

**Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu
u periodu od 31. januara do 11. februara 2011. godine**

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

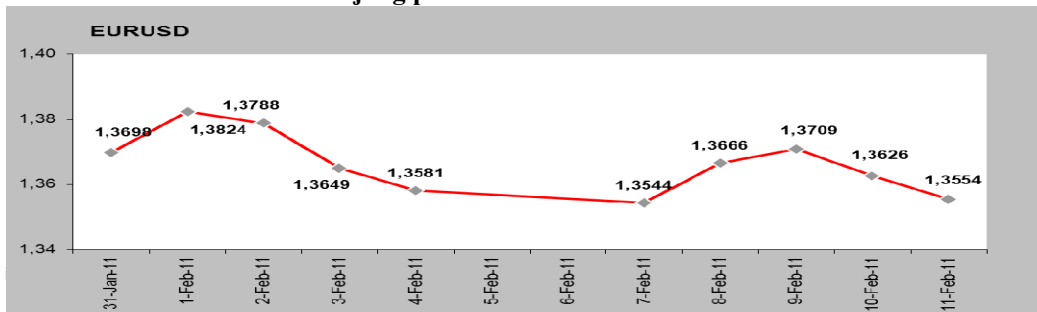
Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		11.2.2011.				
EUR	"Refinance Rate"	1,00%	-25 b.p.	7.5.'09.	3.3.'11.	—
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	-25 b.p.	12.3.'09.	17.3.'11.	—
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8.9.'10.	1.3.'11.	—
JPY	"O/N Target Rate"	0,10%	-20 b.p.	19.12.'08.	15.2.'11.	—
GBP	"Bank Rate"	0,50%	-50 b.p.	5.3.'09.	10.3.'11.	—
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	-75 b.p.	16.12.'08.	15.3.'10.	—

Rejting agencija S&P potvrdila je početkom februara AA kreditni rejting Španije, što je uticalo na nastavak trenda smanjenja razlike između stopa prinosa na državne obveznice visoko zaduženih zemalja EMU i državnih obveznica Nemačke. Evropska centralna banka (ECB) donela je na svom sastanku, 22. mesec zaredom, odluku da referentnu kamatnu stopu zadrži na istom nivou (1%). Predsednik Žan-Klod Triše je nakon sastanka rekao da ECB drži inflaciju pod kontrolom, ukazavši time da je neopravdano mišljenje tržišnih učesnika, doneto posle prethodnog sastanka, da se očekuje ranije uvođenje restriktivnih mera. Na sastanku lidera zemalja EU dogovoreno je da će se u martu održati samit predsednika država i vlada, na kome će se razmatrati usvajanje "pakta o konkurentnosti". Plan su predložile Nemačka i Francuska, a njegov cilj je da se ograniči državna potrošnja i usklade porezi u članicama EU, kako bi se doprinelo smanjenju prezaduženosti.

Indeks proizvodnih aktivnosti u SAD dostigao je tokom izveštajnog perioda sedmogodišnji maksimum, što je uticalo na pad cena državnih obveznica. Prema predviđanjima *ADP Employment Service*, kompanije su u toku januara zaposlile oko 187.000 lica, znatno više od tržišnih očekivanja. Pozitivna vest s tržišta rada uticala je na pad cena državnih obveznica. Predsednik FED-a Ben Bernanke je, pred Komitetom za budžet, rekao da se SAD nalaze na putu oporavka, ali da će za rešavanje problema visoke stope nezaposlenosti biti potrebno više vremena. Takav stav je znatno uticao na slabljenje vrednosti nacionalne valute tokom posmatranog perioda.

Centralna banka Velike Britanije je, u skladu sa očekivanjima, referentnu kamatnu stopu, na funtu, ostavila na nivou od 0,5%. Prema mišljenju tržišnih učesnika, promena nivoa kamatne stope može se očekivati u poslednjem tromesečju tekuće godine.

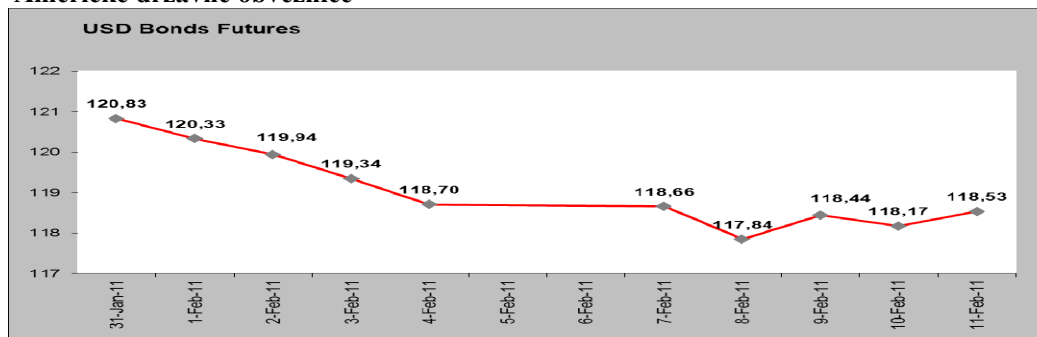
Kurs EURUSD tokom izveštajnog perioda



Rast inflacije u zoni evra na dvogodišnji maksimum, objavljen 31. januara, uticao je na jačanje evra u odnosu na dolar prvog dana izveštajnog perioda. Na jačanje zajedničke valute EMU uticala je i vest da ECB u prethodnoj nedelji nije kupovala državne obveznice na tržištu. Izveštaji koji su ukazali na mogućnost postizanja dogovora lidera EU, a po kome bi Evropskom fondu za finansijsku stabilnost bilo dozvoljeno da na tržištu kupuje obveznice ugroženih zemalja EMU, dodatno su ojačali evro u utorak. Međutim, izjava nemačkih zvaničnika da ne postoji pravni okvir kojim bi bila dozvoljena pomenuta kupovina obveznica Fonda pokrenula je trend pada, koji je trajao do kraja prve nedelje izveštajnog perioda. Na kretanje kursa EUR/USD uticalo je i snižavanje kreditnog rejtinga Irske od strane rejting agencije S&P, izjava predsednika ECB-a da je inflacija u EMU pod kontrolom, kao i loši podaci s tržišta rada. Slabljenje evra nastavljeno je i prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda, kada je objavljen veći pad fabričkih porudžbina u Nemačkoj. Rast indeksa poslovnog poverenja centralne banke Francuske do nivoa trogodišnjeg maksimuma uticao je na jačanje evra u odnosu na dolar 8. februara. Na slabljenje dolara, tog dana, takođe je uticala izjava predsednika FED-a Atlante da je mišljenje tržišnih učesnika o neodrživosti trenutnog oporavka opravdano, naročito kada se u obzir uzme visoka stopa nezaposlenosti u SAD. Kurs je rastao i narednog dana, da bi, zbog pada cena na azijskim tržištima akcija, kao i vesti da predsednik Bundesbanke Akesel Veber ne planira da se kandiduje za mesto predsednika ECB, trend rasta bio prekinut. Kurs EUR/USD padao je do poslednjeg dana izveštajnog perioda. Prinos na portugalske državne obveznice dostigle su maksimalnu vrednost od nastanka evra, nakon čega su se pojavile glasine da je ECB ponovo kupovala obveznice na tržištu, što se negativno odrazilo na valutu EMU. Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,3554 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“.

Cene američkih državnih obveznica su, posle porasta potrošnje stanovništva u SAD u decembru većeg nego što je očekivano, zabeležile pad početkom izveštajnog perioda. Pad je nastavljen nakon što je *Institute for Supply Management*, u svom izveštaju o sektoru proizvodnje, objavio da je indeks inflacije porastao na 81,5 u januaru (najveći nivo od jula 2008. godine). Povećana proizvodna aktivnost evidentna je u celom svetu, što predstavlja signal rasta globalne tražnje, ali su isto tako povećani troškovi proizvodnje hrane i proizvodnih dobara. Izjava vlade SAD data u prvoj nedelji izveštajnog perioda da će prodati obveznica u vrednosti 72 mlrd USD (3-godišnjih 32 mlrd, 10-godišnjih 24 mlrd i 30-godišnjih obveznica 16 mlrd) znatno je uticala na pad cena državnih obveznica. Aktivnost uslužnog sektora, koji zapošljava oko 90% radne snage SAD, porasla je u januaru po najbržoj stopi u poslednjih pet godina, broj zahteva za primanje socijalne pomoći je pao na 415.000, a maloprodaja je zabeležila rast uprkos strahu da će snežne oluje negativno uticati na kupovinu. Objavljeno je takođe da je stopa nezaposlenosti neočekivano pala na najmanji nivo (na 9%) od aprila 2009. godine. Svi ti podaci protumačeni su kao znaci da se ekonomija SAD oporavlja, što je uticalo na pad cene državnih obveznica. Tokom druge nedelje izveštajnog

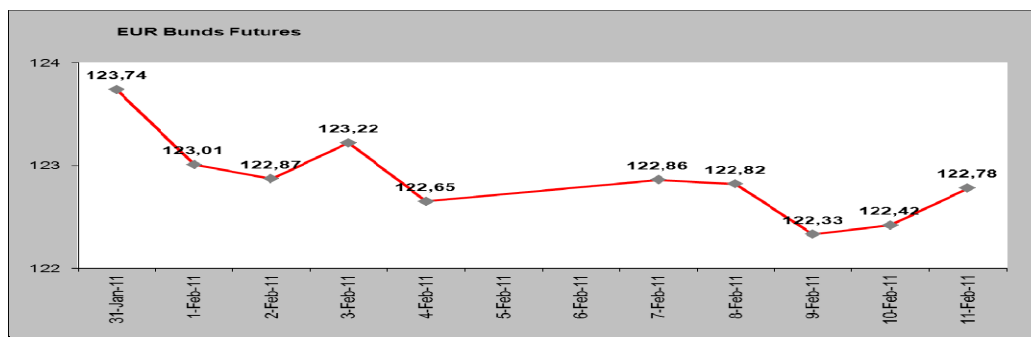
perioda predsednik FED-a Dalasa Ričard Fišer izjavio je da je veoma oprezan kada je reč o budućoj ekspanziji bilansa stanja centralne banke i da će, najverovatnije, glasati protiv ukoliko bude bilo kakvih predloga u vezi s tim, dok je predsednik FED-a Ričmonda Džefri Leker rekao da ubrzavanje ekonomskog oporavka SAD znači da bi kreatori monetarne politike trebalo ozbiljno da shvate njihovu obavezu da se ponovo osvrnu na stimulatívni program vredan 600 mlrd USD (QE2). U sredu poslepodne, velika tražnja na aukciji desetogodišnjih obveznica, u iznosu od 24 mlrd USD, oborila je prinose desetogodišnjih obveznica s najvišeg nivoa od aprila. Aukcija je privukla kako domaće investitore, tako i inostrane centralne banke. Poslednja dva dana, cene američkih obveznica su varirale, ali je kraj nedelje ipak završen njihovim rastom, jer su protesti u Egiptu i pad cena na azijskom tržištu akcija podstakli tražnju za sigurnim (državnim) obveznicama.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Lični dohoci građana (Personal Income, 31. 1. 2011)	Dec.	0,4%	0,4%	0,3%
Stopa nezaposlenosti (Unemployment Rate, 4. 2. 2011)	Jan.	9,5%	9,0%	9,4%
Poverenje potrošača (ABC Consumer Confidence, 8. 2. 2011)	6. febr.	–40	–46	–41

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 su tokom prve nedelje izveštajnog perioda bile u padu. U izveštaju objavljenom u ponedjeljak, ECB je ukazala da prvi put od oktobra meseca nije kupovala obveznice država EMU na tržištu. Potvrđivanje kreditnog rejtinga Španije, od strane rejting agencije S&P, doprinelo je rastu prinosa na nemačke državne obveznice, zbog rasta tražnje za rizičnijim obveznicama visoko zaduženih zemalja zone evra. Istog dana, 1. februara, u SAD je objavljen rast proizvodnih aktivnosti, koji je dostigao sedmogodišnji maksimum, što je dodatno uticalo na pad cena. Cene su padale i u sredu, zahvaljujući pozitivnim podacima s tržišta rada u SAD. Predsednik ECB je, posle monetarnog odbora održanog 3. februara, rekao da centralna banka EMU inflaciju drži pod kontrolom, ukazavši tako da je neopravdano mišljenje tržišnih učesnika (doneto nakon prethodnog sastanka) da se očekuje ranije uvođenje restriktivnih mera. Takva izjava Žan-Klod Trišea odrazila se na znatan pad prinosa na obveznice nemačke vlade. Cene su ponovo pale u petak, nakon što je na sastanku lidera zemalja EU dogovoreno da će se u martu održati samit predsednika država i vlada, na kome će se razmatrati usvajanje „pakta o konkurentosti“, koji su predložile Nemačka i Francuska. Njegov cilj je da se ograniči državna potrošnja, kao i da se usklade porezi u zemljama EU. Takav rezultat sastanka nije zadovoljio očekivanja tržišnih učesnika, što je bio glavni razlog pomenutog pada cena. U ponedjeljak je zabeležen pad prinosa na nemačke državne obveznice, naročito one kraćeg roka dospeća. Rast indeksa poslovnog poverenja centralne banke Francuske nije osetnije oborio cenu obveznica, jer je istog dana

objavljen pad nemačke industrijske proizvodnje u decembru. Vest o odluci da se predsednik Bundesbanke neće kandidovati za predsednika, kao i njegova ostavka na mesto prvog čoveka centralne banke Nemačke koja je potom usledila, unele su kod investitora izvesnu dozu averzije prema preuzimanju rizika. To je na kraju izveštajnog perioda doprinelo rastu cena obveznica.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

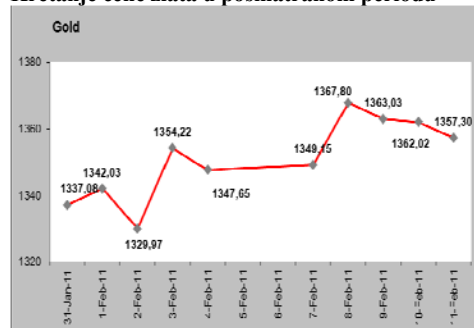
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Procena inflacije u zoni evra (EU: Euro-Zone CPI Estimate YoY, 31. 1. 2011)	Jan.	2,3%	2,4%	2,2%
Industrijska proizvodnja u Nemačkoj (GE: Industrial Production MoM, 8. 2. 2011)	Dec.	0,2%	-1,5%	-0,7%

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.329,97 – 1.367,80 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	31. 1 – 4.2.'11.		7 – 11.2.'11.	
Ponedeljak	1.337,08		1.349,15	min.
Utorak	1.342,03		1.367,80	maks.
Sreda	1.329,97	min.	1.363,03	
Četvrtak	1.354,22	maks.	1.362,02	
Petak	1.347,65		1.357,30	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



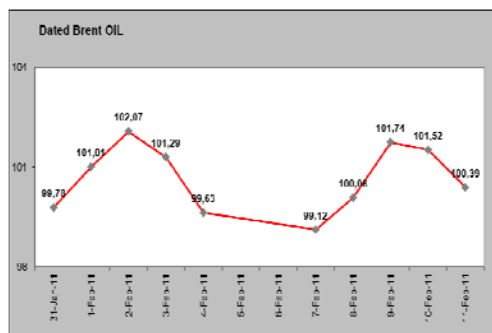
Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Cena zlata je početkom izveštajnog perioda, u utorak, u prvoj polovini dana oscilirala, da bi do kraja dana porasla nakon poboljšanja stanja na tržištu kapitala. Inflacija koja je rasla, kako se i spekulisalo, uticala je na rast tražnje za ovim plemenitim metalom (inflacija je u Evropi tokom januara porasla više od očekivanog, na nivo od 2,4%). Slabljenje dolara je takođe uticalo na rast cene zlata. Sredinom prve nedelje, usled jačanja dolara, cena ove berzanske robe je pala. Nakon slabe trgovine prethodnog dana, cena se oporavila i u četvrtak dostigla dvonedeljni maksimum (nivo od preko 1.350 USD za uncu) posle izjave predsednika FED-a da je broj radnih mesta i dalje na niskom nivou (američke kompanije su prošlog meseca otvorile 187.000 novih radnih mesta) i da će potrajati nekoliko godina pre nego što se stopa nezaposlenosti vrati na normalan nivo. Cena zlata je rasla i zbog tenzija u Egiptu. Na slabljenje cene zlata krajem prve nedelje ovog izveštajnog perioda uticale su i spekulacije da je optimizam u pogledu ekonomskog oporavka uticao na investitore da odustanu od ulaganja u rizičnija sredstva. Najveći svetski fond za trgovinu zlatom SPDR objavio je u petak pad svojih zaliha na 1.228,864 tone sa 1.229,277 tona, koliko su iznosile prethodnog dana. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata je porasla, a na to su najviše uticali inflacija i kretanje dolara. Kina je donela odluku da poveća kamatnu stopu (i time se priključila Indiji, Indoneziji, Tajlandu i Južnoj Koreji koje su povećale kamatnu stopu tokom ove godine), kako bi usporila inflaciju, uz očekivanja da će ona dostići tridesetomesečni maksimum. Svetske cene prehrambenih proizvoda su dostigle rekordan nivo u januaru i najverovatnije će ostati na višem nivou, izjavili su zvaničnici UN. Sve to je doprinelo da se tražnja za zlatom, kao alternativnom investicijom, poveća. Krajem druge nedelje na kretanje cene zlata najviše je uticao rast dolara i time smanjio tražnju za ovim plemenitim metalom (dolar je porastao u odnosu na većinu valuta zbog znakova oporavka američke ekonomije).

Nafta: 99,12 – 102,07 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	31.1 – 4.02.'11.		7 – 11.02.'11.	
Ponedeljak	99,78		99,12	min.
Utorak	101,01		100,08	
Sreda	102,07	maks.	101,74	maks.
Četvrtak	101,29		101,52	
Petak	99,63	min.	100,39	



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Eskalacija nemira u Egiptu uticala je na trend rasta cene barela sirove nafte tokom prva tri dana izveštajnog perioda. Cena nafte je prvi put od septembra 2008. godine u sredu 2. februara probila barijeru od 100 dolara po barelu. Trend rasta je nastavljen do srede, kada je ostvarena i izveštajna maksimalna vrednost na nivou nešto višem od 102 dolara po barelu. Međutim, već pomenuta izjava predsednika ECB-a znatno je oborila cenu nafte i otklonila svaku sumnju u prevremeno uvođenje restriktivnih mera. Neočekivano loši podaci s tržišta radne snage SAD krajem prve nedelje izveštajnog perioda uticali su na nastavak trenda pada cene. Početak druge nedelje je obeležilo smanjeno variranje cene nafte, koja je porasla u utorak 8. februara. Odbijanje predsednika Egipta da podnese ostavku nakon 30 godina obavljanja predsedničke funkcije doprinelo je rastu cene. Izveštaj koji je ukazao na rast zaliha nafte u SAD nije uticao na pad cene, s obzirom na to da je istog dana otet supertanker koji je prevezio naftu iz Kuvajta u SAD. Jačanje američkog dolara se odrazilo na pad cene nafte krajem izveštajnog perioda.