



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
1 - 12. jul 2013.**

Jul 2013.

1. Uvod

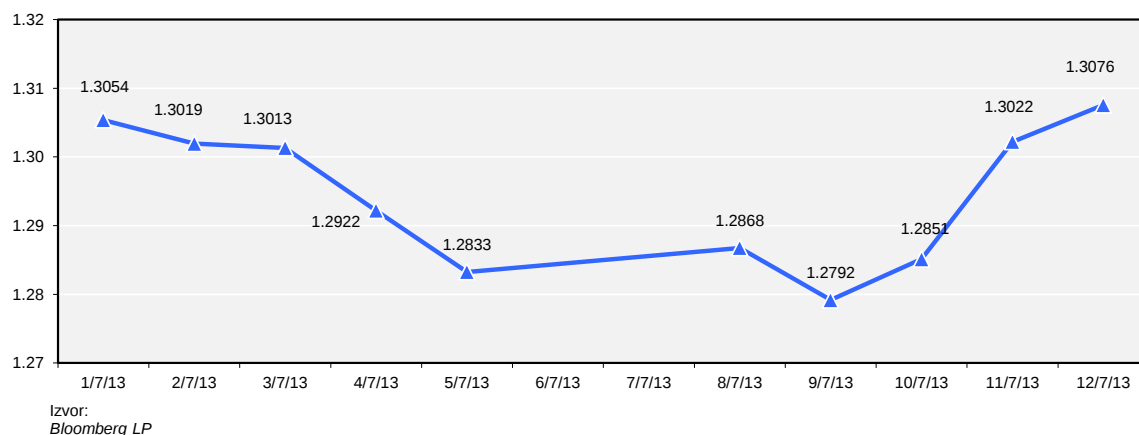
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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.	1. 8. 13.	\
II. Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	31. 7. 13.	\
III. Banka Engleske	0,50	-0,50	5. 3. 09.	1. 8. 13.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	4. 9. 13.	\
V. Švajcarska nacionalna banka	0,00	-0,25	3. 8. 11.	19. 9. 13.	\
VI. Banka Japana	0,10	-0,20	19. 12. 08.	8. 8. 13.	\

Izvor:
Bloomberg LP

2. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD



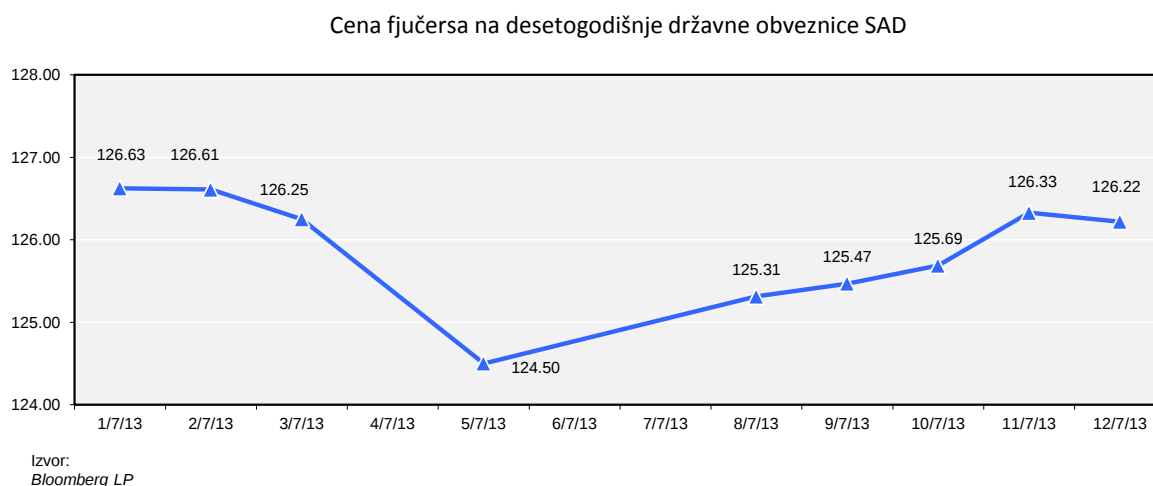
Tokom prve nedelje izveštajnog perioda kurs je ojačao samo u ponedjeljak, da bi kasnije tokom nedelje beležio konstantan pad. Nakon objavljenog podatka da je indeks proizvodne aktivnosti evrozona (*PMI*) dostigao 16-mesečni maksimum ukazujući na moguć oporavak zone evra kurs EURUSD je ojačao na 1,3054. Narednog dana dolar apesira u odnosu na evro zbog objavljivanja pozitivnih vrednosti indeksa aktivnosti proizvodnog sektora (*ISM*) i narudžbina trajnih dobara u Americi. Kao prvi znaci poboljšanja američke ekonomije pokazuju mogućnost bržeg pristupanja najavljenom smanjenju obima kvantitativnih olakšica. U sredi, 3. jula 2013. godine kurs je znatno pao ranije tokom dana zbog davanja ostavke dva portugalska ministra što je dovelo do novih političkih problema u Portugaliji i mogućeg preliivanja tih problema na finansijski sektor. Međutim, niži od očekivanog indeks sektora usluga i veći trgovinski deficit u maju (45 milijardi američkih dolara, naspram očekivane 40,1 milijarde) u SAD uspevaju da neutrališu rast dolara. U poslednja dva dana prve nedelje dolar je osetno ojačao i to za 1,3%, prateći izjavu predsednika ECB Dragija i objavljeni podatak o promeni radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD. Dragi je izjavio da će zbog teške situacije koja i dalje traje u ekonomiji evrozona i

problema koje imaju pojedine zemlje, ekspazivna monetarna politika sa veoma niskim kamatnim stopama morati da se nastavi u produženom vremenskom periodu sa mogućnošću daljeg smanjivanja (čak i uz mogućnost primene negativnih stopa na depozite banaka). Ovo je prvi put da ECB iznosi neke smernice monetarne politike, sa ciljem da umiri tržišna kolebanja. Međutim ovu izjavu su tržišni učesnici videli kao veoma pesimističnu što je i dovelo do slabljenja evra u odnosu na ostale svetske valute. Poslednjeg dana prve nedelje izašao je podatak o novootvorenim radnim mestima bez sektora poljoprivrede za jun u SAD, i iznosio je 195.000 umesto očekivanih 165.000. Ovaj podatak uparen sa nesigurnošću o odobravanju finansijske pomoći „Troike“ Grčkoj od 8,1 mlrd evra doveo je do osetnog pada kursa koji je nedelju završio na nivou od 1,2833 dolara za evro.

Podaci o izvozu, na koji Nemačka bazira svoju ekonomiju, su u maju pali na -2,4% (predviđan je rast od 0,1%), dok su aprilski podaci revidirani na 1,4% sa 1,9% i to najviše zbog smanjene potrošnje na evropskom i kineskom tržištu. Ovi podaci nisu uticali na depresijaciju evra prema američkom dolaru jer su investitori na tržištu valutama napustili svoje špekulantske pozicije u dolarima u iščekivanju daljih vesti i evro je završio na neznatno višem nivou od petka. Narednog dana snižavanje italijanskog kreditnog rejtinga od strane S&P sa *BBB* na *BBB-* i izjava člana upravnog odbora Asmusena da će glavne stope ECB ostati na sadašnjem nivou još najmanje 12 meseci su uticali da kurs EURUSD padne na nov tromesečni minimum od 1,2765. Ovom padu doprinelo je i predviđanje MMF-a da će se situacija u Evropi dalje pogoršati. U sredu 10. jula ECB je dala zvaničnu izjavu da član upravnog odbora Asmusen nije imao nameru da da smernice o vremenskom periodu za kretanje stopa, što je značajno uticalo na početak rasta vrednosti evra. Međutim, na veoma izražen rast vrednosti evra do kraja nedelje i to do nivoa od preko 1,3000 najviše je uticala izjava predsedavajućeg FED-a Bernanke da će prilagodljiva monetarna politika biti potrebna u doglednoj budućnosti jer su ekonomski pokazatelji Amerike i dalje krhki. Oni se ogledaju u niskoj stopi inflacije, jako restriktivnoj fiskalnoj politici države i trenutnoj stopi nezaposlenosti od 7,6% koja ne pokazuje zdravo tržište rada. Investitori su uzeli ove vesti jako pesimistično i dolar je završio period ovog izveštaja na nivou od 1,3047 za evro.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD



Tokom čitave prve nedelje zabeležen je pad cena državnih obveznica SAD. Pad cena bio je slabijeg intenziteta početkom nedelje i to nakon što je objavljena vrednosti *ISM* indeksa proizvodne aktivnosti za jun, koji je zabeležio blagi rast uprkos činjenici da su tokom juna poslodavci smanjili nova zapošljavanja. Narednog dana je objavljen podatak o porudžbinama trajnih dobara tokom maja, koji je takođe bio iznad tržišnih očekivanja, čime je nastavljen trend pada cena državnih HoV. Sredinom nedelje su objavljeni podaci sa tržišta rada. Broj nezaposlenih koji se prvi put javlja sa zahtevom za socijalnu pomoć i broj nezaposlenih koji nastavlja da prima socijalnu pomoć, ukazali su na povećanje nivoa zaposlenosti. U

četvrtak, 4. jula 2013. godine, finansijska tržišta u SAD su bila zatvorena zbog obeležavanja državnog praznika, da bi poslednjeg dana prve izveštajne nedelje cene državnih obveznica SAD zabeležile značajniji pad, nakon još pozitivnih podataka sa tržišta rada. Naime, broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede tokom juna iznosio je 195.000, naspram očekivanih 166.000. U poslednja tri meseca broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u proseku je nešto iznad 196 hiljada, što je prema ocenama analitičara, veoma blizu 200 hiljada koje FED očekuje kako bi krenuo sa smanjivanjem kvantitativnih olakšica. Sa druge strane stopa nezaposlenosti ostala je na 7,6%, uprkos očekivanom padu na 7,5%, ali ovo je posledica povratka ljudi aktivnom traženju posla, što ih ujedno i vraća u statističko merenje ukupne radne snage. I podaci o prosečnoj zaradi su bili iznad očekivanja i dodatno su uticali na pad cena državnih obveznica.

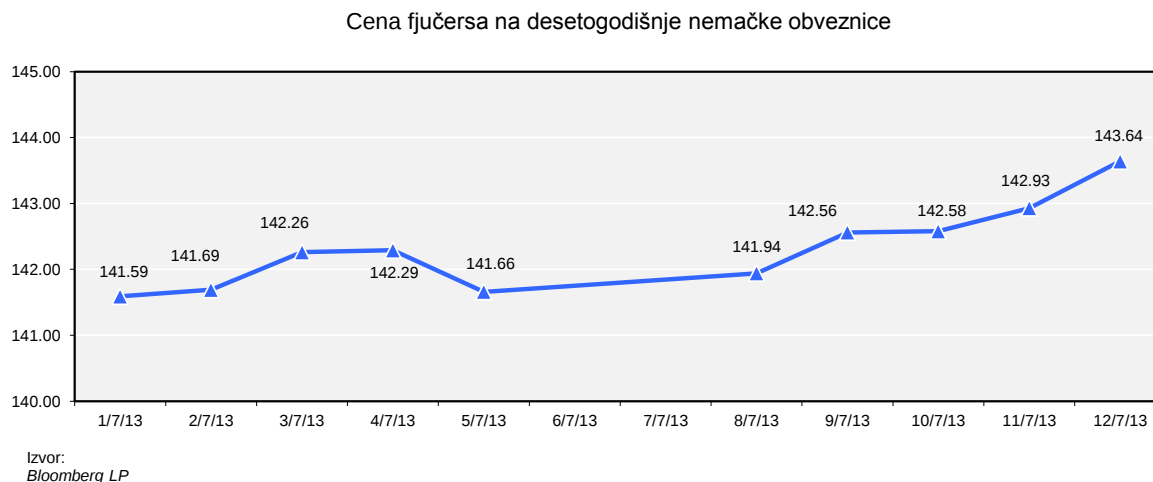
Druge nedelje izeštajnog perioda negativan trend kretanja cena državnih HoV je prekinut. Izjave predsedavajućeg FED-a Bernanke da će FED nastaviti sa prilagodljivom monetarnom politikom, koja uključuje kvantitativne olakšice i neočekivano nizak podatak o zalihama u veleprodaji za maj uticali su na to da cene državnih obveznica sredinom nedelje zabeleže rast. Rast je trajao sve do poslednjeg dana izveštajnog perioda, nakon što su objavljeni podaci sa tržišta rada, koji su ponovo ukazali na povećanje broja nezaposlenih koji nastavljaju da primaju socijalnu pomoć, kao i zbog neočekivano niskog indeksa poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena za jul. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cene državnih obveznica su se stabilizovale, na šta je uticala izjava predsednika FED iz Sent Luisa Bularda, koji je naglasio da dok god stopa inflacije ne dođe do planiranih vrednosti, i dok se stopa nezaposlenosti ne smanji, ne treba prestajati sa otkupom državnih obveznica. Uz to su i proizvođačke cene u SAD u junu porasle za 0,8%, naspram očekivanih 0,5% što je dodatno uticalo na stabilizaciju finansijskih tržišta.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Broj novih radnih bez sektora poljoprivrede (05.07.2013)	Jun	166.000	195.000	195.000
II. Stopa nezaposlenosti (05.07.2013)	Jun	7,5%	7,6%	7,6%
III. Zalihe u veleprodaji (10.07.2013)	Maj	0,3%	-0,5%	-0,1%

Izvor:
Bloomberg LP

3.2. Državne obveznice Nemačke



Tokom izveštajnog perioda, cene nemačkih državnih obveznica zabeležile su rast. Do samog kraja prve nedelje izveštajnog perioda tražnja za ovim oblikom relativno sigurne aktive bila je povećana pod uticajem loših pokazatelja, negativnih dešavanja kod perifernih zemalja zone evra i ishoda sastanka Monetarnog odbora ECB-a. Konačni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti Nemačke za jun pokazao je nešto niže vrednosti od očekivanih, kao i kompozitni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga za zonu evra. U sredu, 3. jula dva ključna ministra u Portugaliji dali su ostavke, ponovo pokrenuvši strah od političke nestabilnosti zbog mera štednje koje se sprovode u zoni evra. Prinosi na obveznice perifernih zemalja zone evra zabeležili su rast, dodatno povećavši tražnju i cene nemačkih državnih obveznica. Narednog dana održan je sastanak Monetarnog odbora ECB-a na kome nisu promenjene ključne stope, niti uvedene nove mere monetarne politike. Međutim, nakon sastanka na konferenciji za novinare predsedavajući ECB-a Dragi najavio je da će referentna kamatna stopa ostati na trenutnom ili nižem nivou dodatni vremenski period, ne naglasivši o kom je periodu reč. U petak, 5. jula cena nemačkih državnih obveznica je zabeležila pad, uprkos neočekivanom smanjenju industrijskih porudžbina u Nemačkoj tokom maja. Smanjenje tražnje za sigurnom aktivom državnih izdavaoca sa obe strane Atlantika bilo je posledica značajnog povećanja broja zaposlenih u odnosu na očekivanja tržišnih učesnika tokom juna.

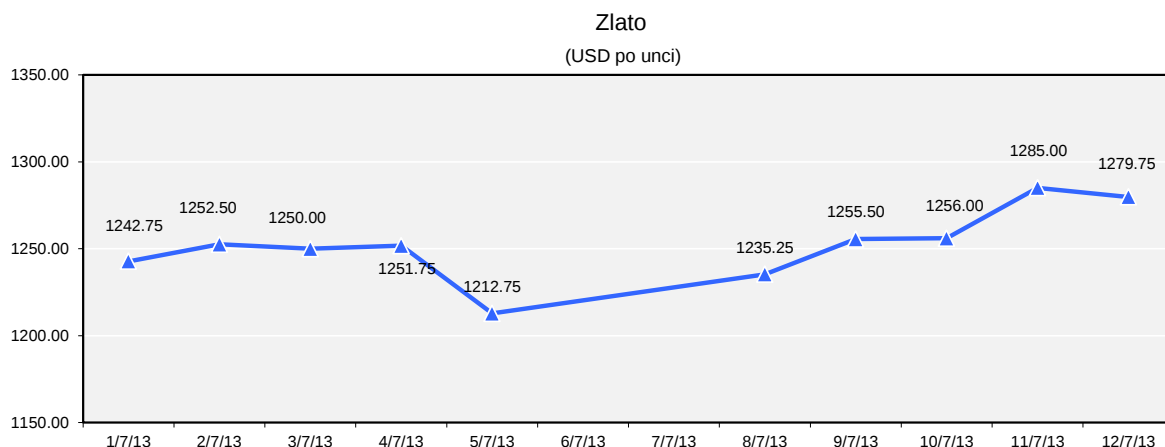
U ponedeljak 8. jula nastavljen je prošlonedeljni trend rasta cena. Veća tražnja za nemačkim državnim obveznicama bila je posledica pada izvoza Nemačke, najvećeg od kraja 2009. godine. Takođe, tokom maja i industrijska proizvodnja u Nemačkoj je zabeležila pad dvostroko veći od konsenzusa analitičara. Narednog dana, po zatvaranju tržišta, agencija *S&P* je smanjila kreditni rejting Italije sa *BBB+* na *BBB* zadržavajući negativne izglede po pitanju kretanja kreditnog rejtinga u budućnosti. Tom prilikom, potvrđen je i *AAA* kreditni rejting Nemačke. MMF je smanjio prognoze za rast globalne privrede, peti put od početka prošle godine, pre svega zbog usporavanja privreda zemalja u razvoju i pogoršavanja situacije u Evropi. U sredu, 10. jula EU je objavila nova pravila državne pomoći bankama, naime od 1. avgusta 2013. godine bilo koja banka u EU kojoj budu potrebna sredstva moraće prvo da podnese plan o restrukturiranju. Stopa inflacije na godišnjem nivou, konačna za jun, bila je u skladu sa očekivanjima i iznosila je 1,8%. Poslednjeg dana posmatranog perioda objavljen je podatak o padu industrijske proizvodnje u maju, u skladu sa konsenzusom analitičara, od čega je čak dve trećine vođeno smanjenjem proizvodnje u Nemačkoj, Francuskoj i Italiji.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I <i>PMI</i> indeks proizvodne aktivnosti u Nemačkoj, M/M (01.07.2013.)	Jun	48,7	48,6	48,7
II Izvoz Nemačke, M/M (08.07.2013.)	Maj	0,1%	-2,4%	1,4%
III Industrijska proizvodnja u zoni evra, M/M (12.07.2013.)	Maj	-0,3%	-0,3%	0,5%

Izvor:
Bloomberg LP

4. Zlato



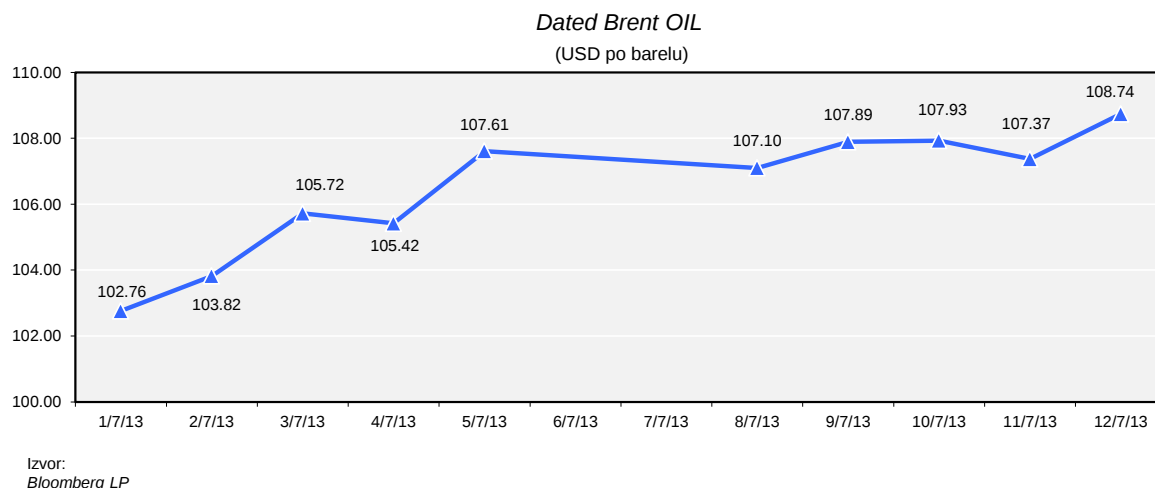
Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Nakon pada cene zlata u petak 28. juna 2013. godine na trogodišnji minimum usled špekulacija da će FED prestati sa otkupom državnih obveznica, početkom izveštajnog perioda, cena se vratila na nivoe iznad 1.200,00 US\$/oz. Tokom cele prve nedelje, cena zlata bila je kolebljiva. Na rast cene zlata najviše je uticala odluka vlasti Indije, kao najvećeg potrošača zlata u svetu, da ukine ranije date zabrane na uvoz ovog plemenitog metala. Pored toga na cenu zlata uticao je i podatak da je trgovinski bilans u SAD u maju pokazao da je trgovinski deficit bio veći od očekivanog. Sa druge strane na pad vrednosti zlata uticao je i podatak da je konačna vrednost *PMI* indeksa proizvodne aktivnosti zone evra za jun zabeležila najvišu vrednost u poslednjih 16 meseci, kao i da su porudžbine trajnih dobara u SAD u maju bile iznad očekivanja. U petak 5. jula 2013. godine cena zlata je pala za 3,22% kada je Odeljenje tržišta rada SAD saopštilo da je broj novih radnih mesta u junu porastao znatno više nego što je bilo očekivano, iako je uprkos tome stopa nezaposlenosti ostala na 7,6%. U poslednja tri meseca broj novih radnih mesta u proseku je nešto iznad 196 hiljada, što je veoma blizu 200 hiljada koje FED očekuje kako bi krenuo sa smanjivanjem kvantitativnih olakšica. Cena zlata tokom prve nedelje porasla je za 1,75%.

Druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata imala je uzlazni trend. Na to su uticali podaci da je industrijska proizvodnja u Nemačkoj u maju smanjena za 1%, u odnosu na očekivano smanjenje od 0,5%. Smanjen izvoz, povećan uvoz i smanjen broj industrijskih porudžbina su pokazatelji da je trenutno smanjena tražnja za nemačkom robom u Evropi, a od skoro su slična kretanja zabeležena i u Kini. U četvrtak 11. jula 2013. godine cena zlata skočila je za 2,31% kada je bilo očigledno da FED neće smanjiti obim otkupa državnih obveznica dok god se ne smanji stopa nezaposlenosti. Narednog dana, cena zlata je pala usled objave podatka da je industrijska proizvodnja u zoni evra u maju zabeležila očekivane

vrednosti, dok je na godišnjem nivou bila iznad očekivanja. Takođe, proizvođačke cene u SAD u junu su porasle, kako na mesečnom tako i na godišnjem nivou. Tako je zlato drugu nedelju završilo sa rastom cene od 5,57%, dok je za ceo izveštajni period cena zlata porasla za 7,36% odnosno dostiglo cenu od 1.279,75 US\$/oz.

5. Nafta



Cena sirove nafte je tokom prve nedelje izveštajnog perioda bila u porastu usled političke nestabilnosti u Egiptu, zbog straha da nemiri mogu da utiču na stabilnost celog regiona i tako poremete izvoz nafte, kao i smanjenja proizvodnje nafte u Libiji što je posledica zatvaranja nekoliko naftnih polja. Početkom nedelje objavljen je podatak da je maloprodaja u Nemačkoj zabeležila rast veći od očekivanog, kako na mesečnom tako i na godišnjem nivou, što je uticalo na rast cene nafte. Narednog dana objavljena je konačna vrednost PMI indeksa proizvodne aktivnosti zone evra za jun (48,8), što je najviša vrednost u poslednjih 16 meseci, ali i dalje ispod 50, što predstavlja granicu između privredne kontrakcije i ekspanzije. Sledećeg dana cena nafte nastavlja da raste nakon objave podatka da su porudžbine trajnih dobara u SAD u maju bile iznad očekivanja. U četvrtak 4. jula 2013. godine cena sirove nafte je zabeležila blagi pad nakon što je predsednik Egipta svrgnut sa vlasti što je donekle smanjilo tenziju vezanu za snabdevanje. Međutim, u petak 5. jula, cena sirove nafte je skočila za 2,07% i tako dostigla svoj najveći nedeljni dobitak u godini, usled eskalacije sukoba u Egiptu, kao i zbog podatka sa tržišta rada u SAD da je broj novih radnih mesta u junu porastao za 195.000, što je sa jedne strane ugrozilo snabdevanje, a sa druge povećalo tražnju. Na kraju prve nedelje cena nafte je porasla za 5,33%.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda zabeležen je blagi pad cene nafte usled otvaranja najvećeg libijskog naftnog polja, što je smanjilo zabrinutost za globalno snabdevanje naftom. Narednih dana cena nafte bila je u blagom porastu usled nastavljenih nemira na Srednjem istoku, koji su povećali zabrinutost oko proizvodnje, kao i zbog pada zaliha nafte u SAD. U četvrtak 11. jula 2013. godine cena nafte je pala usled smanjene potražnje za naftom izvan OPEC zemalja. Poslednjeg dana izveštajnog perioda, u petak 12. jula 2013. godine, cena nafte je porasla za 1,28% nakon objave podatka da je industrijska proizvodnja u zoni evra u maju zabeležila očekivane vrednosti na mesečnom nivou, dok je na godišnjem bila nešto iznad očekivanja. Takođe, proizvođačke cene u SAD u junu porasle su za 0,8%, dok su očekivanja bila 0,5%, dok su na godišnjem nivou porasle za 2,5%, dok se očekivao rast od 2,1%. Cena nafte na kraju izveštajnog perioda je iznosila 108,74 US\$/bbl, što je rast od 6,44% za ovaj period izveštavanja.

Izveštaj izradili:
Maja Grbović
Dušan Kovačević
Luka Đorđević