

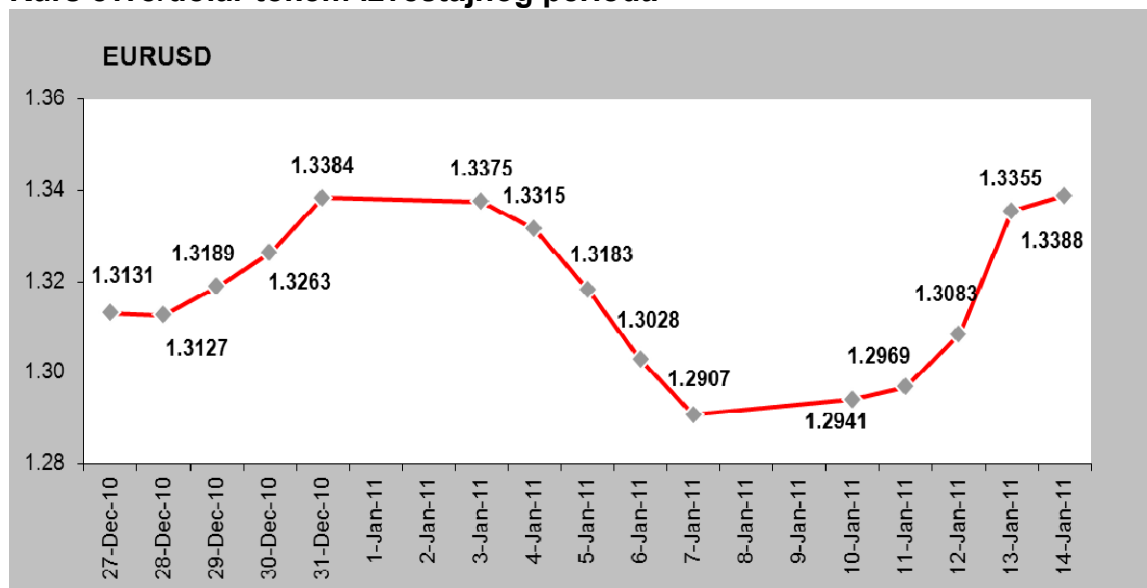
Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 27. decembra 2010. do 14. januara 2011. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		14.01.2011.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	7.5.'09.	3.02.'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.	25.01.'11.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5.3.'09.	10.02.'11.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	–75 b.p.	16.12.'08.	26.01.'10.	–

- Zaposlenost u privatnom sektoru SAD ostvarila je neočekivani rast, što je bio do sada najjači signal da je privreda SAD na putu oporavka. Rast, koji iznosi 297.000 novih radnih mesta, tri puta je viši od predviđenog, kao i znatno viši od 92.000 novih radnih mesta u ovom sektoru u novembru. S druge strane, pojedini zvaničnici FED-a počinju da veruju da bi otkup hartija od vrednosti (HoV) ove institucije mogao imati negativne posledice – ukoliko FED ne počne da primenjuje strože mere monetarne politike kako bi obuzdao inflatorne pritiske. Međutim, krajem izveštajnog perioda došlo je do naglog skoka nezaposlenosti, koja je dostigla najveći nivo od oktobra (sa 410.000 na 445.000, prema podacima Ministarstva rada).
- Stopa inflacije u zoni evra je u decembru bila veća od očekivanja, premašivši ciljanu stopu ECB-a po prvi put u poslednje dve godine. Ekonomisti, međutim, smatraju da će ECB zadržati postojeću referentnu stopu u doglednom periodu. Eurostat je saopštio da je stopa inflacije u 16 država članica zone evra iznosila 2,2% na godišnjem nivou, u odnosu na novembarskih 1,9%. To je najveći rast od oktobra 2008, kada je inflacija iznosila 3,2%. Istovremeno, došlo je do usporavanja rasta u sektoru usluga zone evra zbog smanjenja poslovnih aktivnosti u Irskoj i Španiji. Indeks *Markit Eurozone Services Purchasing Managers*, koji meri aktivnosti poslovnih subjekata, ostvario je pad na 54,2 (s novembarskih 55,4). Prema podacima s tržišta, ECB je pomogla Portugal kupujući njegove državne obveznice, dok su istovremeno Nemačka, Francuska i druge zemlje zahtevale od Portugala da zatraži pomoć od EU i MMF-a.
- Prema istraživanju *British Retail Consortium*, većina u maloprodajnom sektoru Britanije očekuje pad maloprodaje u 2011. godini, zbog slabije tražnje i inflatornih pritisaka. Skoro 2/3 prodavaca na malo očekuje taj pad u 2011. godini. Istovremeno, aktivnost u industrijskom sektoru ostvarila je najveći rast za poslednjih 16 godina, dok je rast zabeležio i sektor nekretnina (prema podacima Banke Engleske). Banka Engleske je u ovom periodu zadržala referentnu stopu nepromenjenom, uprkos jačanju inflatornih pritisaka. Očekuje sa da inflacija, sa 3,3% u novembru, dostigne 4% u narednim mesecima zbog rasta cena hrane i nafte i povećanja poreza.

Kurs evro/dolar tokom izveštajnog perioda

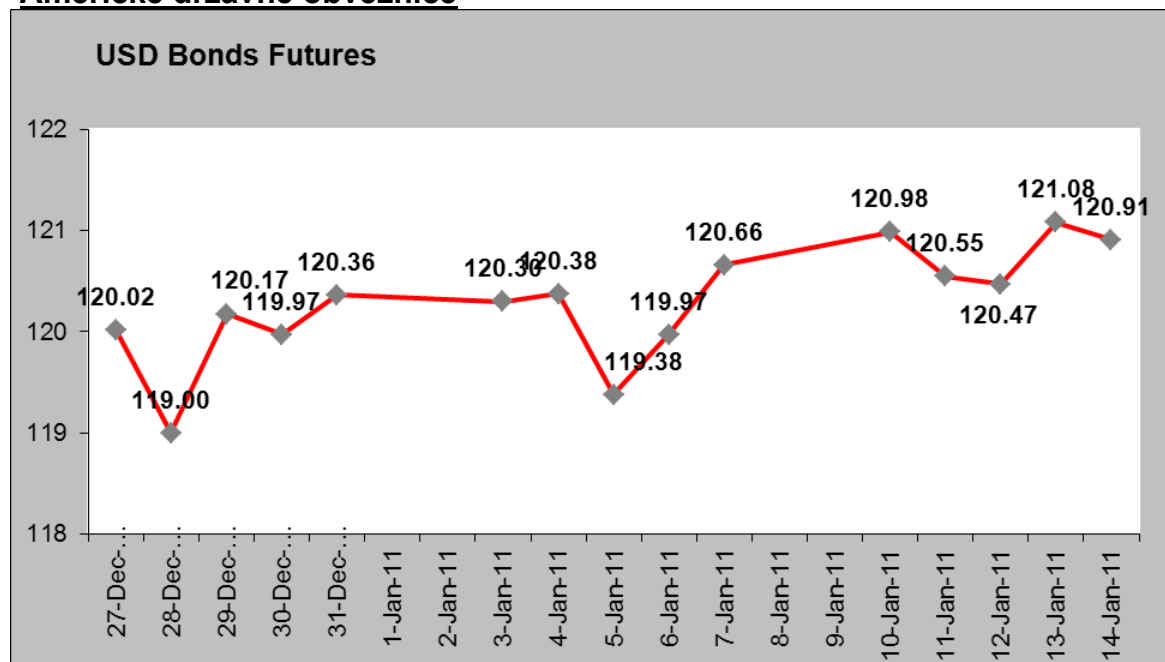


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Poslednje nedelje 2010. godine kurs evro/dolar ostvario je rast zbog slabljenja američke valute, čiji je uzrok slaba pretpraznična tržišna likvidnost. Neočekivano pozitivne vrednosti ekonomskih indikatora objavljenih u SAD tokom prve nedelje 2011. godine ukazale su na održivost oporavka američke privrede, što se reflektovalo na pad kursa evro/dolar, koji je u petak pao na četvoromesečni minimum. Indeks Instituta za upravljanje snabdevanjem ostvario je u decembru najveći mesečni rast za poslednje četiri godine, dok je privatni sektor u istom mesecu zaposlio 297.000 lica (daleko više od 100.000, kolika su bila očekivanja tržišnih učesnika). Takođe, u prilog jačanju dolara išla je i vest o rastu fabričkih narudžbina u novembru, ostvarenom uprkos tome što su ankete među investitorima pokazale da se očekuje pad. Rast zabrinutosti izazvan stanjem u EMU samo je dodatno uticao na trend pada kursa. Taj trend je prekinut nakon više izjava zvaničnika EU da će učiniti sve što je u njihovoj moći da očuvaju zajedničku valutu. Zadovoljavajući obim tražnje na aukcijama državnih obveznica Portugala, Španije i Italije ukazao je na postojanje zainteresovanosti investitora za kupovinu instrumenata duga tih zemalja, što je doprinelo povratku optimizma i rastu kursa evro/dolar. Najviši dnevni rast kursa ostvaren je u četvrtak, nakon što je Žan-Klod Triše izjavio da bi – iako ECB ostavlja bazičnu stopu nepromenjenom – rizik od inflacije mogao da poraste, što je protumačeno kao najava restriktivnije monetarne politike u skorijoj budućnosti. Predsednik ECB-a je takođe rekao da očekuje akciju od lidera EU kako bi se pomoglo zemljama koje su najugroženije aktuelnom krizom. Izveštajni period kurs evro/dolar završio je na nivou od 1.3388 dolara za evro.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



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

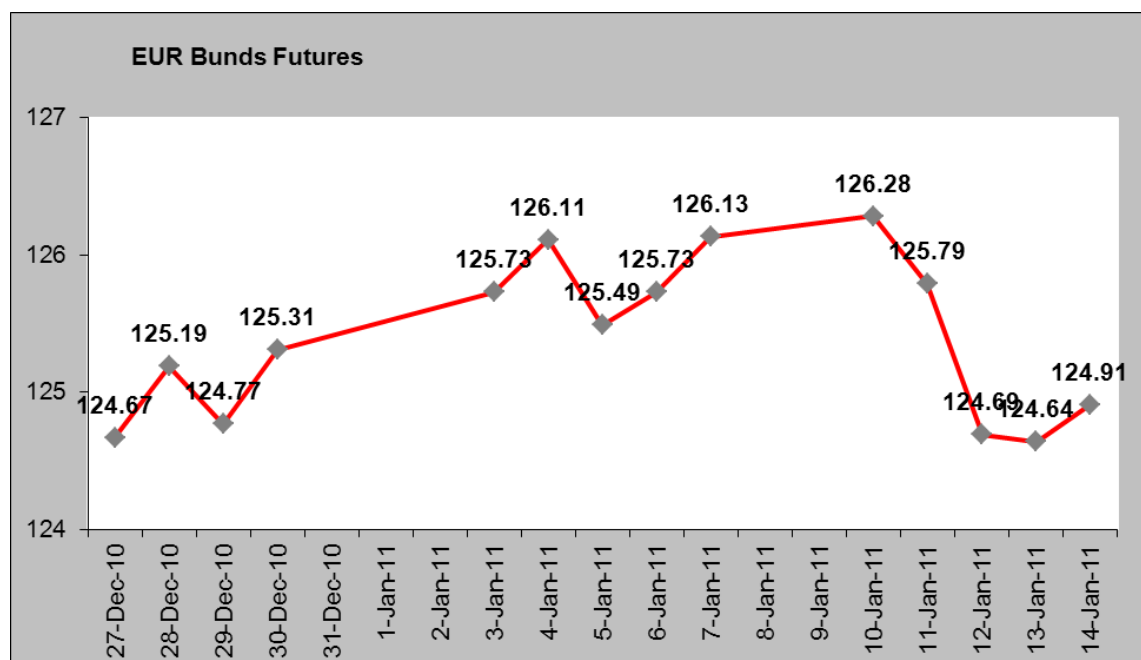
- Početak izveštajnog perioda obeležio je pad cena obveznica SAD, što je za sobom povuklo druge državne obveznice pošto se Trezor SAD pripremao za emisiju novih obveznica u vrednosti 99 mlrd dolara. Očekivanje rasta poverenja potrošača dodatno je uticalo na taj pad. Međutim, interesovanje za državne obveznice je krajem prve nedelje poraslo, pa je došlo do rasta cena u periodu koji, inače, karakterišu smanjen obim trgovanja i mala likvidnost zbog božićnih i novogodišnjih praznika. I početkom druge nedelje cene državnih hartija su pale pošto je objavljen podatak da je zaposlenost u privatnom sektoru SAD povećana znatno više od očekivanja (297.000 novih radnih mesta), zbog čega su prinosi zabeležili dvonedeljni minimum. Ipak, krajem druge nedelje cene obveznica su se oporavile, budući da su investitori i ekonomisti smatrali da taj rast zaposlenosti nije dovoljno izražen da bi naveo FED da otpočne s povećanjem kamatnih stopa. Treću nedelju obeležio je znatan rast cena državnih hartija, kada su na tržištu pojačana strahovanja da bi Portugal mogao da pođe stopama Grčke i zatraži pomoć od EU, što je povećalo interesovanje za sigurnijim oblicima aktive poput obveznica SAD. Time je zaustavljen trend prodaje obveznica, koji je doprineo rastu prinosa na sedmomesečni maksimum u decembru. Rast je ublažen sredinom nedelje, kada su se tržišni učesnici pripremali za nove emisije obveznica (u visini od 66 mlrd dolara), na kojima se očekivala povećana tražnja. Pozitivni signali iz Evrope uticali su na blagi pad tražnje za obveznicama, dok je razlika u prinosima između dvogodišnjih i desetogodišnjih obveznica dostigla maksimum od 394 bazična poena, jer su investitori želeli veću kompenzaciju zbog inflatornih pritisaka. Krajem izveštajnog perioda objavljeni su podaci o slabijem rastu maloprodaje u SAD, što je uticalo na rast cena državnih hartija.

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

			Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Promena broja zaposlenih (ADP Employment Change, 5. 01. 2011)	Dec.	100 k	297 k	93 k
Indeks Instituta za upravljanje snabdevanjem tržišta uvoznom robom koja nije namenjena za dalju proizvodnju (ISM Non-Manufacturing Composite, 5. 01. 2011)	Dec.	55,7	57,1	55,0

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

- Prinosi na nemačke državne obveznice rasli su u posmatranom izveštajnom periodu. Najveći rast prinosa ostvarila je trogodišnja benčmark državna obveznica – za 30,9 bazičnih poena. Obveznice s rokom dospeća dužim od deset godina završile su izveštajni period gotovo na početnom nivou. Smanjen nivo likvidnosti na tržištu (zbog novogodišnjih praznika) najviše je doprineo kolebanju cena (može se videti na grafikonu tokom prve dve nedelje izveštajnog perioda). Međutim, u tom periodu je primetan rast cena obveznica, uglavnom zbog problema koji već neko vreme potresaju zemlje EMU, čiji se nastavak očekuje. Drugu nedelju izveštajnog perioda obeležio je povratak optimizma kod tržišnih učesnika, po osnovu stanja finansija zemalja EMU. Uspešne aukcije državnih obveznica Portugala, Španije i Italije ukazale su na rast interesovanja investitora, dok je izjava predsednika ECB, nakon sastanka Monetarnog odbora, protumačena kao najava restriktivnijih mera monetarne politike, koja je doprinela znatnom rastu prinosa na nemačke državne obveznice. Najveći privredni rast od ujedinjenja ostvarila je Nemačka u 2010. godini, što je bio dodatni razlog za rast prinosa na državne obveznice.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Prodaja na malo u Nemačkoj (GE: Retail Sales – MoM, 7. 01. 2011)	Nov.	1,0%	–2,4%	2,3%
Bruto domaći proizvod u Nemačkoj (GE: GDP (Annual Growth Rate), 12. 01. 2011)	2010.	3,6%	3,6%	–4,7%

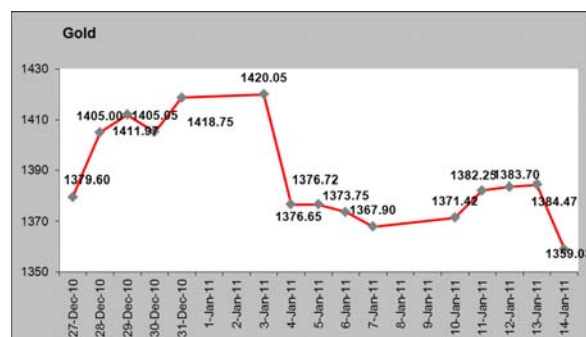
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.359,03 – 1.420,05 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:					
	27 – 31.12.'10.		3 – 07.01.'11.		10 – 14.01.'11.	
Ponedeljak	1379,60	min	1420,05	max	1371,42	
Utorak	1405,00		1376,65		1382,25	
Sreda	1411,97		1376,72		1383,70	
Četvrtak	1405,05		1373,75		1384,47	max
Petak	1418,75	max	1367,90	min	1359,03	min

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu

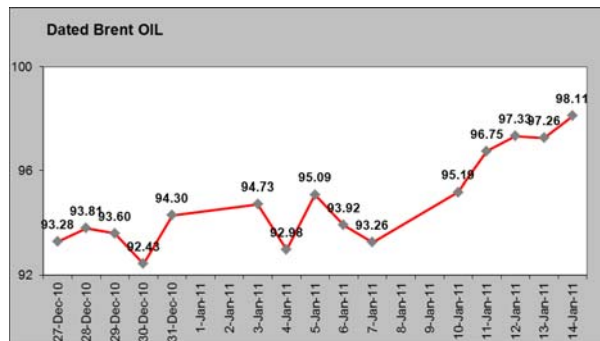


- Prvu nedelju izveštajnog perioda cena zlata je kontinuirano rasla, iako je likvidnost (zbog sezone praznika) bila uobičajeno niska. Tražnja za zlatom je pojačana posle prethodno zabeleženog pada cena, nakon što je centralna banka Kine povećala referentnu kamatnu stopu. Međutim, tokom druge nedelje izveštajnog perioda došlo je do oštrog pada cene ovog plemenitog metala, pošto je povećana tražnja investitora za rizičnijim oblicima aktive poput akcija i pojedine berzanske robe. Na pad su uticali i podaci o rastu privrednih aktivnosti u SAD i zoni evra, kao i podaci o povećanju nivoa zaposlenosti u privatnom sektoru SAD (koji su uticali na rast vrednosti dolara). Zabrinutost povodom nastavka dužničke krize u zoni evra, ovaj put u Portugalu, uticala je u trećoj nedelji na blag oporavak cene ovog plemenitog metala, što je povećalo privlačnost zlata kao sigurnijeg oblika aktive. Krajem izveštajnog perioda cena je pala posle serije uspešnih emisija državnih obveznica zone evra. S druge strane, očekivanja da će se dužnička kriza u zoni evra pogoršati, strahovanje od inflacije i fokusiranje na problem deficita SAD utiće, prema mišljenju tržišnih učesnika, na nastavak tražnje za zlatom.

Nafta: 92,43 – 98,11 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:					
	27 – 31.12.'10.		3 – 07.01.'11.		10 – 14.01.'11.	
Ponedjeljak	93,28		94,73		95,19	min
Utorak	93,81		92,98	min	96,75	
Sreda	93,60		95,09	max	97,33	
Četvrtak	92,43	min	93,92		97,26	
Petak	94,30	max	93,26		98,11	max



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Cena nafte varirala je tokom prve dve nedelje izveštajnog perioda. Za rast cene tokom prvih dva dana izveštajnog perioda najzaslužniji je bio, pored hladnog vremena, i sve slabiji američki dolar. Naredna dva dana cena je padala, uprkos tome što je objavljen pad zaliha sirove nafte u SAD. Ubiranje profita, nakon višednevnog trenda rasta cene, uz slabu likvidnost, uobičajenu krajem godine, prouzrokovalo je taj pad cene sirove nafte. Mišljenje tržišnih učesnika da će oporavak svetske privrede krenuti uzlaznom putanjom u toku 2011. godine, te da će se povećati tražnja za naftom, doprineli su poslednjeg dana 2010. godine rastu cene sirove nafte za čak 1,5%. Pozitivni ekonomski indikatori objavljeni u SAD, uz istovremeno slabljenje evra, najviše su uticali na oscilacije cene nafte tokom druge nedelje izveštajnog perioda. Treću nedelju karakterisao je znatan rast cene sirove nafte. Vest o isticanju nafte iz naftovoda u Aljasci, a nakon toga i obustava rada tog naftovoda, pokrenuli su trend rasta. On je trajao do samog kraja nedelje, nošen na krilima optimizma u pogledu oporavka svetske privrede. Optimizmu su, pored rasta industrijske proizvodnje u SAD, najviše doprinele pozitivne vesti koje su stizale iz EMU (već pominjane uspešne aukcije, kao i govor predsednika ECB-a).