

**Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu
u periodu od 14. do 25. 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
		25. 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.	15.3.'11.	—
GBP	"Bank Rate"	0,50%	-50 b.p.	5.3.'09.	1.3.'11.	—
USD	"FED Funds Target Rate"	0%–0,25%	-75 b.p.	16.12.'08.	15.3.'10.	—

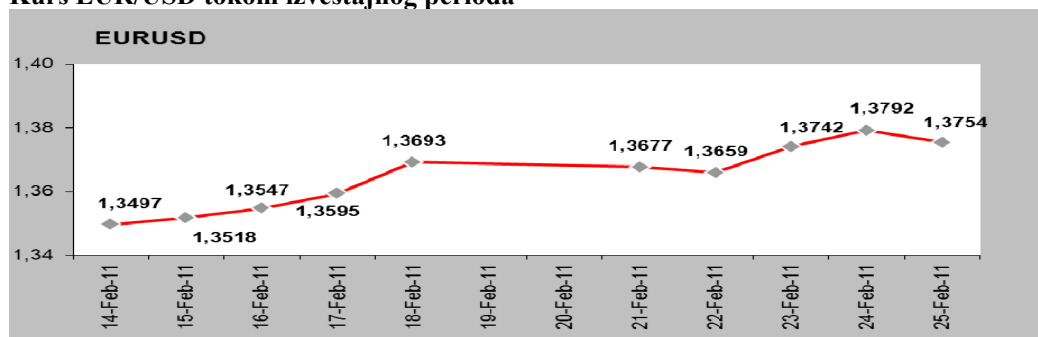
Evropska komisija je predložila da Evropski mehanizam stabilnosti (ESM), koji će od juna 2013. godine zameniti Fond za evropsku finansijsku stabilnost (EFSF) i Mehanizam za evropsku finansijsku stabilnost (EFSM), raspolaže sredstvima u visini od 500 mlrd EUR, kao i da pomenutoj instituciji bude dozvoljeno da prikupljenim sredstvima kupuje državne obveznice. Predsednik Bundesbanke Aleks Veber uputio je zahtev za ostavku kancelarka Nemačke, a u intervjuu nemačkom magazinu „Špigl“ kao glavni razlog ovog poteza naveo je odluku ECB-a da kupuje državne obveznice zemalja EMU. Po njegovom mišljenju, takva odluka će otežati sposobnost ECB-a da se odupre pritiscima vlada zemalja zone evra, čime se smanjuje stepen njene nezavisnosti. Eskalacija sukoba u Libiji uticala je na rast cene nafte, koja je dostigla dvogodišnji maksimum. Ti nemiri doprineli su i rastu vrednosti američke valute, a na pad kursa EUR/USD u jednom trenutku uticali su i izveštaj Bundesbanke koji ukazuje na njeno neslaganje s predlogom da se EFSF-u dozvoli kupovina državnih hartija od vrednosti (HoV) ugroženih zemalja EMU, kao i poraz partije nemačke kancelarke na izborima u Hamburgu, najbogatijoj nemačkoj regiji. Međutim, ekonomski indikatori Nemačke koji su ukazivali na oporavak najrazvijenije privrede EMU, zajedno s rastom cena energenata podstaknutim sukobima u zemljama izvoznicama nafte, idu u prilog uzdržanim komentarima predstavnika monetarnih vlasti zone evra. Smanjenje nagiba nemačke krive prinosu, kao i jačanje zajedničke valute EMU, ponovo je nastavljeno usled povećanja šansi da se podigne bazična stopa ECB-a, a ono što dodatno povećava verovatnoću takvog poteza jeste to što do sada niko od zvaničnika ECB-a nije demantovao mogućnost uvođenja restriktivnijih mera.

Predsednik FED-a Klivlenda izjavio je da skorašnje smanjenje stope nezaposlenosti nije znak oporavka tržišta rada u SAD, da otvaranje novih radnih mesta ide sporo zato što su kompanije oprezne i da će biti potrebno mnogo vremena da se povrate milioni izgubljenih radnih mesta. Sekretar Trezora SAD Timoti Gajtner izjavio je da SAD moraju biti spremne na žrtve kako bi rešile svoje fiskalne probleme, koji utiču na sve građane. Beleške s poslednjeg sastanka FOMC-a pokazuju optimističnija očekivanja u pogledu privrede SAD. FED je povećao očekivanu stopu rasta, ali i dalje postoji razočarenje oko stepena i neujednačenog oporavka tržišta rada. Odluka da se nastavi s programom QE2 bila je jednoglasna, ali je nekoliko članova FOMC-a naglasilo da bi eventualni dobri indikatori u budućnosti mogli pokrenuti diskusiju o tempu i veličini programa.

Bivši član Monetarnog odbora Banke Engleske (BoE) Blančflauer izjavio je da ne vidi problem inflacije u Velikoj Britaniji i da je aktuelna stopa inflacije rezultat više privremenih faktora. Iz izveštaja s poslednjeg sastanka monetarnog odbora BoE, na kome je doneta odluka da se bazična kamatna stopa zadrži na predašnjem nivou, vidi se da se broj

članova odbora koji su glasali za povećanje stope u odnosu na prethodni sastanak povećao na tri (za zadržavanje stope glasalo je pet članova, dok je jedan bio za smanjenje), što je delimično iznenadilo tržišne učesnike.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

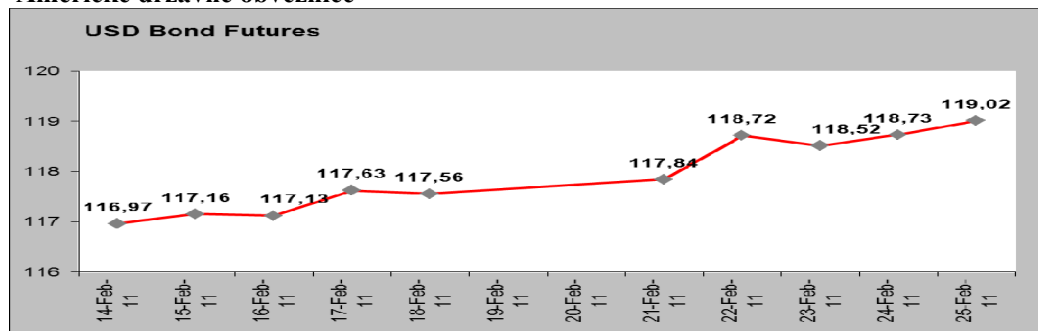


Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Očekivanja da postizanje dogovora oko paketa finansijske pomoći u EU između ministara finansija neće proći bez poteškoća uticala su na pad vrednosti evra prvog dana izveštajnog perioda. Kurs EUR/USD beležio je rast od utorka 15. februara do kraja prve nedelje izveštajnog perioda. Vest da je u decembru došlo do pada globalne tražnje za finansijskim instrumentima SAD oslabila je američku valutu. Na rast kursa uticala je i izjava člana saveta guvernera ECB-a koja je ukazala na rast verovatnoće uvođenja ekspanzivnih mera monetarne politike. Rast poslovne klime u Nemačkoj na najviši nivo od 1969. godine prvobitno je ojačalo evro, ali pretnja da bi nemiri u Libiji mogli znatno povećati cenu nafte i time ugroziti oporavak privrede uticala je na pad kursa. Averzija investitora prema rizičnijim ulaganjima nastavljena je i sledećeg dana, kada je kurs neznatno pao. Izjava nemačke kancelarke da bi lideri EU mogli da razmotre uslove pod kojima je data pomoć Grčkoj, kao i da je moguće produženje roka otplate pomoći, ojačala je zajedničku valutu EMU. Na njen rast je uticala i vest o porastu industrijskih narudžbina u evrozoni. U četvrtak 24. februara, kurs EUR/USD dostigao je maksimalnu vrednost u februaru, da bi u petak pao i pored toga što je u SAD objavljen manji rast BDP-a od očekivanog. Za glavni razlog pada kursa poslednjeg dana izveštajnog perioda navodi se zatvaranje pozicija i realizacija profita.

Tržište hartija od vrednosti

Američke državne obveznice



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

Na početku izveštajnog perioda cene obveznica Trezora SAD su iskazale kratkotrajni pad, mada su tržišni učesnici čekali objavljivanje relevantnih podataka predviđeno tokom prve nedelje izveštajnog perioda (o maloprodaji, industrijskoj proizvodnji i rastu potrošačkih cena, za koje se očekivalo da će dati jasniju sliku stanja privrede i koliko bi prinosi morali da rastu u skladu sa oporavkom). Međutim, već u nastavku izveštajnog perioda zabeležen je

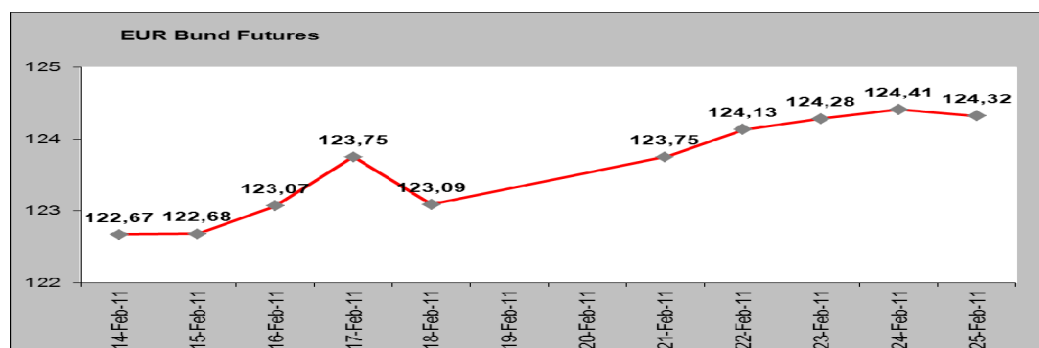
trend rasta cena državnih HoV, koji je samo nakratko bio prekinut sredinom prve nedelje usled objavljivanja podatka o rastu tržišta nekretnina. Rast cena je bio prevashodno posledica nemira u Libiji, što je podstaklo tražnju za sigurnijim oblicima aktive, poput državnih obveznica. Istovremeno, fjučersi na naftu su dostigli 28-mesečni maksimum zbog spekulacija da će rast cena energenata usporiti globalni privredni rast. Trend rasta je održan do kraja izveštajnog perioda, kao posledica efekta bega u kvalitet („flight-to-quality“) i verovanja investitora da će visoke cene energenata imati negativne posledice po privredu. Nastavak nemira u Libiji doveo je, sredinom druge nedelje, prinose na desetogodišnje obveznice SAD na tronedeljni minimum, dok je cena nafte brent dostigla 120 dolara za barel. Trend rasta je zadržan do kraja izveštajnog perioda uprkos najavi Saudijske Arabije da će svoju proizvodnju nafte povećati kako bi se nadoknadile nestašice izazvane nemirima u Libiji.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Započeta stambena izgradnja, u 000 (Housing Starts, 16.2.2011)	Jan.	539	596	529
Dozvole za izgradnju (Building Permits, 16.2.2011)	Jan.	559	562	635
Bruto društveni proizvod, u T4 2010. g. (GDP Q4/10, 25.2.2011)	T4	3,3%	2,8%	3,2%

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

Rast averzije prema preuzimanju rizika, primetna tokom čitavog izveštajnog perioda, uticala je na rast cena sigurnijih instrumenata ulaganja („safe haven“), što je bio razlog trenda porasta cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica. Najveći pad cene ostvaren je u petak 18. februara, nakon izjave jednog od najviših zvaničnika ECB-a i mogućeg naslednika Žan-Kloda Trišea na mestu predsednika, koji je ukazao da raste verovatnoća podizanja bazične kamatne stope pre nego što se to očekuje. Gospodin Bini-Smagi nije bio jedini zvaničnik čije izjave idu u prilog restriktivnijoj monetarnoj politici, što se odrazilo na smanjenje nagiba nemačke krive prinosa. Razlika između prinosa na dvogodišnje i desetogodišnje nemačke „benchmark“ obveznice smanjila se za nešto manje od 20 bazičnih poena. Smanjenje nagiba uobičajeno prethodi podizanju referentne kamatne stope, što je ujedno i glavni razlog rasta cena desetogodišnjih obveznica. Prinos na dvogodišnje nemačke obveznice dostigao je maksimalnu vrednost od jula 2009. godine, na nivou nešto većem od 1,56%. U toku izveštajnog perioda objavljen je najveći rast poslovnih očekivanja u Nemačkoj od 1969. godine, ali i pad ekonomskog poverenja koji meri ZEW institut za ekonomska istraživanja.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

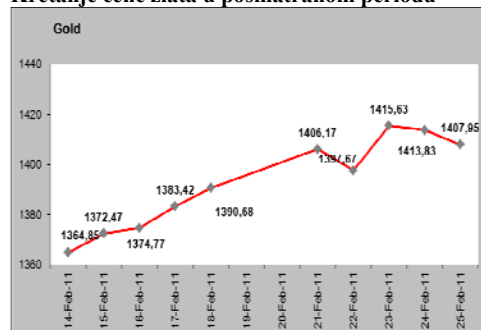
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
IFO indeks poslovnih očekivanja (EU: IFO Business Climate YoY, 21.2.2011)	Febr.	110,3	111,2	110,3
Nemački izvoz (GE: Exports, 24.2.2011)	4. kv.	1,1%	2,5%	2,3%

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.364,85 – 1.415,63 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/OZ) u periodu:			
	14 – 18. 02. '11.		21 – 25. 02. '11.	
Ponedeljak	1.364,85	min.	1.406,17	
Utorak	1.372,47		1.397,67	min.
Sreda	1.374,77		1.415,63	maks.
Četvrtak	1.383,42		1.413,83	
Petak	1.390,68	maks.	1.407,95	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



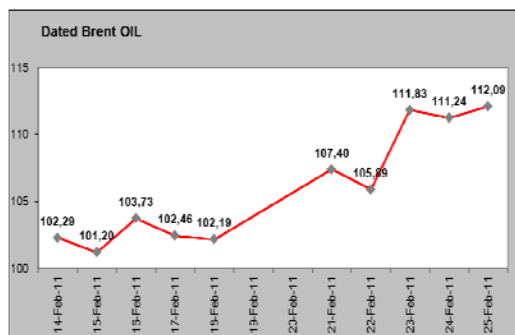
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Cena zlata je početkom izveštajnog perioda ostvarila rast, kao posledica slabljenja dolara prema evru. Istovremeno, izjave pojedinih zvaničnika ECB-a da je inflacija i dalje u centru posmatranja takođe su uticale na rast cene ovog plemenitog metala. Istovremeno, tenzije na Bliskom istoku i severnoj Africi, uporedo sa inflatornim pritiskom, uticale su na trend rasta cene zlata, koji je zadržan do kraja izveštajnog perioda. Tako je početkom druge nedelje cena prešla 1.400 \$/Oz, kao posledica slabljenja dolara i eskalacije nemira u Libiji, što je podstaklo izražen efekat sigurnosnog utočišta („safe haven“), pošto investitori nastoje da kompenzuju valutni rizik i rizik zemlje („sovereign“ risk). Izražena averzija prema riziku, efekat sigurnosnog utočišta, pad tražnje za rizičnijim oblicima aktive, poput akcija i berzanske robe, uticali su da zlato zabeleži četvrtu uzastopnu nedelju rasta, čiji je trend zadržan do kraja izveštajnog perioda.

Nafta: 101,20 – 112,09 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel–Brent) u periodu:			
	14. – 18.02.'11.		21 – 25.02.'11.	
Ponedeljak	102,29		107,40	
Utorak	101,20	min.	105,89	min.
Sreda	103,73	maks.	111,83	
Četvrtak	102,46		111,24	
Petak	102,19		112,09	maks.



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Cena nafte je znatno porasla tokom izveštajnog perioda, dostigavši najvišu vrednost od septembra 2008. godine. Najveći uticaj na rast cene nafte imala je eskalacija sukoba na Bliskom istoku i u severnoj Africi, pošto je, sada već bivši, predsednik Egipta Hosni Mubarak dao ostavku. Međutim, nakon glasina da će dva iranska vojna broda proći kroz Suecki kanal cena nafte je porasla, ali kada je stiglo zvanično odobrenje egipatskih vlasti za to situacija se smirila. Pored sukoba, na rast cene nafte uticao je i skok inflatornih očekivanja u Kini. Sukobi u Libiji, zemlji koja je po količini izvezena nafte osma u okviru OPEK-a i čija se nafta odlikuje izuzetno visokim kvalitetom, doveli su u pitanje ponudu nafte na tržištu. Međutim, dalji rast cene nafte sprečen je nakon što su zvaničnici Saudijske Arabije obećali da će, ukoliko bude potrebe, nadomestiti pad ponude.