

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 18. do 29. oktobra 2010. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

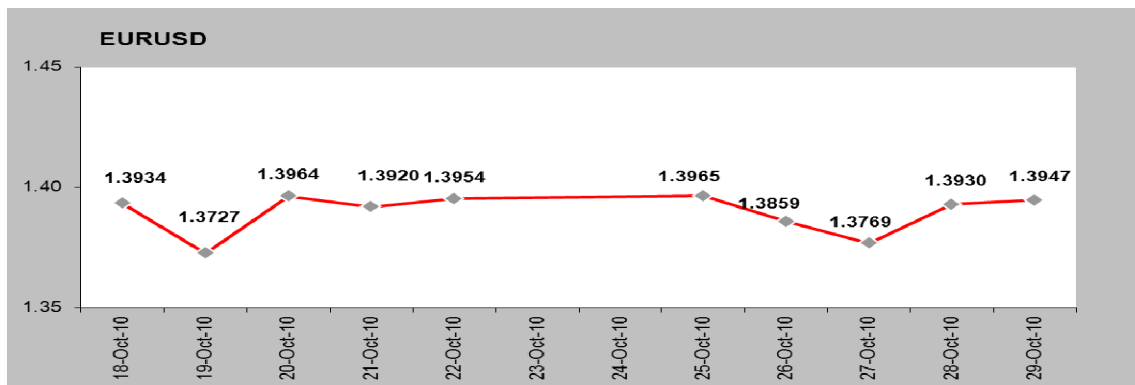
Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan 29. 10. 2010.	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	7. 5. '09.	4. 11. '10.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	–25 b.p.	12. 3. '09.	16. 12. '10.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8. 9. '10.	7. 12. '10.	–
JPY	"O/N Target Rate"	0,10%	–20 b.p.	19. 12. '08.	5. 11. '10.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5. 3. '09.	4. 11. '10.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16. 12. '08.	3. 11. '10.	–

Dogovorom o reformi MMF-a, zemlje u razvoju dobiće veće učešće u upravljanju tom institucijom, dogovoreno je na sastanku članica G-20 u Južnoj Koreji. Sporazum dvadeset najrazvijenijih ekonomija podrazumeva odricanje od dva mesta u 24-članom Upravnom odboru u korist zemalja u razvoju, poput Kine. Ona bi trebalo da bude čak treća zemlja po uticaju u MMF-u, a i zemlje u razvoju bi dobile više od 6% sadašnjih glasačkih prava. Generalni direktor MMF-a sporazum je ocenio kao najveću reformu upravljanja MMF-om u istoriji te institucije. Dvogodišnji rok omogućio bi promenu kvota i reorganizaciju u pogledu predstavnika. Na primer, Turska, Poljska i Južna Koreja mogle bi zauzeti mesta koja trenutno zauzimaju Belgija, Holandija i Danska dok se ne dogovori konsolidacija evropskih mesta u Odboru. Sadašnja organizacija, u kojoj 187 članica daje 24 izvršna direktora u Odbor, potpuno je besmislena, pa Švajcarska u Odboru predstavlja pet zemalja srednje Azije, Poljsku i Srbiju. Pomak u kvotama od prezastupljenih zemalja prema manje zastupljenim i udvostručenje finansijskih doprinosa biće verovatno odobreno, što će pokrenuti kalkulisanje kako bi pojedine zemlje trebalo biti zastupljene u Odboru. Reforma MMF-a najbolji je dokaz da se globalni ekonomski uticaj sa zapada premešta na ekonomske sile u razvoju, poput Kine, Brazila i Indije. Dogovorene reforme na snagu će stupiti tokom iduće godine, a G-20 se u Južnoj Koreji pozabavila i veštački održavanim kursevima domaćih valuta, što doprinosi globalnom ratu valuta. SAD i EU, naime, optužuju Kinu da veštački zadržava juan na niskom nivou kako bi njeni izvoznici ostali konkurentni. Američki ministar finansija smatra da je postupna aprecijacija valuta država koje beleže znatan višak u trgovinskom bilansu i te kako potrebna. Prema mišljenju nekih ekonomista, trgovinska neravnoteža predstavlja veliki problem pre svega zato što je azijski suficit jednak američkom deficitu. Oni izražavaju zabrinutost zbog porasta deviznih rezervi u pojedinim azijskim zemljama, jer smatraju da neke od njih (npr. Južna Koreja) koriste akumulirane rezerve kao izgovor za smanjenje kursa i postizanje izvoznčkog suficita u vreme izrazito slabe globalne tražnje, što „iritira druge zemlje“.

Svetu preči opasnost od „međunarodnih tenzija“ i monetarnog rata, upozorio je na tek završenom zasjedanju Svetske banke njen predsednik Robert Zelik. U svojim sumornim predskazanjima i opomenama Zelik nije spomenuo Kinu, ali je to, direktno je optužujući da namernim depreciranjem juana pospešuje enormni izvoz i mnoge zemlje uvlači u monetarni vrtlog i kaos, učinio nobelovac Pol Krugman. Japan, Južna Koreja, Brazil i Švajcarska su, na primer, zbog haotične situacije na monetarnim tržištima, prinuđeni da intervenišu kako bi zaustavili nepoželjni „uzlet“ sopstvenih valuta, a time i poskupljenje domaćih proizvoda i pad konkurentnosti na svetskom tržištu. Bezobzirno štampanje dolara, čime SAD pokrivaju svoje astronomske dugove, i njihova duga dominacija monetarnim tržištima, stigili su, međutim,

do kritične tačke – postojeći sistem je „iskočio iz koloseka“. Evropska centralna banka još ne interveniše, iako je, koliko do juče, otpisivani evro poslednjih nedelja osetno porastao u odnosu na dolar. Dešava se to uprkos činjenici što evrozona, zahvaćena krizom, još ne vidi „svetlo na kraju tunela“.

Kurs evro/dolar tokom izveštajnog perioda

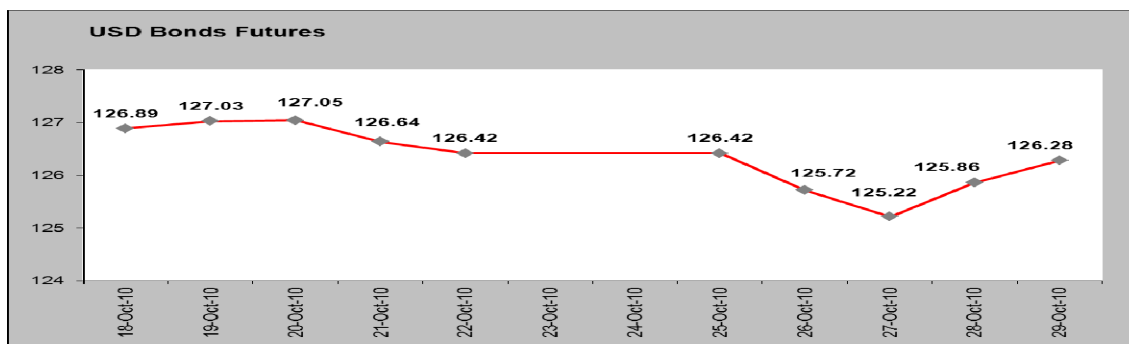


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Kurs evro/dolar osetno je oscilirao prvog dana izveštajnog perioda. Početni pad vrednosti evra posledica je odbijanja predsednika Evropske centralne banke da prihvati predlog predsednika Bundesbanke da Evropska centralna banka prestane s programom otkupa obveznica koji sprovodi. Kurs je vraćen na nivo s početka dana kada je objavljeno da je proizvodnja u SAD pala prvi put u toku ove godine. Izjava zvaničnika SAD da će nastojati da održe poverenje u jaku nacionalnu valutu doprinela je jačanju dolara u utorak, ali je celokupni silazni trend tog dana anuliran već u sredu. Kurs nije znatnije promenjen poslednja dva dana prve nedelje izveštajnog perioda. Rast poverenja potrošača u SAD uticao je na jačanje dolara u utorak, 26. oktobra. Pad cena obveznica perifernih zemalja EMU, kao i različita očekivanja u pogledu nastavka programa otkupa obveznica od strane Federalnih rezervi, dodatno su oslabili evro. Najviša vrednost ekonomskog poverenja u EMU za poslednje tri godine doprinela je rastu vrednosti evra. Nervoza tržišnih učesnika u iščekivanju sastanka FOMC-a, primetna tokom čitavog izveštajnog perioda, presudno je uticala na kretanje kursa i poslednjeg dana izveštajnog perioda.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

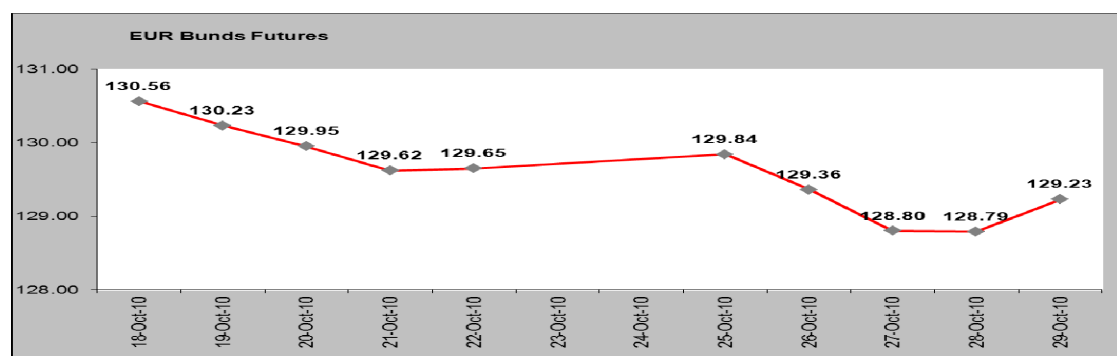
Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cene dvogodišnjih državnih obveznica nisu iskazivale veće osciliranje, a cene obveznica na dugoročnijim segmentima krive prinosa su zabeležile blagi pad. Prvog dana druge nedelje cene su nakratko porasle. Obim trgovanja tržišnih učesnika bio je mali u iščekivanju odluke o daljim merama FED-a u vidu otkupa hartija od vrednosti (oblik ekspanzivne monetarne politike, tzv. „quantitative easing“). Tržišni učesnici su predviđali da će se FED koncentrisati na otkup hartija od vrednosti na srednjoročnom segmentu krive (tzv. „belly“), dok su se očekivanja u pogledu veličine sredstava na koju će se centralna monetarna vlast SAD obavezati kretala oko 500 do 600 milijardi dolara u sledećih šest meseci. Pri tom osnovno pitanje nije bio sam iznos, već kako će FED pokušati da ostvari svoje ciljeve – nisku inflaciju i maksimalno održiv nivo zaposlenosti. Takođe, razlika između desetogodišnjih obveznica Trezora i ekvivalentnih obveznica vezanih za inflaciju se povećala, što ukazuje da tržišni učesnici očekuju da će ovakva politika FED-a podstaći rast cena. Na pad cena obveznica koji je usledio uticali su i objavljeni podaci o narudžbinama trajnih dobara, koji su bili bolji od očekivanih. Međutim, krajem druge nedelje cene državnih obveznica oštro su porasle zbog očekivanja investitora da će FED ostaviti mogućnost i većeg otkupa hartija radi podsticanja oporavka. Trend rasta je zadržan do kraja izveštajnog perioda, nakon objavljivanja prognoze da će BDP za treće tromesečje u SAD biti ispod očekivanja.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Prodaja postojećih stambenih jedinica (Existing Home Sales 25.10.2010)	Sept.	4,30 M	4,53 M	4,13 M
Broj nezaposlenih lica koji prvi put apliciraju za socijalnu pomoć (Initial Jobless Claims, 28. 10. 2010)	23. okt.	415 k	434 k	452 k

Izvor podataka: informacioni sistem „Bloomberg“.

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacioni sistem „Bloomberg“.

Prvu nedelju izveštajnog perioda obeležio je trend pada cena nemačkih državnih obveznica. Rast stope na međubankarske pozajmice na tržištu novca uticao je i na rast prinosa dugoročnijih obveznica (prvi put od marta 2010. prinos na dvogodišnje nemačke državne obveznice je premašio 1%). Niz pozitivnih ekonomskih indikatora objavljenih u EMU dodatno je doprineo padu cena tokom prve nedelje izveštajnog perioda (manji pad poverenja investitora od očekivanog, pozitivne vesti sa tržišta nekretnina, rast industrijske proizvodnje). Cene državnih obveznica nastavile su da padaju i tokom prva tri dana druge nedelje izveštajnog perioda. U iščekivanju podataka o BDP-u u SAD, tražnja za nemačkim

državnim obveznicama je porasla, što je uticalo na rasta cena poslednja dva dana izveštajnog perioda. Najveći rast prinosa na nemačkoj krivi ostvarile su petogodišnje državne obveznice (18,6 b.p.), dok je najmanje porastao prinos na tridesetogodišnje državne obveznice.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

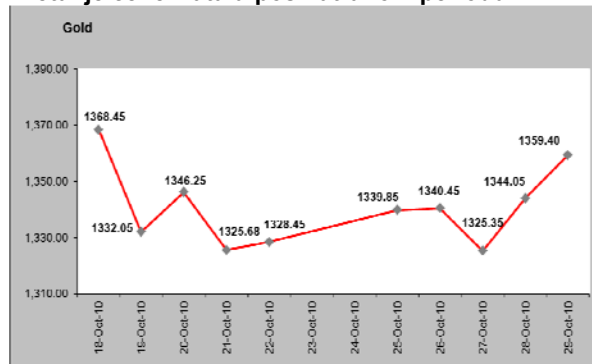
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Trenutna ekonomska situacija prema istraživanju ZEW instituta (GE: ZEW Survey – Current Situation, 19.10.2010)	Okt.	64,0	72,6	59,9
Poslovna klima u Nemačkoj (GE: IFO Business Climate, 22.10.2010)	Okt.	106,5	107,6	106,8

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.325,35 – 1.368,45 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	18 – 22.10.'10.		25 – 29.10.'10.	
Ponedeljak	1.368,45	maks.	1.339,85	
Utorak	1.332,05		1.340,45	
Sreda	1.346,25		1.325,35	min.
Četvrtak	1.325,68	min.	1.344,05	
Petak	1.328,45		1.359,40	maks.

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



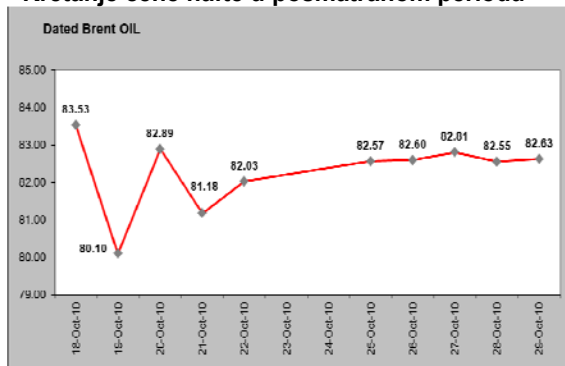
Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

U prvoj nedelji izveštajnog perioda cenu zlata je karakterisao trend pada, u najvećoj meri kao posledica jačanja dolara i pozitivnih pokazatelja sa tržišta SAD. Međutim, od početka druge nedelje došlo je do rasta cene ovog plemenitog metala. Tako je cena zlata u ponedeljak 25. oktobra ostvarila rast od 1%, ovoga puta zbog pada vrednosti dolara, koji je usledio nakon sastanka ministara finansija G-20. Tržišni učesnici su očekivali nastavak ekspanzivne monetarne politike FED-a, dalje slabljenje dolara i inflatorne pritiske, što sve podstiče očekivanja da će cena ovog plemenitog metala nastaviti da raste. Neke prognoze govore o dostizanju nivoa od 1.400 \$/Oz do kraja godine. Međutim, sredinom ove nedelje cena je nakratko pala, mada je pad bio ublažen očekivanjem daljih mera monetarnih vlasti SAD, koje će imati snažan uticaj na američku valutu i inflaciju, pa samim tim i na zlato. Tržišni učesnici su iščekivali i podatke o privrednom rastu SAD krajem te nedelje. Inače, cena zlata je dostigla maksimum u oktobru od 1.387,1 \$/Oz. Krajem nedelje došlo je do ponovnog rasta cene, ovaj put zbog slabljenja američke valute. Cena ovog plemenitog metala je nastavila da raste do kraja nedelje, u očekivanju daljih vesti.

Nafta: 80,10 – 83,53 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	18 – 22.10.'10.		25 – 29.10.'10.	
Ponedjeljak	83,53	maks.	82,57	
Utorak	80,10	min.	82,60	
Sreda	82,89		82,81	maks.
Četvrtak	81,18		82,55	min.
Petak	82,03		82,63	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Štrajk u Francuskoj uticao je na smanjenje zaliha nafte, što je zajedno s padom vrednosti američke valute bilo uzrok rasta cene nafte prvog dana izveštajnog perioda. Jačanje dolara sledećeg dana obrnulo je smer kretanja cene nafte, koja je zabeležila najveći dnevni pad u toku izveštajnog perioda. Manji rast zaliha sirove nafte od očekivanog, rast cena na tržištima akcija, kao i slabljenje dolara, doveli su u sredu, 20. oktobra, do najvećeg dnevnog rasta cene nafte u poslednjih pet nedelja. Poslednja dva dana nastavljeno je kolebanje cene nafte, čemu je, pored pozitivnih ekonomskih indikatora objavljenih u Evropi, doprinelo i iščekivanje sastanka FOMC-a. Za razliku od prve nedelje, drugu nedelju je karakterisalo mirovanje cene, pošto su tržišni učesnici bili oprezniji u iščekivanju odluke o produženju politike otkupa državnih obveznica od strane Federalnih rezervi.