

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 23. avgusta do 3. septembra 2010.

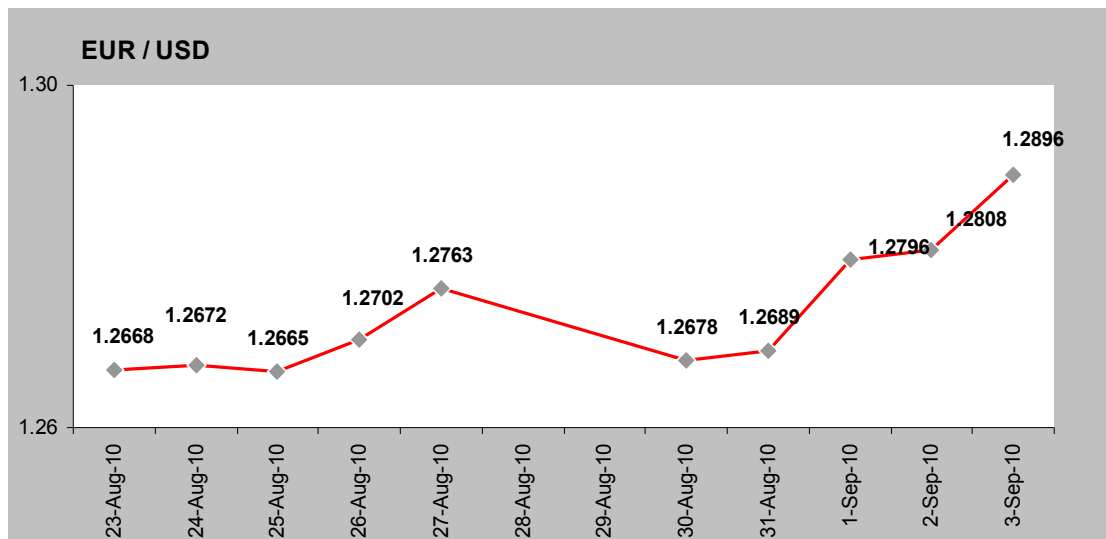
Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan 3. septembra	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	7.5.'09.	7.10.'10.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	–25 b.p.	12.3.'09.	16.9.'10.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	0,50%	25 b.p.	1.6.'09.	8.9.'10.	–
JPY	"Target Rate"	0,10%	–20 b.p.	19.12.'08.	7.9.'10.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5.3.'09.	9.9.'10.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16.12.'08.	21.9.'10.	–

- Zvaničnici FED-a ukazuju da se verovatnoća u povratak recesije povećala u poslednjih pola godine, iako ne očekuju da će se to zaista i dogoditi. Smatraju takođe da je u ovom trenutku izrazito ekstenzivna monetarna politika odgovarajuća. Podaci o prodaji na tržištu nekretnina pokazuju oštar pad u julu od 27,2%, dostigavši time najniži nivo od maja 1995. godine. Istovremeno, i narudžbine trajnih dobara su opale, i to najviše za poslednju godinu i po dana. To ukazuje da privreda SAD znatno usporava oporavak. S druge strane, došlo je do pada zahteva za pomoć nezaposlenima u SAD, ali je broj nezaposlenih i dalje isuviše visok da bi ukazao na poboljšanje (pad na nedeljnom nivou iznosio je 31.000, na ukupno 473.000). Rast američkog BDP-a je u drugom tromesečju bio niži nego što se prvobitno očekivalo, što je čelnike FED-a navelo da najave dodatne podsticaje privredi. Inače, slabiji rast je prevashodno posledica najvećeg rasta uvoza za poslednjih 26 godina. Istovremeno, potrošnja stanovništva je ostvarila najveći rast u poslednja četiri meseca (julskih 0,4%), a rast je ostvarilo i poverenje potrošača (indeks Conference Board Consumer Confidence je u avgustu iznosio 53,5), kao i proizvodni sektor (indeks ISM je iznosio 56,5 u odnosu na julskih 55,5).

- Pokazatelj rasta sektora usluga u Nemačkoj (indeks PMI) ostvario je u avgustu najveći rast u poslednje tri godine (iznosio je 58,5 u odnosu na julskih 56,5). S druge strane, sličan pokazatelj stanja u zoni evra zabeležio je pad u istom mesecu na 56,1, što ukazuje da se tempo oporavka usporava, mada su industrijske narudžbine u zoni evra porasle 2,5% na mesečnom nivou. Nemački izvoz i potrošnja stanovništva u drugom tromesečju su ostvarili rekordan rast, a nemački BDP je ostvario rast od 2,2% tromesečno, najviše od ujedinjenja ove zemlje. Očekuje se da će se oporavak najveće evropske privrede nastaviti i u drugoj polovini godine, mada sporijim tempom, pošto inostrana tražnja postepeno opada. Pokazatelj poslovnog poverenja Ifo instituta time je dostigao najveći nivo za poslednje tri godine (106,7 u avgustu), a i podatak o poverenju potrošača je takođe zabeležio rast. ECB je krajem ovog izveštajnog perioda zadržala referentnu kamatnu stopu na istom nivou, ali je produžila mere za održanje likvidnosti kako bi podržala još ranjiv bankarski sektor zone evra.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

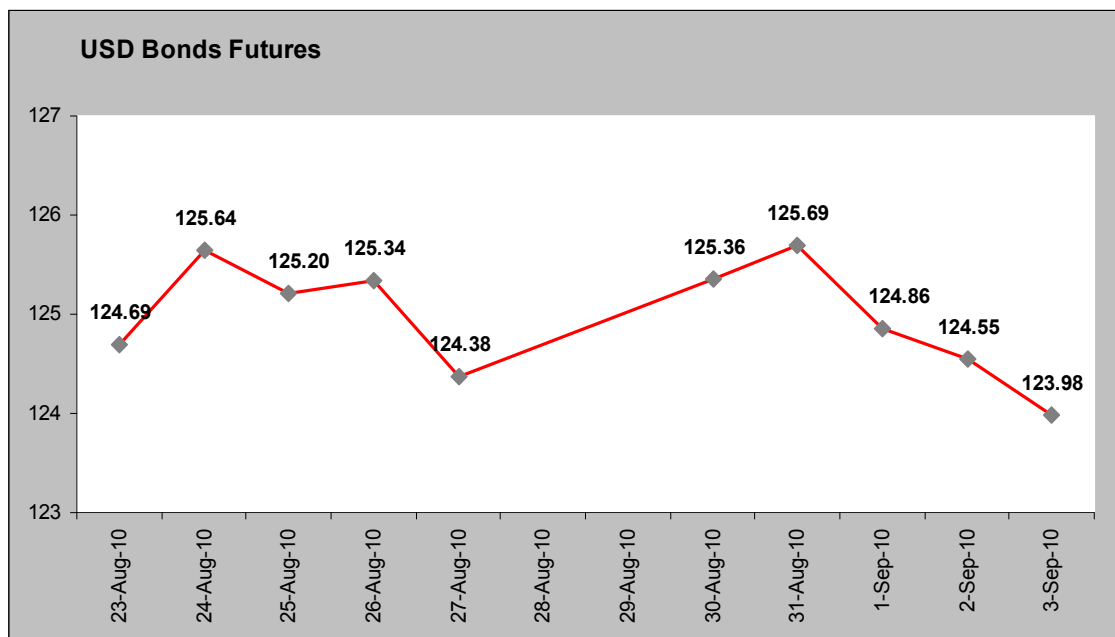


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Kurs EUR/USD pao je prvog dana izveštajnog perioda usled zabrinutosti investitora koju je izazvao rast rizika ulaganja u grčke državne obveznice. Pad cena na tržištima akcija u utorak uticao je na slabljenje vrednosti evra u odnosu na dolar, ali do prekida trenda pada kursa došlo je nakon što je objavljena manja prodaja postojećih stambenih jedinica u SAD od očekivane. Krajem dana rejting agencija S&P snizila je kreditni rejting Irske za jedan stepen, što je povratilo zabrinutost kod tržišnih učesnika u vezi sa stanjem ekonomija perifernih zemalja zone evra. Iako je u sredu objavljen veći rast poslovnog poverenja u Nemačkoj, kratkotrajni rast kursa nije održan jer je razlika između prinosa na nemačke i irske državne obveznice dostigla najveću vrednost od maja ove godine. Veći rast poverenja potrošača u Nemačkoj od očekivanog doprineo je rastu kursa EUR/USD u četvrtak. Neznatno viša vrednost od očekivane BDP-a SAD uticala je na nastavak trenda rasta kursa poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda.
- Kurs EUR/USD pao je u ponedeljak, nakon izjava zvaničnika BoJ koje su bile pesimistički obojene u pogledu oporavka svetske (naročito američke) privrede. Indeksi koji prikazuju kretanje cena na američkom tržištu nekretnina zabeležili su blag rast u odnosu na očekivane vrednosti, što je podstaklo spremnost za preuzimanjem rizika i zaustavilo pad kursa u utorak. Neočekivani rast proizvodnje u Kini, kao i rast australijskog BDP-a, bili su uzroci naglog rasta kursa u sredu. Kurs je rastao i poslednja dva dana izveštajnog perioda, jer su zvaničnici ECB-a povećali prognozu ekonomskog rasta u 2010. i 2011. godini. Tih dana je na rast kursa uticao i rast cena na tržištima akcija, kao i činjenica da je već objavljenom rastu BDP-a evrozone znatno doprinela lična potrošnja.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“.

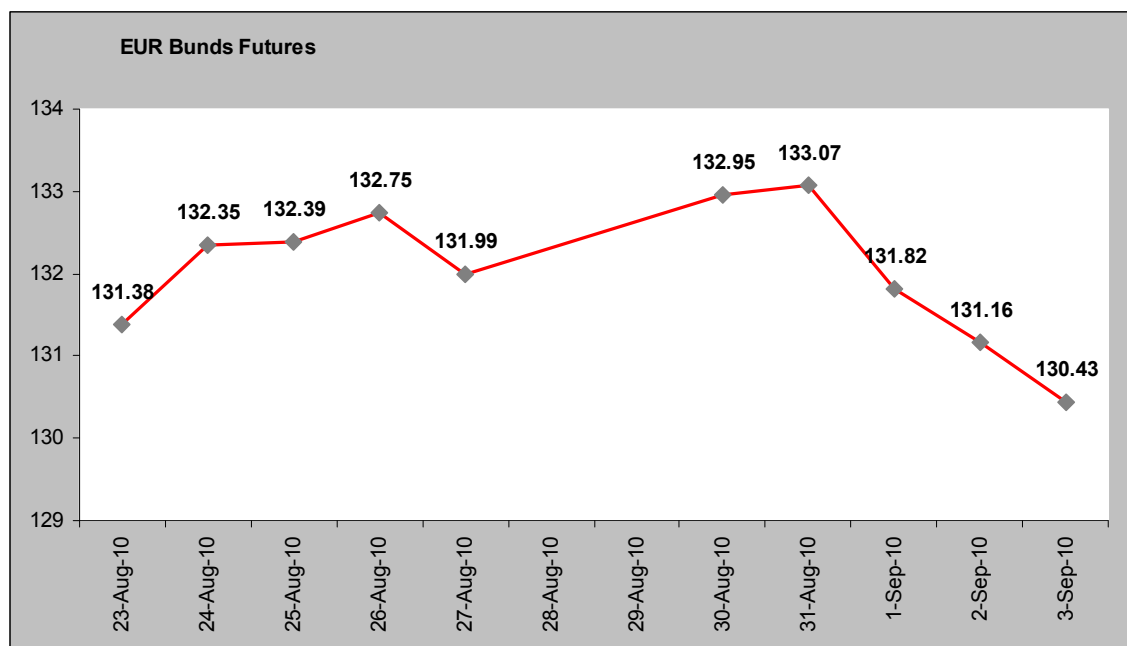
- Iako je početak izveštajnog perioda obeležio rast cena i dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD (posledica obeshrabrujućih izveštaja sa tržišta nekretnina), sredinom prve nedelje došlo je do njihovog pada, čime su prinosi ostvarili rast s prethodno dostignutog 17-mesečnog minimuma. Tržišni učesnici su na taj način ostvarivali profit, pripremajući se za nove emisije u vrednosti od 109 milijardi dolara. Na taj pad dodatno su uticali i podaci o padu broja zahteva za socijalnu pomoć. Trend pada cena kratkotrajno je bio prekinut nakon objavljivanja podataka o padu narudžbina trajnih dobara, što je bio samo jedan u nizu pokazatelja usporavanja privrednog oporavka. Istovremeno, pozitivni podaci sa tržišta rada su donekle ohrabрили tržišne učesnike i uticali na nastavak trenda pada cene. Međutim, početak druge nedelje obeležio je skok cena državnih hartija, nakon što je Banka Japana ukazala na neizvesnost oko privrednog oporavka SAD, kao i nakon lošijih prognoza pojedinih investicionih banaka u pogledu daljeg oporavka. Krajem izveštajnog perioda cene obveznica su blago opale, kada su objavljeni brojni pozitivni pokazatelji (rast potrošačkog poverenja, rast ISM indeksa, rast potrošnje stanovništva, drugi uzastopni pad nedeljnog pokazatelja nezaposlenosti).
- Protekli mesec obeležio je i pad prinosa na dugoročnijim segmentima krive prinosa (tzv. *flattening*), jer su investitori ulagali u dugoročnije obveznice, pošto smatraju da oporavak gubi na tempu. To opet znači da ne postoji izražen strah od inflacije u budućnosti, pa dugoročnije državne hartije predstavljaju dobru investiciju, a pogoršanje privrednog stanja ograničava alternativne mogućnosti za investiranje.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Porudžbine trajnih dobara (Durable Goods Orders 25.08.2010)	Jul	3,0%	0,3%	-1,0%
Indeks proizvodnih aktivnosti (ISM Manufacturing 19.08.2010)	Avg.	52,8	56,3	55,5

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Prinosi na nemačke državne „benčmark“ obveznice rasli su duž čitave krive prinosa. Najveći rast (10,9 b.p.) ostvarile su obveznice dospeća četiri godine, dok su najmanje porasli prinosi na šestomesečne državne obveznice (0,9 b.p.). Tokom prve nedelje izveštajnog perioda bio je primetan rast tražnje za niskorizičnim investicijama. Smanjenje kreditnog rejtinga Irske (rejting agencija S&P) samo je pojačalo sumnju investitora u oporavak privreda perifernih zemalja EMU. Na rast tražnje za evropskim državnim obveznicama uticaj su imali i ekonomski indikatori objavljeni u SAD koji su prikazali neočekivan pad trajnih narudžbina, kao i broj prodanih novih stambenih jedinica. U toku druge nedelje izveštajnog perioda prinosi na desetogodišnje državne obveznice dostigli su istorijski minimum, padajući u pojedinim

trenucima ispod 2,1%. Zanimljivo je i da su prinosi na dugoročne obveznice nemačke vlade zabeležili najveći kumulativni pad na mesečnom nivou još od kraja 2008. godine, tj. od samog početka ekonomske krize. U poslednja tri dana izveštajnog perioda cene su beležile pad. Skup pozitivnih ekonomskih signala (rast proizvodnje u Kini, rast izvoza u evrozoni, kao i podaci sa američkog tržišta rada) najviše je doprineo takvom trendu.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

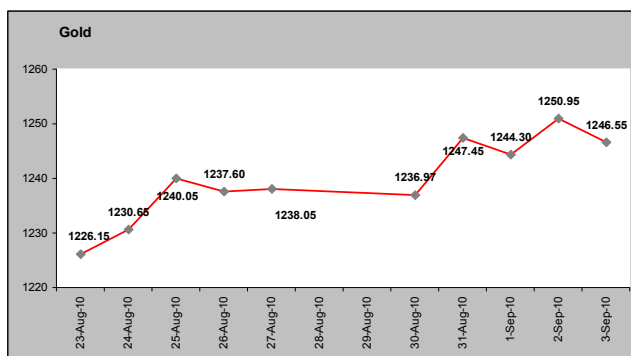
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Nemački Izvoz (GE: Exports 24.08. 2010)	II kvrt.	7,9%	8,2%	2,6%
Stopa nezaposlenosti u Nemačkoj (GE: Unemployment Rate 31. 08. 2010)	Avg.	7,6%	7,6%	7,6%

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.226,15 – 1.250,95 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) U periodu:			
	23.8 – 27.8.'10.		30.8 – 3. 9.'10.	
Ponedjeljak	1226,15	Min.	1236,97	Min.
Utorak	1230,65		1247,45	
Sreda	1240,05	Maks.	1244,30	
Četvrtak	1237,60		1250,95	Maks.
Petak	1238,10		1246,75	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



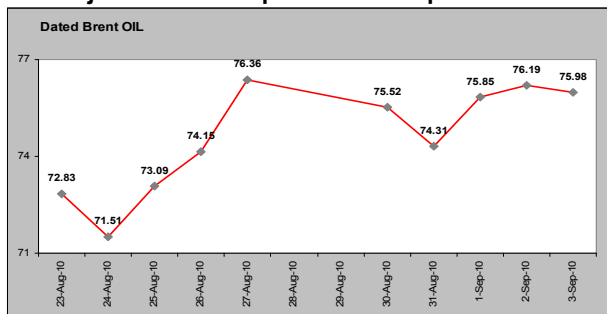
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Nakon pada cene zlata početkom izveštajnog perioda (zbog i dalje prisutne nesigurnosti u pogledu oporavka svetske privrede) nastupio je period njenog izraženog oporavka, podstičući ulaganje u ovaj plemeniti metal kao sigurniji oblik ulaganja i očuvanja vrednosti. To predstavlja nastavak trenda koji karakteriše istovremeni pad cena na rizičnijim tržištima, poput akcija i berzanske robe. Krajem prve nedelje cena zlata se kretala oko tog nivoa, budući da su podaci o nezaposlenosti u SAD podstakli rast vrednosti dolara i ostalih rizičnijih oblika aktive. Pozitivan podatak o nezaposlenosti uticao je na rast akcija i pad cene zlata i obveznica, ali je taj efekat bio kratkotrajan jer je od sredine druge nedelje izveštajnog perioda cena ovog plemenitog metala snažno porasla. Tome su doprineli obeshrabrujući podaci o rastu privrede SAD, a naknadno je probijena i psihološka granica od 1.250 \$/Oz, dostignuta u junu, čemu je doprineo i pad vrednosti dolara u odnosu na korpu drugih valuta. Trend rasta je zadržan do kraja izveštajnog perioda, pošto su investitori zadržali oprez u pogledu oporavka američke privrede i istovremeno ETF fondovi povećali svoja ulaganja u ovaj plemeniti metal.

Nafta: 71,51 – 76,36 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$/Barrel–Brent) u periodu:			
	23.8–27.8.'10.		30.8–3. 9.'10.	
Ponedjeljak	72,83		75,52	
Utorak	71,51	Min.	74,31	Min.
Sreda	73,09		75,85	
Četvrtak	74,15		76,19	Maks.
Petak	76,36	Maks.	75,98	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Jačanje američkog dolara u odnosu na većinu svetskih valuta imalo je za rezultat pad cene nafte prvog dana izveštajnog perioda. Cena nafte nastavila je da pada i sledećeg dana, jer je objavljivanje manje prodaje postojećih stambenih jedinica od očekivane u julu izazvalo sumnju kod tržišnih učesnika u oporavak američke, ali i svetske privrede. Trend rasta cene sirove nafte otpočeo je u sredu i trajao je do kraja nedelje. Pozitivni podaci sa tržišta rada, uz neočekivano visok rast američkog BDP-a, uticali su na rast optimizma kod investitora, a time i na rast cene nafte.
- Cena nafte padala je tokom prva dva dana druge nedelje izveštajnog perioda. Jačanje dolara, pad cena na tržištima akcija, kao i rast zaliha sirove nafte, bili su uzrok tog pada. Neočekivano visok rast proizvodnje u Kini ulio je nadu u oporavak svetske privrede, što je dovelo do prekida trenda pada cene nafte u sredu, 1. septembra. Rast cena na tržištima akcija, kao i izveštaji o požaru na naftnoj platformi u Meksičkom zalivu, uticali su na nastavak rasta cene i u četvrtak. Poslednjeg dana cena nafte je neznatno pala, završivši izveštajni period na nivou od 75,98 dolara za barel.