



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
22. april - 3. maj 2013.

April/maj 2013.

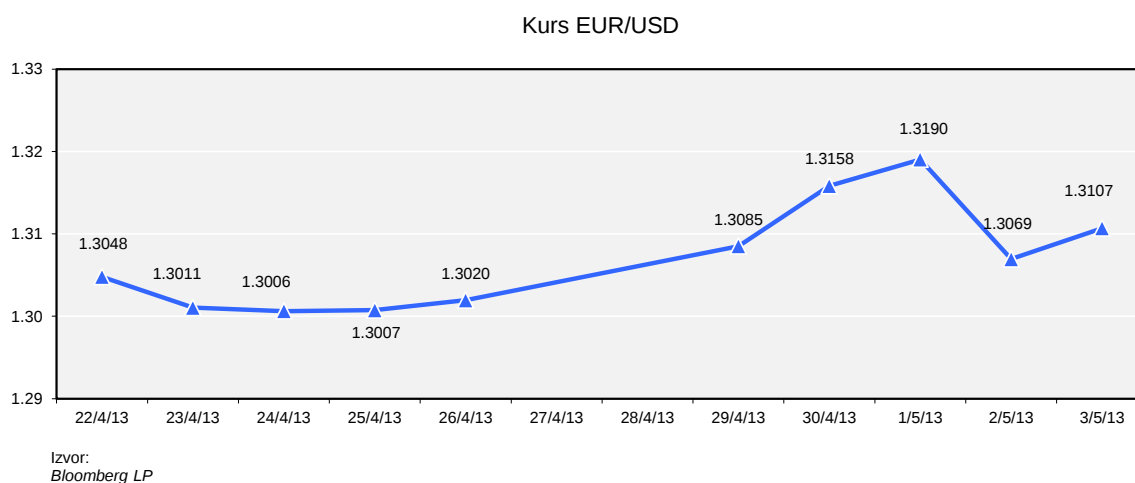
1. Uvod

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	0,50	−0,25	2. 5. 12.	6. 6. 13.	\
II. Federalne rezerve	0–0,25	−0,75	16. 12. 08.	19. 6. 13.	\
III. Banka Engleske	0,50	−0,50	5. 3. 09.	9. 5. 13.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	29. 5. 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.	22. 5. 13.	\

Izvor: Bloomberg LP.

2. Kurs EUR/USD

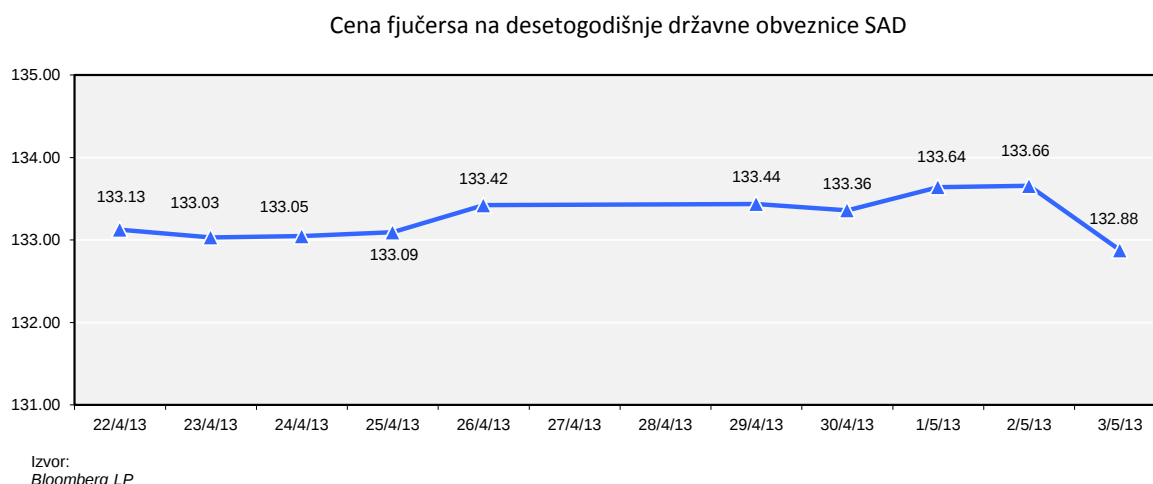


Tokom prve nedelje izveštajnog perioda zabeležen je pad vrednosti evra u odnosu na američki dolar. Pad vrednosti evra je početkom nedelje bio izazvan preliminarim podacima o indeksu proizvodne aktivnosti (*PMI*) u Nemačkoj koji je zabeležio vrednosti manje od očekivanih, kao i izjava potpredsednika ECB Konstacija da ekonomija nastavlja da šalje signale slabosti, i da je novo smanjenje referentne kamatne stope uvek moguće. Na slabljenje evropske valute uticalo je i to što su sva tri *IFO* indikatora o ekonomskoj situaciji u Nemačkoj za april zabeležili niže vrednosti od očekivanih, dok je *IFO* indeks poslovnog poverenja u nemačkoj ekonomiji zabeležio najnižu vrednost od decembra 2012. godine. Sa druge strane, stopa rasta prosečne prodaje novih porodičnih kuća i drugih stambenih objekata u SAD u martu bila je iznad očekivanja. Drugom polovinom nedelje vrednost evra je počela da raste u odnosu na američki dolar, kada su objavljeni podaci da je Nemačka vlada povećala prognoze ekonomskog rasta za 2013. godinu za 0,1 procentni poen na 0,5%, dok su prognoze za 2014. godinu ostale nepromenjene, kao i da je stopa rasta BDP u SAD u prvom kvartalu na godišnjem nivou bila ispod očekivanja. Usled ovakvih tržišnih kretanja, nedeljni pad vrednosti evra u odnosu na američki dolar iznosio je 0,37%.

Do polovine druge izveštajne nedelje zabeležen je rast vrednosti evra. Na ovo je uticala stabilizacija na političkoj sceni u Italiji, gde je u nedelju 28. aprila 2013. godine predsednik Napolitano položio zakletvu nakon što je Leta predstavio veliku koaliciju. Narednog dana, na izglasavanju o poverenju, novi premijer Italije Leta je osvojio potrebnu većinu u donjem domu. U sredu 1. maja 2013. godine FED je objavio da će nastaviti otkup državnih obveznica u visini od 85 mlrd dolara svakog meseca, kao i da će zadržati referentnu kamatnu stopu na niskom nivou u cilju podsticanja rasta privrede. Ova vest, kao i podatak da je indeks aktivnosti proizvodnog sektora u SAD bio ispod očekivanja uticali su na deprecijaciju dolara, dok je evro dostigao najvišu vrednost tokom izveštajnog perioda. U četvrtak 2. maja 2013. godine ECB je smanjila referentnu kamatnu stopu na novi istorijski minimum (0,5%), dok je kamata na depozite ostala nepromenjena (0,0%). Predsednik ECB Dragi je izjavio da je ECB tehnički spremna i na negativnu kamatnu stopu za depozite, što je dovelo do deprecijacije evra u odnosu na američki dolar. *PMI* indeksi proizvodne aktivnosti i sektora usluga zone evra i *PMI* indeks sektora usluga u Nemačkoj, konačni za april, zabeležili su vrednosti veće od očekivanih, kao i *PMI* kompozitni indeks zone evra za april, što je uticalo na rast vrednosti evra. Na zatvaranju poslednjeg dana izveštajnog perioda kurs je iznosio 1,3107 dolara za evro što predstavlja nedeljni rast od 0,67% odnosno rast od 0,29% za ovaj izveštajni period.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD



Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cene američkih državnih HoV su mirovale. Početkom nedelje su objavljeni podaci sa tržišta nekretnina, gde je broj prodatih (već sagrađenih) stambenih jedinica bio ispod tržišnih očekivanja. Sredinom nedelje na tržište su stigli podaci o ličnoj potrošnji tokom prvog tromesečja 2013. godine, koja je bila iznad predviđenih vrednosti, dok su porudžbine trajnih dobara tokom marta pale skoro duplo više od očekivanja (tržišni analitičari su predviđali pad od 3,0%, dok je realni pad iznosio čak 5,7%). Ovako mešoviti makroekonomski pokazatelji su držali cene državnih HoV u ravnoteži sve do poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda. U petak, 26. aprila 2013. godine objavljen je podatak o rastu američkog BDP-a tokom prvog tromesečja. Rast je bio ispod predviđanja stručne javnosti i iznosio je 2,5% (za prvo tromesečje na godišnjem nivou) dok je predviđani rast iznosio 3,0%. Slabiji privredni rast je uticao na rast cena državnih obveznica SAD tokom poslednjeg dana, ali je on donekle ublažen nešto povoljnijim podacima o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju sa zahtevom za socijalnu pomoć i indeksom poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena za april, koji su ukazali da se američka privreda ipak nalazi na putu oporavka.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda zabeležen je blagi rast cena državnih obveznica usled objavljivanja podataka o ličnim zaradama za mart, čiji je rast bio manji od očekivanog. Cene državnih obveznica nastavile su da rastu sredinom nedelje, nakon objavljivanja nešto slabijih podataka iz sektora

građevine. Međutim, kraj izveštajnog perioda je obeležio izraženiji pad cena državnih obveznica SAD, i to nakon niza pozitivnih privrednih pokazatelja koji su jasan signal da je američka ekonomija u fazi oporavka. Naime, objavljen je podatak o broju novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede tokom aprila, koji je bio znatno iznad očekivanja (165.000 u odnosu na očekivanih 140.000), kao i pozitivna revizija istog podatka za mart (inicijalno je objavljeno 88.000 pa revidirano na 138.000), što je dovelo do neočekivanog pada stope nezaposlenosti sa 7,6% na 7,5%. Na pad cena obveznica je uticala i činjenica da je trgovinski deficit tokom marta smanjen (iznosio je 38,8 mlrd USD naspram očekivanih 42,3 mlrd USD), što ukazuje da američka vlada radi na budžetskoj konsolidaciji i obuzdavanju javnog duga.

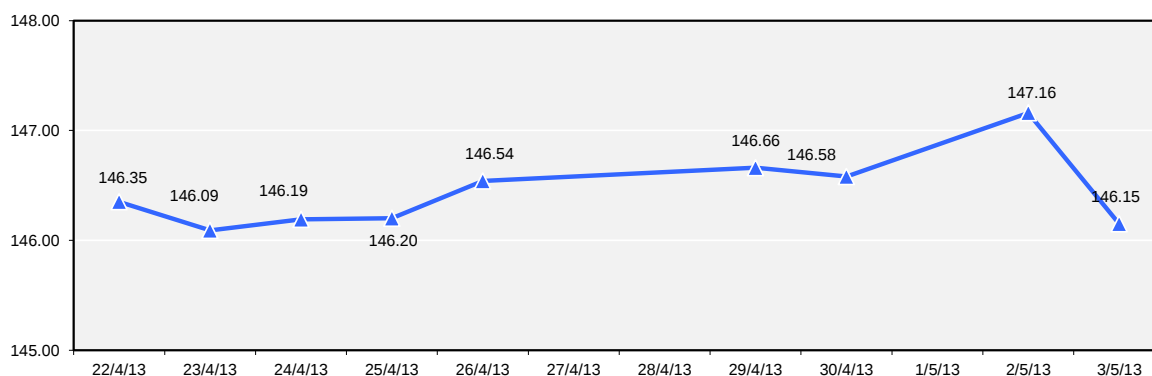
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Rast BDP-a SAD-a (26. 4. 2013)	T1	3,0%	2,5%	0,4%
II. Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (26. 4. 2013)	April	73,5	76,4	72,3
III. Broju novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede (3. 5. 2013)	April	140.000	165.000	138.000

Izvor: Bloomberg LP.

3.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Prvu nedelju izveštajnog perioda obeležila je kolebljivost cena nemačkih državnih HoV. Nakon inicijalnog rasta cena uzrokovanog negativnim vestima sa tržišta zone evra, gde je odnos duga prema BDP-u zabeležio rast sa 87,3% na 90,6%, povoljni uticaji došli su iz Italije, gde je formiranjem koalicionne vlade u mnogome rešena politička nestabilnost te zemlje. Ova vest je najviše uticala na smanjenje troškova zaduživanja perifernih zemalja, ali i na pad cena niskorizične aktive Nemačke. Slabi PMI preliminarne podaci o indeksu proizvodne aktivnosti (sa vrednostima ispod 50, što ukazuje na dalje slabljenje privredne aktivnosti), kao i indeksa poslovne klime i očekivanja u Nemačkoj povećali su

zabrinutost oko stanja ekonomije zone evra, kao i očekivanja investitora da će na sledećem sastanku ECB-a referentna kamatna stopa biti smanjena. U četvrtak, 25. aprila nemačka vlada je povećala prognoze privrednog rasta za 2013. godinu, sa 0,4% na 0,5%, ostavivši prognoze za 2014. godinu nepromenjene (1,6%). Krajem nedelje zabeležen je dodatni rast cena nemačkih državnih obveznica. Španija je objavila povećanje planiranog deficita sa 4,5% na 6,3% BDP-a, dok je vraćanje u dogovoreni okvir od 3% odloženo za 2016. godinu.

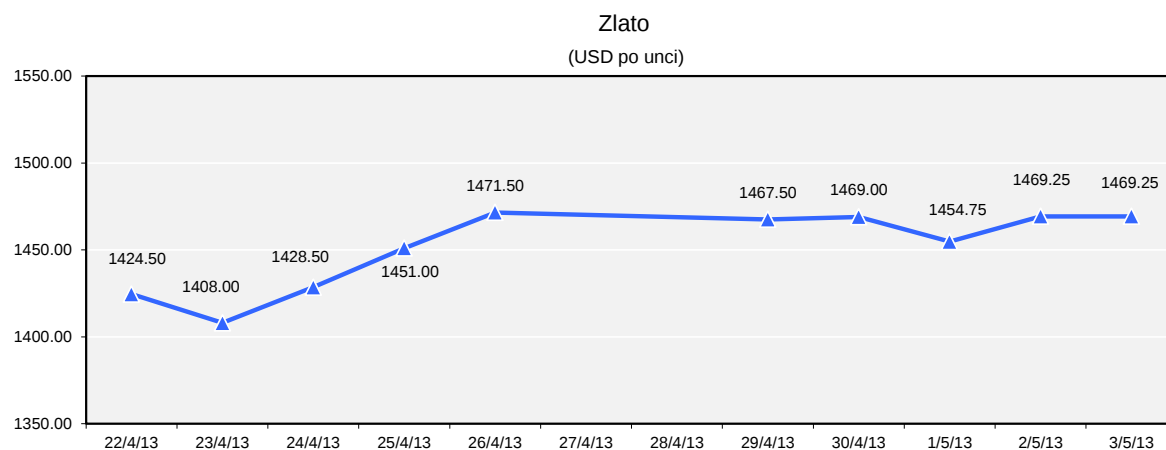
Početak druge nedelje objavljeni su podaci o smanjenju inflatornih pritisaka, što je dodatno proširilo mogućnosti za reagovanje ECB-a. Maloprodaja u Nemačkoj smanjena je tokom marta, dok su prošlomesečni podaci revidirani na niže. Takođe, podaci sa tržišta rada za mart ukazuju na dalje pogoršavanje situacije, gde je stopa nezaposlenosti u zoni evra dostigla novu najvišu vrednost od 12,1%. U četvrtak, 2. maja konačni *PMI* podaci prevazišli su preliminarne vrednosti indeksa proizvodne aktivnosti, kako za Nemačku tako i u zoni evra. Međutim, u drugoj nedelji izveštajnog perioda najvažniji događaj na evropskom tržištu bio je sastanak ECB-a i odluka o smanjenju referentne kamatne stope sa 0,75% na 0,50%, uz najavu da je ECB spremna za dodatno smanjenje kamatnih stopa ako se ukaže potreba, kao i da je otvorena i za negativne kamatne stope na depozite, nakon čega su cene nemačkih HoV zabeležile oštar rast. Poslednjeg dana izveštajnog perioda došlo je do korekcije cena, pre svega zbog neočekivano dobrih podataka sa američkog tržišta rada.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj, M/M (24.04.2013.)	April	49,0	47,9	49,0
II Preliminarna stopa inflacije u Nemačkoj, G/G (29.04.2013.)	April	1,4%	1,2%	1,4%
III Stopa nezaposlenosti u zoni evra, M/M (30.04.2013.)	Mart	12,1%	12,1%	12,0%

Izvor: Bloomberg LP.

4. Zlato

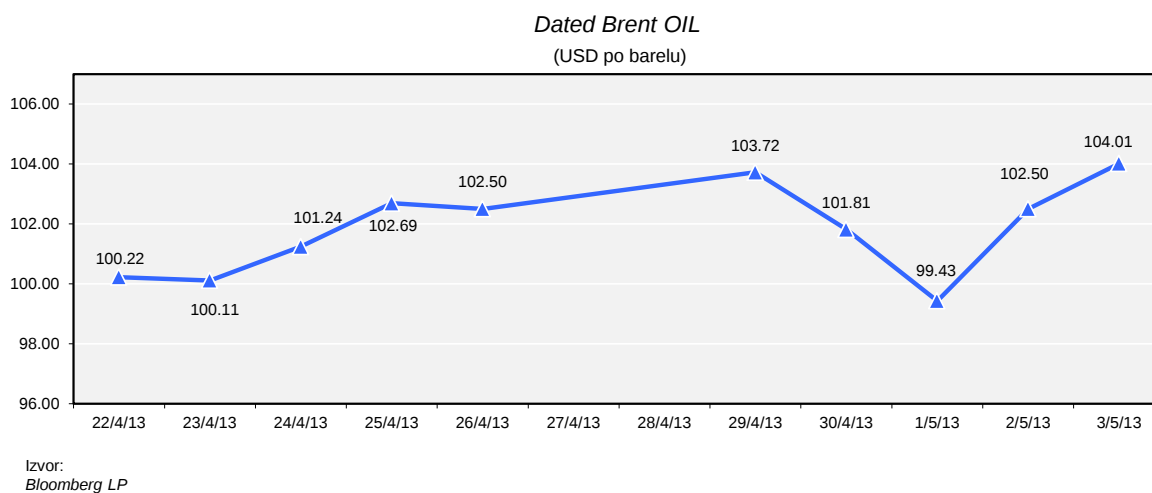


Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Početkom izveštajnog perioda cena zlata beleži rast usled povećane tražnje, jer je prethodne nedelje cena bila najniža u poslednje dve godine, kao i zbog činjenice da su fondovi koji najviše trguju ovim plemenitim metalom svoje rezerve zlatnih poluga smanjile na najniži nivo u poslednje skoro tri godine. Narednog dana cena je pala zbog relativno precenjenosti ove aktive usled povećane vrednosti američkog dolara u odnosu na evro. U sredu 24. aprila 2013. godine cena zlata je porasla kada su objavljeni podaci da su sva tri *IFO* indeksa za Nemačku bila ispod očekivanja, što je dovelo do pada vrednosti evra u odnosu na američki dolar, i ponovo pokrenulo priče o mogućnosti ECB da smanji referentnu kamatnu stopu, kao i da bi FED mogao da nastavi sa svojim monetarnim stimulansima. Trend rasta cene zlata nastavljen je do kraja prve nedelje izveštajnog perioda, najviše zbog povećane tražnje. Zamenik direktora MMF-a Lipton izjavio je da postoji rizik da Evropa zapadne u stagnaciju, koja bi imala ozbiljne posledice na domaćinstva, kompanije i banke, i dodao da izvršna vlast u zoni evra mora da reaguje odmah kako bi se pojačali izgledi za rast ekonomije. Sa druge strane Atlantika objavljen je podatak da je stopa rasta BDP-a u SAD u prvom kvartalu na godišnjem nivou bila ispod očekivanja, što je takođe uticalo na rast cene zlata. Prvu nedelju izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila vrednost od 1.471,50 US\$/oz, što je rast od 4,7%.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata na svetskom finansijskom tržištu je pala usled izglasavanja o poverenju u donjem domu italijanskom premijeru Leti, kao i zbog očekivanja da će ECB i FED pružiti dodatnu monetarnu podršku privredi. Do kraja izveštajnog perioda cena zlata bila je kolebljiva. Na to je najviše uticala uzdržanost investitora pred sastanak FED-a i ECB-a. U sredu 1. maja 2013. godine cena zlata pala je za 1% kada je FED odlučio da će nastaviti sa politikom niskih kamatnih stopa. Već narednog dana cena zlata je porasla za 1% kada je ECB snizila referentnu kamatnu stopu na novi istorijski minimum (0,5%). Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena zlata je ostala nepromenjena, i tako period završila na nivou od 1.469,25 US\$/oz, što je rast od 4,54% za period izveštavanja.

5. Nafta



Početak izveštajnog perioda obeležio je blagi rast vrednosti nafte na svetskom tržištu nakon što je, usled rasta cene nekih akcija na američkoj berzi, tržište kapitala prešlo u „pozitivnu teritoriju“. Narednog dana cena nafte je neznatno pala usled slabih podataka o *PMI* proizvodnje i sektoru usluga zone evra, kao i indeksa proizvodnje u okrugu koji objavljuje FED iz Ričmonda u aprilu koji je bio ispod očekivanja. U sredu 24. aprila 2013. godine cena nafte je porasla nakon neočekivanog velikog smanjenja nedeljnih zaliha nafte u SAD. Narednog dana nakon saopštenja američkih obaveštajnih službi da postoji mogućnost da Sirija upotrebi hemijsko oružje, došlo je do rasta cene nafte usled velike neizvesnosti koje je zabrinula investitore. Stopa rasta BDP-a u SAD u prvom kvartalu na godišnjem nivou bila je ispod očekivanja što je

uticalo na pad vrednosti nafte poslednjeg dana prve izveštajne nedelje, ali na nedeljnom nivou cena je porasla za 3,41% i iznosila je 102,50 US\$/bbl.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda cena nafte je zabeležila rast nakon što je na glasanju o poverenju novi premijer Italije Leta osvojio potrebnu većinu u donjem domu. Narednog dana, u utorak 30. aprila 2013. godine, cena nafte je pala usled podatka da je nezaposlenost u EU na novom maksimumu, kao i podatka da se smanjila poslovna aktivnost na Bliskom istoku. Trend je nastavljen i sledećeg dana, kada je cena nafte pala ispod 100,00 US\$/bbl, nakon lošijeg od očekivanog *PMI* indeksa proizvodne aktivnosti u Kini, kao i rekordnog rasta zaliha nafte u SAD. U četvrtak 2. maja 2013. godine cena nafte je porasla za 3,1% kada je ECB smanjila referentnu kamatnu stopu na novi istorijski minimum (0,5%). Poslednjeg dana izveštajnog perioda, cena nafte je nastavila rast nakon objave podataka da su kompozitni *PMI*, *PMI* indeks proizvodne aktivnosti zone evra, kao i *PMI* indeks sektora usluga, u zoni evra i Nemačkoj, svi konačni za april, zabeležili vrednosti veće od očekivanih. Na rast su pozitivno uticali i podaci sa tržišta rada u SAD. Tako je vrednost nafte na kraju izveštajnog perioda bila 104,01 US\$/bbl, što je rast od 4,93%.