



NARODNA BANKA SRBIJE

**SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA**

**PREGLED DEŠAVANJA
NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
19 – 30. novembar 2012.**

Novembar 2012.

NARODNA BANKA SRBIJE
SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

1. Uvod

Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	Referentna kamatna stopa (u p.p.)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
I. Evropska centralna banka	0,75	-0,25	5. 7. 12.	6. 12. 12.	\
II. Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	12. 12. 12.	\
III. Banka Engleske	0,50	-0,50	5. 3. 09.	6. 12. 12.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	4. 12. 12.	\
V. Švajcarska nacionalna banka	0,00	-0,25	3. 8. 11.	13. 12. 12.	\
VI. Banka Japana	0,10	-0,20	19. 12. 08.	20. 12. 12.	\

Izvor: Bloomberg LP.

Agencija za kreditni rejting *Moody's* snizila je kreditni rejting Francuske sa Aaa na Aa1, zadržavajući negativan kreditni izgled. Kao glavni razlog smanjenja agencija je navela dugoročan izgled privrednog rasta, koji je negativno pogođen neophodnim strukturnim promenama, nesigurnim fiskalnim izgledima i sve manjom otpornošću na buduće poremećaje iz EMU. To je druga agencija za kreditni rejting koja je snizila rejting Francuske (to je uradila i S&P tokom januara), zbog čega je Francuska ispala iz iBoxx AAA indeksa.

Predstavnici Trojke izrazili su zadovoljstvo reformama u Portugalu, naglašavajući da su one postignute uprkos sve većim poteškoćama. Takva ocena približila je Portugal sledećoj tranši međunarodne pomoći najavljenom za januar.

Prema ocenama agencije za kreditni rejting *Fitch*, „fiskalna provalija“ u SAD može da izazove novu recesiju u toj državi i da izazove rast stope nezaposlenosti na preko 10%.

Uprkos uglavnom lošim vestima, berzanski indeksi širom sveta beležili su rast zbog očekivanja da će se na sastanku predstavnika Grčke i Trojke pronaći rešenje u vezi s neophodnim prilagođavanjima na tržištu rada i potrebnim dodatnim merama kako bi se našlo održivo rešenje za grčki dug. Međutim, dogovor s predstavnicima Grčke nije postignut, a eventualno donošenje odluke odloženo je za sledeći ponedeljak. Evrogrupa je napravila napredak u određivanju održivog programa pomoći, ali je sastanak prekinut kako bi bilo dato vreme da se neka pitanja reše i s tehničke strane, izjavio je njen predsednik Žan Klod Junker. On očekuje da će do sledeće tranše međunarodne pomoći Grčka izvršiti sve neophodne reforme. Predsednik američkog FED-a Ben Bernanke izjavio je da FED razmatra uvođenje kamate na obaveznu rezervu, ali je istakao da efekti ovog poteza neće biti veliki. Takođe je istakao da FED razmatra svaki svoj potez u kontekstu efekta na privredna kretanja, pre svega na rešavanje problema visoke nezaposlenosti.

Agencija za kreditni rejting *Fitch* snizila je u sredu 21. novembra kreditni rejting Kipra za dva stepena, na BB-, zadržavajući negativni kreditni izgled. Kao glavni razlog navedeni su slabi privredni izgledi, budžetski problemi i neizvesnost oko visine troškova dokapitalizacije banaka. Potrošači zone evra prilično su pesimistični, što je i potvrdio pad indeksa poverenja potrošača u zoni evra na -26,9, što je najniža vrednost od 2009. godine.

Španija je prodajom trogodišnjih obveznica, u visini od 3,9 milijarde evra, pokazala da nema poteškoća da obezbedi finansiranje.

Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda agencija za kreditni rejting S&P snizila je kreditni rejting Mađarske sa BB+ na BB sa stabilnim izgledima.

S druge strane, IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj zabeležio je blag rast, što je pozitivno uticalo na vrednost evra u odnosu na američki dolar, kao i na vodeće evropske berzanske indekse.

Takođe, berzanski indeksi u SAD zabeležili su rast uprkos objavljivanju podataka o prodaji tokom „crnog petka“ (jednog od najvažnijih dana za trgovce u SAD), koja je za 1,8% niža nego prošle godine. Uz to je i senator iz Demokratske partije izjavio da je u poslednjih deset dana postignut mali napredak u pregovorima oko „fiskalne provalije“.

Ministri finansija EMU sastali su se u ponedeljak 26. novembra, po treći put, kako bi pronašli rešenje za pomoć Grčkoj. Preliminarni dogovor oko smanjenja kamatnih stopa na bilateralne zajmove, odlaganje otplate kamata na zajmove EFSF-a na deset godina, kao i pridruživanje profita ECB-a ostvarenog u okviru programa SMP u zajednički fond namenjen pomoći, postignut je i tranša od oko 44 milijarde evra biće potvrđena do 13. decembra. Takođe, najavljena je mogućnost daljeg otkupa grčkog duga. Dogovoreno je da visina duga bude 124% BDP-a do 2020. godine i 110% BDP-a do 2022. godine.

Indeks poverenja potrošača u Nemačkoj pao je na 5,9 zbog zabrinutosti izazvane krizom u zoni evra, potvrdivši ponašanje potrošača u zoni evra.

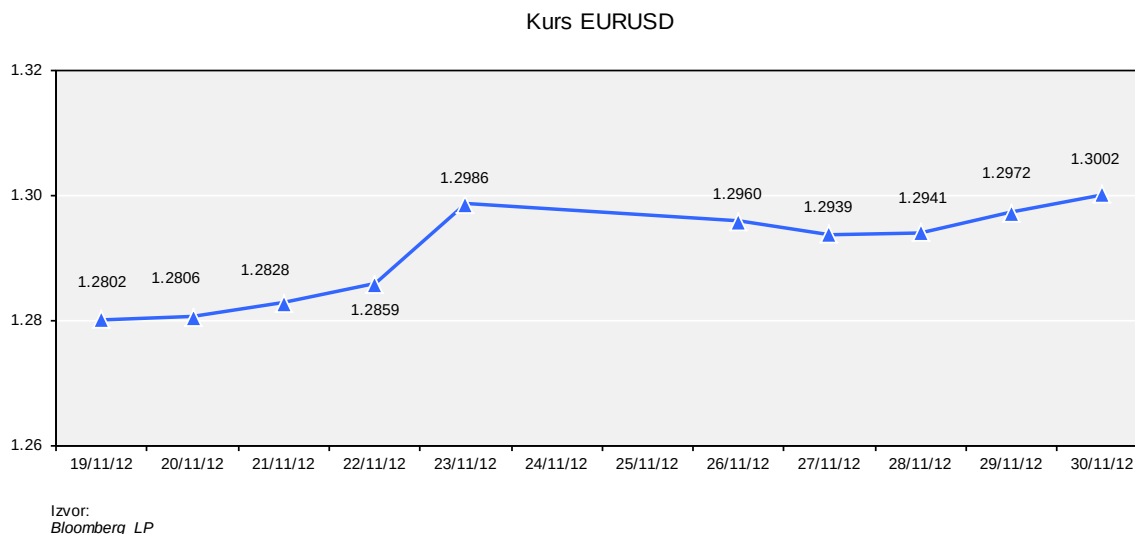
Broj nezaposlenih u Francuskoj porastao je na 3,1 milion, nakon čega je agencija za kreditni rejting *Fitch*, poslednja od tri vodeće rejting agencije koja i dalje Francuskoj drži rejting AAA, najavila da će joj sniziti rejting ako se ništa ne promeni povodom najveće nezaposlenosti u poslednjih 14 godina.

Nasuprot lošim pokazateljima sa evropskog tržišta, s druge strane Atlantika poverenje potrošača je poraslo na 73,7, što je najviša vrednost u poslednje četiri i po godine. Takođe, Ričmond Fedov indeks, indeks koji posmatra proizvodnu aktivnost u regionu centralnog Atlantika, zabeležio je vrednost devet iako su očekivanja bila –10. Izveštaj FED-a o tekućim ekonomskim uslovima pokazuje da je američka ekonomija u blagoj ekspanziji potpomognuta potrošnjom stanovništva, kao i da je u najviše okruga zabeležen porast u zapošljavanju. U četvrtak 29. novembra godišnja stopa rasta BDP-a u Americi je u trećem tromesečju ove godine zabeležila rast od 2,7% umesto očekivanih 2,8%, što je porast i u odnosu na treće tromesečje prošle godine, kada je iznosila 2,0%.

Stopa prinosa na španske obveznice pala je na najniži nivo u poslednjih osam meseci. Agencija za kreditni rejting *Moody's* poslednjeg dana posmatranog perioda snizila je kreditni rejting EFSF-a sa Aaa na Aa1, što je bilo očekivano posle snižavanja rejtinga Francuske.

Takođe, agencija je smanjila i rejting ESM-a s negativnim izgledima. Prema novembarskoj proceni, inflacija u zoni evra opala je sa 2,5% u oktobru na 2,2%, što je najniža vrednost od 2010. godine.

2. Kurs EUR/USD



Rast vrednosti evra u odnosu na američki dolar obeležio je celu prvu nedelju izveštajnog perioda. Početkom nedelje, agencija za kreditni rejting *Moody's* snizila je kreditni rejting Francuske sa Aaa na Aa1, zadržavajući negativan kreditni izgled. Kao glavni razlog za takvu odluku navodi se dugoročan izgled privrednog rasta, koji je negativno pogođen neophodnim strukturnim promenama, nesigurnim fiskalnim izgledima i sve manjom otpornošću na buduće poremećaje iz EMU.

S druge strane, Trojka je izrazila zadovoljstvo reformama u Portugalu, što je ovu zemlju približilo sledećoj tranši međunarodne pomoći najavljenoj za januar.

Prema ocenama agencije za kreditni rejting *Fitch*, „fiskalna provalija“ u SAD može da izazove novu recesiju i rast stope nezaposlenosti na preko 10%, što je imalo najveći efekat na kurs EUR/USD. Sredinom nedelje, ista agencija snizila je kreditni rejting Kipra za dva stepena, na BB–, zadržavajući negativan kreditni izgled. Slabi privredni izgledi, budžetski problemi i neizvesnost oko visine troškova dokapitalizacije banaka bili su glavni razlozi za smanjenje rejtinga, ali je evro, i uprkos tome, nastavio blago da jača u odnosu na američki dolar.

Najveći skok vrednosti evra u odnosu na američki dolar (od 0,99%) zabeležen je u petak 23. novembra, pošto su podaci vezani za proizvodnu i uslužnu industriju u EU ukazali na manje nego očekivano privredno smanjenje u novembru, iako je Evropska komisija ukazala na pad poverenja potrošača u EMU.

Početak druge nedelje izveštajnog perioda obeležio je blag pad vrednosti evra u odnosu na američki dolar zbog produbljivanja krize u Grčkoj. Naime, ministri finansija EMU su se po treći put sastali kako bi pronašli održivo rešenje.

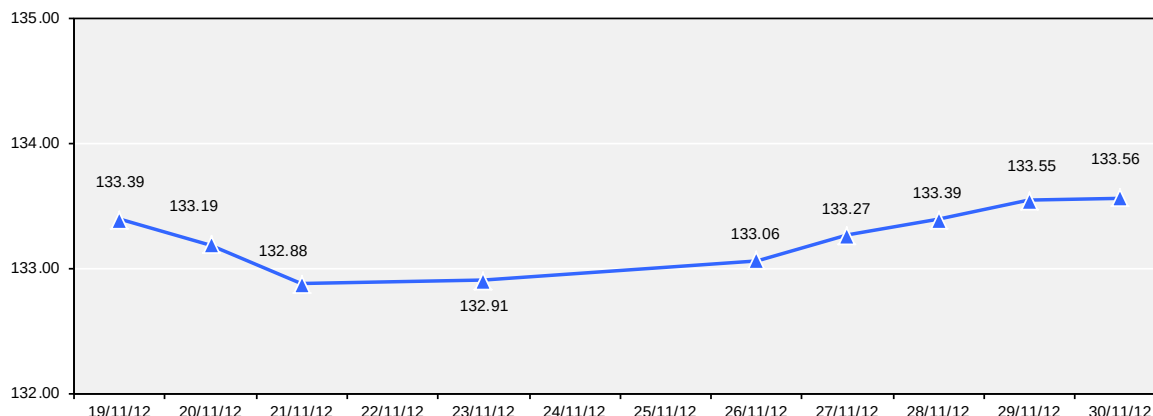
Na vrednost evra negativno je uticala i najava da će agencija za kreditni rejting *Fitch*, koja je inače poslednja od tri najistaknutije agencije za kreditni rejting koja drži AAA rejting Francuskoj, sniziti rejting Francuskoj ukoliko ne dođe do promena nabolje, posebno na tržištu rada. Međutim, uprkos takvim vestima iz EMU, vrednost evra beleži rast krajem nedelje, i to pre svega posle objavljivanja podataka o rastu BDP-a SAD, koji je u trećem tromesečju porastao 2,7% (T–T) naspram očekivanih 2,8%, što je uticalo na pad vrednosti američkog dolara. Na pad vrednosti američkog dolara uticale su i dodatne mere kvantitativnih olakšica u SAD, kao i u Japanu, zbog čega je povećana atraktivnost ulaganja u evro.

Kurs EUR/USD je tokom druge nedelje izveštajnog perioda zabeležio rast od 0,12% na nedeljnom nivou, završivši period na nivou od 1,3002 američka dolara za evro.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Izvor:
Bloomberg LP

Pad cena američkih državnih obveznica zabeležen je početkom prve nedelje izveštajnog perioda. Pad je posledica pozitivnih vesti vezanih za rešavanje fiskalne krize u američkom kongresu i podataka s tržišta nekretnina. Naime, podatak o broju započetih stambenih objekata iznosio je 894.000 naspram očekivanih 840.000, što je bilo znatno iznad tržišnih očekivanja. Pored toga, i podatak o prodaji postojećih stambenih objekata bio je iznad tržišnih očekivanja, kao i broj izdatih građevinskih dozvola u oktobru. Sredinom nedelje je objavljen indeks vodećih indikatora u SAD, koji je u oktobru porastao za 0,2% naspram očekivanih 0,1%. U četvrtak 22. novembra finansijska tržišta u SAD bila su zatvorena zbog obeležavanja državnog praznika Dana zahvalnosti. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje nije zabeležen velik pomak cena državnih HoV SAD, uz mali obim trgovanja, budući da su mnoge institucije povezale neradne dane s vikendom.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda viđen je potpuno suprotan trend kretanja cena državnih obveznica SAD. Već na samom početku nedelje FED iz Dalasa je objavio stopu rasta opšte poslovne aktivnosti i izglede nivoa proizvodnje, koji su bili ispod tržišnih očekivanja. Uz to je i prodaja tokom „crnog petka“ zabeležila pad od 1,8% u odnosu na prošlu godinu. Narednog dana objavljeni su podaci o porudžbini trajnih dobara za oktobar, koji su bili iznad tržišnih očekivanja, ali su uprkos tome cene državnih HoV nastavile da rastu, zbog sve većih tenzija oko pregovora između demokrata i republikanaca u kongresu oko „fiskalne provalije“. U četvrtak 29. novembra objavljeni su podaci o rastu BDP-a SAD (rast od 2,7% u trećem tromesečju (T–T) naspram očekivanih 2,8%), što je rezultiralo rastom cena državnih HoV. Podatak o ličnoj potrošnji bio je ispod očekivanja, kao i pokazatelji o ličnim primanjima i ličnoj potrošnji za oktobar, koji su objavljeni poslednjeg dana izveštajnog perioda.

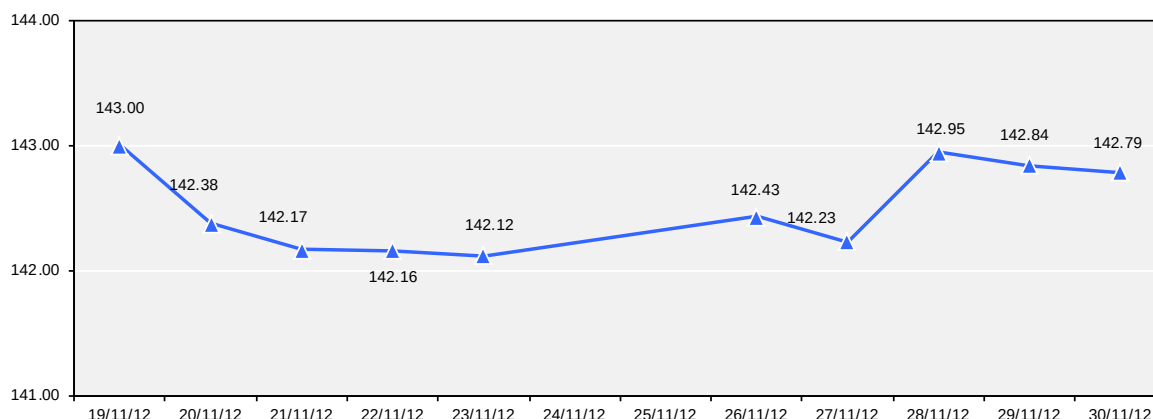
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Započeta gradnja stambenih objekata (20. 11. 2012)	Oktobar	840.000	894.000	863.000
II. BDP (T-T) (29. 11. 2012)	Treće tromesečje	2,8%	2,7%	2,0%
III. Lična primanja (30. 11. 2012)	Oktobar	0,2%	0,0%	0,4%

Izvor: Bloomberg LP.

3.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Rejting agencija *Moody's* snizila je kreditni rejting Francuske početkom prve nedelje izveštajnog perioda, čime je prosečni kreditni rejting te zemlje pao ispod AAA. Međutim, to nije imalo velikog efekta na razliku između prinosa Nemačke i Francuske. Sa strane makroekonomskih pokazatelja, preliminarni PMI kompozitni indeks proizvodnog sektora i sektora usluga u novembru zabeležio je rast u odnosu na konsenzus analitičara (45,8, nasuprot očekivanih 45,7). Takođe, indeks poslovnog poverenja u Francuskoj pokazao je veću vrednost od očekivane (88 nasuprot 87), dok je IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj dostigao vrednost od 101,4 nasuprot očekivanom padu u odnosu na prethodni mesec.

Kao rezultat pozitivnih pokazatelja među vodećim članicama zone evra, dobro ocenjenih reformi u Portugalu, uspešne aukcije trogodišnjih obveznica u Španiji i iščekivanja da će se tokom sledećeg sastanka ministara finansija EMU i Grčke, zakazanog za 26. novembar, pronaći održivo rešenje za grčki dug, tražnja za niskorizičnim oblicima aktive, pre svega nemačkim državnim obveznicama, smanjivala se tokom cele prve nedelje izveštajnog perioda.

Indeks poverenja potrošača u Nemačkoj pao je na 5,9, dok je indikator poverenja potrošača u Italiji dostigao novu istorijski najnižu vrednost usred zabrinutosti zbog krize u zoni evra. Negativni pokazatelji, uz neizvesnost ishoda sastanka radi rešavanja problema grčkog duga, uticali su na rast cena i pad prinosa nemačkih državnih obveznica.

Evropska unija i MMF uspjeli su da se dogovore oko novog programa pomoći za Grčku. Grčka će primiti dodatne 34,3 milijarde evra i pokriti produženje originalnog programa od dve godine. Deo dogovora je i smanjenje kamatnih stopa sa 1% na 0,5% na postojeće bilateralne zajmove, odlaganje otplate kamata na zajmove EFSF-a za deset godina, kao i produženje dospeća bilateralnih zajmova i zajmova od EFSF-a za 15 godina, radi smanjenja duga Grčke na 124% BDP-a do 2020. godine. Pomak u rešavanju krize pozitivno je uticao na apetit za rizikom kod investitora, pa je cena sigurnijih nemačkih državnih obveznica pala. Takva kretanja pogodovala su i većoj tražnji i daljem padu prinosa italijanskih i španskih državnih obveznica.

Međutim, dalja serija negativnih podataka uticala je na povećanu tražnju i pad prinosa nemačkih državnih obveznica. Stopa nezaposlenosti u Nemačkoj je ostala nepromenjena, dok je maloprodaja u oktobru znatno smanjena u odnosu na prošli mesec. Blag pad cena državnih obveznica Nemačke zabeležen je tek krajem nedelje.

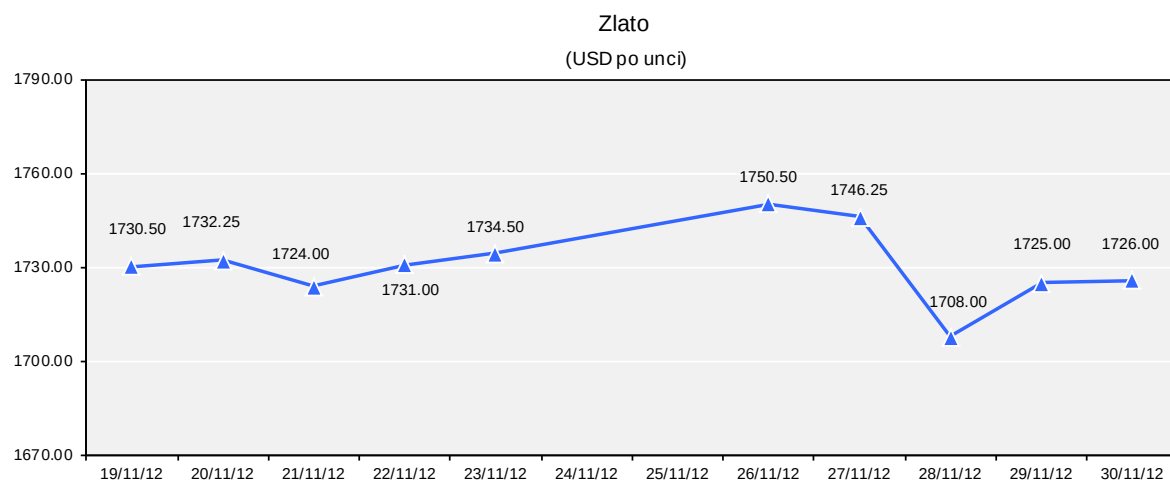
Otklanjanju tenzija s tržišta doprineo je pad stopa prinosa na španske obveznice na najniži nivo u poslednjih osam meseci. Dodatni efekat na smanjenu tražnju za ovim oblikom niskorizične aktive imao je i preliminarni podatak o padu inflacije u zoni evra sa 2,5% u oktobru na 2,2%.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj, M/M (23. 11. 2012)	Novembar	99,5	101,4	100,0
II. GfK anketa poverenja potrošača u Nemačkoj, M/M (26. 11. 2012)	Decembar	6,2	5,9	6,1
III. Preliminarni podaci o inflaciji u zoni evra, G/G (30. 11. 2012)	Novembar	2,4%	2,2%	2,5%

Izvor: Bloomberg LP.

4. Zlato



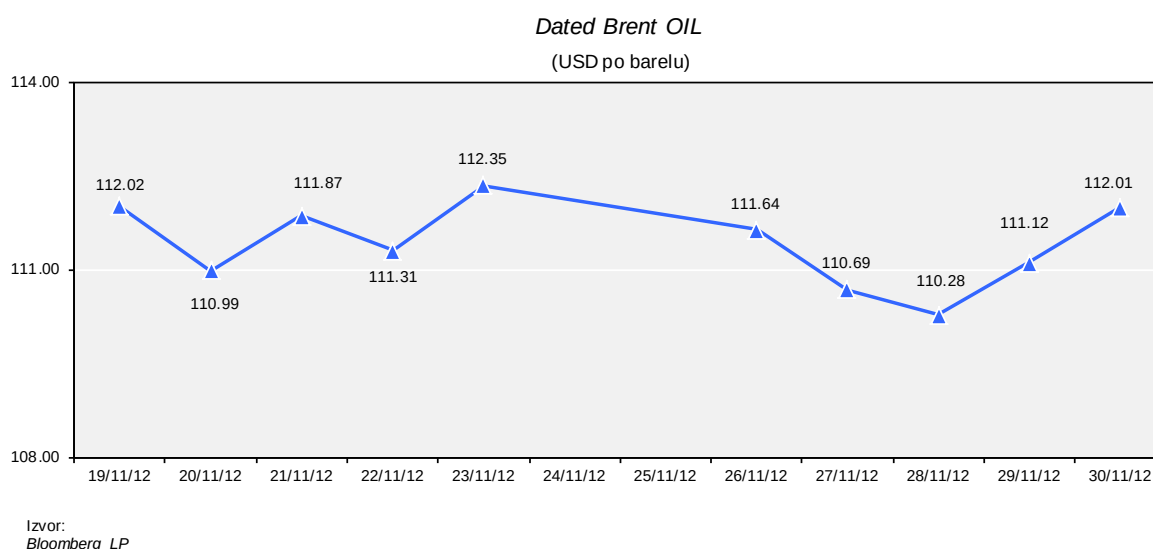
Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Cena zlata na svetskom finansijskom tržištu je u toku prve nedelje posmatranog perioda ostvarila rast. U ponedjeljak 19. novembra zapažena je povećana tražnja za ovim plemenitim metalom zbog njegove relativno niže cene posle deprecijacije dolara prema vodećim svetskim valutama. Smanjenje kreditnog rejtinga Francuske, nerešen problem „fiskalne provalije“ u Americi, kao i nastavak tenzija na Bliskom istoku, bili su glavni pokretači tražnje za ovom, istorijski posmatrano, aktivom „sigurnog utočišta“. Narednog dana, glavni pokretač tražnje za zlatom bilo je nepronalaženje zajedničkog rešenja za dužničke probleme u Grčkoj, ali je naredni sastanak zakazan za sledeći ponedjeljak, do kada se očekuje da će se rešiti pojedina pitanja i s tehničke strane i smanjiti razlike u stavovima kod obeju pregovaračkih strana.

U sredu 21. novembra, najveći efekat na tražnju za zlatom imala su očekivanja tržišnih učesnika da će SAD postići dogovor kako bi sprečili automatski rast poreskih stopa i smanjenje državne potrošnje i tako rešili svoje fiskalne probleme, koji bi u suprotnom izazvali novu recesiju. Tada je cena ovog plemenitog metala dostigla najnižu vrednost tokom prve izveštajne nedelje – 1.724 US\$/oz. Tokom druge polovine nedelje tražnja za zlatom je bila povećana kao posledica daljeg slabljenja američkog dolara i relativno jeftinije cene zlata, kao i objave MMF-a da su se Rusija, Turska, Kazahstan i Brazil u oktobru povećali deo svojih rezervi koje drže u zlatu.

Početkom druge nedelje nastavljen je trend rasta cene ovog plemenitog metala, uz mali obim trgovanja, uprkos blagom rastu američkog dolara u odnosu na evro. Trend je prekinut već u utorak 27. novembra, pošto je nastavljeno jačanje američkog dolara. Najveći pad cene zlata tokom ovog izveštajnog perioda dogodio se narednog dana, kada je vrednost zlata pala za 2,19%. Tako nagli pad bio je izazvan kupovinom decembarske put opcije s velikom nominalnom vrednošću (milion unci). Glasine o ovako velikoj poziciji su se brzo proširile, i, prema njima, reč je ili o grešci tržišnih učesnika ili o transakciji za zaštitu od tržišnog rizika vezanoj za investicioni fond *SAC Capital*, koji se nalazi pod istragom oko insajderskog trgovanja u SAD. To je uticalo da drugi tržišni učesnici automatsku rasprodaju zlato, posebno oni koji svoju strategiju zasnivaju na algoritamskom modeliranju i trgovanju. Uz to je i strah od deflacije u SAD uzrokovan pregovorima oko fiskalne politike dodatno uticao na pad cene zlata. Do kraja nedelje cena zlata se donekle oporavila posle objavljivanja podataka o rastu BDP-a u SAD tokom trećeg tromesečja, koji je bio ispod tržišnih očekivanja. Cena zlata na kraju izveštajnog perioda iznosila je 1.726,00 US\$/oz, zabeleživši pad od 0,49% na nedeljnom nivou.

5. Nafta



Na početku prve nedelje nastavljen je trend rasta cene sirove nafte, pre svega zbog vanrednog stanja duž celog Bliskog istoka. To, s jedne strane, ugrožava neometanu proizvodnju i transport, a, s druge,

povećava trenutnu potražnju radi stvaranja dodatnih zaliha. Taj trend je trajao do utorka 20. novembra, posle čega je cena nafte sve do kraja nedelje oscilirala. Razni faktori uticali su na takvo kretanje cene sirove nafte. Sukob između Palestine i Izraela, uprkos razgovorima o primirju koji su se odvijali uporedo, trajao je tokom cele nedelje.

U SAD su bili zabrinuti zbog krize, posebno zbog izjave predsedavajućeg FED-u da neresavanje budžetske krize može dovesti do recesije SAD, najvećeg potrošača nafte na svetu.

Pokazatelji iz Evrope bili su takođe ispod očekivanja, posebno biznis pregled, koji je izašao u četvrtak 22. novembra. On je pokazivao da je u ovom tromesečju ekonomija zone evra na pragu da zabeleži najgore tromesečje od početka 2009. godine. Pored toga, rejting agencija *Moody's* smanjila je Francuskoj rejting na Aa1 za državne obveznice, zadržavajući negativan izgled, dok je nada da će Grčka izbeći bankrot pozitivno uticala na cenu nafte. Takođe, pozitivan signal iz Kine da privreda pokazuje znake oporavka uticao je na pad cene nafte. Cena je na kraju prve nedelje izveštaja porasla 2,72% i iznosila je 112,35 US\$/bbl.

Početak druge nedelje izveštajnog perioda obeležio je pad vrednosti sirove nafte, zbog zabrinutosti oko rešavanja duga Grčke i straha od mogućih poremećaja u snabdevanju naftom izazvanog sukobom na Bliskom istoku.

Trend pada cene nafte nastavio se sve do srede 28. novembra kao posledica novih političkih trzavica u SAD oko budžetskih problema poznatih kao „fiskalna provalija“, odnosno nepostizanje dogovora za njihovo rešavanje. Od četvrtka cena sirove nafte je počela da raste zbog optimizma da će zakonodavci u SAD postići dogovor o fiskalnoj politici. Vesti s Bliskog istoka da se sukobi ne smiruju takođe su uticali na rast cene. Cena sirove nafte je na kraju druge nedelje bila za 0,3% manja i iznosila je 112,01 US\$/bbl, što je rast od 2,41% u odnosu na početak izveštajnog perioda.

6. Prognoze

6.1. Prognoze kretanja kursa EUR/USD

	Q4 2012.	Q1 2013.	Q2 2013.	Q3 2013.	Q4 2013.	Q4 2014.	Q4 2015.	Q4 2016.
Maksimum	1,35	1,37	1,38	1,39	1,40	1,38	1,39	1,40
Medijana	1,28	1,26	1,26	1,26	1,25	1,23	1,26	1,27
Minimum	1,15	1,13	1,12	1,08	1,00	1,00	1,19	1,19
<i>Barclays</i>	1,30	1,26	1,24	1,23	1,22	1,22	1,22	1,22
<i>Credit Suisse Group</i>	1,25	1,22	1,21	1,20	1,19	1,19	1,19	1,19
<i>Credit Agricole</i>	1,30	1,29	1,28	1,27	1,25	-	-	-
<i>BNP Paribas</i>	1,33	1,35	1,32	1,35	1,32	1,25	1,20	1,20
<i>Morgan Stanley</i>	1,24	1,19	1,15	1,19	1,24	-	-	-
<i>Nomura Bank International</i>	1,28	1,25	1,20	1,18	1,15	-	-	-
<i>HSBC</i>	1,35	1,37	1,38	-	1,40	-	-	-
<i>J.P. Morgan Chase</i>	1,30	1,30	1,32	1,34	1,33	1,30	1,27	-
<i>Bank of America</i>	1,15	1,18	1,19	1,20	1,20	-	-	-
<i>Rabobank</i>	1,20	1,23	1,27	1,33	-	-	-	-
<i>RBS</i>	1,20	1,17	1,14	1,16	1,18	-	-	-
<i>DZ Bank</i>	1,32	1,25	1,28	1,30	-	-	-	-

Izvor: Bloomberg LP.

6.2. Prognoza kretanja prinosa na državne obveznice za prvo tromesečje 2013. godine

Prognoze stopa prinosa nemačkih državnih obveznica za prvo tromesečje 2013. godine (u p.p.)

	2Y	5Y	10Y
I. <i>HSBC bank London</i>	-	-	1,50
II. <i>Commerzbank</i>	0,05	0,60	1,65
III. <i>J.P. Morgan</i>	0,10	0,55	1,55
IV. <i>Barclays bank London</i>	0,05	-	1,75

Izvor: Bloomberg LP.

Prognoze stopa prinosa američkih državnih obveznica za prvo tromesečje 2013. godine (u p.p.)

	2Y	5Y	10Y
I. <i>HSBC bank London</i>	0,30	-	1,50
II. <i>Commerzbank</i>	0,30	0,90	1,80
III. <i>J.P. Morgan</i>	0,25	0,75	1,80
IV. <i>Barclays bank London</i>	0,25	-	1,50

Izvor: Bloomberg LP.