

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 1. do 12. novembra 2010. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

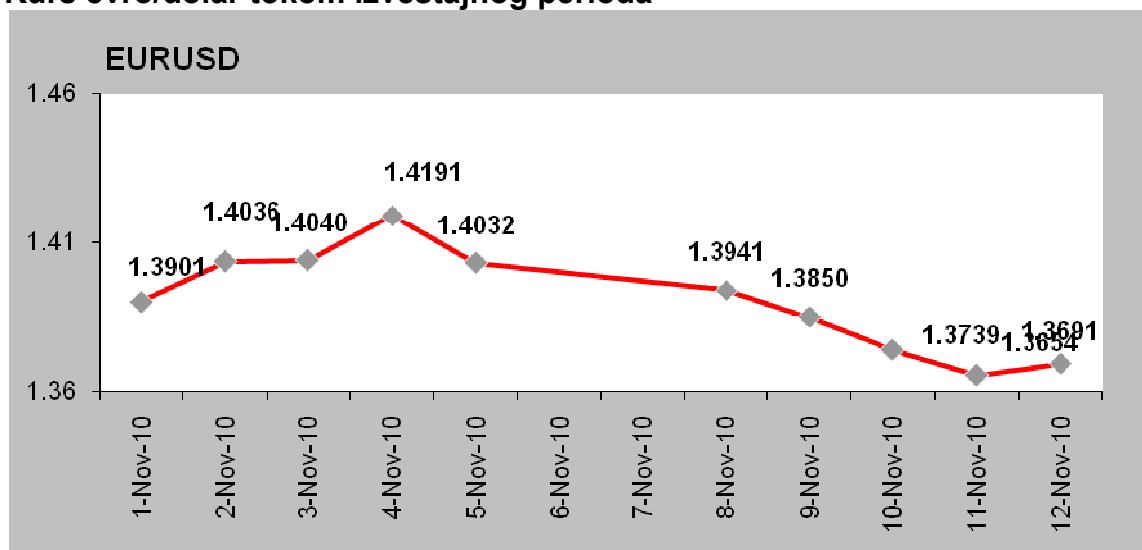
Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan 12.11.2010.	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	7.5.'09.	2.12.'10.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	–25 b.p.	12.3.'09.	16.12.'10.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8.9.'10.	7.12.'10.	–
JPY	"O/N Target Rate"	0,10%	–20 b.p.	19.12.'08.	21.12.'10.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5.3.'09.	9.12.'10.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16.12.'08.	14.12.'10.	–

- Federalne rezerve SAD (FED) donele su 3. novembra odluku da dodatno prošire mere ekspanzivne monetarne politike u vidu otkupa državnih hartija od vrednosti („quantitative easing“). Odluka o tom programu, vrednom 600 mlrd dolara, uticala je na očekivanje pada vrednosti dolara i mogućeg destabilizovanja tokova novca na tržištima u razvoju, što je izazvalo zabrinutost na samitu G-20. S druge strane, neočekivani rast koji je ostvario proizvodni sektor u SAD u oktobru ukazuje da bi moglo doći do ubrzavanja tempa oporavka. Indeks aktivnosti u fabričkom sektoru ISM instituta je, tako, dostigao vrednost od 56,9, u odnosu na septembarskih 54,4. Međutim, potrošnja stanovništva je registrovala rast manji od očekivanog zbog pada primanja, što je, uz nizak nivo inflacije, ukazivalo na dalju monetarnu ekspanziju od strane FED-a (Ministarstvo trgovine je objavilo da je potrošnja porasla 0,2%). Prema podacima Ministarstva rada, broj nezaposlenih je opao, što je još jedan od pozitivnih signala.

- U Nemačkoj su narudžbine u proizvodnom sektoru u septembru neočekivano pale, za 4,0% na mesečnom nivou, prema podacima Ministarstva privrede. Taj pad je najveći od januara 2009. godine, s tim što su narudžbine iz inostranstva prednjačile s padom (6,6%). Industrijska proizvodnja je zabeležila najoštrij pad na mesečnom nivou za poslednjih godinu dana, dok je izvoz porastao, što tržišnim učesnicima šalje dvosmislene signale o stanju najveće privrede zone evra. Industrijska proizvodnja je pala za 0,8% na mesečnom nivou. Banka Francuske je objavila da će Francuska izbeći oštar pad privredne aktivnosti u drugoj polovini godine. Centralna banka očekuje rast francuske privrede od 0,5% u poslednjem tromesečju 2010. godine.

- U Velikoj Britaniji je industrijska proizvodnja u oktobru ostvarila rast cena, zbog porasta cena nafte, prehrambenih proizvoda i hemikalija. Ti podaci su učvrstili uverenje ekonomista da Banka Engleske neće biti sklona dodatnim stimulativnim mera dok god je inflatorni pritisak visok. Državni statistički biro je objavio da su industrijske cene porasle za 0,6% na mesečnom nivou. Banka Engleske očekuje da stopa inflacije bude ispod ciljanog nivoa u naredne dve godine.

Kurs evro/dolar tokom izveštajnog perioda

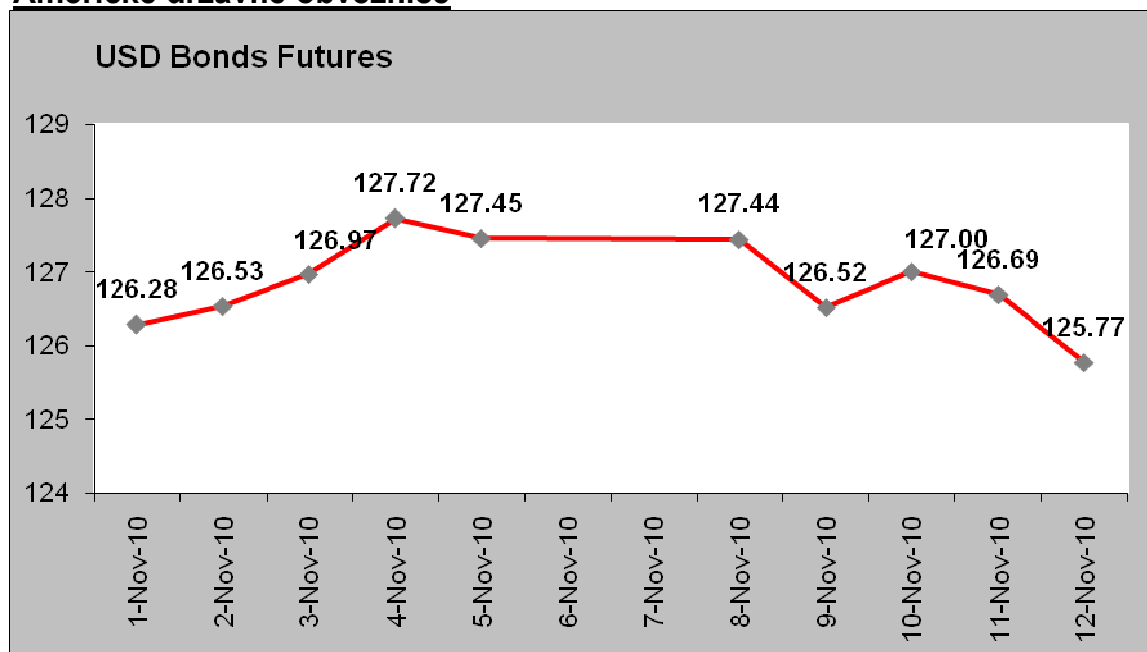


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Rast proizvodnih aktivnosti u SAD, objavljen u ponedjeljak 1. novembra, uticao je na jačanje dolara u odnosu na većinu svetskih valuta. U očekivanju nastavka pada vrednosti dolara zbog najavljenog nastavka programa otkupa državnih obveznica i „upumpavanja“ dodatne likvidnosti od strane FED-a, tržišni učesnici su američku valutu prodavali, podstičući na taj način trend rasta kursa evro/dolar sredinom prve nedelje izveštajnog perioda. Neočekivano visok rast broja zaposlenih u SAD objavljen u petak prekinuo je slabljenje američke valute i preokrenuo trend kretanja kursa. Trend opadanja kursa evro/dolar nastavljen je do samog kraja druge nedelje izveštajnog perioda. Najveći krivci za pad vrednosti zajedničke valute Evropske monetarne unije (EMU) i ovog puta bile su ekonomije perifernih zemalja. Rast „spredova“ između nemačkih državnih obveznica i obveznica Irske, Grčke, Portugala i Španije do najviših istorijskih nivoa doveo je u sumnju mogućnost zemalja EMU da samostalno reše probleme prezađuzenosti, kao i njihovu sposobnost da pronađu dovoljno sredstava za servisiranje duga i oporavak svojih ekonomija. Treće uzastopno stagniranje tromesečnog BDP-a Španije, nakon dva tromesečja rasta, dodatno je poljuljalo poverenje u oporavak privreda evropskih zemalja. Višednevno slabljenje evra prekinuto je poslednjeg dana izveštajnog perioda, nakon objavljivanja vesti da zvaničnici EU i ECB vrše pritisak na Irsku da prihvati pomoć MMF-a i EMU pre nego što pokrene program restrukturiranja državnog duga.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



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

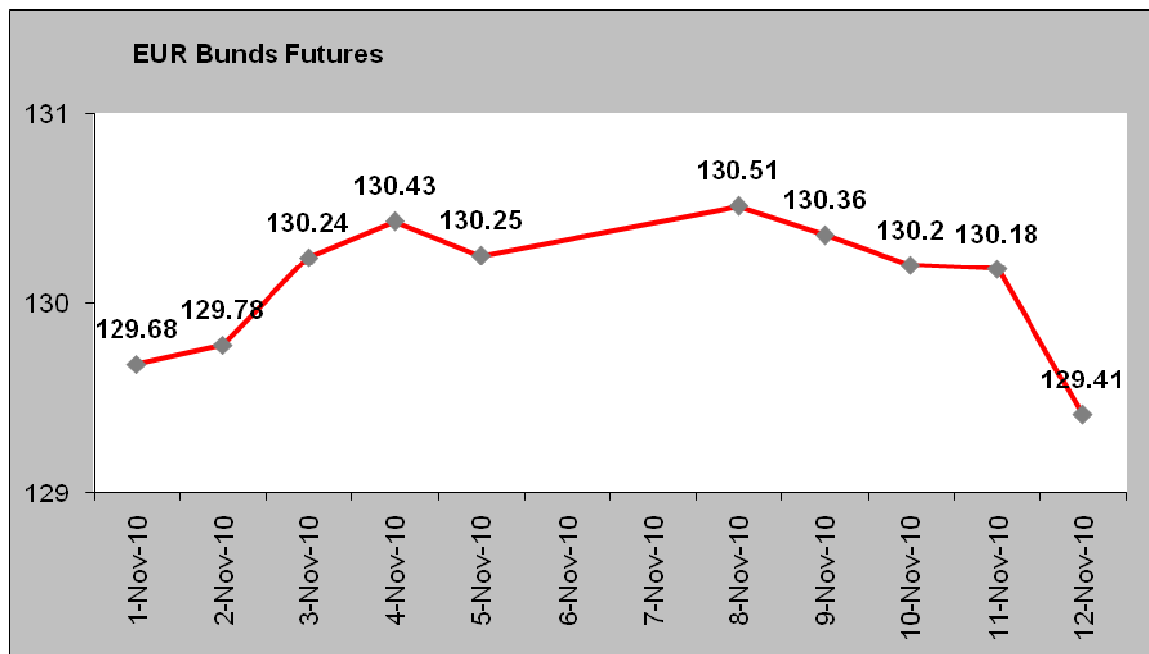
- Početkom prve nedelje izveštajnog perioda cene državnih obveznica SAD nisu iskazivale veću kolebljivost, a istovremeno objavljeni podaci o proizvodnim aktivnostima bili su bolji od očekivanih. To je samo nakratko umanjilo očekivanja u pogledu budućih mera monetarne ekspanzije FED-a. U drugoj polovini nedelje došlo je do rasta cena državnih hartija, s tim što su u petak cene zabeležile pad po objavljivanju podataka o pozitivnim kretanjima na tržištu rada SAD u oktobru, što je umanjilo prisutni *safe-haven* efekat. Broj novozaposlenih porastao je za 151.000 – dvostruko više nego što su analitičari očekivali. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda povećana je razlika u prinosisima između desetogodišnjih i tridesetogodišnjih obveznica trezora SAD, koja je dostigla maksimum od 160 bazičnih poena, pošto se investitori klone dugoročnih obveznica koje FED nije uvrstio u svoj program otkupa. Tokom čitave druge nedelje cene državnih obveznica su padale na svim segmentima krive prinosa i pored povremenih kolebanja uoči novih emisija trezora. Pored ostalih faktora, na pad su uticali i pozitivni ekonomski pokazatelji, pre svega sa tržišta radne snage, gde je došlo do smanjenja broja nezaposlenih znatno više nego što se očekivalo. Na pad je uticala i neizvesnost u pogledu efekata monetarne politike FED-a.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks proizvodnih aktivnosti (ISM Manufacturing 1.11.2010)	Okt.	54,0	56,9	54,4
Br. Nezaposlenih lica koji prvi put apliciraju za socijalnu pomoć (Initial Jobless Claims, 10.11.2010)	6. nov.	450 k	435 k	457 k

Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“.

Evropske državne obveznice



„Bond Futures“ – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.
Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“.

- Rast cena evropskih državnih obveznica, kao i nizak obim trgovanja uzrokovan iščekivanjem odluke FED-a o nastavku programa „quantitative easing“-a, obeležavali su prvu nedelju izveštajnog perioda. Na sastanku FOMC-a je doneta odluka da će FED otkupiti obveznice američkog trezora u ukupnom iznosu od 600 milijardi dolara, kao i da će reinvestirati 250–300 milijardi dolara u hipotekarne obveznice. Budući da se takva odluka očekivala, nije se znatnije odrazila na kretanja na tržištima. Rast zabrinutosti izazvan visokom zaduženošću nekih perifernih zemalja EMU dodatno je podigao cene nemačkih državnih obveznica („spred“ između irskih i nemačkih desetogodišnjih obveznica je u toku izveštajnog perioda premašio 640 b.p., ostvarivši tako rekordno visok nivo). Pozitivni podaci s tržišta rada SAD objavljeni krajem prve nedelje izveštajnog perioda uspeali su da povrate optimizam tržišnih učesnika, što je rezultiralo preusmeravanjem investicija u rizičnije instrumente, a time i blagim padom cena nemačkih državnih obveznica. Snižen rejting četiri portugalske banke u ponedeljak 8. novembra doprineo je rastu cena sigurnih obveznica nemačke vlade. Rast „spredova“ između obveznica perifernih zemalja EMU i Nemačke bio je primetan do poslednjeg dana izveštajnog perioda, ali cene fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice su padale zbog korekcije višednevnog trenda rasta, kao i zbog toga što je većina sredstava preusmeravana u nemačke obveznice kraćeg dospeća. Pritisci zvaničnika EU i ECB da Irska prihvati pomoć od EMU i MMF-a uticali su na pad cena nemačkih državnih obveznica poslednjeg dana izveštajnog perioda na dvonedeljni minimum.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

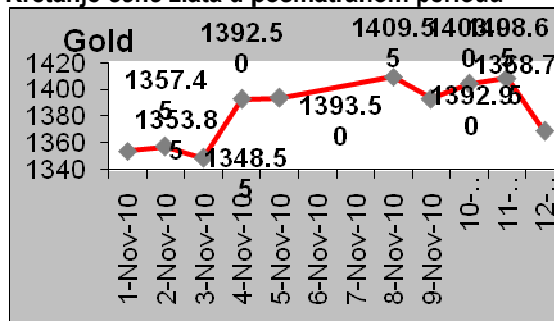
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj (GE: Industrial production, 8.11.2010)	Sept.	0,4%	-0,8%	1,7%
Tromesečni BDP u Španiji (SP: GDP QoQ, 11.11.2010)	3. trom.	0,0%	0,0%	0,0%

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.348,55 – 1.409,55 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	1 – 5.11.'10.		8 – 12.11.'10.	
Ponedeljak	1.353,85		1.409,55	maks.
Utorak	1.357,45		1.392,90	
Sreda	1.348,55	min.	1.403,90	
Četvrtak	1.392,50		1.408,65	
Petak	1.393,50	maks.	1.368,75	min.

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



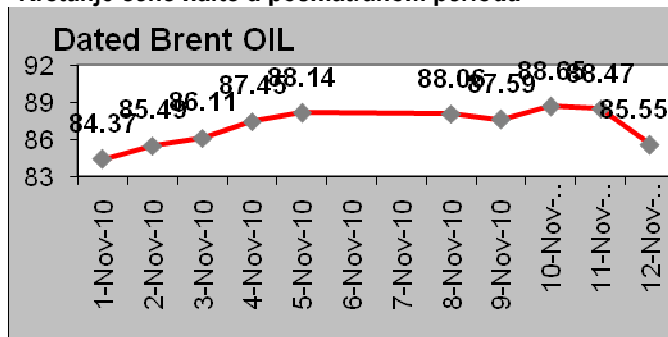
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Početak prve nedelje izveštajnog perioda obeležio je blagi pad cene zlata, pre svega kao posledica kretanja na deviznom tržištu, odnosno jačanja dolara. Međutim, pad je bio ograničen, jer su tržišni učesnici očekivali dalje mere monetarne ekspanzije od strane FED-a, što je i prethodnih nedelja uticalo na kretanja na deviznom tržištu i tržištu zlata. U drugoj polovini nedelje cena ovog plemenitog metala je naglo porasla, dostigavši u petak 5. novembra dvogodišnji maksimum, uporedo s rastom cena druge berzanske robe, uključujući bakar i naftu. Taj rast je usledio nakon odluke FED-a o monetarnoj ekspanziji, što je investitorima poslalo signal da treba da se zaštite od buduće inflacije. Uprkos kratkotrajnom padu cene zlata početkom druge nedelje (kao posledica jačanja dolara), prethodni trend rasta cene ovog plemenitog metala je nastavljen do sredine ove nedelje, podstaknut nastavkom dužničke krize u zoni evra. Kombinacija straha od inflacije, nesigurnosti na deviznim tržištima i strahovanja od dužničke krize bila je uzrok naglog rasta cene zlata u proteklom periodu. Kraj druge nedelje, međutim, obeležio je pad cene zlata, ovaj put izazvan jačanjem američke valute.

Nafta: 84,37 – 88,65 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	1 – 5.11.'10.		8 – 12.11.'10.	
Ponedjeljak	84,37	min.	88,06	
Utorak	85,49		87,59	
Sreda	86,11		88,65	maks.
Četvrtak	87,45		88,47	
Petak	88,14	maks.	85,55	min.

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Trend rasta cene nafte karakterisao je prvu nedelju izveštajnog perioda. Glavni razlog bilo je očekivanje produženja programa otkupa obveznica od strane FED-a. Rast indeksa proizvodnih aktivnosti u Kini i SAD dodatno je motivisao investitore da svoja sredstva preusmere u naftu. Odluka FED-a da do juna 2011. godine otkupi 600 milijardi američkih državnih obveznica povećala je strah od inflacije, pa je nastavljen rast tražnje za naftom. Pozitivni signali sa američkog tržišta rada dodatno su podigli cenu barela sirove nafte u petak 5. novembra. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda cena nafte je neznatno oscilirala, uglavnom zavisno od vesti koje su stizale iz perifernih zemalja EMU. Zabrinutost zbog dešavanja u Irskoj i glasine koje su ukazivale na mogućnost da centralna banka Kine podigne baznu stopu kako bi se izborila sa inflacijom spustili su cene na tržištima berzanske robe poslednjeg dana izveštajnog perioda.