrozoni. Međutim, u toku tog dana su spredovi između prinosa na državne hartije znatno porasli (razlika u prinosu na desetogodišnju državnu obveznicu grčke i nemačke porasla je u toku samo jednog dana za čak 40 bazičnih poena). Pokušaji grčkog premijera da na Svetskom ekonomskom forumu u Davosu ubedi širu javnost u sposobnost Grčke da samostalno ispuni obaveze prema kreditorima nisu urodili plodom, pa su obveznice nemačke vlade nastavile da poskupljuju. Da bi izbegla pad interesovanja investitora za njihove državne obveznice, kao u slučaju Grčke, španska ministarka finansija Elena Salgado je u petak objavila plan da do 2013. godine smanji budžetski deficit za dve trećine.

- I pored pozitivnih ekonomskih indikatora objavljenih u zemljama evrozone, cene nemačkih državnih obveznica su registrovale pad, dok su prinosi na desetogodišnje nemačke državne obveznice registrovale šestonedeljni minimum. Razlog za rast cena bio je taj što su zemlje evrozone najavile gotovo dvostruko manji obim emisije novih obveznica nego što treba da isplate na ime glavnice i kamate. Tačnije, kreditorima bi bilo isplaćeno 46 milijardi evra, dok je ukupna vrednost emisija trebalo da iznosi 24 milijarde evra. U utorak nije bilo znatnijih kolebanja, da bi u sredu cene obveznica zabeležile pad. Naime, Evropska komisija je zvanično podržala plan Grčke vlade o smanjenju budžetskog deficita, kao i niz drugih mera kojima će ta zemlja umanjiti finansijske probleme u kojima se trenutno nalazi. Takav stav Evropske komisije ulio je određenu dozu poverenja investitorima, što ih je navelo da svoje investicije preusmere u nešto rizičniju aktivu. U četvrtak je zabeležen najveći dnevni pad indeksa akcija u toku ove godine, što je bila posledica rasta broja nezaposlenih koji prvi put konkurišu za socijalnu pomoć u SAD, kao i rasta zabrinutosti investitora zbog problema u kojima se nalaze „periferne“ zemlje EU, što je uticalo na rast cena državnih obveznica. Prinosi na dvogodišnje nemačke državne obveznice zabeležile su istorijski minimum u petak. Neočekivano visok pad industrijske proizvodnje u najrazvijenijoj evropskoj zemlji u decembru uticao je na porast sumnje investitora u oporavak privrede, što je, u kombinaciji s rastućim problemima u kojima se nalaze „periferne“ zemlje EU, dovelo do rasta cena nemačkih državnih obveznica.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

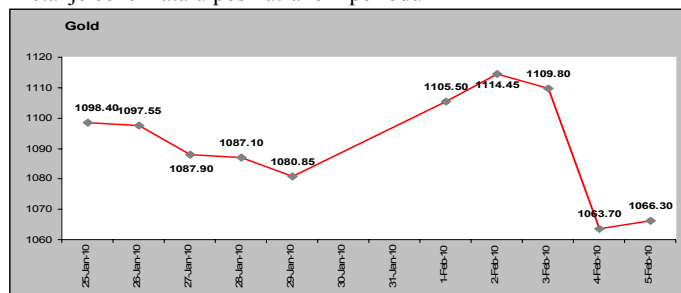
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvodnih aktivnosti u evrozoni (EC: PMI Manufacturing 1. 2. 2010)	Jan.	52,0	52,4	52,0
Fabričke narudžbine u Nemačkoj (GE: Factory Orders MoM 4. 2. 2010)	Dec.	0,2%	−2,3%	2,8%
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj (GE: Industrial Production MoM 4. 2. 2010)	Dec.	0,6%	−2,6%	0,7%

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.063,70–1.114,45 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	25 – 29. 1. '10.		1 – 5. 2. '10.	
ponedeljak	1098,40	maks	1105,50	
utorak	1097,55		1114,45	maks
sreda	1087,90		1109,80	
četvrtak	1087,10		1063,70	min
petak	1080,85	min	1066,30	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



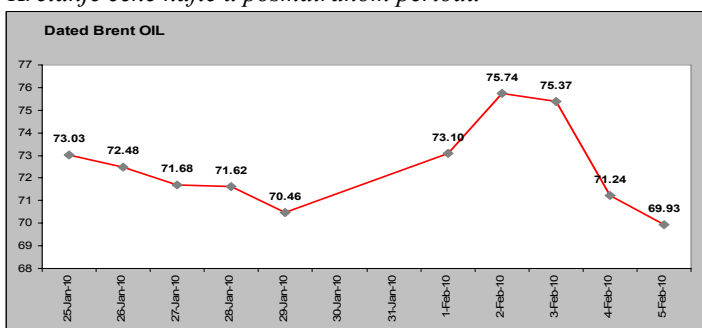
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Prema istraživanju agencije Rojters, niske kamatne stope na globalnom nivou i strah od inflacije mogli bi uticati na rast cene zlata u 2010. godini – prognozirana cena dostiže 1.150,50 \$/Oz, što bi bila deseta uzastopna godina rasta cene ovog plemenitog metala. Drugi faktor koji bi mogao uticati na cenu je i državna regulacija, pošto bi rastuće restriktivne mere nametnute američkim bankama mogle dovesti do preliivanja likvidnih sredstava u berzansku robu, u okviru nje i u zlato. S druge strane, čitava prva nedelja izveštajnog perioda bila je obeležena padom cene zlata, pre svega kao posledica jačanja dolara, usled straha investitora od dužničke krize manjih privreda evrozone (Portugala, Italije, Grčke i Španije). Nakon što su objavljeni podaci o američkom BDP-u, koji su bili bolji od očekivanih, došlo je do rasta cena, jer su investitori pokazali veće interesovanje za tržište akcija i berzanske robe. Početak druge nedelje izveštajnog perioda obeležio je rast cene zlata, opet zbog kretanja na deviznom tržištu. Sredinom te nedelje zlato je dostiglo dvonedeljni maksimum, da bi krajem istog perioda došlo do velikog pada cene, izazvanog padom cena akcija i berzanske robe i slabljenjem evra, što je rezultiralo prodajom zlata od strane investitora.

Nafta: 69,93–75,74 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	25 – 29. 1. '10.		1 – 5. 2. '10.	
ponedeljak	73,03	max	73,10	
utorak	72,48		75,74	max
sreda	71,68		75,37	
četvrtak	71,62		71,24	
petak	70,46	min	69,93	min

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Cena sirove nafte nije bila naročito nestabilna tokom prva dva dana prve nedelje izveštajnog perioda, da bi u sredu, nakon što je objavljen podatak o rastu zaliha u SAD, cena pala za gotovo 1,5%. Četvrtak je nafta završila na sličnom nivou na kome je dan i počla, da bi u petak, i pored iznenađujućeg rasta tromesečnog BDP-a SAD, cena ponovo zabeležila pad. Drugu nedelju izveštajnog perioda obeležila je znatnija nestabilnost kretanja cene nafte. Slabljenje dolara u ponedeljak, kao i rast cena na

tržištima akcija, uticali su na rast cene nafte. Neočekivano visok rast indeksa proizvodnih aktivnosti, pre svega u SAD, ali i u nekim od najrazvijenijih zemalja EU, objavljen u ponedeljak, uticao je da cena nafte ostvari rast i drugi dan uzastopno. U sredu je cena neznatno pala, da bi u četvrtak čitav rast cene bio anuliran, nakon što je u SAD objavljen neočekivani rast broja nezaposlenih koji prvi put konkurišu za socijalnu pomoć. Na priličan dnevni pad cene nafte uticala je i eskalacija zabrinutosti investitora povodom problema u kojima se nalaze javne finansije Grčke, Portugala i Španije. Tog dana je takođe ponovo objavljen rast zaliha nafte u SAD. Pad industrijske proizvodnje u Nemačkoj u decembru, objavljen u petak, imao je za posledicu ponovni nagli pad cene nafte.