



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
3 - 14. jun 2013.**

Jun 2013.

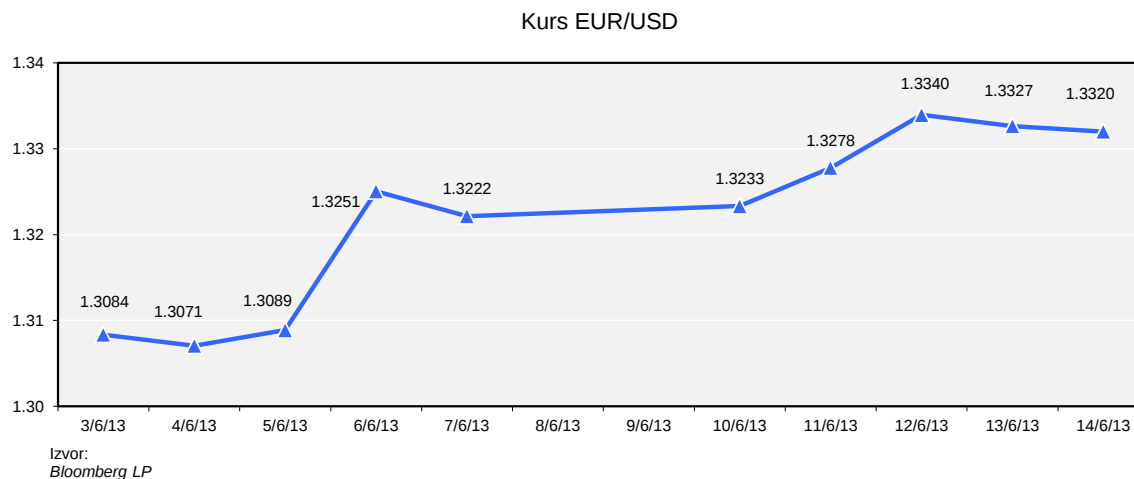
1. Uvod

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. 13.	4. 7. 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.	4. 7. 13.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	17. 7. 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.	11. 7. 13.	\

Izvor: Bloomberg LP.

2. Kurs EUR/USD



Na početku prve nedelje izveštajnog perioda došlo je blagog jačanja kursa evra prema američkom dolaru, pre svega pod uticajem pokazatelja proizvodnih aktivnosti evrozone koji su bili nešto bolji od očekivanih i pokazuju znakove stabilizacije ovog sektora. Američka valuta se tokom nedelje našla pod deprecijacijskim pritiskom nakon što su objavljeni podaci pokazali da, iako američka privreda beleži rast, on nije očekivano veliki da bi Federalne rezerve mogle uskoro smanjiti mere stimulatívne monetarne politike, odnosno ranije prekinuti program otkupa državnih obveznica. Između ostalog, objavljeno je da je industrijska aktivnost SAD u maju zabeležila pad kao i da je američki privatni sektor u istom mesecu otvorio manje novih radnih mesta nego što je to bilo očekivano. Glavni fokus tržišnih učesnika je tokom ove nedelje ipak bio usmeren na redovno zasedanje Evropske centralne banke, u četvrtak 06. juna. Na sastanku ECB-a je doneta odluka da referentna kamatna stopa ostane na rekordno niskom nivou od 0,5%, dok kamata na depozite ostaje na nivou od 0%. Evropska valuta je nakon sastanka značajnije ojačala i u jednom trenutku tokom dana prešla nivo od 1,3300 dolara za evro (prvi put posle tri meseca). Poslednjeg

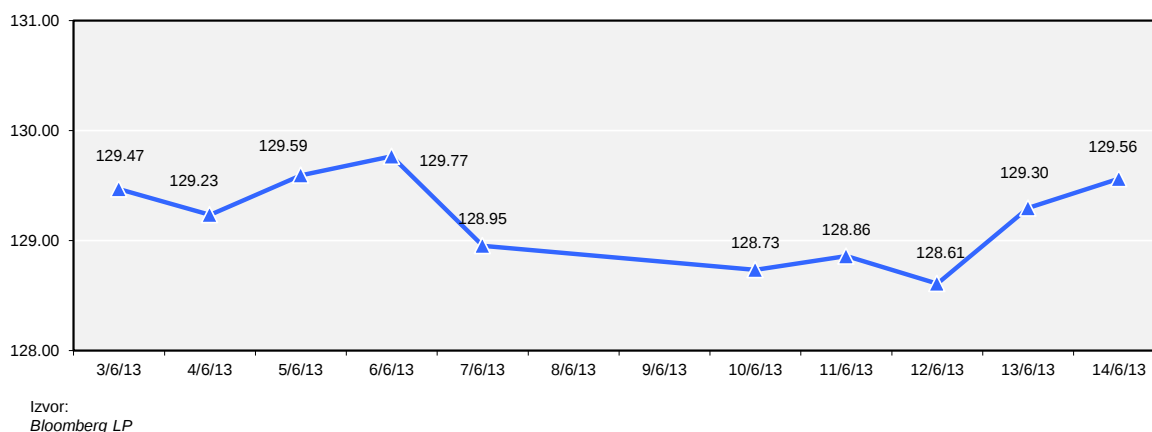
dana ove nedelje, dolar je ostvario blaži rast nakon objavljenih podataka sa američkog tržišta rada koji su bili nešto bolji od očekivanih (pre svega promena broja zaposlenih u neagrarnom sektoru). Kurs je prvu nedelju perioda završio na nivou od 1,3222 što je nedeljni rast od 1,9%.

Početkom druge nedelje perioda, kurs se uglavnom kretao oko nivoa na kome je završio prethodnu, odnosno oko 1,3200 dolara za evro, uz kolebljivost kretanja iznad i ispod navedenog nivoa. Podsticaj američkoj valuti su i dalje davali ohrabrujući podaci sa tržišta rada sa kraja prethodne nedelja, kao i vest da je kreditna agencija Standard & Poor's promenila prognozu rejtinga SAD – iz negativne u stabilnu, zadržavši rejting SAD na AA+. Narednog dana, u fokusu tržišta je bio početak rasprave u ustavnom sudu Nemačke o tome da li je i program ECB-a o otkupu obveznica prezaduženih država članica u skladu s Nemačkim ustavom. Nakon izjave visokog zvaničnika ECB-a koji je dao punu podršku navedenom programu, ističući kako on mora biti neograničen da bi pokazao odlučnost te institucije po pitanju očuvanja cenovne stabilnosti, evro ponovo jača i ponovo dostiže tromesečni maksimum. Sredinom nedelje objavljeni su podaci o indeksu maloprodajnih cena u Nemačkoj koji su bili u skladu sa očekivanjima (0,4% na mesečnom i 1,4% na godišnjem nivou) kao i podaci o industrijskoj proizvodnji u evrozoni koji su bili bolji od očekivanih (rast od 0,4% na mesečnom nivou odnosno pad od 0,6% na godišnjem nivou). Pod uticajem ovih vesti, evro nastavlja da jača, dostigavši u jednom trenutku nivo od 1,3390 dolara za evro što predstavlja četvoromesečni maksimum. Krajem izveštajnog perioda dolazi do jačanja američke valute, pre svega pod uticajem boljih od očekivanih ekonomskih podataka iz SAD (broj novih prijave za pomoć nezaposlenima je pao za 12.000) odnosno nešto lošijih podataka iz evrozone (stopa zaposlenosti u evrozoni za prvi kvartal je zabeležila pad od 0,5% na kvartalnom, odnosno 1% na godišnjem nivou). Kurs EURUSD je završio drugu nedelju izveštajnog perioda na nivou od 1,3320 što je rast vrednosti evra od 0,7% na nedeljnom nivou, odnosno 2,7% za čitav izveštajni period.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Početkom prve nedelje zabeležen je blagi pad cena državnih obveznica nakon objavljivanja podatka da je trgovinski deficit tokom aprila bio ispod očekivanog, što je ukazalo da američka administracija radi na popravljajući fiskalne pozicije. Međutim pad cena državnih HoV prekinut je sredinom nedelje nakon što je podatak o narudžbinama trajnih dobara u SAD tokom aprila bio lošiji od očekivanog. Na rast cena državnih obveznica SAD su takođe uticale izjave stručne javnosti, uključujući i profesora sa Univerziteta Princeton, Blindera, koji je izjavio da finansijska tržišta previše reaguju na znake da će FED smanjiti ili prestati sa kvantitativnim olakšicama, što je povećalo neizvesnost oko odluke FED-a. Ipak, krajem nedelje, cene državnih obveznica SAD su ponovo pale, nakon pozitivnih pokazatelja sa tržišta rada. Naime, iako je stopa nezaposlenosti porasla sa 7,5% na 7,6% (ovo je posledica povratka ljudi u aktivnu potragu za poslom, što ih vraća u statističko merenje), broj novih radnih mesta u neagrarnom sektoru u SAD tokom maja je porastao za 175.000, naspram očekivanih 163.000, što je ukazalo na povećanje privredne aktivnosti i blagi oporavak tržišta rada u SAD.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda cena državnih obveznica SAD je bila kolebljiva. Početkom nedelje nastavljen je trend pada cene državnih HoV nakon što je agencija za kreditni rejting S&P potvrdila AA+ rejting SAD, a izglede sa negativnih revidirala na stabilne. Već narednog dana cene državnih obveznica beleže rast, da bi sredinom nedelje opet zabeležile pad nakon objavljivanja podataka o velikoprodaji tokom aprila, koji je bio iznad očekivanja. Ipak, do kraja izveštajnog perioda zadržan je trend rasta cena državnih HoV SAD. Na ovo je uticala pre svega neizvesnost oko budućih mera monetarne politike FED-a, tj. špekulacije oko mogućeg smanjenja obima politike „kvantitativnih olakšica“. Smanjenje prognoze globalnog privrednog rasta od strane Svetske banke, kao i neočekivani pad pokazatelja poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (što može ukazati na usporavanje potrošnje stanovništva) dodatno su uticali na ovaj rast cena obveznica, koji je zadržan do kraja izveštajnog perioda.

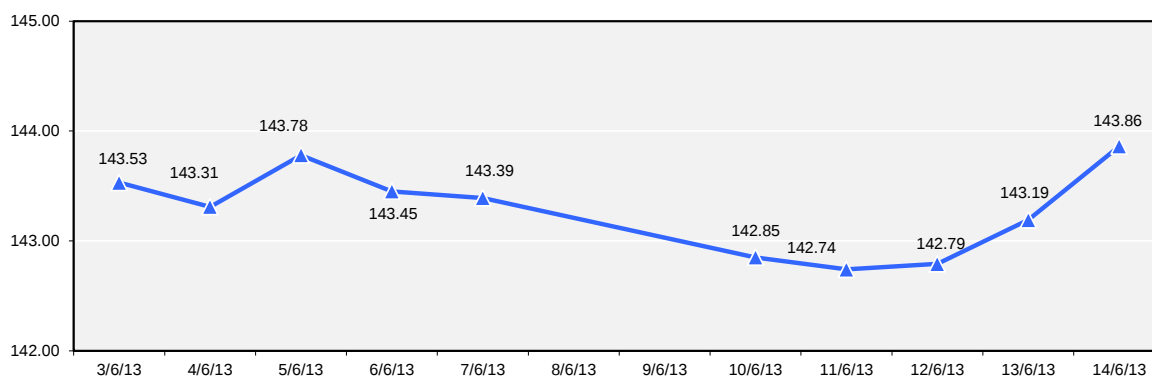
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Broj novih radnih mesta u neagrarnom sektoru (07.06.2013)	Maj	163.000	175.000	149.000
II. Stopa nezaposlenosti (07.06.2013)	Maj	7,5%	7,6%	7,5%
III. Poverenje potrošača Univerziteta iz Mičigena (14.06.2013)	Jun (preliminarni)	84,5	82,7	84,5

Izvor: Bloomberg LP.

3.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Tokom posmatranog izveštajnog perioda, cene nemačkih državnih obveznica beležile su pad. U ponedeljak, 3. juna objavljeni su konačni podaci PMI indeksa proizvodne aktivnosti Nemačke i zone evra, za maj, koji su pokazali vrednosti veće od preliminarne podataka, dok je kompozitni indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga zone evra, objavljen sredinom nedelje, bio u skladu sa ranijim prognozama. Na kretanje cena ovog oblika sigurne aktive Nemačke uticali su i objavljeni podaci o industrijskim porudžbinama u Nemačkoj koje su tokom aprila zabeležile pad veći od očekivanja analitičara. U četvrtak,

6. juna ECB je objavila da i referentna kamatna stopa i mere monetarne politike ostaju nepromenjene. Na konferenciji za novinare koja je održana nakon sastanka Monetarnog odbora ECB-a, Dragi je izjavio da iako ta odluka nije bila jednoglasna, podaci nisu bili dovoljno podržavajući za uvođenje dodatnih mera. Naglasio je da ECB prati podatke i da je u pripravnosti da reaguje nestandardnim merama, pre svega postavljajući negativne kamatne stope na depozite poslovnih banaka kod ECB. Nakon sastanka, cene nemačkih državnih obveznica su zabeležile značajan pad, dok je kod obveznica perifernih zemalja zabeležen veći rast prinosa u odnosu na prinose državnih obveznica Nemačke. Krajem prve nedelje posmatranog perioda, industrijska proizvodnja u Nemačkoj je u aprilu porasla kako nešto više od očekivanja, tako i u odnosu na martovski rast, što je dodatno doprinelo padu cena nemačkih državnih obveznica.

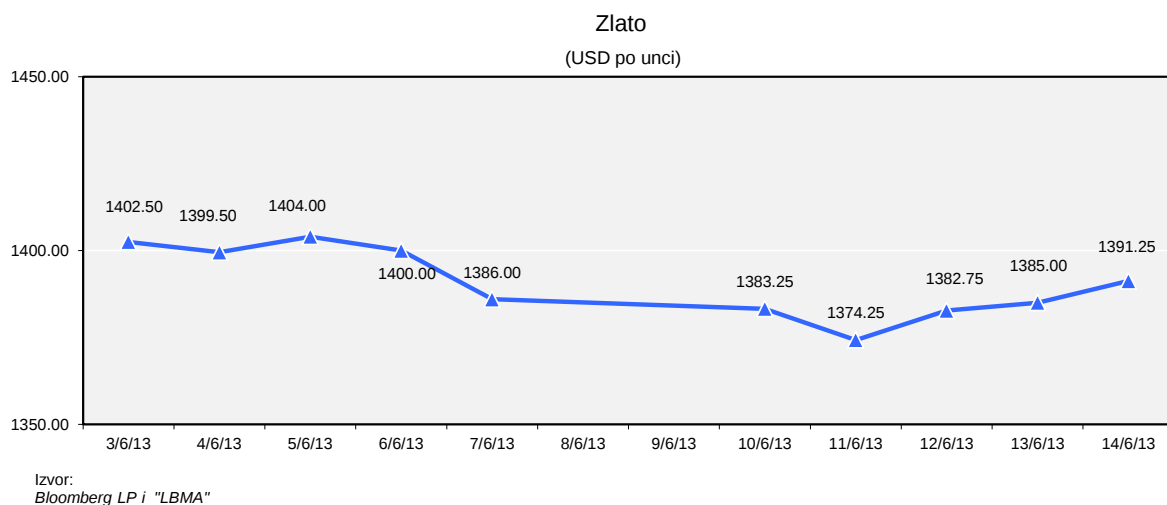
Tokom druge nedelje izveštajnog perioda nastavljeno je smanjenje tražnje za ovim oblikom niskorizične aktive u Nemačkoj. Pozitivna saopštenja centralne banke Japana o oporavku privrede i očekivanjima da se finansijska tržišta uskoro stabilizuju, zajedno sa revidiranjem kreditnih izgleda SAD naviše, pozitivno su uticali na smanjenje averzije investitora prema riziku. Ustavni sud Nemačke je započeo istragu o ustavnosti programa *OMT* koji podrazumeva otkup obveznica problematičnih zemalja EMU koje ispunje određene preduslove zahtevane od strane ECB-a. Bivši predsednik ECB-a Triše je izjavio da je ovaj program u potpunosti legalan, kao i da Ustavni sud Nemačke treba da prepozna njegov značaj kako za Nemačku tako i za Evropu u celini. Sa strane makroekonomskih pokazatelja, objavljeni su konačni podaci o inflaciji u Nemačkoj, koja je, merena indeksom potrošačkih cena, bila na nivou preliminarne vrednosti, kako na mesečnom, tako i na godišnjem nivou (0,4% i 1,5% respektivno). Industrijska proizvodnja u zoni evra, prema aprilskim podacima zabeležila je neočekivani rast na mesečnom nivou i manji pad na godišnjem nivou u odnosu na konsenzus. Poslednjih dana izveštajnog perioda cene državnih obveznica beleže rast usled komentara pojedinih zvaničnika ECB o mogućoj upotrebi negativnih kamatnih stopa, ali i zbog članka objavljenog u časopisu *Wall Street Journal* u kome je naglašeno da će ekspanzivne mere monetarne politike Federalnih rezervi biti nastavljene u narednom periodu.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I Konačne vrednosti PMI indeksa proizvodne aktivnosti u zoni evra, M/M (03.06.2013)	Maj	47,8	48,3	47,8
II Industrijska proizvodnja u Nemačkoj, M/M (07.06.2013)	April	0,0%	1,8%	1,2%
III Inflacija u zoni evra, M/M (14.06.2013)	Maj	0,1%	0,1%	-0,1%

Izvor: Bloomberg LP.

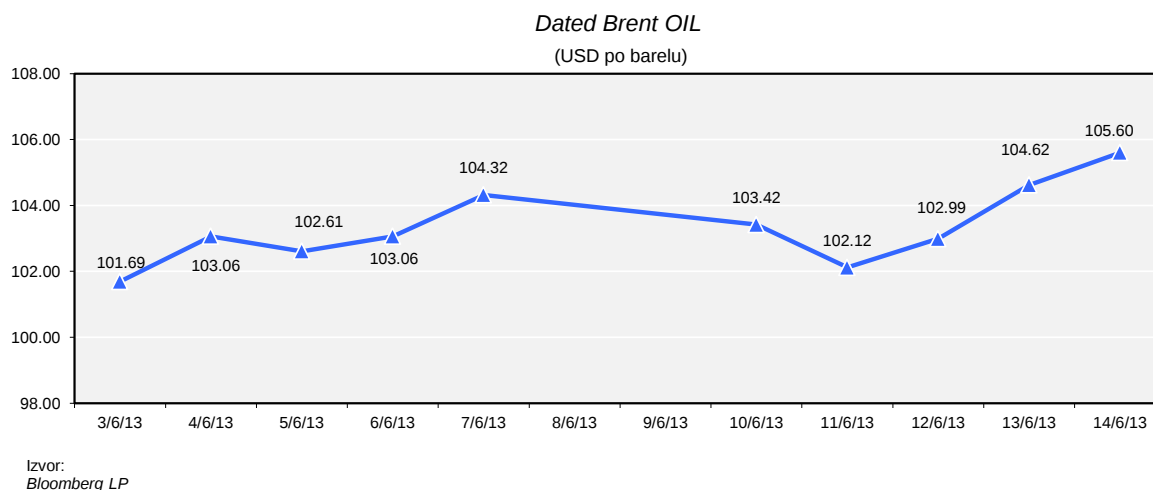
4. Zlato



Prve nedelje izveštajnog perioda cena zlata je bila kolebljiva. Početkom nedelje cena zlata je porasla usled ublažavanja spekulacija da je FED spreman da smanji obim mesečnog otkupa državnih obveznica. Narednog dana cena pada kada je Indija, najveći potrošač zlata na svetu, dodatno ograničila uvoz ovog plemenitog metala. U sredu 5. juna cena zlata opet raste kada su se investitori okrenuli „sigurnoj aktivi“, usled manjeg od očekivanog broja novih radnih mesta u SAD-u. Sledećeg dana cena zlata pada kada je ECB ostavila nepromenjenu referentnu kamatnu stopu (0,50%) i stopu na depozite (0,00%), dok je predsednik ECB Dragi izjavio da očekuje značajan oporavak krajem godine. Trend je nastavljen i poslednjeg dana prve izveštajne nedelje objavom podatka da je broj novih radnih mesta u neagrarnom sektoru u SAD u maju porastao za 175.000, kao i da je industrijska proizvodnja u Nemačkoj u aprilu zabeležila rast od 1,80%. Zlato je prvu nedelju završilo sa padom od 0,61%.

Početkom druge nedelje posmatranog perioda nastavljen je pad cene zlata. Nakon što je agencija za kreditni rejting S&P podigla izglede za kretanje kreditnog rejtinga SAD u narednih šest meseci, sa negativnih na stabilne, interesovanje investitora za sigurnom aktivom je smanjeno. U utorak, 11. juna cena zlata je dostigla najniži nivo u poslednje dve nedelje, 1.374,25 US\$/oz. Razlog za dalje smanjenje tražnje za zlatom bile su spekulacije o, iako postepenom, smanjenju podsticaja jačanja privrede SAD, kroz FED-ove kvantitativne olakšice. Relativno niska cena zlata, izazvana strahom da će se era izuzetno ekspanzivne monetarne politike uskoro završiti privukla je investitore, što je povećalo tražnju za ovom aktivom, pa je cena ovog plemenitog metala ostvarila rast sredinom druge nedelje. Krajem izveštajnog perioda došlo je do stabilizovanja kretanje cene zlata, u očekivanju naznaka dalje monetarne politike FED od strane tržišnih učesnika, tj. vesti sa sastanka Komiteta za operacije na otvorenom tržištu (FOMC). Izveštajni period cena zlata je završila na nivou od 1.391,25 US\$/oz.

5. Nafta



Početkom izveštajnog perioda cena nafte na svetskom finansijskom tržištu je porasla nakon revizije indeksa proizvodne aktivnosti zone evra za maj naviše za 0,5 kao i zbog činjenice da je većina vodećih evropskih zemalja objavila bolje od očekivanih vrednosti ovog indeksa. Narednog dana rast je nastavljen kada su se na tržištu pojavile glasine da će Južna Koreja obezbediti nove podsticaje za uvoz nafte što bi trebalo da učvrsti tražnju. U sredu 5. juna 2013. godine, cena sirove nafte je pala kada je objavljen podatak da su narudžbine trajnih dobara u SAD u aprilu zabeležile vrednosti ispod očekivanih. Sledećeg dana cena nafte je porasla nakon što je najveći britanski proizvođač nafte prestao sa proizvodnjom, i to po drugi put u poslednjih nedelju dana. Krajem prve nedelje izveštajnog perioda cena sirove nafte je porasla po objavljivanju podatka da je Nemačka industrijska proizvodnja u aprilu zabeležila treći uzastopni rast, i najveći skok od marta 2012. godine. Pored ovoga, na rast cene nafte uticao je i podatak da je broj novih radnih mesta u neagrarnom sektoru u SAD u maju porastao za 175.000. Tako je cena nafte prvu nedelju završila sa rastom od 4,31%.

Uzroci pada cene nafte početkom druge nedelje izveštajnog perioda došli su iz Azije. Usporavanje privredne aktivnosti u Kini, drugom po veličini potrošaču nafte na svetu, kao i nepreduzimanje dodatnih stimulativnih mera na sastanku monetarnog odbora centralne banke Japana, doveli su do pomenutog pada cene. Podaci objavljeni u SAD, koji pokazuju rast prodaje na malo, kao i pad broja nezaposlenih koji prvi put apliciraju za socijalnu pomoć uticao je na rast cene nafte krajem druge nedelje izveštajnog perioda. Vest da su SAD odobrile slanje naoružanja sirijskim pobunjeničkim snagama dodatno je podržala trend rasta, pa je cena nafte završila posmatrani period na izveštajnom maksimumu od 105,6 dolara po barelu.