

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 29. novembra do 10. decembra 2010. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

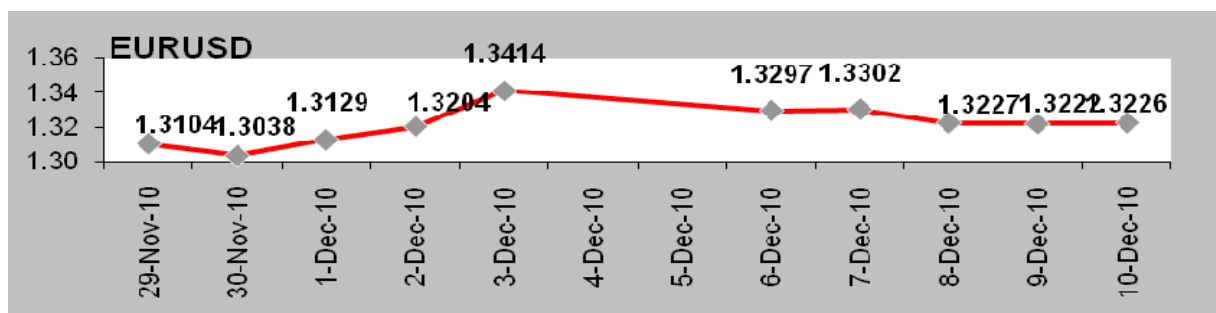
Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		10.12.2010.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	-25 b.p.	7.5.'09.	13.01.'11.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	-25 b.p.	12.3.'09.	17.03.'11.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8.9.'10.	18.01.'11.	–
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.	13.01.'11.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	-75 b.p.	16.12.'08.	14.12.'10.	–

Poverenje potrošača u SAD, podstaknuto poboljšanjem situacije na tržištu rada, u novembru je ostvarilo rast, dostigavši petomesečni maksimum. Indeks grupe „Conference Board“ je tako porastao na 54,1, u odnosu na oktobarskih 49,9. Broj zaposlenih u privatnom sektoru SAD je istovremeno povećan najviše za poslednje tri godine, čime je optimizam dodatno podstaknut (93.000 novih radnih mesta u novembru, u odnosu na 82.000 u prethodnom mesecu). Međutim, naknadno objavljena stopa nezaposlenosti u SAD za novembar dostigla je sedmomesečni maksimum, potvrđujući očekivanja da će FED nastaviti sa ekspanzivnom monetarnom politikom kako bi podržao oporavak privrede. Stopa nezaposlenosti je, prema podacima Ministarstva rada, dostigla 9,8%. Početkom decembra poverenje potrošača Univerziteta Mičigen je povećano znatno više od očekivanja tržišnih učesnika (74,2 u odnosu na novembarskih 71,6) i dostiglo najveći nivo od juna.

Dužnička kriza u zoni evra produbila se i u ovom izveštajnom periodu, pa je premija na rizik za španske i italijanske obveznice imala najveći nivo od uvođenja evra. Istovremeno, Španija je objavila da planira da privatizuje deo državne lutrije i aerodroma, kako bi stabilizovala svoje javne finansije i uverila investitore da joj neće biti potrebna pomoć. Otkup državnih obveznica članica zone evra od strane ECB-a donekle je stabilizovalo finansijska tržišta. Otpor Nemačke i drugih država uvođenju jedinstvenog i obuhvatnijeg programa pomoći izazvao je kritiku čelnika MMF-a. Dve najveće države zone evra, Nemačka i Francuska, dogovorile su se da usklade svoje poreske politike, ali su odbile da povećaju fond za pomoć državama sa fiskalnim problemima. Istovremeno, narudžbine u industrijskom sektoru Nemačke ostvarile su rast u oktobru, uprkos padu tražnje u okviru same zone evra (rast je iznosio 1,6%, čime se Nemačka sve više izdvaja od svojih konkurenata). Takođe, industrijska proizvodnja u ovoj zemlji je porasla (2,9% na mesečnom nivou), a francuska centralna banka je prognozu privrednog rasta u četvrtom tromesečju revidirala naviše.

Proizvodnja u Velikoj Britaniji je ostvarila dvostruko veći rast u odnosu na očekivanja iz oktobra (0,6 u oktobru, prema podacima državnog statističkog zavoda), ali su drugi objavljeni pokazatelji ukazali na usporavanje rasta BDP-a u poslednjem tromesečju ove godine. Trgovinski deficit Britanije je u oktobru neočekivano porastao, nakon rekordnog rasta uvoza, što je pokrenulo sumnju u doprinos trgovinske razmene privrednom rastu ove države. Naime, ekonomisti su očekivali nastavak smanjivanja trgovinskog deficita zbog oporavka proizvodnog sektora izazvanog padom vrednosti funte, ali je samo rast izvoza nafte sprečio da pokazatelji budu još lošiji. U međuvremenu, monetarni odbor Banke Engleske je ponovo glasao da referentna stopa ostane nepromenjena, ali i da se ne nastavi politika otkupa hartija od vrednosti.

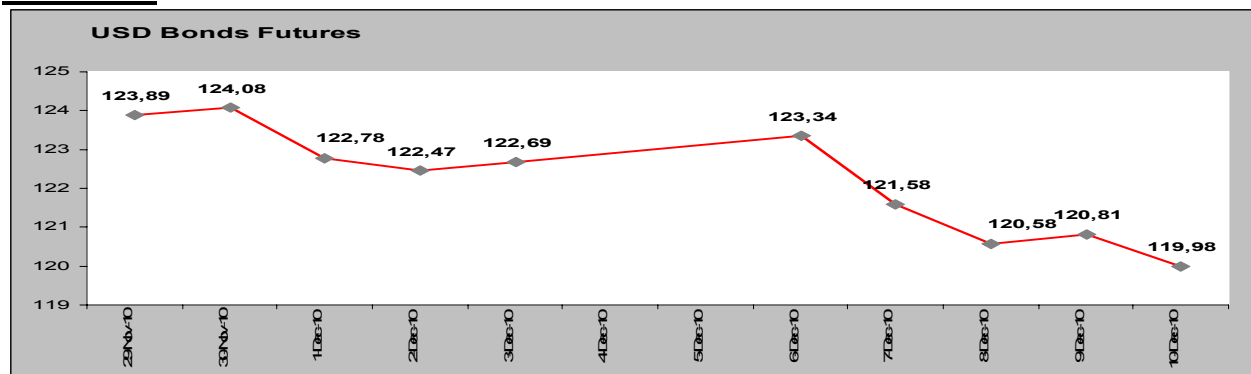
Kurs evro/dolar tokom izveštajnog perioda



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

I pored toga što je i zvanično objavljen paket pomoći Irskoj, razlike između prinosa na obveznice zaduženih zemalja EMU i Nemačke su rasle, kao i cena osiguranja od bankrota zemalja zone evra najviše pogođenih finansijskom krizom. Izjava zvaničnika Centralne banke Portugala da se finansijski sistem suočava sa ozbiljnim problemima zbog rasta cene po kojoj ta zemlja može da se zaduži na međunarodnom finansijskom tržištu dodatno je uticala na trend pada kursa evro/dolar tokom prva dva dana izveštajnog perioda. Vest da je ECB kupovala irske državne obveznice i portugalske obveznice značajno je uticala na početak trenda rasta kursa u sredu, 1. decembra. Istog dana je i jedan član vlade Španije rekao da bi za ECB bilo više nego razumno da otkupi i španske državne obveznice, ukazujući da su se na primenu takve politike odavno odlučile Centralna banka Engleske i FED. Na nastavak trenda rasta vrednosti evra uticala je odluka zvaničnika ECB-a na redovnom sastanku Monetarnog odbora da odlože ukidanje vanrednih mera za „ubrizgavanje“ dodatne likvidnosti u sistem. Pozitivne vesti sa američkog tržišta nekretnina, kao i izjava predsednika ECB-a da otkupljivanje obveznica od strane ECB-a, za razliku od primene iste politike od FED-a i BoE, neće uticati na rast novčane mase, doveli su do nastavka trenda rasta kursa. Loše vesti sa tržišta rada SAD najviše su doprinele najvećem dnevnom rastu kursa u petak, 3. decembra. Neslaganje među ministrima finansija EU o načinu na koji će se prikupiti sredstva za pomoć ugroženim zemljama evrozone znatno je oborilo vrednost zajedničke valute EMU. Početkom drugog dana druge nedelje izveštajnog perioda kurs je osetno porastao nakon što je američki predsednik rekao da bi se složio s predlogom produženja smanjenja poreza radi oporavka privrede, ali je kurs, zbog nastavka problema o načinu finansiranja, dan završio na neznatno višem nivou od onog sa otvaranja. Kurs evro/dolar nije znatnije oscilirao tokom poslednja tri dana izveštajnog perioda i pored izjave predsedavajućeg MMF-a da princip po kojem zadužene zemlje EMU „jedna za drugom traže pomoć nije dobar“. Glasine da bi FED mogao na narednom sastanku da poveća planirani obim otkupa državnih obveznica nisu ozbiljnije uzdrmale kurs.

Tržište hartija od vrednosti Američke državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

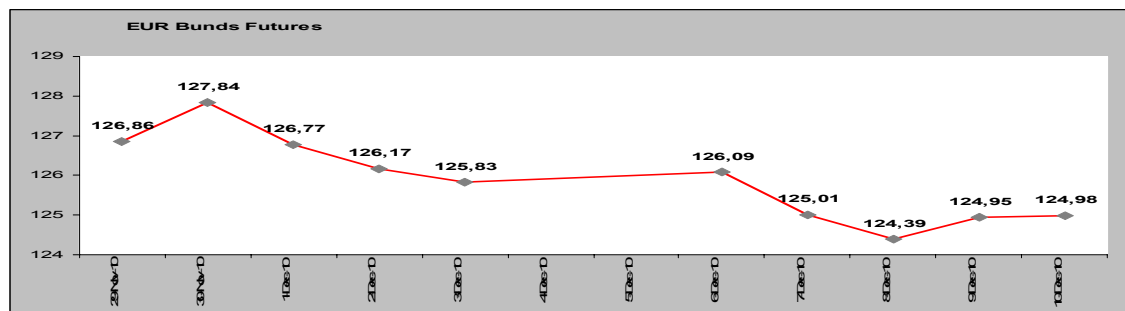
Početak prve nedelje izveštajnog perioda cene državnih obveznica Trezora SAD su ostvarile rast, podstaknute strahom od produbljenja dužničke krize u zoni evra, što je povećalo tražnju za sigurnijim oblicima aktive, poput obveznica SAD. Rast je nastavljen i tokom te nedelje, prevashodno pod uticajem „safe haven“ i „flight-to-quality“ efekta, ali i politike otkupa hartija od vrednosti FED-a. Međutim, u drugoj polovini nedelje cene su pale, zbog spekulacija da će ECB preduzeti odlučne korake kako bi stabilizovala stanje u zoni evra, što je povećalo privlačnost rizičnijih oblika aktive. Takođe, padu su doprineli pozitivni ekonomski indikatori objavljeni u međuvremenu, kao i prodaja obveznica radi ostvarivanja profita. Između ostalih, objavljeni su podaci o rastu broja zaposlenih u SAD, ukazujući na oporavak tržišta rada. Pad cena je nastavljen, pa su prinosi na desetogodišnje obveznice iznosili iznad 3%, najviše od jula, čemu su doprineli i podaci o neočekivanom rastu prodatih jedinica na tržištu nekretnina. Međutim, objavljeni podaci o rastu nezaposlenosti u novembru zaustavili su ovaj pad cena. Rast cena je nastavljen i početkom druge nedelje, pa su desetogodišnji prinosi pali sa četvoromesečnog maksimuma nakon što je predsedavajući FED-a Bernanke najavio mogući nastavak politike otkupa hartija od vrednosti. Bernanke smatra da će biti potrebno pet godina da nezaposlenost dostigne "normalan" nivo od 5 do 6%. Međutim, nove emisije državnih obveznica sredinom nedelje uticale su da se taj trend rasta cena prekine. Pad cena je bio dodatno prouzrokovao najavom da će i nova predsednička administracija SAD produžiti poreske olakšice za još dve godine. To je doprinelo povećanju straha od inflacije i bojazni da država neće moći da kontroliše svoj budžetski deficit. Smatra se da bi ove poreske olakšice mogle doprineti privrednom rastu za čak 1%, ali su dugoročni troškovi ove odluke dodatno obeshrabrili investitore, što je imalo efekat na manji odziv na emisiju trogodišnjih obveznica Trezora. Rast izvoza SAD i potrošačkog poverenja dodatno je umanjio tražnju za obveznicama i uticao na dalji pad cena ovog oblika aktive.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Poverenje potrošača (Consumer Confidence, 30.11.2010)	Nov.	53,0	54,1	50,2
Br. nezapos. koji prvi put apliciraju za soc. pomoć (Initial Jobless Claims, 2.12.2010)	Nov. 27.	424 k	436 k	407 k

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Neuspeh zvaničnog usvajanja plana pomoći Irskoj da umiri tržište obveznica zaduženih zemalja EMU i da uveri investitore u sigurnost tih obveznica nije uspeo, što se odrazilo na rast cena nemačkih državnih obveznica tokom prva dva dana izveštajnog perioda. Vest da rejting agencija S&P razmatra smanjenje kreditnog rejtinga Portugala samo je dolila ulje na vatru. Od srede 1. decembra, pa narednih nedelju dana cene nemačkih državnih obveznica ispoljile su trend pada. Loša tražnja na aukciji petogodišnjih državnih obveznica Nemačke, kao i odluka ECB-a da kamatnu stopu ostavi na istom nivou, uz zadržavanje vanrednih mera za ubacivanje dodatne likvidnosti u sistem, jedni su od glavnih razloga za pad vrednosti nemačkih državnih obveznica. Otkup državnih obveznica Portugala i Irske ECB-a takođe je doprineo trendu pada cena. Vest da je vlada Portugala usvojila početne rezolucije jednog od najrestriktivnijih budžeta u svojoj

istoriji, dodatno je ulila optimizam među investitorima, što je uticalo na pad cene nemačkih državnih obveznica. Rasprava o načinu na koji će se prikupiti sredstva za pomoć ugroženim zemljama EMU je nastavljena. Dok, s jedne strane, premijer Luksemburga i italijanski ministar finansija predlažu izdavanje zajedničke obveznice EMU, nemački i francuski zvaničnici odbacuju takvo rešenje, kao i mogućnost povećanja početnih 440 milijardi evra kojim bi trebalo da raspolaže EFSF. Krajem nedelje rejting agencija „Fitch“ snizila je kreditni rejting Irskoj.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

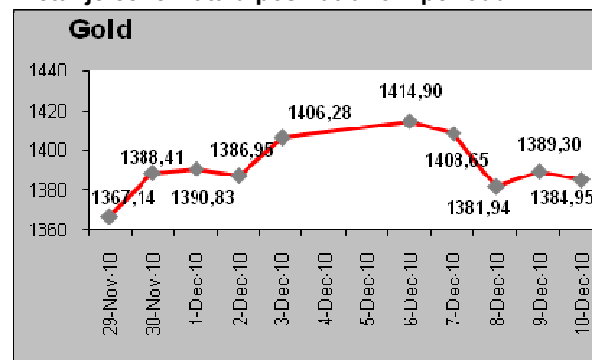
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Indeks sektora usluga Nemačke (GE: PMI Services, 3.12.2010)	Nov.	58,6	59,2	58,6
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj (GE: Industrial Production, 8.12.2010)	Nov.	1,0%	2,9%	−0,8%

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.367,14 – 1.414,90 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	29.11-3.12.'10.		6 – 10.12.'10.	
Ponedeljak	1.367,14	min.	1.414,90	maks.
Utorak	1.388,17		1.408,65	
Sreda	1.390,83		1.381,94	min.
Četvrtak	1.386,95		1.389,30	
Petak	1.406,28	maks.	1.384,95	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu

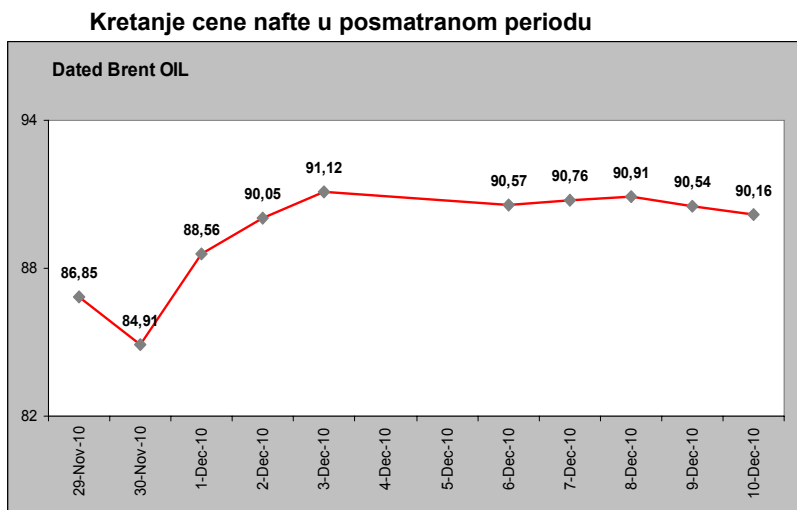


Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Početkom izveštajnog perioda cena zlata je porasla 1,4%, uporedo s produbljivanjem dužničke krize u okviru zone evra, što je i prouzrokovalo povećanje tražnje za zlatom kao sigurnim oblikom aktive i načinom očuvanja vrednosti. Evro je, u međuvremenu, dostigao najniži nivo u poslednjih 11 nedelja, pa su i dolar i zlato ostvarili rast cena, suprotno uobičajenom odnosu u normalnim okolnostima. Međutim, vrlo brzo je došlo do povećanja sklonosti ka riziku kod investitora, što je uticalo na mali pad cene ovog plemenitog metala, ali su strahovanja od dužničke krize ostala, zbog čega se cena zlata zadržala na tako visokom nivou. Krajem nedelje cena plemenitog metala je premašila 1.400 \$/Oz, nakon što su pokazatelji sa američkog tržišta radne snage ponovo razočarali tržište. U drugoj nedelji zlato je ponovo dostiglo rekordni nivo, ovaj put po osnovu povećane tražnje fondova pred kraj godine, očekivanja dalje monetarne ekspanzije u SAD i evropske dužničke krize. Naime, investitori u većoj meri ulažu u tržišta berzanske robe pred kraj godine. Sredinom ove nedelje cene su pale, nakon što je rast prinosa obveznica SAD uticao na povećanje vrednosti dolara i ohrabrio investitore. Povećanje tražnje na tržištima berzanske robe i tržištima s većim nivoima prinosa podstaklo je i rast cene zlata krajem druge nedelje (tome je doprineo, između ostalog, i rast cena metala i sirove nafte).

Nafta: 84,91 – 91,12 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel–Brent) u periodu:			
	29.11-3.12.'10.		6 – 10.12.'10.	
Ponedjeljak	86,85		90,57	
Utorak	84,91	min.	90,76	
Sreda	88,56		90,91	maks.
Četvrtak	90,05		90,54	
Petak	91,12	maks.	90,16	min.



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

I pored toga što je cena barela sirove nafte prva dva dana padala, cena ovog energenta je u toku posmatranog izveštajnog perioda porasla. Pomenuta neubeđenost tržišnih investitora u okončanje problema zaduženih zemalja EMU zvaničnim usvajanjem paketa pomoći Irskoj uticala je na pad cene u ponedjeljak i utorak. Pozitivne ekonomske vesti koje su stigle iz zemlja najvećih svetskih potrošača nafte prouzrokovale su rekordan dnevni rast cene barela u posmatranom izveštajnom periodu. U SAD je objavljeno da je broj radnih mesta u privatnom sektoru porastao najviše u poslednje tri godine, dok je šesnaesti mesec zaredom ostvaren rast indeksa proizvodnih aktivnosti. S druge strane, Kina je istog dana objavila rast proizvodnih aktivnosti, koje su u novembru ostvarile sedmomesečni maksimum. Odlaganje povlačenja vanrednih likvidnosnih mera ECB-a dodatno je uticalo na nastavak trenda rasta cene barela sirove nafte, koji je prvu nedelju završio s maksimalnom cenom u posmatranom periodu. Tokom druge nedelje, cena barela sirove nafte nije znatnije oscilirala (što se može videti na priloženom grafikonu). Neuobičajeno hladno vreme u Evropi nije uspeo da u većoj meri poveća cenu nafte, uglavnom usled zabrinutosti tržišnih učesnika oko rešenja finansijskih problema u kojima se nalaze zemlje evrozona, kao i zbog rasta zaliha sirove nafte u SAD. Poslednjeg dana izveštajnog perioda Kina je, da bi sprečila dalji neželjeni rast inflacije, donela odluku da poveća stopu obaveznih rezervi, što se odrazilo na pad cene nafte.