

**Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu
u periodu od 11. do 22. aprila 2011. godine**

Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

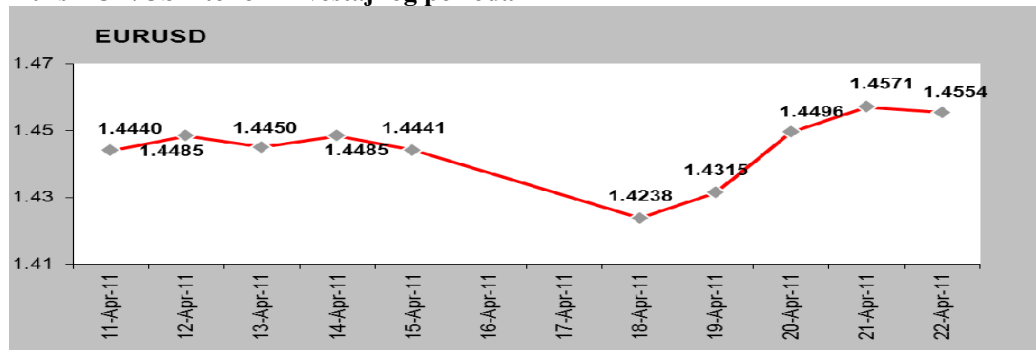
Valuta	Referentna kamatna stopa	Na dan	Poslednja promena	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
		22. 4. 2011.				
EUR	"Refinance Rate"	1,25%	+25 b.p.	7.4.'11.	5.5.'11.	–
CHF	"LIBOR Target Rate"	0,25%	–25 b.p.	12. 3.'09.	16.6.'11.	–
CAD	"Target Overnight Rate"	1,00%	25 b.p.	8.9.'10.	31.5.'11.	–
JPY	"O/N Target Rate"	0,10%	–20 b.p.	19.12.'08.	28.4.'11.	–
GBP	"Bank Rate"	0,50%	–50 b.p.	5.3.'09.	5.5.'11.	–
USD	"FED Funds Target Rate"	0%-0,25%	–75 b.p.	16.12.'08.	27.4.'11.	–

Cena energenata koja je u porastu i rast inflacije u zemljama u razvoju mogu predstavljati novi rizik za svetsku ekonomiju, istakao je Međunarodni monetarni fond u svojoj poslednjoj proceni svetske privrede, iako je do sada bio dobrodošao izvor stabilnosti u kriznom periodu. Zvaničnici FED-a naglašavaju da ne bi trebalo prerano insistirati na pooštavanju mera monetarne politike, pošto je oporavak i dalje ugrožen. Naime, porast cene nafte mogao bi da podstakne inflatorni pritisak, ali bi takav efekat bio privremen, smatraju zvaničnici FED-a. Podaci s tržišta rada u SAD ukazali su na porast nezaposlenih, pa je broj onih koji se prijavljuju za socijalnu pomoć na nedeljnom nivou povećan za 27.000 i sada iznosi 412.000 (prema podacima Ministarstva rada).

U februaru je industrijska proizvodnja u zoni evra ostvarila manji rast od očekivanog. U Nemačkoj je ostvaren rast, dok je u državama pogođenim dužničkim problemima, poput Grčke i Irske, proizvodnja opala. U 17 država evrozone proizvodnja je porasla za 0,4%, u odnosu na prognoziranih 0,7%. Grčka se suočila s povećanjem troškova servisiranja svog duga, nakon što je Nemačka najavila da bi Atina možda morala da pristupi restrukturiranju duga. Za pojedine zvaničnike centralnih banaka ta mogućnost je ravna katastrofi. Takva strahovanja nagoveštavaju novu fazu dužničke krize, koja je već naterala Irsku i Portugaliju da zatraže pomoć i Španiju da uvede drakonske mere štednje. Istovremeno, u Nemačkoj je u aprilu opalo poslovno poverenje – indeks minhenskog Ifo instituta je pao na 110,4, što je drugi uzastopni mesečni pad.

Komisija britanske vlade je u svom izveštaju navela da bi britanske banke trebalo da zaštite svoje poslovanje sa stanovništvom i privredom od mnogo rizičnijeg investicionog bankarstva, kao i da povećaju svoj nivo kapitala da bi se poreski obveznici zaštitili od budućih kriza. U martu je inflacija u Britaniji pala sa 4,4% na 4,0%, prvi put od prošlog leta, što je umanjilo očekivanja da će Banka Engleske povećati svoju referentnu kamatnu stopu. Pad inflacije i maloprodaje dali su prostora protivnicima pooštavanja monetarne politike da sačekaju da privreda Britanije stane na čvrste noge.

Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



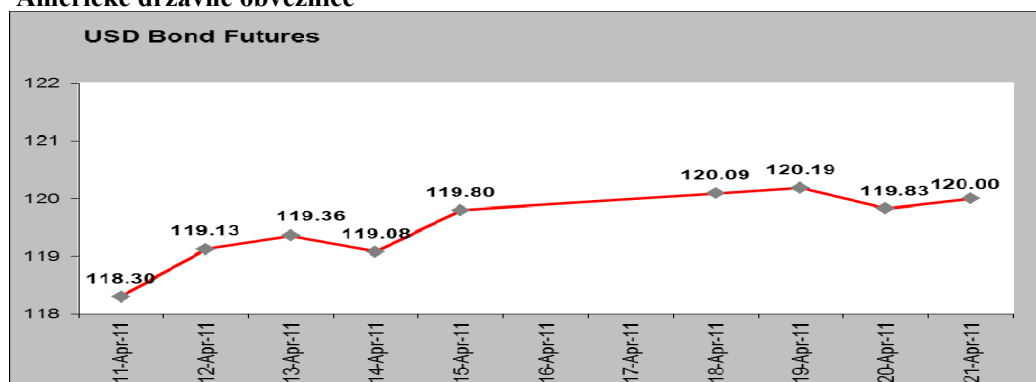
Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Na samom početku izveštajnog perioda došlo je do blagog pada kursa EUR/USD, zbog bojazni tržišnih učesnika da će povećanje referentne kamatne stope ECB-a dovesti do daljeg pogoršavanja dužničkih problema perifernih zemalja EMU. Međutim, već narednog dana, nakon vesti da su na zajedničkom sastanku zvaničnici ECB-a i MMF-a izrazili spremnost da pomognu Portugaliji i počeli s razmatranjem plana finansijske pomoći toj zemlji, kurs je ponovo porastao, dostigavši u toku dana nivo od preko 1,45 dolara za evro. Sredinom nedelje kurs je nastavio da jača posle objavljenih podataka o snažnom rastu industrijske proizvodnje u evrozoni. Međutim, nakon izjave američkog predsednika Obame da planira smanjenje američkog deficita od četiri milijarde dolara u narednih 12 godina, kurs EUR/USD se spustio do zaključnih 1,445 dolara za evro. U četvrtak 14. aprila, prvu polovinu dana je obeležio dalji pad kursa. Nakon vesti da će Grčka biti prinudjena da izvrši restrukturiranje svojih dugova, kurs se spustio ispod nivoa od 1,44 dolara za evro. Drugi deo dana je doneo jačanje evropske valute, pošto su objavljeni podaci, lošiji od očekivanih, o kretanju američke privrede. Oni su potvrdili očekivanja tržišta da će FED zadržati nisku kamatnu stopu, pa je na zatvaranju kurs iznosio 1,4485 dolara za evro. Vest da je kreditna agencija Moody's smanjila kreditni rejting Irske (za dva nivoa, sa Baa1 na Baa3) zabrinula je tržišnih učesnika da će se kriza u evrozoni dalje pogoršavati, pa je poslednjeg radnog dana kurs ponovo pao. Na zatvaranju, u petak 15. aprila, iznosio je 1,4430 dolara za evro.

Početak druge nedelje obeležile su nove, sve jače spekulacije da će Grčka biti prinuđena da izvrši rekonstruisanje svog duga, što je pojačalo zabrinutost na tržištu da će doći do daljeg pogoršavanja dužničke krize u evrozoni i pada evropske valute u odnosu na dolar. U drugoj polovini dana, pad kursa je ublažen nakon objave rejting agencije S&P da je potvrdila AAA kreditni rejting SAD, ali s negativnim izgledima. Od utorka 19. aprila do kraja nedelje, kurs je imao trend rasta, podstaknut vestima o rastu optimizma u Nemačkoj (zabeležen je rast vrednosti PMI indeksa u aprilu u odnosu na mart) i jačanju očekivanja tržišta da će ECB nastaviti s povećanjima svoje referentne kamatne stope. Sredinom nedelje, vesti o uspešnom plasmanu španskih državnih obveznica i rast proizvođačkih cena u Nemačkoj, niži od očekivanog, doveli su do novog rasta kursa, koji je u sredu ponovo dostigao nivo od preko 1,45 dolara za evro. U četvrtak 21. aprila kurs je čak probio i nivo od 1,46, što predstavlja šesnaestomesečni maksimum kada je ovaj valutni par u pitanju. Poslednjeg dana izveštajnog perioda, u petak 22. aprila, većina tržišta je bila zatvorena zbog uskršnjih praznika. Na zatvaranju tog dana kurs je iznosio 1,4554 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“.

Početkom izveštajnog perioda došlo je do kratkotrajnog pada cena obveznica Trezora SAD, pošto su se investitori pripremali za nove emisije obveznica u vrednosti od 66 mlrd dolara. Međutim, nakon toga došlo je do rasta cena državnih hartija. Povećanje nuklearne opasnosti u Japanu oborilo je cene akcija i povećalo tražnju za sigurnijim oblicima aktive, poput državnih obveznica. Sredinom prve nedelje došlo je do ponovnog kratkotrajnog pada cena, zbog očekivanja novih emisija državnih hartija, ohrabrujućih podataka o maloprodaji, kao i izjava pojedinih zvaničnika FED-a, u kojima je bio naglašen strah od inflacije. Objavljivanje podataka s tržišta rada, gde je došlo do porasta broja nezaposlenih na

nedeljnom nivou, zaustavilo je pad cena. Naime, broj nezaposlenih koji se prijavljuju za socijalnu pomoć na nedeljnom nivou je ponovo premašio cifru od 400.000, što je prouzrokovalo novi rast cena obveznica. Podaci o rastu potrošačkih cena, koji je bio manji o očekivanog, kao i dalje prisutan strah od dužničke krize u zoni evra umanjili su sklonost ka riziku investitora i dodatno podstakli rast cena tih instrumenata.

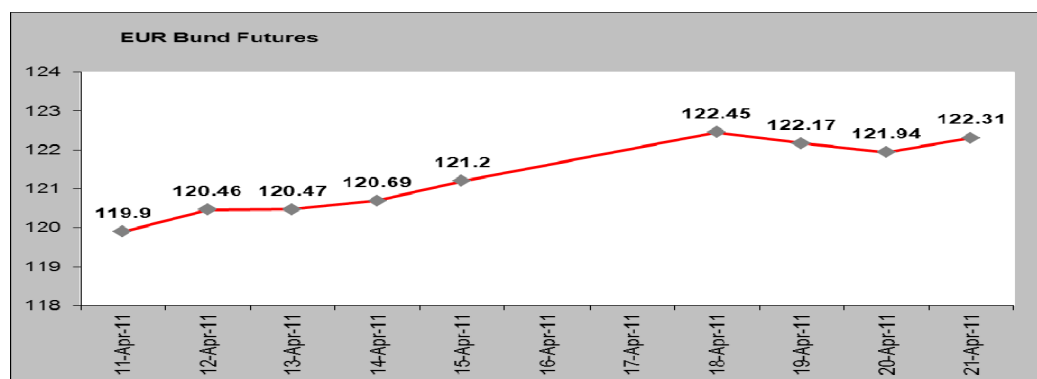
Drugu nedelju izveštajnog perioda obeležila je odluka rejting agencije Standard&Poor's da promeni svoju prognozu dugoročnih izgleda kreditnog rejtinga SAD sa „stabilnog“ na „negativan“, zbog velikog budžetskog deficita i visokog javnog duga te države. Međutim, prisutan strah od krize u zoni evra uticao je da ta odluka ne dovede do velikog pada cena američkih državnih hartija. Nakon kratkotrajne korekcije cena na dole, kraj izveštajnog perioda obeležio je rast cena obveznica, podstaknut podacima s tržišta rada, koji su bili lošiji od očekivanih.

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

		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Trgovinski bilans, u mlrd USD (Trade Balance, 12.4.2011)	feb.	44,0	45,8	46,3
Industrijska proizvodnja (Industrial Production, 15.4.2011)	mar.	0,6%	0,8%	-0,1%
Dozvole za izgradnju, u 000 (Building Permits, 19.4.2011)	mar.	540	594	517

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Evropske državne obveznice



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

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cene nemačkih državnih obveznica su porasle. Podizanje stepena nuklearne opasnosti u Japanu na najviši nivo, neočekivan visok pad indeksa poverenja investitora, kao i pad kreditnog rejtinga Irske krajem nedelje najviše su doprineli pomenutom trendu kretanja cena. Veći rast cena zaustavljen je rastom inflacije, kao i komentarima koji su stizali sa samog vrha ECB, a koji su ukazivali na mogućnost sukcesivnog podizanja referentne kamatne stope. U toku druge nedelje izveštajnog perioda iz centralne banke EMU su stigle izjave da kriza u Japanu neće uticati na monetarnu politiku u zoni evra. Takođe je i rečeno da će se likvidnosni mehanizmi koristiti za pomoć prezaduženim perifernim zemljama EMU. Međutim, takav stav nije uspeo da spreči rast prinosa na državne obveznice Grčke, jer je sve veći broj tržišnih učesnika koji sumnjaju u sposobnost te zemlje da redovno servisira dug, zbog čega se i špekulisalo da bi Grčka mogla pokrenuti proces restrukturiranja duga. Pretposlednjeg dana izveštajnog perioda prinos na dvogodišnje obveznice grčke vlade je premašio 22 procenta.

Prinosi na nemačke benčmark državne obveznice su pali tokom izveštajnog perioda. Najveći pad ostvarila je devetogodišnja obveznica (24,5 bazična poena), dok je najmanju

promenu zabeležila šestomesečna diskontna obveznica. Nagib krive prinosa Nemačke smanjen je u posmatranom izveštajnom periodu.

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

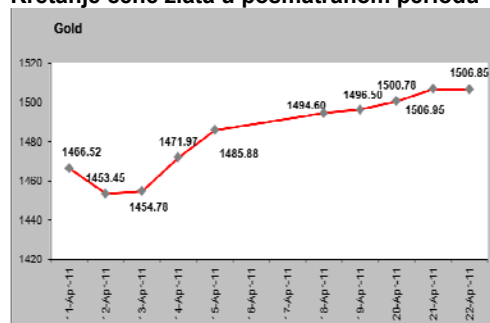
		Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijska proizvodnja zone evra, m/m (EC: Euro-zone ind.prod., m/m, 13.4.2011)	Feb.	0,8%	0,4%	0,3%
Proizvodjačke cene u Nemačkoj, m/m (GE: Producer Prices., m/m, 20.4.2011)	Mar.	0,8%	0,4%	0,7%
IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj (GE: IFO Business Climate, 21.4.2011)	Apr.	110,5	110,4	111,1

Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Zlato: 1.453,45 – 1.506,95 (US\$/OZ)

	Zaključene cene zlata (US\$/Oz) u periodu:			
	11 – 15.4.'11.		18 – 22.4.'11.	
Ponedjeljak	1.466,52		1.494,60	min.
Utorak	1.453,45	min.	1.496,50	
Sreda	1.454,78		1.500,78	
Četvrtak	1.471,97		1.506,95	maks.
Petak	1.485,88	maks.	1.506,85	

Kretanje cene zlata u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

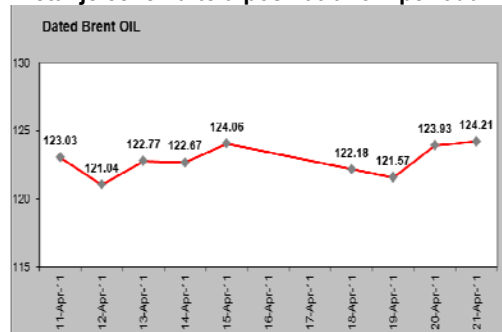
Cena zlata je poslednjeg dana prethodnog izveštajnog perioda ostvarila novi istorijski maksimum, probivši nivo od 1.470,00 USD/Oz. Na tom nivou cena zabeležen je povećan obim prodaje tog plemenitog metala, što je dovelo do pada cene zlata tokom prvih nekoliko dana ovog izveštajnog perioda. Na pad cene zlata dodatno je uticao i pad cene nafte na tržištu, kao i vesti o mogućem postizanju mirovnog sporazuma u Libiji, što je smanjilo tražnju za zlatom kao sigurnom investicijom. Od sredine nedelje, nakon što je objavljeno da je stepen ozbiljnosti nuklearne krize u Japanu podignut na najviši nivo, cena zlata je ponovo porasla, što je i povećalo tražnju za tim plemenitim metalom. Krajem prve nedelje, pošto su objavljeni podaci o inflaciji većoj od očekivane u Kini i evrozoni, ponovo se javio strah od inflacije u vodećim svetskim ekonomijama. To je dovelo do znatnog povećanja tražnje za zlatom i nove rekordne cene, koja je na zatvaranju, u petak 15. aprila, iznosila 1.485,9 dolara za uncu.

Druga nedelja izveštajnog perioda je donela nove rekordne vrednosti cene zlata. Zabrinutost tržišnih učesnika zbog dužničke krize u evrozoni, rast inflacije u Kini i porast američkog nacionalnog duga, kao i objave agencije S&P o negativnom izgledu AAA kreditnog rejtinga SAD glavni su faktori koji su tokom nedelje doveli do pojačane averzije prema riziku, tj. povećanoj tražnji za plemenitim metalima kao instrumentima „sigurnog utočišta“, što se posebno odnosilo na zlato. U skladu s tim, cena zlata je neprestano rasla tokom nedelje, probivši u sredu nivo od 1.500,00 dolara za uncu. Do kraja nedelje cena zlata je dostigla preko 1.506,00 dolara za uncu, što predstavlja novi istorijski maksimum.

Nafta: 121,04 – 124,21 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

	Zaključene cene nafte (US\$ /Barrel-Brent) u periodu:			
	11 – 15.4.'11.		18 – 22.4.'11.	
Ponedjeljak	123,03		122,18	
Utorak	121,04	min.	121,57	min.
Sreda	122,77		123,93	
Četvrtak	122,67		124,21	maks.
Petak	124,06	maks.	-	

Kretanje cene nafte u posmatranom periodu



Izvor podataka: informacijski sistem "Bloomberg".

Nakon što je krajem prethodne nedelje dostigla dvoipogodišnji maksimum, cena nafte je tokom prva dva dana izveštajnog perioda opala, kao posledica vesti o mogućem postizanju mirovnog sporazuma u Libiji i najave Saudijske Arabije da će u slučaju potrebe proizvoditi dodatne količine nafte. Od srede 13. aprila do kraja prve nedelje izveštajnog perioda, cena nafte je ponovo rasla. Na to su uticali objavljeni podaci o velikom padu zaliha goriva u SAD, koji su pokazali da visoka cena nafte ne utiče na smanjenje tražnje, kao i propast mirovnih pregovora, tj. nova eskalacija sukoba u Libiji. Cena nafte je na zatvaranju, u petak 15. aprila, iznosila 124,06 dolara za barel.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda cena nafte je beležila blagi pad, zbog jačanja vrednosti američkog dolara, te izjave zvaničnika Saudijske Arabije da je tržište više nego dobro snabdeveno, demantujući tako očekivanja tržišta da će zemlje OPEK-a povećati proizvodnju nafte. Bojazan da bi visoke cene mogle dovesti do znatnijeg smanjenja tražnje spustio je cenu nafte. U utorak 19. aprila spustila se do nivoa od 121,5 dolara za barel. Međutim, nakon što su sledećeg dana, u sredu, objavljeni podaci o padu zaliha goriva u SAD (drugu nedelju uzastopno), tržište je procenilo da visoka cena nafte nije previše uticala na tražnju. Do kraja nedelje cena nafte je ponovo počela da raste, dodatno podstaknuta i znatnim padom vrednosti američkog dolara. Cena nafte je na zatvaranju, u četvrtak 21. aprila, iznosila 124,21 dolara za barel. Poslednjeg dana izveštajnog perioda, u petak 22. aprila, tržišta su bila zatvorena zbog uskršnjih praznika.