



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
6-17. maj 2013.

Maj 2013.

1. Uvod

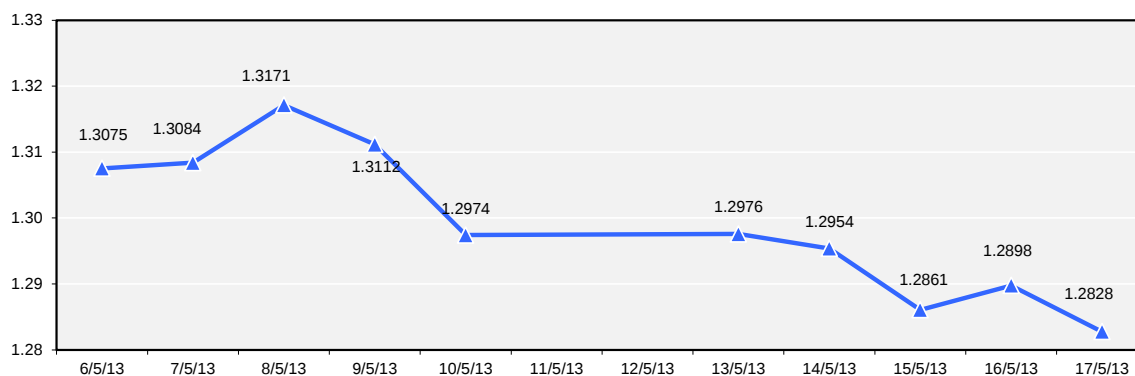
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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.	6. 6. 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

Kurs EUR/USD



Izvor:
Bloomberg LP

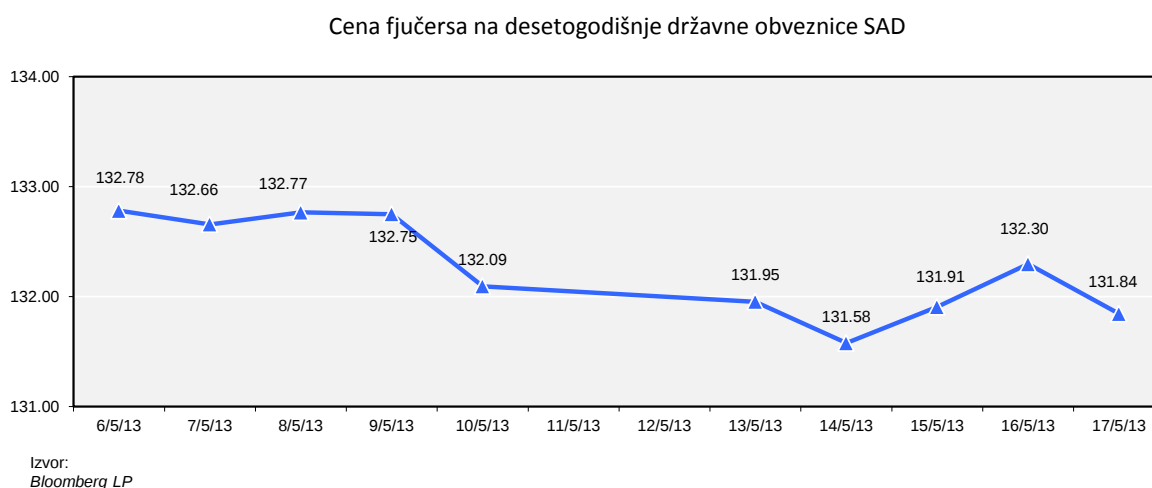
U ponedjeljak, 6. maja, objavljen je kompozitni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga zone evra konačan za april, koji je bio nešto iznad preliminarne vrednosti, baš kao i *PMI* indeks sektora za zonu evra i Nemačku. Međutim, vrednosti ovih indeksa ispod kritičnih 50 ukazuju da se privreda zone evra ne oporavlja od recesije, što je dovelo do blagog slabljenja evra prema američkom dolaru. Naredna dva dana, evro je zabeležio rast vrednosti prema američkoj valuti. Glavni razlozi za aprecijaciju evra bili su pozitivni podaci o rastu industrijskih porudžbina i industrijske proizvodnje u Nemačkoj tokom marta. Pored toga, uspešan povratak Portugalije na tržište kapitala, izdavanjem desetogodišnje državne obveznice sa tri puta većom tražnjom od ponude, kao i izražena spremnost ministara finansija zone evra da daju podršku za naredne dve tranše pomoći Grčkoj na narednom sastanku u Briselu, poboljšalo je percepciju evra kod investitora. Krajem nedelje nastavljena je serija pozitivnih podataka sa američkog

tržišta rada. Naime, nakon što je stopa nezaposlenosti pala tokom aprila na najniži nivo u poslednje četiri godine, broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć je tokom protekle nedelje bio na najnižem nivou u poslednjih pet godina. Spekulacije da će FED postepeno smanjiti obim otkupa obveznica, kao i mesečni izveštaj o budžetu SAD za april koji je pokazao najveći suficit u poslednjih pet godina, uticao je da američki dolar ojača prema vodećim valutama, uključujući i evro.

Prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda najpre je zabeleženo jačanje američkog dolara, nakon što je objavljen podatak da je maloprodaja u SAD u aprilu bila iznad očekivanja, a zatim je evro povratio vrednost prema dolaru usled očekivanja da ove nedelje nekoliko zvaničnika FED-a, uključujući i predsednika FED-a Bernanke, razjasni stav FED-a o eventualnom odustajanju od kvantitativnih olakšica. U utorak, 14. maja ZEW indeks trenutne situacije u Nemačkoj, kao i očekivanja ekonomskih analitičara o kretanju privrede u narednih šest meseci, oba za maj, zabeležili su vrednosti ispod očekivanih. Narednog dana preliminarni podaci o kretanju BDP-a u Nemačkoj i u zoni evra za prvi kvartal 2013. godine, takođe, su bili ispod očekivanja - u zoni evra šesti kvartal za redom, dok su podaci o kretanju BDP-a u Nemačkoj za poslednji kvartal 2012. godine revidirani na niže. Ovako loši makroekonomski podaci uz smanjene prognoze za rast privredne aktivnosti tokom 2013. godine, uticali su na pad vrednosti evra u odnosu na američki dolar i ostale vodeće svetske valute. U četvrtak je zabeležena smanjena tražnja za američkim dolarima nakon što su objavljeni lošiji podaci sa tržišta SAD. Naime, broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć tokom protekle nedelje, kao i pokazatelj poslovnih očekivanja FED-a iz Filadelfije za maj i započeta gradnja stambenih objekata tokom aprila, bili su lošiji od očekivanih vrednosti. Izveštajni period završen je ponovnim jačanjem američkog dolara. Glavni pokretač ovakvog kretanja bio je preliminarni indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena za maj koji je zabeležio vrednost veću od konsenzusa analitičara, a najveću od jula 2007. godine. Ovaj pozitivni podatak iz SAD i glasine na tržištu da ECB proverava spremnost banaka za negativne kamatne stope na depozite kod ove institucije, uticali su na pad vrednosti evra prema američkom dolaru.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD



Većim delom prve nedelje izveštajnog perioda cene američkih državnih HoV su mirovale. Tokom ovog perioda nisu objavljeni značajniji privredni pokazatelji, izuzev indeksa aplikacija za hipotekarne kredite za maj, koji je zabeležio rast od 7%, nakon prošlomesečnog rasta od 1,8%, što je znak da se tržište nekretnina u SAD oporavlja. Najvidljiviji pad cena državnih obveznica SAD zabeležen je krajem nedelje, nakon što su objavljeni podaci sa tržišta rada. Naime, broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD, tokom prve nedelje maja, bio je na najnižem nivou u poslednjih pet godina. Usled ovakvih vesti, predsednik FED-a iz Čikaga Evans izjavio je da se tržište rada u SAD popravlja i da se nada da će se poboljšanje nastaviti i tokom leta. Objavljen je, takođe, i mesečni izveštaj o budžetu za april prema

kojem je, u skladu sa očekivanjima, ostvaren najveći suficit u poslednjih pet godina. Suficit je ostvaren kroz povećanje prihoda od poreza i kroz smanjenje javne potrošnje, i uticao je na to da se smanji pritisak na predstavnike vlasti oko pomeranja granice zaduživanja.

Trend pada cena državnih obveznica SAD nastavljen je i početkom druge nedelje izveštajnog perioda. Na to je uticao podatak o rastu prodaje u maloprodaji i uslugama prehrambene industrije za april, koji je zabeležio rast od 0,1% naspram očekivanog pada od 0,3%. Međutim, sredinom nedelje objavljeni su indeks proizvođačkih cena, kao i industrijska proizvodnja u SAD, oba za april. Oni su zabeležili vrednosti ispod očekivanih, baš kao i indikator proizvodne aktivnosti ogranka FED-a iz Njujorka za maj, što je uticalo na rast cena državnih obveznica. Takođe, mogle su se čuti sve češće izjave zvaničnika FED-a o mogućoj odluci da se prekine ili smanji program otkupa državnih obveznica. Međutim, poslednjeg dana izveštajnog perioda objavljen je preliminarni indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena za maj, koji je zabeležio vrednost veću od očekivane, a ujedno i najveću vrednost od jula 2007. godine, umirio je finansijska tržišta u SAD i doveo do pada cena državnih HoV.

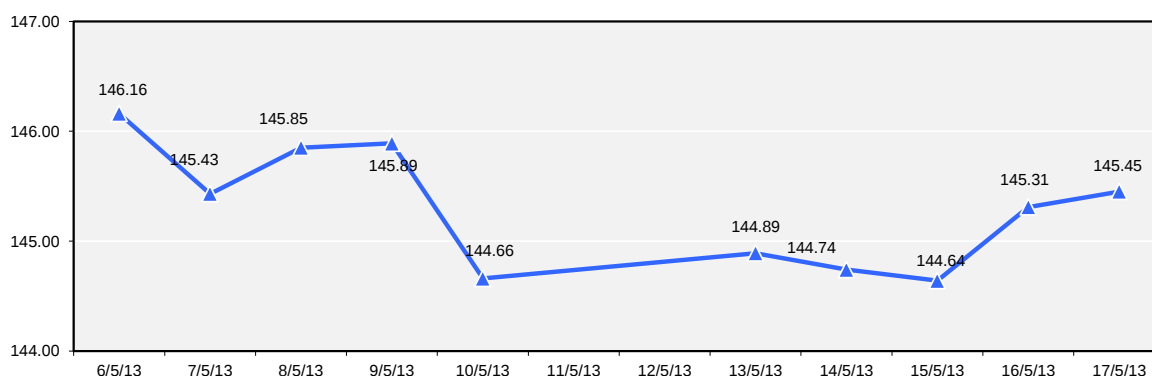
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć (9. 5. 2013)	Maj	335.000	323.000	327.000
II. Indeks proizvodnje (15. 5. 2013)	Maj	4,00	1,43	3,05
III. Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (17. 5. 2013)	Maj	77,9	83,7	76,4

Izvor: Bloomberg LP.

3.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Tokom posmatranog izveštajnog perioda zabeležena je velika kolebljivost cena nemačkih državnih HoV. U prvoj nedelji, cene ove vrste niskorizične aktive u Nemačkoj su pale, pre svega kao posledica objavljenih pozitivnih podataka o kretanju industrijskih porudžbina i industrijske proizvodnje u

Nemačkoj za mart. Pad cena zabeležen u petak bio je u skladu sa padom cena ovog oblika aktive i na drugim vodećim međunarodnim tržištima, pre svega američkih, britanskih i japanskih. Na pad odbojnosti investitora prema riziku uticali su pozitivni podaci sa američkog tržišta radne snage, kao i jasne izjave svetskih zvaničnika o posvećenosti da se zaustavi kriza i postigne makroekonomska stabilnost.

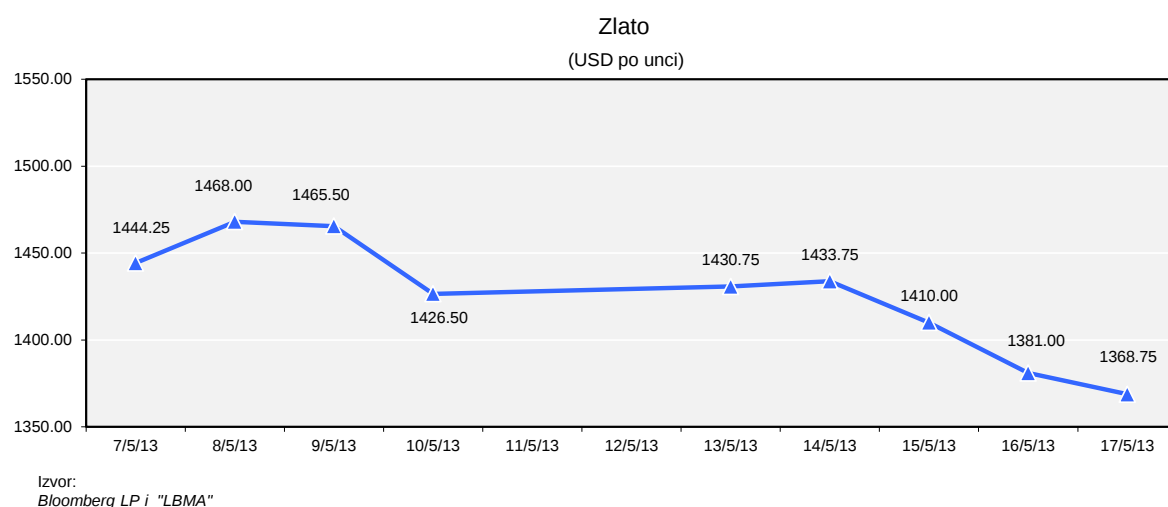
Početkom druge nedelje objavljeni su konačni podaci o inflaciji u Nemačkoj za april, koja je na godišnjem nivou iznosila 1,2%, u skladu sa prelimanarnim procenama, čime je potvrđena mogućnost dodatnog reagovanja ECB-a. U utorak, 14. maja, industrijska proizvodnja u zoni evra prevazišla je očekivanja tržišnih učesnika tokom marta, dok su prošlomesečni podaci revidirani na niže. Međutim, ZEW indeksi trenutne situacije i očekivanja tržišnih učesnika o privrednim kretanjima u narednih šest meseci, za maj, ukazuju na dalje pogoršavanje situacije. Narednog dana, objavljeni preliminarni podaci o kretanju BDP-a Nemačke, tokom prvog tromesečja 2013. godine, slabiji od očekivanja analitičara, kao i u zoni evra, koji su zabeležili negativan rast šesto uzastopno tromesečje, doprineli su rastu cena nemačkih državnih obveznica i pokrenuli spekulacije o dodatnom opuštanju monetarne politike koju vodi Evropska centralna banka.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I PMI indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra, M/M (06.05.2013.)	April	46,6	46,9	46,5
II Industrijska proizvodnja u Nemačkoj, M/M (08.05.2013.)	Mart	-0,1%	1,2%	0,6%
III ZEW indeks očekivanih privrednih kretanja u Nemačkoj, M/M (14.05.2013.)	Maj	40,0	36,4	36,3

Izvor: Bloomberg LP.

4. Zlato

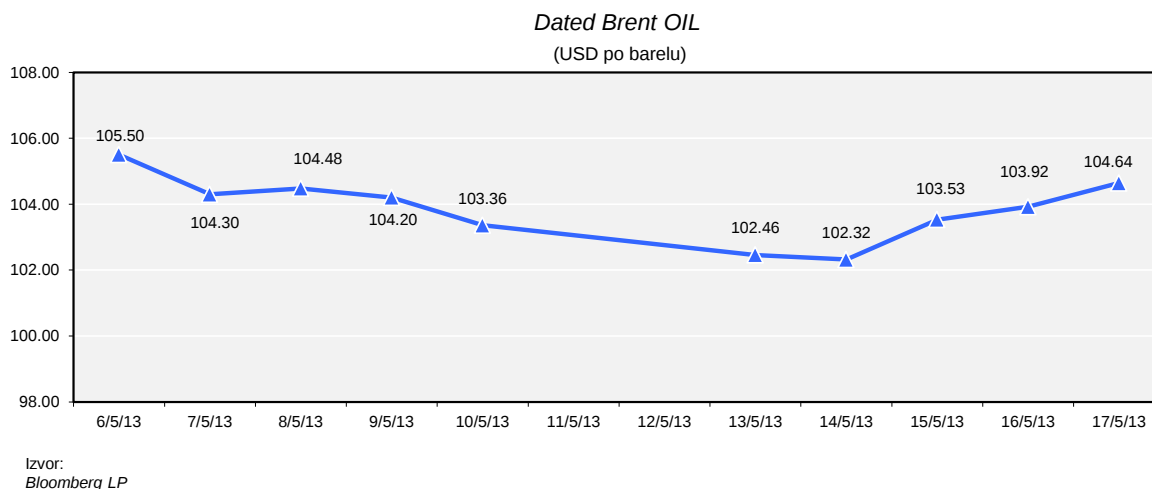


Prvog dana izveštajnog perioda cena zlata nije formirana usled proslave praznika u Velikoj Britaniji. Sledećeg dana, u utorak 7. maja, cena zlata beleži pad, usled objave podatka da su industrijske porudžbine u Nemačkoj u martu bile iznad očekivanja, kako na mesečnom tako i na godišnjem nivou. Narednog dana

cena zlata raste zbog pada vrednosti dolara u odnosu na vodeće svetske valute, kao i zbog nastavljenog trenda povećane tražnje za ovim plemenitim metalom. U četvrtak, 9. maja objavljen je podatak da je broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD u prošloj nedelji bio na najnižem nivou u poslednjih pet godina, što je uticalo na rast vrednosti dolara, a samim tim i smanjilo tražnju za relativno skupljim zlatom. Poslednjeg dana prve nedelje cena zlata je pala za 2,66%. Osnovni uzrok bio je mesečni izveštaj o budžetu SAD za april koji je pokazao najveći suficit u poslednjih pet godina, što je uticalo na dalji rast vrednosti američkog dolara, kao i na prodaju zlata na bazi rezultata tehničke analize. Tako je zlato prvu nedelju završilo sa padom od 2,90%.

Skoro do polovine druge izveštajne nedelje cena zlata je imala blagi uzlazni trend. U ponedeljak 13. maja agencija za kreditni rejting S&P saopštila je da je sveukupni trend kretanja rejtinga evropskih banaka negativan i dodala da će Evropa u 2013. godini ostati u recesiji dok će 2014. godine doći do blagog oporavka. Narednog dana objavljen je podatak da su ZEW indeks ekonomskog poverenja i ZEW indeks trenutne situacije u Nemačkoj, oba za maj, zabeležili vrednosti ispod očekivanih, kao i da je preliminarne BDP u Nemačkoj za prvi kvartal 2013. godine bio ispod očekivanja, što je uticalo na rast cene zlata. U sredu 15. maja cena zlata počela je da pada kada je Indija, najveći potrošač zlata na svetu, ograničila uvoz zlata kako bi smanjila trgovinski deficit. Pad cene zlata se nastavio do kraja izveštajnog perioda. Na ovo su uticale i izjave zvaničnika FED-a da bi FED trebalo da smanji, čak i da prekine sa kvantitativnim olakšicama. Ovo je najviše uticalo na rast vrednosti američkog dolara, a samim tim i na pad vrednosti zlata, s obzirom da su se investitori okretali rizičnijoj aktivi. Na kraju izveštajnog perioda cena zlata iznosila je 1.368,75 US\$/oz, što je za period izveštavanja pad od 6,84%.

5. Nafta



Prve nedelje izveštajnog perioda cena nafte na svetskom finansijskom tržištu bila je kolebljiva. Početak nedelje obeležio je vazdušni napad Izraela na Siriju, koji je pretio da ugrozi snabdevanje naftom sa Bliskog istoka, što se pozitivno odrazilo na cenu nafte. Sredinom nedelje je cena mirovala, nakon što Kina, druga po veličini ekonomija na svetu, objavljuje podatak da je indeks potrošačkih cena bio iznad očekivanja u aprilu, kao i izvoz i uvoz. Takođe, industrijska proizvodnja u Nemačkoj u martu bila je iznad očekivanja, i to drugi mesec zaredom. U drugoj polovini nedelje, SAD objavljuju podatak da je broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u prethodnoj nedelji bio na najnižem nivou u poslednjih pet godina. Ovaj podatak doveo je do rasta vrednosti američkog dolara, a samim tim učinio je i robu koja je denominirana u dolarima, skupljom. Krajem nedelje, usled očekivanja da će FED smanjiti svoj program kvantitativnih olakšica, dolar je zabeležio najveću vrednost u poslednjih mesec dana u odnosu na evro, dok je nafta zabeležila pad od 0,6%.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda pad vrednosti nafte nastavljen je sve do utorka 14. maja usled objavljivanja podataka da koji pokazuju smanjenu tražnju SAD i Kine za energentima i da globalno snabdevanje naftom nije ugroženo. Od srede 15. Maja, pa sve do kraja izveštajnog perioda, cena nafte raste. Ovome je doprinela činjenica da Agencija za nuklearnu energiju pri UN nije uspela da ubedi Iran da

se nastavi istraga oko sumnji da Iran razvija program za izradu nuklearne bombe, što je povećalo zabrinutost oko snabdevanja naftom. Poslednjeg dana izveštajnog perioda preliminarni indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena za maj zabeležio je najveću vrednost od jula 2007. godine, dok je dolarski indeks (DXY) dostigao najvišu vrednost u poslednje skoro tri godine. U Evropi su banke objavile da će pre vremena vratiti 1,12 mlrd evra trogodišnjeg VLTRO, što je sveukupno uticalo na rast vrednosti nafte koja je izveštajni period završila sa cenom od 104,64 US\$/bbl, odnosno rastom od 0,6%.