

**Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu
u periodu od 17. do 28. januara 2011. godine**

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

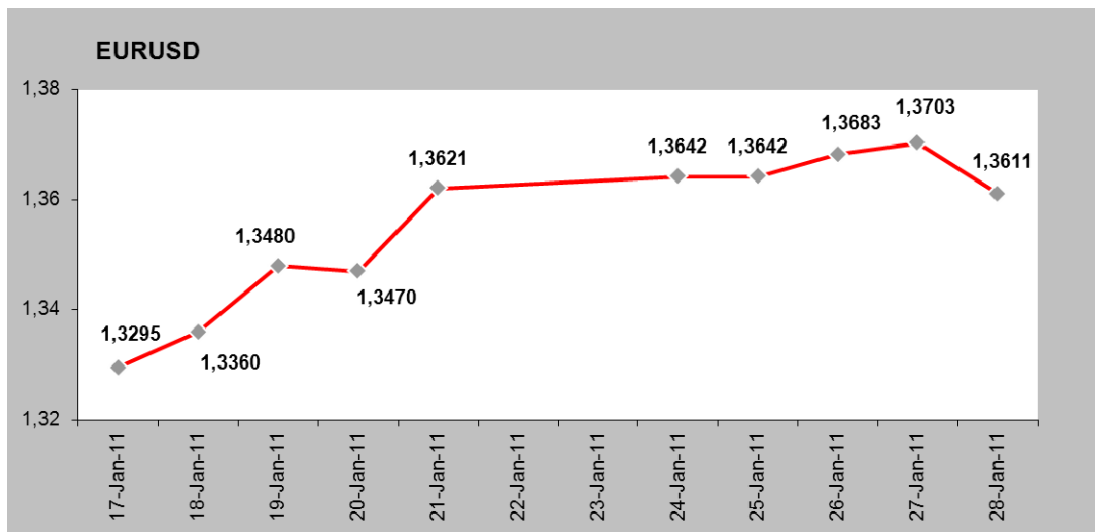
Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan 28.01.2011.	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	–25 b.p.	7.5.'09.	3.02.'11.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	–25 b.p.	12.3.'09.	17.03.'11.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8.9.'10.	18.01.'11.	–
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.	–

U građevinskom sektoru SAD, u novembru 2010. je zabeležen najveći pad broja započetih stambenih jedinica za poslednjih godinu dana, koji je iznosio 529.000 jedinica, daleko manje od prognoziranih 550.000. Ovaj sektor time ostaje glavna prepreka privrednom oporavku zemlje. S druge strane, broj nezaposlenih je najviše opao za godinu dana, što ukazuje na nastavak trenda oporavka tržišta rada (404.000 na nedeljnom nivou, u odnosu na očekivanih 441.000). Istovremeno, MMF je objavio da očekuje da poreske olakšice u SAD podstaknu oporavak svetske privrede (očekuje se rast od 4,4% u 2011). Kao svojevrsna najava oporavka došli su podaci o privrednom rastu u četvrtom tromesečju. Glavni motor rasta predstavljali su potrošnja stanovništva i rast izvoza – rast privrede je dostigao solidnih 3,2% u poslednja tri meseca 2010. godine.

Nemačka privreda nastavlja s neočekivano pozitivnim rezultatima. U industriji je ostvaren rast narudžbina, pre svega kapitalnih dobara. Ministarstvo privrede je prognoziralo rast od 2,3% za 2011. godinu. Takođe, prema podacima minhenskog Ifo instituta, poverenje u nemačkoj privredi je ostvarilo najveći rast za poslednjih 20 godina, čime je ovaj indeks dostigao nivo od 110,3 (najviše od početka merenja, nakon ujedinjenja Nemačke). Istovremeno, zvaničnici ECB-a smatraju da njihove prethodne izjave u pogledu restriktivne monetarne politike nisu preterano oštre, iako su podaci iz Nemačke ukazali na rast proizvođačkih cena iznad 5% u decembru. Takođe, indeks proizvođačkih cena (PMI) u zoni evra je dostigao rekordnih 55,2 u odnosu na decembarskih 54,2, a indeks potrošačkih cena u Nemačkoj 2% u januaru.

Privredu Velike Britanije su u drugoj polovini januara obeležili loši pokazatelji: nezaposlenost je porasla najbržim tempom u poslednjih osam meseci, a njen rast se tek očekuje s najavljenim otpuštanjem 330.000 zaposlenih u javnom sektoru. Istovremeno, očekuje se da će britanski proizvođači podići svoje cene, što povećava strah od inflacije (prema istraživanju Konfederacije britanske industrije). Zajedno s veoma lošim podacima o maloprodaji i drastičnim padom BDP-a u poslednjem tromesečju 2010. (–0,5%, u odnosu na očekivanih 0,5%), sve to ukazuje da će se Banka Engleske mnogo ranije suočiti s visokom inflacijom i padom privrednih aktivnosti. Fiskalna reforma će tek uticati na ionako ranjivu privredu, a BoE očekuje da inflacija dostigne 5% u narednim mesecima.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

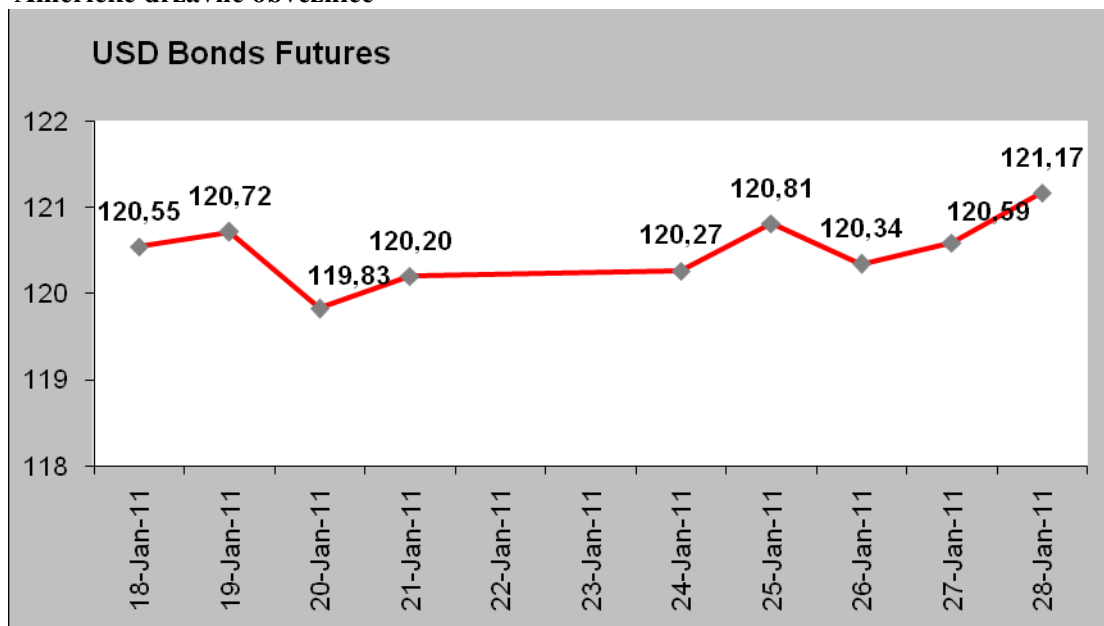


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Kurs EUR/USD opao je prvog dana izveštajnog perioda nakon što je nemački ministar finansija rekao da trenutno nema potrebe za povećanjem kapaciteta Fonda za evropsku finansijsku stabilnost. Time je sugerisao da je izjava zvaničnika EU o neophodnosti takve akcije bila preuranjena, naročito ako se uzmu u obzir uspesi ostvareni na aukcijama obveznica visoko zaduženih zemalja EMU. Objavljivanje neočekivano visokog poverenja investitora u Nemačkoj uticalo je na promenu smera kretanja kursa EUR/USD. Na jačanje evra uticala je i vest da bi Rusija, pored Kine i Japana, mogla da bude treći veliki investitor koji bi trebalo da svoja sredstva uloži u obveznice Fonda za evropsku finansijsku stabilnost. Povoljni podaci s tržišta nekretnina SAD doprineli su nastavku trenda rasta kursa u sredu, 19. januara. Manji rast broja nezaposlenih lica od očekivanog, uz izjavu nekih evropskih zvaničnika da se zemlje EMU ne suočavaju s mogućim problemom inflacije, te da su izgledi za skorije uvođenje restriktivnijih mera manji, uticali su na pad kursa u četvrtak. Najveći dnevni rast kursa u toku izveštajnog perioda zabeležen je u petak, kada je objavljena najviša vrednost poslovne klime u Nemačkoj za poslednjih 20 godina. I pored toga što je na prvoj aukciji obveznica Fonda za evropsku finansijsku stabilnost zabeležen znatan obim tražnje, kurs EUR/USD nije osetnije oscilirao tokom prva dva dana druge nedelje izveštajnog perioda. Vest da su cene uvozne robe u Nemačkoj ostvarile najveći mesečni skok za poslednjih 29 godina uticala je na rast cena na tržištima akcija, kao i na nagli skok kursa. Međutim, ozbiljniji rast kursa sprečen je nakon izjave objavljene posle sastanka FOMC-a da trenutni pokazatelji oporavka u privredi SAD nisu dovoljni da pokrenu uvođenje restriktivnijih mera monetarne politike. Upozorenje rejting agencije *Moody's* da bi snižavanje kreditnog rejtinga SAD moglo biti dovedeno u pitanje ranije nego što je do tog trenutka predviđeno, dodatno je oslabilo valutu SAD. Slaba likvidnost bila je glavni razlog pada kursa 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“.

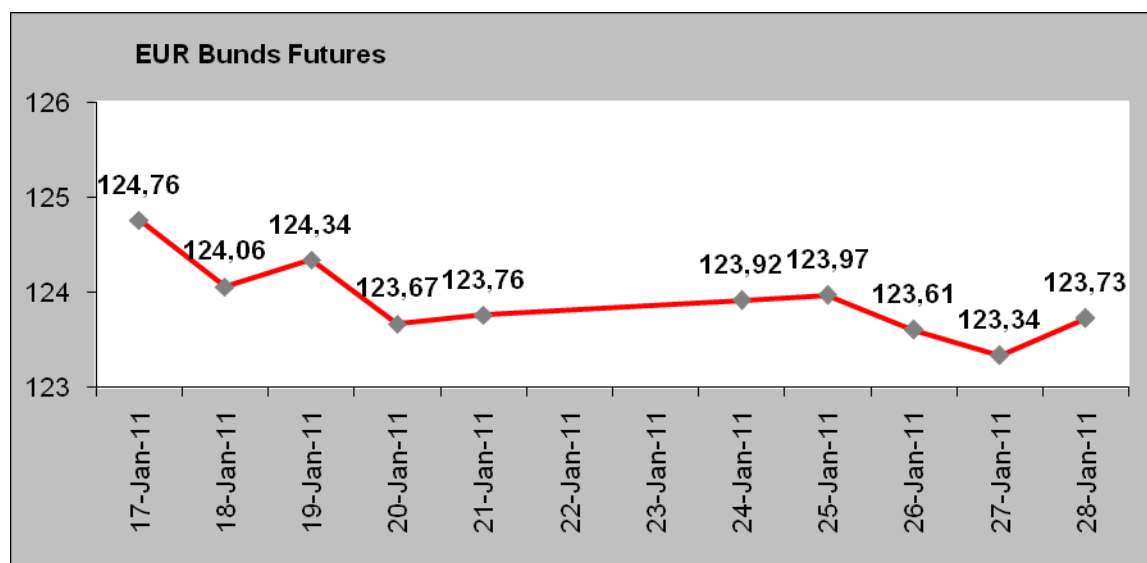
Tokom cele prve nedelje izveštajnog perioda cene obveznica Trezora SAD karakterisao je trend pada, podstaknut uglavnom pokazateljima koji su ukazivali na postepen oporavak privrede. Između ostalog, i porast poverenja u pogledu kineske privrede, kao i rast korporativnih zarada u SAD, uticali su na trend pada. Jedan od retkih negativnih podataka u ovom periodu bio je izveštaj o započetim stambenim jedinicama u SAD, s padom znatno većim od prognoziranog, što je uticalo na kratkotrajni rast cena državnih hartija. Međutim, podaci s tržišta rada, koji su ukazali na njegov oporavak, uticali su na nastavak trenda pada cena. Istovremeno, cene na tržištu akcija su porasle, podstaknute smanjenjem privlačnosti obveznica kao oblika aktive. Početkom druge nedelje, dok su se investitori pripremali za predstojeće emisije obveznica Trezora, došlo je do smanjivanja razlike u prinosima između dvogodišnjih i tridesetogodišnjih obveznica (koja je prethodno dostigla rekordni nivo od 402 bazična poena prethodne nedelje). Izrazito loši podaci o padu BDP-a Velike Britanije su se, s druge strane, odrazili na rast tražnje za državnim hartijama, uz istovremeni pad cena akcija zbog strahovanja da bi oporavak globalne privrede mogao biti zaustavljen. Posle objavljivanja podataka o ponovnom rastu nezaposlenosti (454.000, u odnosu na očekivanih 405.000), rast cena državnih obveznica je nastavljen. Neočekivan pad narudžbina trajnih potrošnih dobara (mera potrošnje u privredi) uticao je na dalji rast cena i na FED, koji je najavio da će se i dalje držati svog plana o otkupu hartija od vrednosti (vrednog 600 mlrd dolara). Tome je doprineo i pad poverenja potrošača, pa je trend rasta cena državnih obveznica nastavljen do kraja izveštajnog perioda.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Kretanje cena nekretnina (S&P/CS Composite-20 YoY, 25.01.2011)	Nov.	-1,60%	-1,59%	-0,80%
Poverenje potrošača (Consumer Confidence, 25.1.2011)	Jan.	54,0	60,6	52,5
Broj nezaposlenih koji prvi put apliciraju za socijalnu pomoć (Initial Jobless Claims, 27.01.2011)	22. jan.	405 k	454 k	404 k

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Cene nemačkih državnih obveznica padale su tokom ovog izveštajnog perioda. Rast rizika od inflacije izazvao je bojazan da bi ECB uskoro mogla da počne s merama restriktivne monetarne politike. Glasine koje su ukazivale da bi kapacitet Fonda za evropsku finansijsku stabilnost mogao da se poveća, takođe su uticale na rast sklonosti ka preuzimanju rizika kod investitora, preusmerivši njihova sredstva iz obveznica sigurnijih zemalja EMU u obveznice visoko zaduženih zemalja zone evra, što je uzrokovalo smanjivanje razlike između obveznica tih zemalja. Pozitivni ekonomski indikatori objavljeni u SAD ukazali su na početak oporavka privrede najrazvijenije zemlje sveta, što je dodatno podiglo prinose na nemačke državne obveznice, koji su krajem izveštajnog perioda dostigli višemesečni maksimum. Najveći rast prinosa na krivi prinosa nemačkih državnih obveznica ostvarila je tromesečna diskontna hartija (28,6 bazičnih poena), dok su najmanji rast prinosa ostvarile kuponske obveznice roka dospeća dužeg od deset godina (oko 11 bazičnih poena).

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Kvartalni BDP u Velikoj Britaniji (UK: GDP - QoQ, 25.01.2011)	4. trom..	0,5%	-0,5%	0,7%
Istraživanje o poslovnoj klimi u Nemačkoj (GE: IFO – Business Climate, 21.01.2011)	Jan.	109,9	110,3	109,9

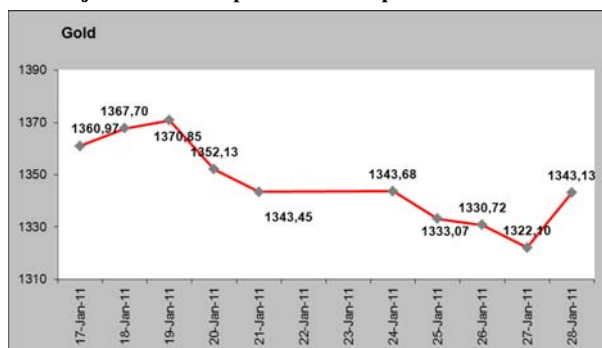
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.322,10 – 1.370,85 (US\$/Oz)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	17 – 21.1.'11.		24 – 28.1.'11.	
Ponedeljak	1.360,97		1.343,68	maks.
Utorak	1.367,70		1.333,07	
Sreda	1.370,85	maks.	1.330,72	
Četvrtak	1.352,13		1.322,10	min.
Petak	1.343,45	min.	1.343,13	

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



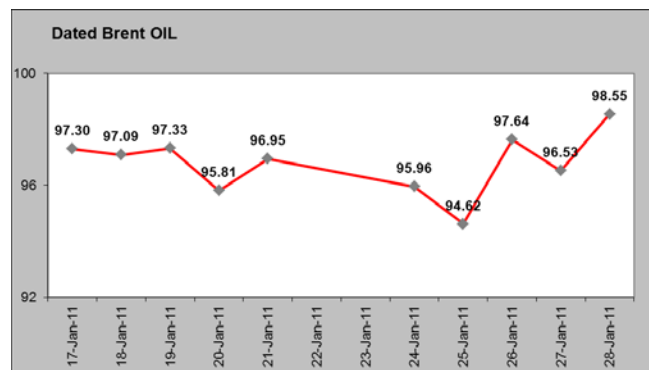
Početak prve nedelje izveštajnog perioda obeležio je blag rast cene zlata, koji je usledio nakon 4-procentnog pada od početka godine. Naime, pad investicija, obnovljen optimizam povodom izgleda privrede SAD i jačanje dolara umanjili su privlačnost zlata kupcima izvan Amerike. Ipak, početkom prve nedelje došlo je do pada vrednosti dolara, kao i do rasta azijske tražnje za zlatom, što je, uporedo s nastavkom krize u zoni evra, doprinelo oporavku vrednosti plemenitog metala. Međutim, pad interesovanja investitora za zlatom uticao je na pad njegove cene u drugoj polovini nedelje, zajedno s padom vrednosti evra u odnosu na dolar. Trend pada je nastavljen, pod uticajem povećanja interesovanja za rizičnijim oblicima aktive, zbog verovanja da privredni oporavak uzima maha. Oskudna tražnja, nakon popuštanja straha od krize u zoni evra i jačanja optimizma u SAD, rezultirala je trećom uzastopnom nedeljom u kojoj su cene ovog plemenitog metala pale. Istraživanje agencije Rojters pokazalo je da investitori, ipak, očekuju da u ovoj godini cena zlata nastavi da raste, podstaknuta niskim kamatnim stopama, slabljenjem dolara i ranjivošću glavnih privreda sveta. S druge strane, trend pada cene nastavljen je do poslednjeg dana izveštajnog perioda, kada je došlo do oporavka cene, koja je krajem te nedelje dostigla 1.343,13 \$/Oz.

Nafta: 94,62 – 98,55 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	17 – 21.01.'11.		24 – 28.01.'11.	
Ponedeljak	97,30		95,96	
Utorak	97,09		94,62	min.
Sreda	97,33	maks.	97,64	
Četvrtak	95,81	min.	96,53	
Petak	96,95		98,55	maks.

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".



Normalizacija rada naftovoda na Aljasci, koja je trajala do poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda, pokrenula je trend pada cene barela sirove nafte. Na pad tražnje za naftom uticala je i zabrinutost oko daljeg razvoja privrede Kine, s obzirom na to da su sve učestaliji restriktivni potezi monetarnih vlasti jednog od najvećih potrošača „crnog zlata“. Rast poslovne klime u Nemačkoj prekinuo je trend pada cene u petak, 21. januara. Neočekivani pad BDP-a Velike Britanije, je, uz očekivani rast zaliha nafte u SAD, snizio cenu tokom prvih dva dana druge nedelje izveštajnog perioda. Govor predsednika SAD, u kome je najavljeno smanjenje budžetskog deficita, kao i produžetak stimulativne monetarne politike Fed-a, uticao je na rast cene sirove nafte u sredu, 26. januara. Bojazan da bi rast inflacije mogao da dovede do podizanja bazične kamatne stope u evrozoni prouzrokovala je pad cene nafte. Na pad je uticalo i smanjenje kreditnog rejtinga Japana od strane rejting agencije S&P. Eskalacija nemira u Egiptu zabrinula je investitore, pa je cena nafte porasla poslednjeg dana izveštajnog perioda.