



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
od 25. marta do 5. aprila 2013.**

Mart 2013.

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

1. Uvod

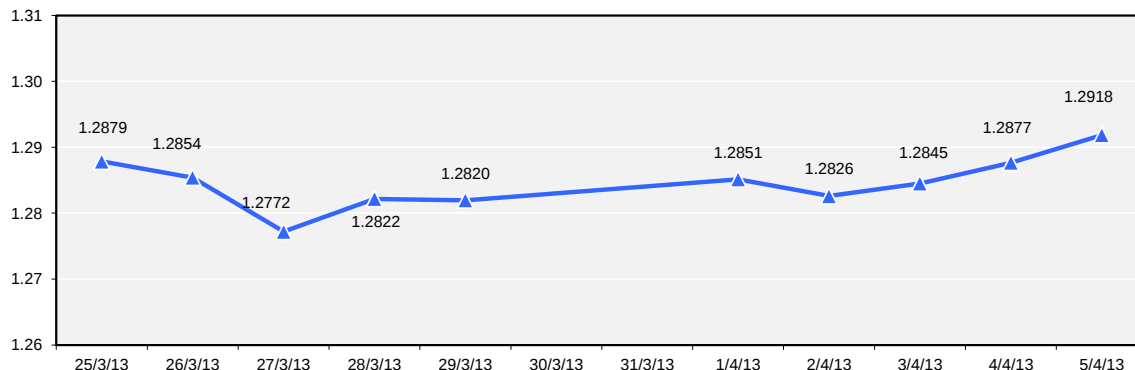
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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.	2. 5. 13.	\
II. Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	1. 5. 13.	\
III. Banka Engleske	0,50	-0,50	5. 3. 09.	9. 5. 13.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	17. 4. 13.	\
V. Švajcarska nacionalna banka	0,00	-0,25	3. 8. 11.	20. 6. 13.	\
VI. Banka Japana	0,10	-0,20	19. 12. 08.	26. 4. 13.	\

Izvor: Bloomberg LP.

2. Kurs EUR/USD

Kurs EURUSD



Izvor:
Bloomberg LP

Početak izveštajnog perioda su obeležile vesti o postizanju sporazuma za rešavanje aktuelne krize na Kipru. Sporazum, između ostalog, predviđa da deo sredstava bude obezbeđen iz neosiguranih depozita, tj. depozita većih od 100.000 evra kod dve najveće kiparske banke. Nakon ovih vesti kurs evra inicijalno je ojačao do nivoa od preko 1,30 dolara za evro. Međutim, već u drugoj polovini dana, evro se ponovo spustio ispod nivoa od 1,29 odnosno blizu četvoromesečnog minimuma nakon izjave holandskog ministra finansija da se rešenje dogovoreno za Kipar može koristiti kao model rešavanja eventualnih budućih problema u bankarskom sektoru zemalja Evrozone. Ta izjava je ubrzo demantovana, ali nije umirila bojazan kod tržišnih učesnika te je evropska valuta nastavila da slabi spustivši se sredinom nedelje do nivoa od 1,2750 dolara za evro što je novi četvoromesečni minimum. Na ovaj pad su dodatno uticali i neizvesnost oko mogućnosti formiranja vlade u Italiji, odnosno objavljeni ekonomski podaci koji ukazuju na usporavanje ekonomskog rasta u zemljama evrozone. U četvrtak 27. marta, nakon gotovo dvonedeljne pauze, banke na Kipru su počele sa radom ali pod novim merama kontrole kretanja kapitala kako bi se sprečilo masovno povlačenje depozita i odliv kapitala iz zemlje. S obzirom da je taj prvi radni dan protekao bez većih problema, malo je ojačalo poverenje investitora pa je evro zabeležio blagi rast do

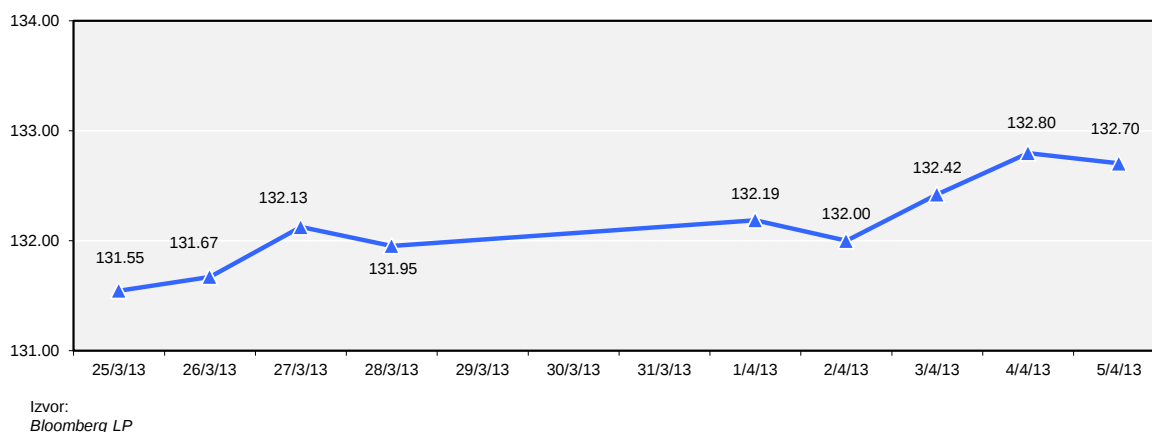
nivoa od 1,2820 dolara za evro. Na tom nivou je kurs završio prvu nedelju izveštajnog perioda jer većina tržišta u petak nije radila zbog uskršnjih praznika. Nedeljni pad kursa EUR/USD je iznosio 1,3%.

Početkom naredne nedelje, fokus tržišta je i dalje uglavnom bio usmeren na sanaciju bankarskog sektora Kipra i eventualne buduće posledice na rešavanje sličnih problema u evrozoni kao i neizvesnost oko formiranja vlade u Italiji, uz nešto smanjeni obim trgovine zbog neradnog drugog dana Uskrsa u većini evropskih zemalja. Kurs evra je u utorak blago ojačao na 1,2864 nakon lošijih od očekivanih podataka sa američkog tržišta rada koji se odnose na privatni sektor. Na rast kursa je uticala i objava MMF-a da će sa milijardom evra učestvovati u paketu pomoći Kipru ukupno vrednom 10 milijardi evra. Sredinom nedelje, nakon objavljivanja više ekonomskih podataka iz evrozone koji su ukazivali na usporavanje privrednog rasta (uključujući i stopu nezaposlenosti koja je ostala na rekordnom nivou od 12%) kurs se ponovo spustio ispod 1,28 dolara za evro. Fokus tržišnih učesnika prebačen je na odluke više centralnih banaka o merama monetarne politike (ECB, Banka Engleske, Banka Japana). Nakon odluke ECB-a da zadrži referentnu kamatnu stopu na nivou od 0,75%, njen predsednik Dragi je izjavio da će ta institucija pomno pratiti razvoj situacije na tržištu i biti spremna da brzo reaguje, standardnim i nestandardnim merama. Takođe je istakao da se dogovoreno rešenje za sanaciju bankarskog sektora na Kipru (koje obuhvata učešće vlasnika neosiguranih depozita) neće koristiti kao model za rešavanje eventualnih sličnih problema u drugim zemljama EU. Istovremeno je objavljen i podatak sa američkog tržišta rada koji je pokazao neočekivano veliki rast broja nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD, što je sve ukupno uticalo na snažan rast kursa EUR/USD koji je prešao nivo od 1,29 dolara za evro. Poslednjeg dana izveštajnog perioda kurs se veći deo dana kretao u rasponu od 1,29 do 1,2950 dolara za evro, da bi nakon objavljivanja novih, lošijih od očekivanih podataka sa tržišta rada u SAD (broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede za mart je iznosio 88.000 naspram očekivanih 190.000) ponovo snažnije ojačao i prešao nivo od 1,30 dolara za evro. Na zatvaranju istog dana kurs je iznosio 1,3010 dolara za evro što predstavlja nedeljni rast od 1,5% odnosno rast od 0,2% za izveštajni period.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Tokom prve nedelje izveštajnog perioda zabeležen je rast cena državnih HoV SAD. Na rast cena su uticale kako vesti i tenzije sa Kipra, koje su uticale na kretanja gotovo svih svetskih finansijskih tržišta, tako i vesti usko vezane za situaciju u SAD. Prema pisanju italijanske novinske agencije ANSA, koja je imala uvid u radnu verziju MMF-og izveštaja o izgledima svetske privrede, MMF planira da umanjí prognozu rasta BDP-a SAD sa 2,0% (objavljene u januaru) na 1,7% za 2013. godine, dok su prognoze ostale nepromenjene za 2014. godinu (3,0%). Kao glavni razlog ove revizije navedeni su povećanje poreza i smanjenje javne potrošnje koja je neminovna. I makroekonomski pokazatelji u SAD su bili različiti, od pozitivnog indeksa proizvodnje koji objavljuje FED iz Dalasa za mart do negativnih podataka o poverenju potrošača i indeksa proizvodnje koji objavljuje FED iz Ričmonda. U četvrtak 27. marta 2013.

godine objavljen je konačni izveštaj o rastu američkog BDP-a za T4 2012. godine koji je bio ispod konsenzusa analitičara (0,4% naspram očekivanih 0,5%), kao i porast broja nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć, što je ukazalo na činjenicu da američka privreda još uvek nije u potpunosti izašla iz krize, ali su cene državnih HoV prekinule sa rastom usled smirivanja situacije na Kipru. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje finansijska tržišta u SAD su bila zatvorena usled obeležavanja uskršnjeg praznika, ali su uprkos tome objavljeni pozitivni podaci o ličnoj zaradi i potrošnji za februar, što se tokom dana nije odrazilo na cene HoV jer je trgovanje bilo sporadično.

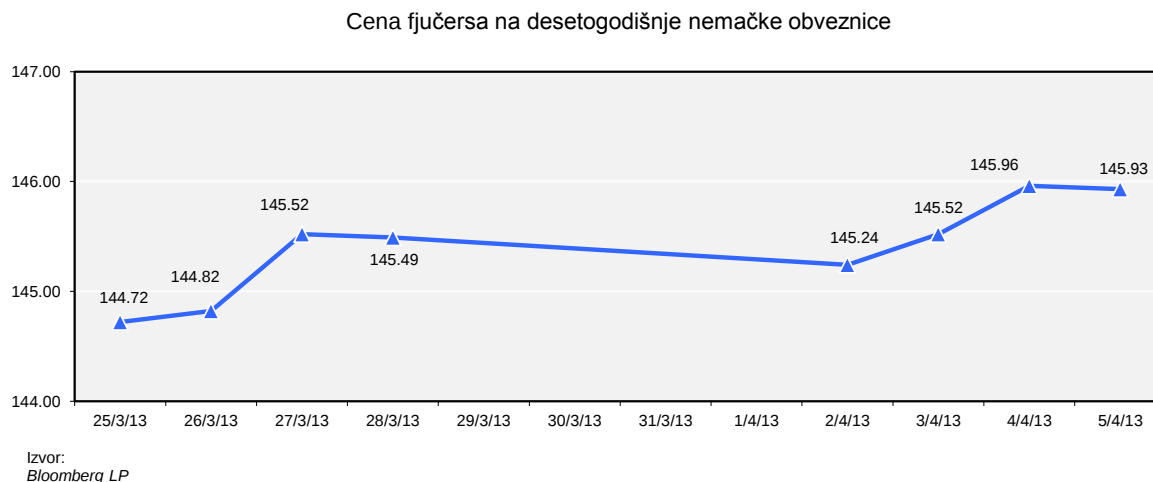
Početak druge nedelje zabeležen je ponovni rast cena državnih obveznica SAD i to nakon objavljivanja dve komponente *ISM* indeksa za mart - aktivnosti proizvodnog sektora i cena proizvodnje. Obe komponente ovog indeksa su bile ispod tržišnih očekivanja, uz činjenicu da je indeks aktivnosti proizvodnog sektora pao na tromesečni minimum. Već narednog dana rast cena je prekinut nakon što su objavljeni podaci o narudžbinama trajnih dobara za februar, koji su bili iznad očekivanih. Sredinom nedelje objavljena je još jedna komponenta *ISM* indeksa – privredna aktivnost u neproizvodnom sektoru za mart. Iako je zabeležen rast privredne aktivnosti u neproizvodnom sektoru, on je bio manji nego u februaru i ispod prognoza za mart. Do kraja nedelje su još objavljeni podaci sa tržišta rada – broj nezaposlenih koji se prvi put javlja sa zahtevom za socijalnu pomoć i broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede za mart, koji su bili ispod tržišnih očekivanja ukazujući ponovo na problem nezaposlenosti koji muči američku privredu još od početka krize. Uprkos lošim podacima sa tržišta rada, stopa nezaposlenosti u SAD je neočekivano pala sa 7,7% na 7,6%. Međutim, ovaj pad se nije dogodio usled otvaranja novih radnih mesta, već je on posledica sve većeg odustajanja nezaposlenih Amerikanaca od traženja novog posla, što ih „briše“ iz statističkog obračuna stope nezaposlenosti. Zabrinjavajuća činjenica je to da je procenat Amerikanaca koji rade ili aktivno traže posao (tj. ukupna radna snaga) pao na 63,3% ukupne radno sposobne populacije, što je najniži nivo u poslednjih 34 godine.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Stopa rasta BDP-a na kvartalnom nivou (28. 3. 2013)	T4	0,5%	0,4%	0,1%
II. Porudžbine trajnih dobara (2. 4. 2013)	Februar	2,9%	3,0%	-1,0%
III. Nova radna mesta bez sektora poljoprivrede (5. 4. 2013)	Mart	0,4%	0,5%	0,5%

Izvor: Bloomberg LP.

3.2. Državne obveznice Nemačke



Tokom posmatranog izveštajnog perioda zabeležen je rast cena nemačkih državnih obveznica. U prvoj nedelji izveštajnog perioda, i pored postignutog dogovora Trojke sa vlastima Kipra, što je stvaralo averziju investitora prema riziku, usled malog broja vesti i ekonomskih podataka, nastavljen je trend rasta tražnje za ovim oblikom niskorizične aktive. Na dodatni strah investitora uticala je i izjava holandskog ministra finansija da bi ovakav plan restrukturiranja banaka trebao da posluži kao novi šablon za rešavanje problema bankarskog sektora. Takav stav zastupa i nekolicina drugih zvaničnika, dok su francuski predsednik i španski premijer izričito protiv toga da zaštita depozita mora da ostane neboriv princip. Pored vesti sa Kipra, rastu cena nemačkih državnih obveznica doprineli su negativni indikatori sa tržišta zone evra, objavljeni u sredu, 27. marta. Indikator poslovne klime, kao i poverenje u privredu i industriju, pokazali su lošije vrednosti od konsenzusa analitičara. Narednog dana otvaranje kiparskih banaka, uz striktnu kontrolu kretanja kapitala u cilju održavanja finansijske stabilnosti, proteklo je bez problema. Kao posledica vesti sa Kipra i pozitivnog pokazatelja maloprodaje u Nemačkoj, koja je tokom februara neočekivano porasla u odnosu na prethodni mesec, nemačke HoV zabeležile su blagi pad cena. Stopa nezaposlenosti u Nemačkoj u martu ostala je na nepromenjenom nivou od 6,9%, što je bilo u skladu sa očekivanjima analitičara. U petak, 29. marta, vodeća evropska finansijska tržišta su bila zatvorena zbog obeležavanja uskršnjih praznika.

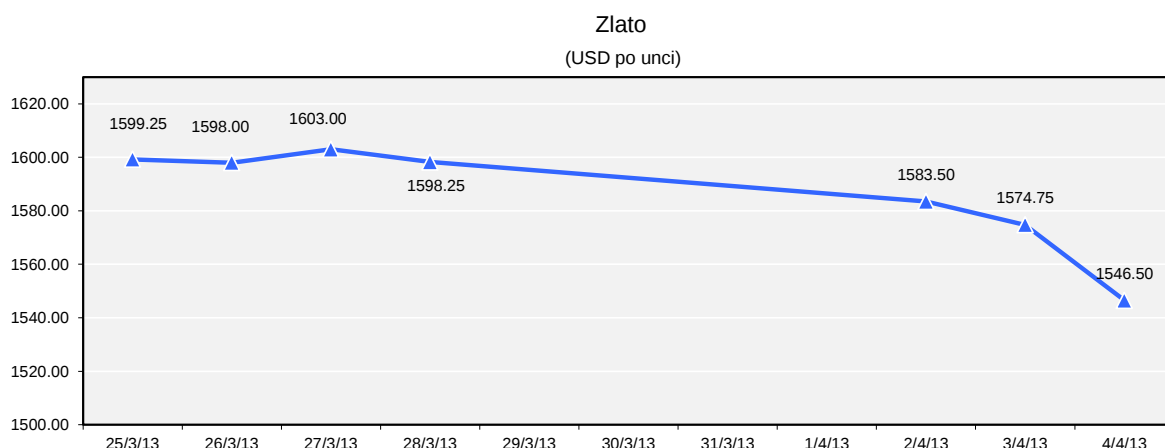
U utorak, 2. aprila, nakon otvaranja tržišta, objavljeni su *PMI* indeksi proizvodne aktivnosti za Nemačku i zonu evra, konačni za mart, koji su pokazali veće vrednosti od preliminarnih podataka. Pozitivni pokazatelji uticali su na smanjenu tražnju za sigurnim obveznicama nemačke države i pad njihove cene. Pored toga objavljen je i podatak o februarскоj stopi nezaposlenosti u zoni evra, koja je dostigla novu istorijsku vrednost od 12% (nasuprot prošlomesečnih 11,9%), kao i preliminarni indeks potrošačkih cena u Nemačkoj, koji je na godišnjem nivou pokazao inflaciju od 1,4%, što je manji pad od očekivanog u odnosu na februarску stopu inflacije. U četvrtak 4. marta, održan je sastanak Monetarnog odbora ECB, na kojem je referentna kamatna stopa zadržana na nivou od 0,75%. Međutim, na konferenciji za novinare, nakon sastanka, predsednik ECB-a Dragi je naglasio povećan rizik od pogoršanja ekonomske situacije, nakon čega su cene ove aktive zabeležile rast. Dragi je na sastanku, takođe, istakao i da je banka spremna da reaguje ako bude potrebno, standardnim i nestandardnim merama, u zavisnosti od tržišnih kretanja u narednim nedeljama. Poslednjeg dana izveštajnog perioda zabeležena je smanjena tražnja za sigurnim obveznicama Nemačke, kao posledica većeg rasta industrijskih porudžbina u februaru nego što su tržišni učesnici prethodno anticipirali.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I Maloprodaja u Nemačkoj, M/M (28.03.2013)	Februar	-0,6%	0,4%	3,0%
II Stopa nezaposlenosti u zoni evra (02.04.2013)	Februar	12,0%	12,0%	11,9%
III Porudžbine industrijskih dobara u Nemačkoj, M/M (05.04.2013)	Februar	1,1%	2,3%	-1,6%

Izvor: Bloomberg LP.

4. Zlato



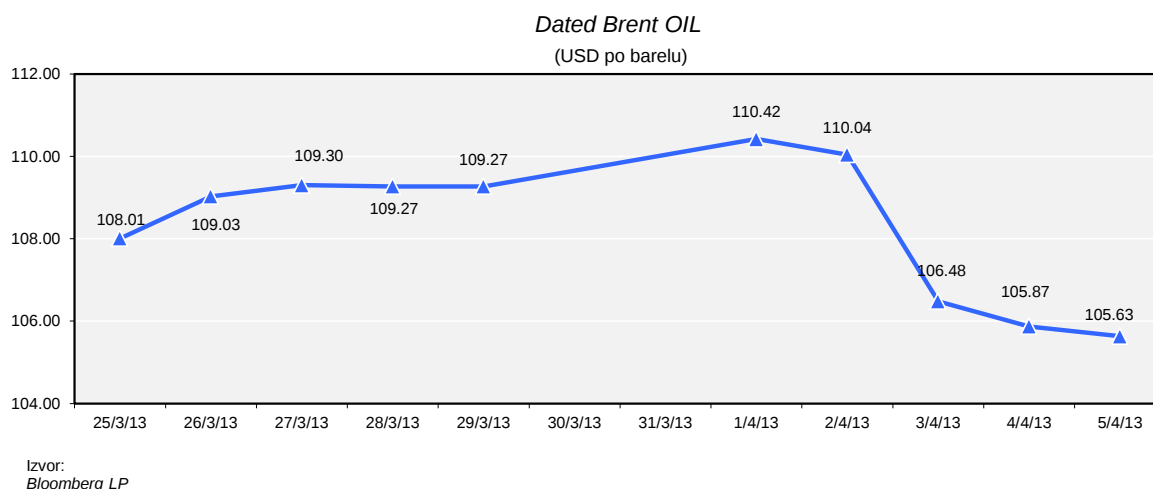
Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Početkom izveštajnog perioda cena zlata beleži pad posle saopštenja zvaničnika EU da je Trojka u načelu postigla dogovor sa vlastima na Kipru, u kom stoji da će se Laiki banka odmah podeliti na „dobru“ banku koja će se pripojiti Banci Kipra, i „lošu“ banku koja će vremenom biti ugašena. Narednog dana ECB je odlučila da dozvoli Kipru pristup *ELA (Emergency Liquidity Assistance)* fondovima, a Centralna banka Kipra je saopštila da će banke, zarad finansijske stabilnosti, ostati zatvorene do 27. marta 2013. godine. Istog dana izašao je i podatak da je indeks proizvodnje koji objavljuje FED iz Ričmonda u martu zabeležio manju vrednost od očekivane. Ovo je uticalo na pad vrednosti američkog dolara u odnosu na evro, kao i na dalji pad cene zlata. Indikator ekonomskog poverenja zone evra i indikator poslovne klime zone evra zabeležili su vrednosti ispod očekivanih, dok je indeks poverenja potrošača konačni za mart zabeležio očekivanu vrednost, što je značajno uticalo da se zaustavi negativan trend cene zlata u sredu 27. marta 2013. godine i dovelo do blagog povećanja cene ovog plemenitog metala. Sledećeg dana cena zlata je opet pala posle objavljivanja podatka da je američki BDP za četvrti kvartal 2012. godine bio veći nego što su analitičari ranije procenili. Prva nedelja izveštajnog perioda završena je dan ranije cenom od 1.598,25 US\$/oz, odnosno padom od 0,59%, jer u petak 29. marta 2013. godine većina svetskih finansijskih tržišta nije radila usled praznika.

Zbog proslave praznika, prvi radni dan druge nedelje izveštajnog perioda bio je utorak 2. april 2013. godine, kada je cena zlata nastavila da pada. Tog dana tražnja za zlatom je pala zbog rasta cena akcija u

SAD usled porasta ekonomskog optimizma oporavka privrede SAD, pa su se investitori okrenuli ka rizičnijoj vrsti aktive. Trend pada cene zlata nastavljen je do četvrtka 4. aprila 2013. godine. Na jednodnevni pad cene zlata od 1,83%, koji je zabeležen 4. aprila 2013. godine, značajno su uticali sledeći faktori: saopštenje Centralne banke Japana da će „upumpati“ oko 1.400 mlrd dolara u svoju privredu u naredne dve godine, kao i odluka ECB o zadržavanju postojećeg nivoa referentne kamatne stope na 0,75%. U petak 5. aprila 2013. godine cena zlata je skočila za 1,37%, posle objavljivanja podatka o broju novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede za mart sa tržišta rada u SAD, znatno lošijih od očekivanih. Kraj izveštajnog perioda cena zlata je dostigla nivo od 1.568,00 US\$/oz, što je bio pad od 1,93% u drugoj nedelji, odnosno 2,54% za ceo period izveštavanja.

5. Nafta



Početak prve nedelje izveštajnog perioda obeležio je rast vrednosti nafte na svetskom tržištu, i taj pozitivan trend je trajao skoro do kraja nedelje. Prvog dana izveštajnog perioda na rast cene nafte najviše je uticalo saopštenje zvaničnika EU u kome stoji da su vlasti Kipra i Trojke u načelu postigle dogovor oko izlaska Kipra iz krize. U utorak 26. marta 2013. godine, ECB je donela odluku da Kipru dozvoli pristup ELA (*Emergency Liquidity Assistance*) fondovima, a pored toga podaci koje objavljuje FED iz Dalasa ukazali su da je indeks proizvodnje zabeležio veće vrednosti od očekivanih. Narednog dana cena nafte je nastavila da raste usled odluke Centralne banke Kipra da sve banke ostanu zatvorene do četvrtka kako bi se sprečio veliki odliv novca, kao i vesti da je Grčka Pireus banka otkupila ekspoziture sve tri kiparske banke za 524 miliona evra gotovog novca. Podaci da je poverenje potrošača u SAD u martu bilo ispod očekivanja i indeks proizvodnje koji objavljuje FED iz Ričmonda, usporili su rast cene nafte. U četvrtak 28. marta 2013. godine vrednost nafte je neznatno opala usled objave podatka vlade SAD da su zalihe ovog derivata povećane, i tako završila prvu izveštajnu nedelju, jer se u petak nije radilo zbog proslave praznika, sa cenom od 109,27 US\$/bbl što je bio rast od 1,83%.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda većina finansijskih tržišta nije radila zbog proslave praznika. U Kini, drugom po veličini potrošaču nafte, objavljen je podatak da je *PMI* indeks proizvodne aktivnosti u martu iznosio 50,9 (najveći u poslednjih 11 meseci), što je bilo ispod očekivanja, ali i dalje više u odnosu na februar, što je rezultiralo rastom cene nafte. U utorak 2. aprila 2013. godine, na tržištu SAD je objavljen podatak da je *ISM* indeks aktivnosti proizvodnog sektora u SAD u martu pao na tromesečni minimum, a vlasti Španije će, kako je preneo Rojters, revidirati naniže prognoze BDP za 2013. godinu sa -0,5% na -1,0%, što je sve zajedno značajno uticalo na pad cene nafte. Narednog dana cena nafte je pala za 3,34% kada su zvaničnici objavili da je nezaposlenost u zoni evra dostigla 12% u februaru, što je najveća stopa od 1995. godine od kada se stopa prati. Neočekivano usporen rast privatnog sektora u SAD i aktivnost proizvodnog sektora koja je bila slabija od očekivane, kao i otvorena pretnja Severne Koreje Sjedinjenim Državama koja uključuje čak i upotrebu nuklearnog naoružanja, uticali su na

dalji pad cene nafte. U petak 5. aprila 2013. godine predsednik ECB Dragi je izjavio da su tražnja unutar EMU, kao i izvoz, ispod očekivanja, i da uz nedovoljno sprovođenje strukturnih reformi u zemljama zone evra povećavaju rizik od pogoršanja ekonomske situacije, što je rezultiralo daljim padom cene nafte. Drugu nedelju izveštajnog perioda cena nafte je dostigla nivo od 104,09 US\$/bbl, što je pad od 4,97% u drugoj nedelji, odnosno pad od 3,09% za ceo period izveštavanja.