

Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu u periodu od 15. do 26. novembra 2010. godine

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

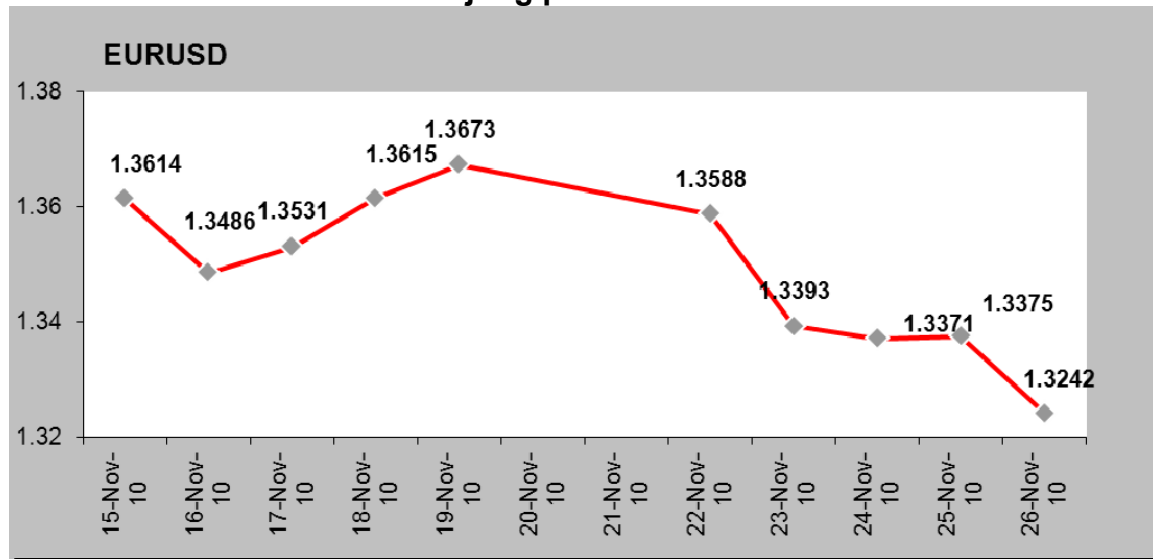
Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		26.11.2010.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	7.5.'09.	2.12.'10.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	–25 b.p.	12.3.'09.	16.12.'10.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8.9.'10.	7.12.'10.	–
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.	–

- Indeks proizvođačkih cena u SAD zabeležio je najveći pad za poslednje četiri godine. Prema saopštenju Ministarstva rada, taj indeks je u oktobru opao za 0,6%, što je dodatno podstaklo bojazan FED-a od niskog nivoa inflacije. Indeks potrošačkih cena je u oktobru ostvario rast od 0,2% (manje od očekivanog), dok je istovremeno sektor nekretnina registrovao pad na najniži nivo u poslednjih godinu i po dana. Predsedavajući FED-a Ben Bernanke odbacio je optužbe usmerene protiv nastavka programa monetarne ekspanzije („quantitative easing“), navodeći da je oporavak privrede SAD neophodan za globalni oporavak.

- Nakon eskalacije dužničkih problema, Irska je bila izložena pritisku vodećih članica EU da zatraži pomoć pošto se obavezala na rigorozan program štednje (to je nazvano „krizom opstanka“ zone evra). Vlada Irske je tako pristala da, zajedno sa EU i MMF-om, otpočne sa spasavanjem bankarskog sektora zemlje. Istovremeno, zvaničnici MMF-a su izjavili da je rizik od neizvršenja obaveza članica zone evra prenatravan. U skladu s tim, kako se taj rizik vremenom bude smanjivao i premije za irske, portugalske i španske obveznice koje investitori zahtevaju će se smanjivati. Optimizam nemačkih investitora porastao je u novembru, prema istraživanju ZEW instituta. Taj pokazatelj je iznosio 1,8 u novembru, naspram –7,2 u oktobru, što je najveći nivo od avgusta. Time je dodatno potvrđeno da Nemačka ostaje neuzdrmana lošim vestima iz visokozaduženih država zone evra. Tempo rasta nemačke privrede je, međutim, tokom trećeg tromesečja usporen zbog usporavanja sektora građevinarstva: rast BDP-a je iznosio 0,7%, u odnosu na 2,3% u drugom tromesečju. Poverenje francuskih potrošača je ostvarilo rast u novembru na najveći nivo od januara, ali je ipak ispod predkriznog nivoa. Državni statistički zavod je objavio da je poverenje potrošača druge po veličini privrede zone evra iznosilo –32, u odnosu na –34 u oktobru.

- U Velikoj Britaniji je stopa inflacije neočekivano porasla iznad ciljanog nivoa. Državni statistički zavod je objavio da je godišnja inflacija dostigla 3,2%, što je znatno više od ciljanih 2%. Na sastanku Monetarnog odbora Banke Engleske odlučeno je da se u dosadašnjoj monetarnoj politici ne menja ništa, što je signal da je Banka Engleske spremna da promeni svoju politiku u bilo kom pravcu – restirktivnom ili ekspanzivnom, u zavisnosti od stanja privrede.

Kurs evro/dolar tokom izveštajnog perioda

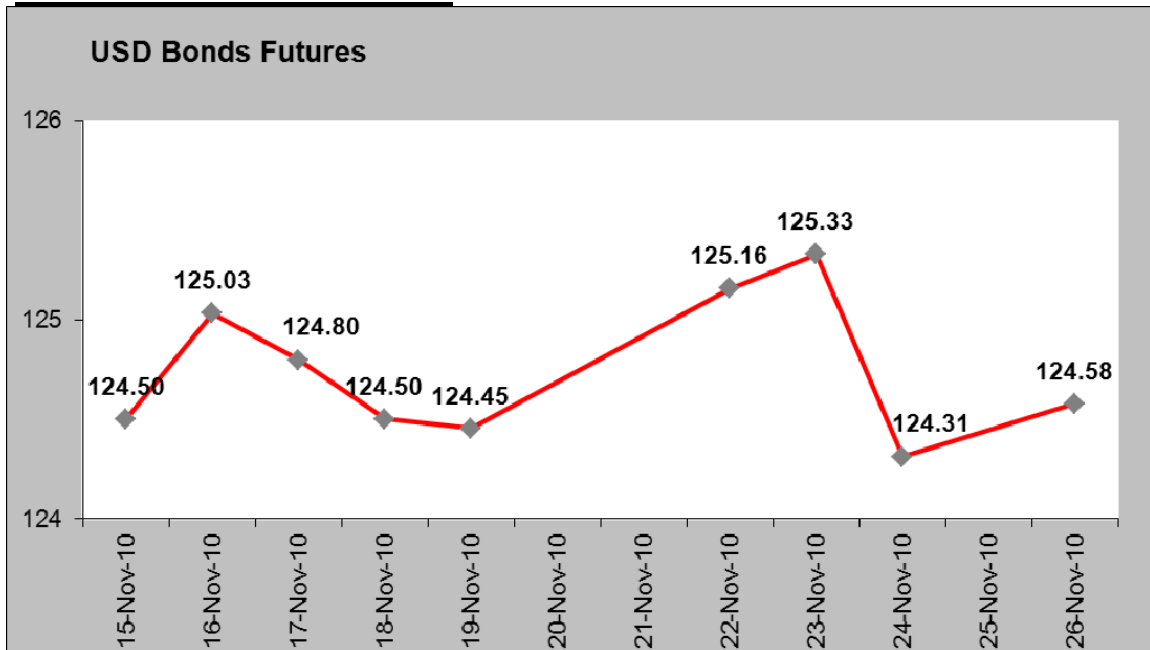


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Kurs evro/dolar je pao prvog dana izveštajnog perioda. Izjave potpredsednika Evropske centralne banke (ECB) da se irske banke nalaze u lošijoj situaciji od očekivane, kao i da bi Grčka mogla uvesti nove mere radi okončanja finansijskih poteškoća, negativno su uticale na vrednost zajedničke valute EMU. I pored toga što je u utorak objavljen prvi rast indeksa koji pokazuje poverenje investitora u Nemačkoj posle sedam meseci, evro je oslabio „pritisnut“ prezaduženošću nekih zemalja zone evra. Poslednja tri dana prve nedelje izveštajnog perioda kurs je rastao pod uticajem verovanja da bi Irska uskoro mogla zvanično da dobije paket pomoći. Izjava ministra finansija Irske da je ta zemlja spremna da se obrati EU i drugim međunarodnim finansijskim institucijama za pomoć bila je ujedno i prvo zvanično obraćanje zvaničnika te zemlje koje je ukazalo da je nagoveštavana odluka EU, ECB-a i MMF-a neminovna. Izjava ministra finansija Francuske da je „pitanje dana, a ne meseci“ kad će Irskoj biti odobrena pomoć dodatno je ulila poverenje u stabilnost zajedničke valute 16 zemalja evrozone. U toku vikenda Irska je i zvanično zatražila pomoć od EU, ECB-a i MMF-a, što je doprinelo jačanju evra na samom početku druge nedelje izveštajnog perioda. Međutim, najave agencije za utvrđivanje rejtinga „Moody's“ da bi Irskoj mogao biti snižen rejting, kao i da zabrinutost zbog situacije u kojoj se nalazi Portugal raste, pokrenuli su trend pada kursa evro/dolar, koji će trajati do samog kraja nedelje. Vest da je poslovno poverenje u Nemačkoj dostiglo najvišu vrednost ikad zabeleženu nije uticala pozitivno na promenu trenda kursa, koji je u toku četvrtka dostigao dvomesečni maksimum. Izveštajni period kurs je završio na nivou od 1,3242 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“.

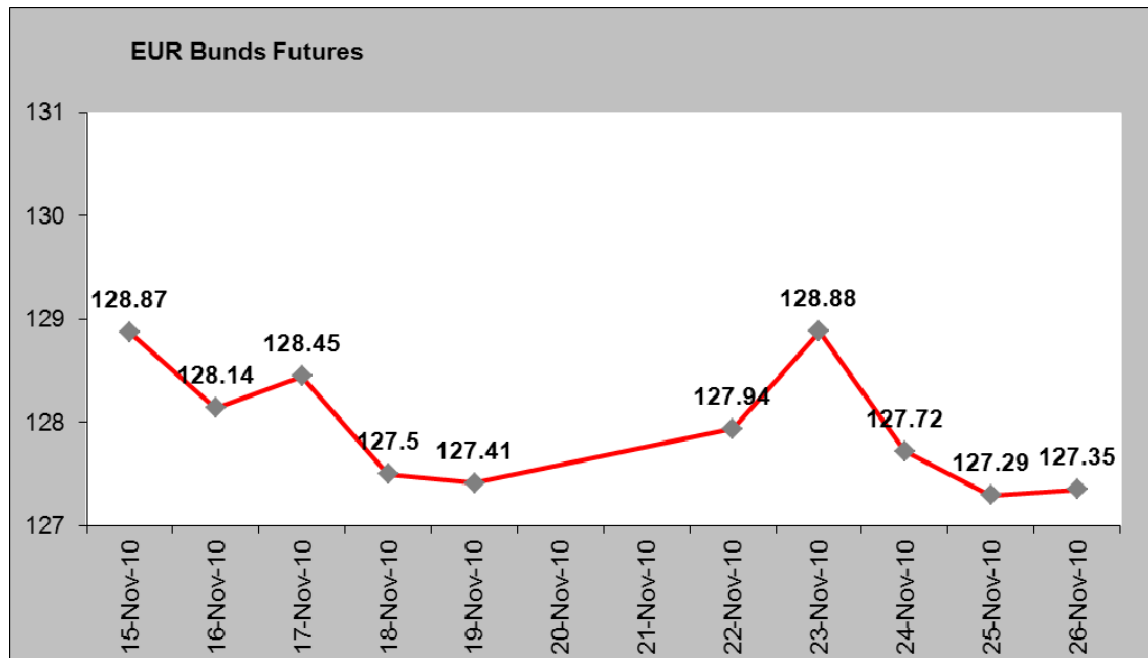
- Pad proizvođačkih cena u SAD, najveći mesečni pad u poslednje četiri godine, podstakao je strah od deflacije i potvrdio opravdanost programa monetarne ekspanzije i otkupa hartija od vrednosti od strane FED-a. To je uticalo na blagi rast dugoročnih obveznica Trezora, koji je bio dodatno podstaknut izjavama čelnika FED-a da ne očekuju inflatorne pritiske u budućnosti zbog takve monetarne politike. To su potvrdili i objavljeni podaci o rekordno niskoj baznoj inflaciji i oštrom padu na tržištu nekretnina, što je dodatno uticalo na rast cena obveznica. Dokazi o slaboj privrednoj aktivnosti i gotovo nepostojećoj inflaciji potvrdili su opravdanost odluke FED-a da „upumpa“ novac u privredu, kupujući 600 milijardi dolara državnih obveznica iz bilansa banaka. Krajem prve nedelje, cene obveznica su nakratko pale zbog jačanja berzanskih indeksa. To je usledilo po objavljivanju nekoliko vodećih indikatora privrednih kretanja u SAD – rasta od 0,5% drugi mesec zaredom njujorškog „Conference Board“ indeksa i indeksa ekonomskih aktivnosti filadelfijskog ogranka FED-a koji je dostigao 22,5. Početak druge nedelje obeležio je znatan rast cena obveznica na svim segmentima ročnosti, a najizraženiji je bio kod desetogodišnjih obveznica. Rast je bio posledica pre svega efekta poslednjeg utočišta („safe haven“) nakon što je rejting agencija „Moody’s“ najavila sniženje rejtinga Irske. Takođe, tenzije između dve Koreje dodatno su uticale na beg investitora u državne obveznice. Nakon kratkotrajnog pada, cene obveznica su nastavile s rastom do kraja nedelje, zbog spekulacija da bi i Portugal mogao da sledi Irsku tražeći finansijsku pomoć.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Broj nezaposlenih koji prvi put traže soc. pomoć (Initial Jobless Claims 24.11.2010)	Nov. 20.	435 k	407 k	439 k
Poverenje potrošača prema istraživanju Univ. iz Mičigena (Univ. Of Michigan Confidence, 24.11.2010)	Nov.	69,5	71,6	69,3

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Na kretanje cena nemačkih državnih obveznica tokom izveštajnog perioda najveći uticaj imale su vesti iz visokozaduženih zemalja EMU. Početak pregovora MMF-a, ECB-a i EU u Dublinu s vladom Irske uticalo je na rast prinosa na nemačke državne obveznice. Prvi rast poverenja nemačkih investitora prema ZEW institutu u poslednjih sedam meseci takođe je uticao na rast prinosa. Vlada Irske je u toku vikenda i zvanično podnela zahtev za pomoć pomenutim entitetima, mada, i pored očekivanja da će taj potez uticati na vraćanje optimizma među investitorima, upozorenje agencije Moody's da bi kreditni rejing toj zemlji moglo ponovo da bude snižen, kao i glasine koje su se pojavile na tržištu o sniženju kreditnog rejtinga Portugala, dovele su do „bega“ investitora u sigurniju aktivu, a samim tim i pada prinosa na obveznice Nemačke. Rast indeksa poslovne klime u Nemačkoj na najviši nivo od ujedinjenja bacilo je u senku sve oštrije probleme prezađuženosti visokozaduženih zemalja zone evra, što je uticalo na pad cena nemačkih obveznica u sredu 24. novembra. Cena nije znatnije oscilirala poslednja dva dana izveštajnog perioda, a zvaničnici EU i ECB-a počeli su da vrše pritisak na Portugal da preduzme korake radi dobijanja pomoći po ugledu na Grčku i Irsku. Na nemačkoj krivi prinosa sve hartije dospeća većeg od četiri godine ostvarile su rast prinosa u

posmatranom periodu, dok je prinos na hartije dospeća manjeg od četiri godine padao, što se reflektovalo na povećanje strmine krive prinosa. Najveći rast prinosa zabeležile su sedmogodišnje državne „benčmark“ obveznice (26,5 b.p.), dok je najveći pad zabeležila tromesečna diskontna obveznica (12,4 b.p.).

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

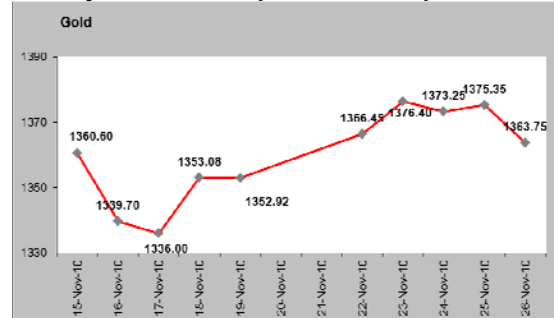
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
ZEW Poverenje investitora u Nemačkoj (GE: ZEW Survey – Curr. Situation, 16.11.2010)	Nov.	75,0	81,5	72,6
IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj (GE: IFO – Business Climate, 24.11.2010)	Nov.	107,5	109,3	107,6

Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“.

Zlato: 1.336,00 – 1.376,40 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	15 – 19.11.'10.		22 – 26.11.'10.	
Ponedeljak	1.360,60	maks.	1.366,45	
Utorak	1.339,70		1.376,40	maks.
Sreda	1.336,00	min.	1.373,25	
Četvrtak	1.353,08		1.375,35	
Petak	1.352,93		1.363,75	min.

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



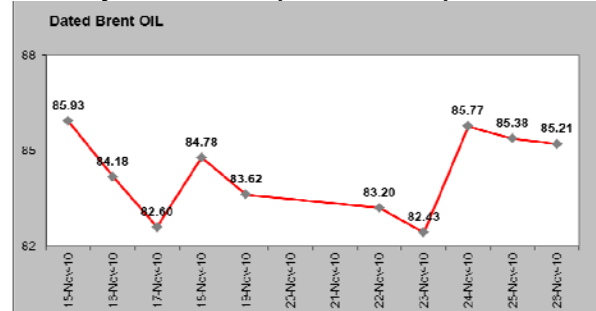
Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“.

- Početak prve nedelje izveštajnog perioda bio je obeležen padom cene zlata pod uticajem jačanja dolara u odnosu na evro, uprkos izraženom efektu poslednjeg utočišta, uzrokovanim krizom koja potresa Irsku i čitavu zonu evra. Iako je zlato kao sigurniji oblik aktive privlačno u trenucima krize, vrlo često može biti zahvaćeno likvidacijom pozicija kada investitori pokušavaju da umanje gubitke ostvarene u okviru drugih investicija. U drugoj polovini prve nedelje cena ovog plemenitog metala je rasla, prekidajući trend pada najduži u poslednjih šest meseci. Rast je došao kao posledica očekivanja da će Irskoj biti pružena pomoć, što je uticalo na jačanje evra. Uobičajena inverzna korelacija između zlata i dolara ojačala je poslednjih nedelja. Nakon kratkotrajnog mirovanja krajem prve nedelje, cena zlata je ponovo počela da raste početkom druge nedelje. Takođe, investitori su budno pratili kinesku monetarnu politiku, pošto su spekulacije o neminovnom rastu kamatnih stopa izazvale rasprodaju berzanske robe tokom prethodne nedelje. Druga nedelja je bila obeležena strahovanjima da će se dužnička kriza u zoni evra sa Irske preneti na druge države i da će, samim tim, zajednička evropska valuta dodatno oslabiti. U drugoj polovini druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata je stabilizovana. Međutim, u slučaju da se problemi u zoni evra pogoršavaju, može se očekivati ponovni rast tražnje za zlatom kao sigurnim oblikom aktive. Poslednji dan izveštajnog perioda doneo je pad cene zlata od 1%, nakon što je dolar dostigao dvomesečni maksimum, mada je pad bio ograničen efektom poslednjeg utočišta, izazvanim irskom dužničkom krizom.

Nafta: 82,43 – 85,93 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	15 – 19.11.'10.		22 – 26.11.'10.	
Ponedjeljak	85,93	maks.	83,20	
Utorak	84,18		82,43	min.
Sreda	82,60	min.	85,77	maks.
Četvrtak	84,78		85,38	
Petak	83,62		85,21	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

- Cena nafte porasla je prvog dana izveštajnog perioda zbog verovanja tržišnih učesnika da bi moglo da dođe do rasta tražnje u Kini. Međutim, porast dužničkih problema u zemljama EMU, jačanje dolara, kao i mišljenje da bi Kina mogla podići kamatne stope kako bi predupredila inflatorne probleme, uticali su na pad cene sirove nafte u utorak i sredu. Neočekivano veliki pad zaliha gasa u prethodnoj nedelji, kao i izjave pojedinih zvaničnika Irske da bi ta zemlja uskoro mogla zatražiti pomoć, zaustavili su trend pada cene u četvrtak. Odluka Kine da poveća obavezne rezerve u petak negativno je uticala na cenu barela sirove nafte. Zvanični zahtev Irske za pomoć upućen na adrese ECB-a, EU i MMF-a nije uspeo da prekine trend pada zbog bojazni da bi kriza mogla da se prelije i na ostale visokozadužene zemlje EMU. Sukobi između Severne i Južne Koreje povećali su verovatnoću da će se nastaviti jačanje američke valute, što je dodatno uticalo na pad cene nafte. Rast lične potrošnje u SAD četvrti mesec zaredom, uz objavljivanje najnižeg broja lica koji su se te nedelje prvi put prijavili za socijalnu pomoć u poslednje dve godine, uticao je na najveći dnevni rast cene nafte u toku izveštajnog perioda. Cena nafte nije znatnije oscilirala poslednja dva dana izveštajnog perioda, na šta je veliki uticaj imala smanjena likvidnost čiji je uzrok bio Dan zahvalnosti u SAD.