

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu od 6. do 17. septembra 2010. godine

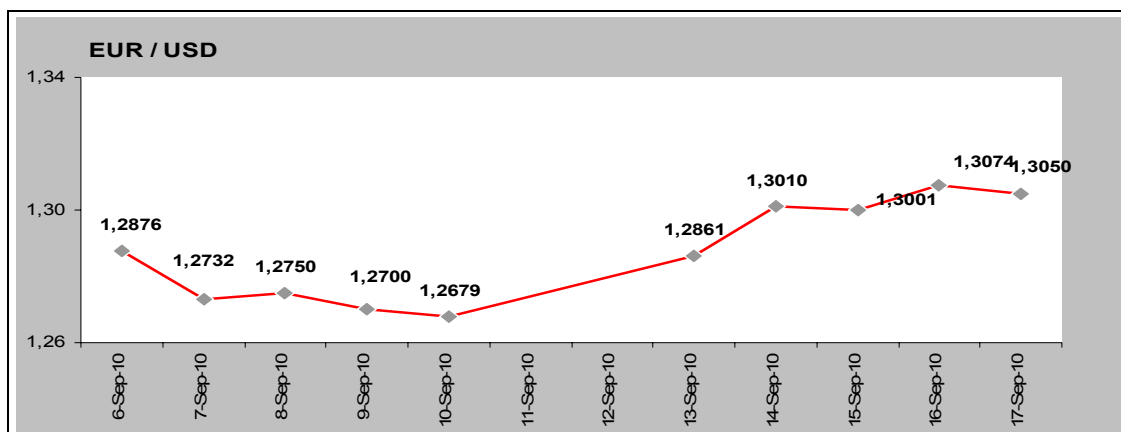
Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		17.09.2010.				
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.	16.12.'10.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8.9.'10.	19.10.'10.	–
JPY	"Target Rate"	0,10%	–20 b.p.	19.12.'08.	5.10.'10.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5.3.'09.	7.10.'10.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16.12.'08.	21.9.'10.	–

Ono što je u zoni evra ovaj izveštajni period u najvećem delu obeležavalo bila je zabrinutost tržišnih učesnika u vezi sa oporavkom ekonomija perifernih zemalja zone. Iako je Irska produžila garanciju kratkoročnih obaveza, razlika između prinosa na obveznice te zemlje i prinosa na obveznice Nemačke se povećala. Zabrinutost oko finansiranja bankarskog sektora u Irskoj na kraju izveštajnog perioda dodatno je dovela u pitanje put ka oporavku. Na povratak optimizma nije znatnije uticao ni rast tražnje za obveznicama pojedinih perifernih zemalja zone. Pad izvoza u Nemačkoj, najrazvijenijoj evropskoj privredi, manji rast industrijske proizvodnje, kao i pad poverenja investitora, na koji je ukazalo istraživanje ZEW instituta, takođe su uticali na zabrinutost tržišnih učesnika.

Smanjenje trgovinskog deficita u SAD u julu, uz smanjenje broja nezaposlenih koji prvi put traže socijalnu pomoć, podstaklo je donekle nadu u oporavak američke privrede. Predlog predsednika SAD o šestogodišnjem planu za obnovu i razvoj infrastrukture u toj zemlji ukazao je na spremnost vladajuće partije da pokrene privredu (iako je plan naišao na protivljenje u redovima republikanaca). Izjava bivšeg predsedavajućeg Federalnim rezervama da bi centralna banka SAD trebalo da preduzme dodatne mere u slučaju usporavanja rasta, uz izveštaj banke „Goldman Sachs“ da bi Fed mogao da objavi novi otkup obveznica u toku ove godine, izazvala je sumnju tržišnih učesnika u izvesnost skorijeg oporavka privrede. Nešto bolji podaci, objavljeni krajem izveštajnog perioda, doprineli su ublažavanju efekta spekulacija oko nastavka programa pomenutog otkupa obveznica.

Kurs evro/dolar tokom izveštajnog perioda

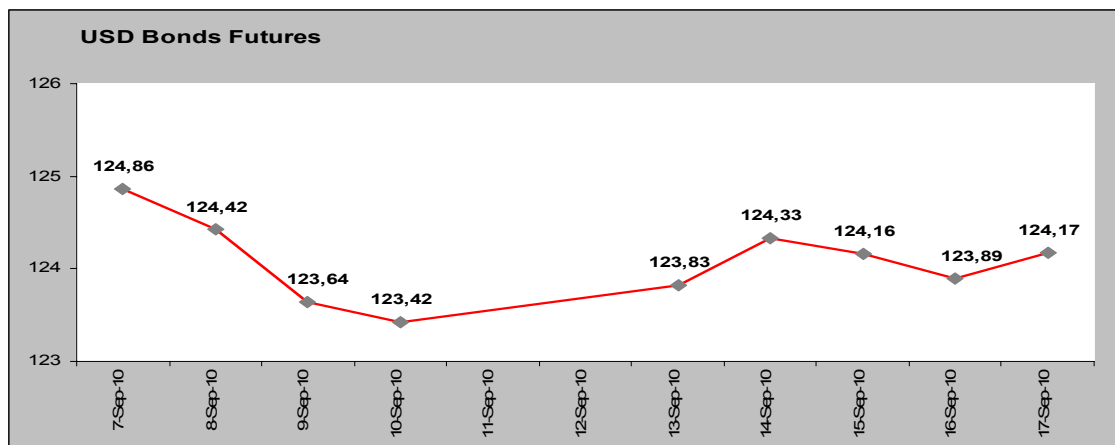


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Do sredine prve nedelje kurs evro/dolar bio je u padu, s obzirom na to da je evro oslabljen spekulacijama da će evropskim bankama, možda, biti potrebno još kapitala (da bi se prilagodile novim pravilima, najveći nemački zajmodavci (njih deset) morali bi da povećaju kapital kako bi se u budućnosti sprečile finansijske krize). Najveće banke u zoni evra u svom portfelju imaju 134 milijarde evra vrednih grčkih, portugalskih i španskih obveznica. U SAD je, uz pomenuti šestogodišnji plan kojim bi se obnovila infrastruktura s početnih 50 milijardi dolara investicija, pripremljen i plan novog smanjivanja poreza na poslovanje. Tim planom bi se pokrenulo otvaranje novih radnih mesta, obnovili putevi, železničke pruge i uzletno-sletne staze, a aerodromi i sistemi kontrole leta bi se modernizovali. Republikanci, koji su u opoziciji, kritikovali su plan navodeći da će takva strategija povećati ionako preteranu javnu potrošnju. Od srede pa do kraja prve nedelje kurs se blago kolebao i nije beležio neke veće oscilacije. Dolar je oslabio u odnosu na korpu glavnih valuta zbog izveštaja koji su pokazali da su zahtevi za primanje socijalne pomoći u SAD bili ispod očekivanja, da je trgovinski deficit smanjen u julu jer je uvoz opao, a izvoz dostigao najveći nivo u poslednje dve godine, što je delimično povratilo poverenje u američku ekonomiju. Spekulacije da dužnička situacija pojedinih ekonomija sputava ekonomski oporavak u zoni evra krajem prve nedelje izveštajnog perioda uticale su na pad kursa evro/dolar. Početkom druge nedelje kurs je rastao, da bi na samom kraju izveštajnog perioda donekle opao. U ponedeljak je dolar oslabio u odnosu na evro, beležeći najveći pad na dnevnom nivou u poslednja dva meseca, nakon što su objavljeni veoma povoljni ekonomski podaci iz Kine (industrijska proizvodnja i potrošačke cene su porasli u avgustu), koji su podstakli poverenje investitora u globalni ekonomski oporavak. U utorak je dolar nastavio da pada u odnosu na evro, usled spekulacija ekonomista iz „Goldman Sachs“ da bi Fed mogao da objavi novu kupovinu hartija od vrednosti ove godine radi održanja ekonomskog rasta (slabiji ekonomski rast od očekivanog u SAD podstakao je spekulacije da će Fed nastaviti s programom kupovine obveznica i politikom niskih kamatnih stopa). Sredinom druge nedelje evro je zabeležio mesečni maksimum, pošto je centralna banka Japana intervenisala da bi smanjila vrednost japanske valute. Podatak da se u Filadelfiji obim proizvodnje u septembru neočekivano smanjio uticao je u četvrtak na slabljenje američke valute. To je zajedno s prodajom četiri milijarde evra desetogodišnjih i tridesetogodišnjih španskih obveznica doprinelo jačanju evra. Poslednjeg dana izveštajnog perioda dolar se oporavio zbog izražene zabrinutosti u vezi sa evropskim dugom („spread“ između irskih vladinih obveznica i „benchmark“ obveznica u Evropi dostigao je rekordan nivo, što je podstaklo spekulacije da je bankama u Irskoj potrebna strana pomoć kako bi rešila finansijske i ekonomske probleme).

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



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

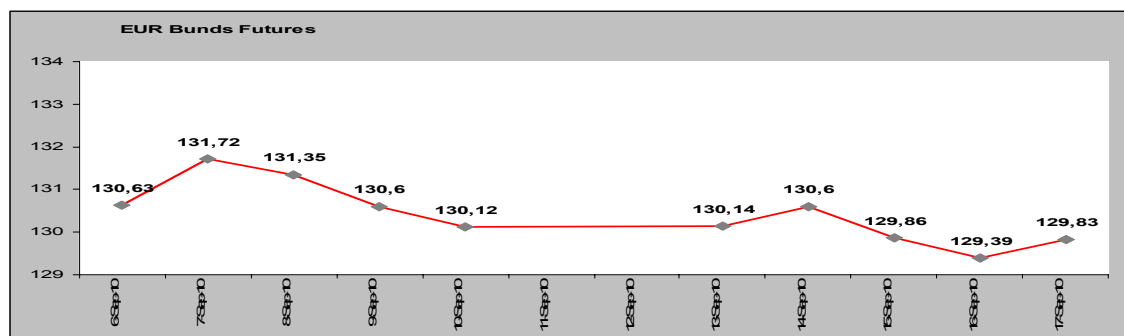
Tržište američkih državnih obveznica bilo je zatvoreno na početku izveštajnog perioda zbog Praznika rada („Labor Day“). Sledećeg dana cene su počele da rasti nakon što je Donald Kohn, bivši guverner Fed-a, rekao da bi Fed trebalo da preduzme dodatne mere kako bi podržao ekonomiju ako se oporavak uspori (kamatne stope bi mogle početi da rastu ako očekivanja u vezi sa inflacijom oslabe). Cene obveznica nastavile su da rastu i zahvaljujući uspešnoj prodaji vladinih trogodišnjih obveznica vrednih 33 milijarde dolara, ali i zbog zabrinutosti da će evropska kriza dugova pogoršati oporavak globalne ekonomije. Od srede pa do kraja prve nedelje, cene obveznica su padale zbog popuštanja strahovanja oko usporavanja globalnog ekonomskog oporavka i nakon što je prodaja portugalskih obveznica, s dospećem 2021. godine, privukla veću tražnju nego ranije. Iako su cene desetogodišnjih obveznica smanjile gubitke (nakon što su u aukciji 21 milijarde dolara obveznica strane centralne banke imale najveću godišnju participaciju), ubrzo su nastavile da padaju. Na početku druge nedelje izveštajnog perioda cene američkih državnih obveznica su rasle kada je vlada objavila manji mesečni budžetski deficit u avgustu u odnosu na isti mesec prošle godine, zahvaljujući povećanim prihodima od poreza, kao i kupovini 3,4 milijarde dolara američkih obveznica. U utorak je prinos između dvogodišnjih i desetogodišnjih obveznica smanjen na 2,20%. Fed je objavio da će do početka oktobra kupiti još obveznica u vrednosti od 27 milijardi dolara. Tražnja za sigurnim sredstvima povećana je i nakon što je dolar zabeležio 15-godišnji minimum u odnosu na jen, što je državna sredstva učinilo jeftinijim za inostrane investitore. Od srede je usledio silazni trend cena američkih obveznica, prouzrokovao intervenisanjem Japana na tržištu, što je podstaklo rast cena akcija. Relativno dobri podaci o američkoj ekonomiji krajem druge nedelje nastavili su da obaraju cene obveznica, koje su oslabele i spekulacije da će Fed objaviti dodatno kvantitativno popuštanje (proizvodnja u Filadelfiji se smanjila, ali sporijim tempom; zahtevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći su pali; cene koje se plaćaju fabrikama, farmerima i drugim proizviđačima porasle su više od očekivanja). U petak su se cene američkih instrumenata kolebale, ali su do kraja dana porasle usled zabrinutosti da se kriza u Irskoj produbljuje.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Trgovinski deficit (Trade Balance, 9. 9. 2010)	Jul	-47,0 B	-42,8 B	-49,9 B
Broj nezaposlenih koji prvi put traže socijalnu pomoć (Initial Jobless Claims, 9. 9. 2010)	Sept.	470 K	451 K	472 K
Ekonomsko poverenje prema istraživanju mičigenskog univerziteta (U. of Michigan Confidence, 17.9. 2010)	Sept.	70,0	66,6	68,9

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Prva dva dana izveštajnog perioda cene nemačkih državnih obveznica su rasle, a od srede padale. Trend porasta bio je aktuelan posle pada cena na tržištu akcija, a tome je doprinela i zabrinutost u vezi s bankarskim sektorom Evrope. Isti razlozi su i u utorak uticali na rast cena nemačkih obveznica i nakon što je Irska produžila garanciju svojih kratkoročnih obaveza. Međutim, u sredu su cene obveznica pale, nakon što su cene akcija porasle (zbog čega je „benchmark“ DAX indeksa povećan na tronedeljni maksimum), a tražnja za vladinim obveznicama Portugala i Poljske ublažila je strahovanja da bi evropska kriza dugova mogla usporiti globalni ekonomski oporavak (izvoz u Nemačkoj je pao, a industrijska proizvodnja porasla manje od očekivanja u avgustu). Rast cena akcija i popuštanje zabrinutosti u vezi sa ekonomijom SAD odrazili su se na smanjenje tražnje za državnim obveznicama, pa su nemačke obveznice zabeležile pad i taj trend je nastavljen sve do kraja prve nedelje. Član Upravnog odbora ECB-a Juergen Stark izjavio je, na sastanku zakonodavaca, da Nemačka nema dovoljno kapitala pošto je u centar pažnje stavila države s periferije zone evra (Španija, Irska, Grčka i Portugal). Znaci da globalni oporavak uzima maha u petak su smanjili tražnju za sigurnim instrumentima. Početkom druge nedelje cene nemačkih obveznica su rasle (pratili su kretanje američkih obveznica), nakon što je ZEW centar za evropska ekonomska istraživanja u Minhenu objavio podatke da je poverenje investitora palo u septembru više od očekivanja, što je podstaklo tražnju za nemačkim obveznicama. Takođe, u tom periodu očekivali su se i drugi podaci iz zone evra i SAD koji bi trebalo da daju bolju sliku o ekonomskom oporavku. Grčka je prodala 1,17 milijardi evra 26-nedeljnih zapisa, a Holandija 2,8 milijardi evra obveznica dospeća 2013. godine. Cene nemačkih državnih obveznica porasle su i zbog izveštaja koji je pokazao da je industrijska proizvodnja u Evropi stagnirala u julu. U sredu, kada su porasle cene akcija i kada je Japan intervenisao na tržištu po prvi put u poslednjih šest godina kako bi zaustavio rast jena, cene obveznica su pale. I cene dvogodišnjih obveznica su pale zbog objavljivanja podataka da su potrošačke cene u zoni

evra porasle 0,2% u avgustu. U četvrtak je Francuska prodala obveznica u vrednosti 10,3 milijarde evra, a Španija u vrednosti od četiri milijarde evra obveznica dospeća 2020. godine. Cene nemačkih obveznica su u petak nadmašile tražnju u odnosu na tzv. periferne evropske obveznice, što je bilo u vezi sa povećanom brigom u pogledu finansiranja bankarskog sektora u Irskoj i tražnjom za sigurnim nemačkim obveznicama podstaknutom slabim ekonomskim podacima SAD.

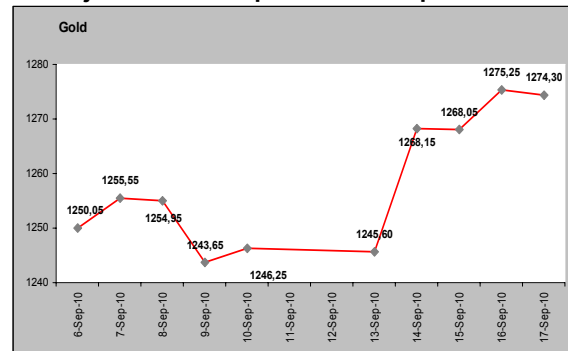
Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

Zlato: 1.243,65 – 1.275,25 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	6 – 10. 9. '10.		13 – 17. 9. '10.	
Ponedeljak	1.250,05		1.245,60	min.
Utorak	1.255,55	maks.	1.268,15	
Sreda	1.254,95		1.268,05	
Četvrtak	1.243,65	min.	1.275,25	maks.
Petak	1.246,25		1.274,30	

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

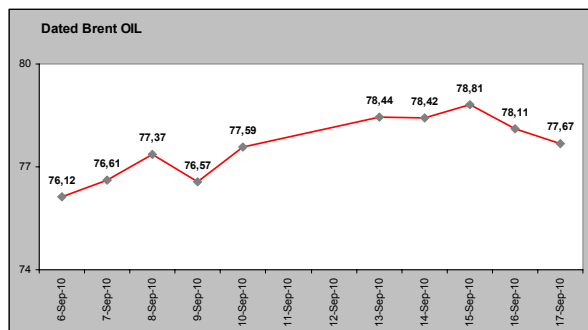
Cene zlata u prvoj nedelji ovog izveštajnog perioda karakterisala je izrazita kolebljivost. Na početku nedelje cena je bila na nešto višem nivou i stabilna, kako je evro pao u odnosu na dolar. Pad cena akcija na tržištu i rast tražnje za ovim plemenitim metalom u utorak su cenu doveli na rekordan nivo od 1.259,30 dolara za unci. Sredinom nedelje zlato je dostiglo novu rekordno visoku cenu (skoro 1.265 dolara). Količina ove berzanske robe kod „SPDR Gold Trusta“ ostala je nepromenjena i iznosila je 1.294,44 metričke tone. Cena zlata je u četvrtak zabeležila najveći pad u poslednje tri sedmice, kako su podaci sa američkog tržišta rada umanjili strahovanja u vezi sa usporavanjem ekonomskog oporavka. U petak je u prvoj polovini dana cena nakratko porasla nakon što je centralna banka Bangladeša kupila deset metričkih tona zlata od MMF-a, da bi ubrzo nastavila da pada, zbog rasta cena akcija koji je smanjio tražnju za ovim plemenitim metalom. Tokom druge nedelje cena zlata je rasla. Pad dolara u odnosu na evro i neizvesnost na svetskom finansijskom tržištu su početkom druge nedelje podigli cenu na nivo od 1.276,50 dolara po unci. Cena zlata se oporavila nakon što su centralne banke i vlade ostale pri odluci da se troškovi pozajmljivanja zadrže na niskom nivou i da se milijarde dolara ulože u ekonomiju radi stimulisanja rasta. U sredu je cena donekle pala, jer se američka valuta oporavila, što je smanjilo tražnju za ovim plemenitim metalom, ali se narednog dana već oporavila, tako da je rastući trend kretanja zadržala do kraja nadelje. U 2010. godini cena zlata je porasla 17%.

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj (GE: Industrial Production YoY , 8. 9. 2010)	Jul	12,5%	10,9%	10,9%
ZEW indeks ekonomskog poverenja u Nemačkoj (GE: ZEW Survey – Eco.Sentiment , 14. 9. 2010)	Sept.	10,0	-4,3	14,0

Nafta: 76,12 – 78,81 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	6 – 10. 9. '10.		13 – 17. 9. '10.	
Ponedjeljak	76,12	min.	78,44	
Utorak	76,61		78,42	
Sreda	77,37		78,81	maks.
Četvrtak	76,57		78,11	
Petak	77,59	maks.	77,67	min.

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Cena sirove nafte je u prvoj nedelji posmatranog perioda, uz manja kolebanja, rasla i kretala se u rasponu od 73 do 76 dolara po barelu. Prva dva dana cena se kretala naniže zbog smanjenja tražnje nakon što je američki Praznik rada označio kraj sezone putovanja u SAD i nakon što je evro pao u odnosu na dolar u okolnostima spekulacija da se evropska ekonomija bori za oporavak. U sredu je cena porasla kada je evro oslabio u odnosu na dolar i kada su cene akcija porasle (tražnja za vladinim obveznicama Portugala i Poljske ublažila je strahovanje tržišnih učesnika da bi evropska kriza dugova mogla usporiti globalni ekonomski oporavak). U četvrtak je cena pala, pošto je izveštaj vlade SAD pokazao da su ukupne zalihe petroleja dostigle rekordno visok nivo. Zadnjeg dana prve nedelje cena sirove nafte porasla je najviše u poslednjih šest nedelja, posle objavljene vesti o zatvaranju naftovoda (zbog curenja) koji iz Kanade prenosi naftu do rafinerija u centralnom delu SAD („Enbridge Energy Partners LP“ je zatvorio naftovod 6A, deo sistema koji može da prenese 670.000 barela dnevno iz Kanade), zatim o padu zaliha (za 1,85 miliona barela) i rastu evra u odnosu na dolar. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda cena nafte je varirala, ali je na nedeljnom nivou smanjena. Početkom druge nedelje cena je rasla posle zatvaranja pomenutog naftovoda (Kanada je najveći izvoznik sirove nafte za SAD – dnevno izvozi 2,2 miliona barela sirove nafte). Rast industrijske proizvodnje u Kini u avgustu doprineo je povećanoj tražnji za naftom. Sredinom druge nedelje cena nafte je zabeležila pad zbog izjave „Enbridge Energy Partners LP“ da očekuje brzu popravku naftovoda. Prema izveštaju „American Petroleum Instituta“ zalihe nafte su porasle za 3,3 miliona barela, na nivo od 362 miliona tokom prethodne nedelje, što se negativno odrazilo na kretanje cene nafte. Izjave zvaničnika SAD da će „Enbridge Energy Partners LP“ dobiti dozvolu da ponovo pokrene transport nafte ka centralnom delu SAD, kao i izjava Ministarstva finansija da je tokom prethodne nedelje tražnja za naftom pala za 2,6% (najniži nivo od marta), dodatno su uticale na obaranje cene nafte. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena nafte je pala na nedeljni minimum, u iščekivanju ponovnog početka snabdevanja naftom centralnog dela SAD, umanjujući mogućnost smanjenja zaliha sirove nafte.