



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
29. jul - 9. avgust 2013.

jul / avgust 2013.

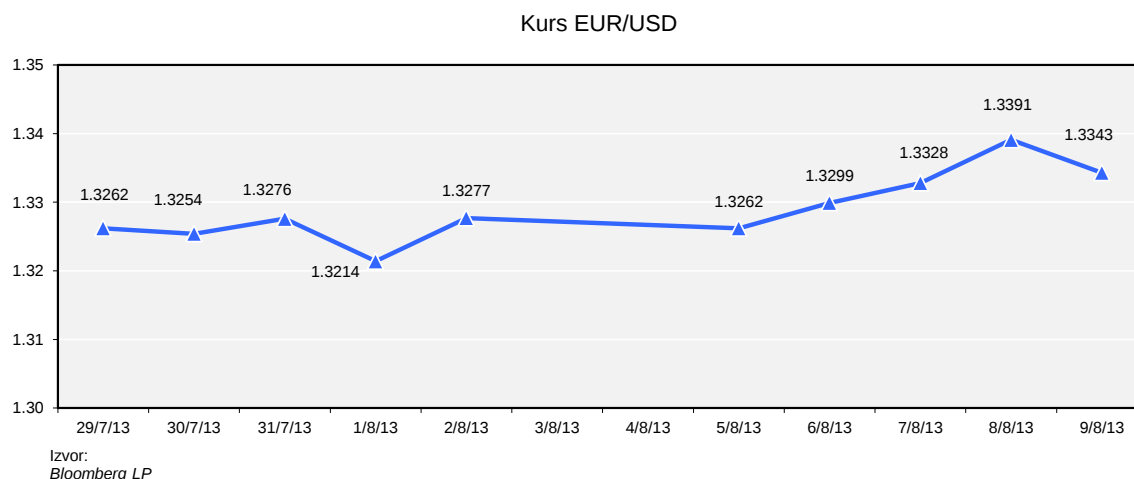
1. Uvod

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.	5. 9. 13.	\
II. Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	18. 9. 13.	\
III. Banka Engleske	0,50	-0,50	5. 3. 09.	5. 9. 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.	5. 9. 13.	\

Izvor:
Bloomberg LP

2. Kurs EUR/USD

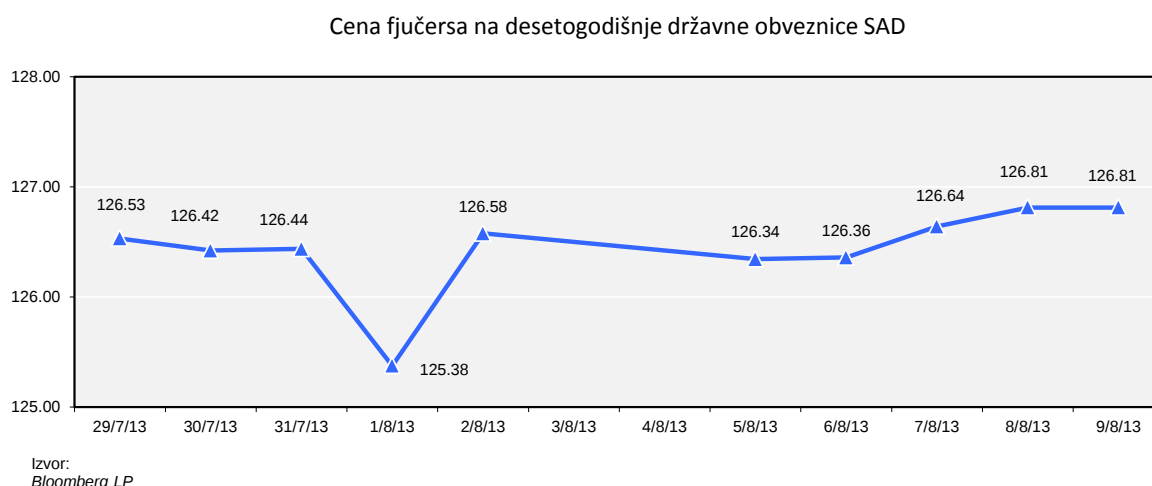


Na početku prve nedelje izveštajnog perioda došlo je do blagog slabljenja kursa evra prema američkom dolaru, usled iščekivanja sastanaka FED-a i ECB-a, kao i usled iščekivanja objavljivanja ključnih ekonomskih podataka u SAD. U sredu 31. jula evro je izbrisao ranije gubitke nakon što je objavljen podatak da je stopa nezaposlenosti u EMU po prvi put, posle više od dve godine, pala, što je znak mogućeg izlaska iz recesije. Federalni komitet za operacije na otvorenom tržištu (*FOMC*) ostao je pri odluci da se nastavi sa dosadašnjom politikom kvantitativnih olakšica. FED je naglasio da je privreda doživela skroman rast u prvoj polovini godine i da se tržište rada popravilo, ali je, s druge strane izrazio brigu zbog niske inflacije i, i dalje visoke stope nezaposlenosti, koje predstavljaju prepreku smanjivanju kvantitativnih olakšica. Narednog dana kurs evra prema američkom dolaru je oslabio nakon što su objavljeni podaci iz proizvodnog sektora i tržišta rada u SAD nadmašili očekivanja. Evropska valuta je bila pod pritiskom nakon što je predsednik ECB-a Mario Dragi izjavio da će monetarna politika centralne banke ostati stimulativna duži vremenski period. Referentna kamatna stopa je, u skladu sa očekivanjima, zadržana na rekordno niskom nivou od 0,5%. Poslednjeg dana prve nedelje američki dolar je oslabio u odnosu na evro nakon što je u SAD broj radnih mesta bez sektora poljoprivrede porastao manje od očekivanog. Sa druge strane stopa nezaposlenosti je pala za 0,2 p.p. na 7,4%. Kurs je prvu nedelju izveštajnog perioda završio na nivou od 1,3277 EUR/USD što predstavlja nedeljni rast od 0,1%.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda kurs evra prema američkom dolaru je zabeležio rast. Dolar je u ponedeljak, 5. avgusta, zabeležio blago jačanje usled objavljivanja boljih od očekivanih vrednosti *ISM* indeksa neproizvodnog sektora usluga u SAD. Narednog dana su podaci o iznenađujućem porastu nemačkih industrijskih porudžbina od 3,8% zajedno sa odlukom MMF-a da poboljša prognoze rasta najvećih evropskih privreda uticali na jačanje evra u odnosu na američki dolar. Jedan od dokaza oporavka nemačke ekonomije je i veći od očekivanog rast industrijske proizvodnje. Trgovinski deficit u SAD je smanjen više od očekivanog kao posledica rasta izvoza za četiri mlrd. američkih dolara i pada uvoza za šest mlrd. U četvrtak 8. avgusta američki dolar je dodatno oslabio prema evru usled objavljivanja boljih od očekivanih podataka o nemačkom izvozu kao i usled nesigurnosti oko početka smanjivanja obima mesečnog otkupa hartija od vrednosti od strane FED-a. Broj nezaposlenih u SAD koji se prvi put javljaju sa zahtevom za socijalnu pomoć je porastao manje od očekivanja, međutim, to nije navelo tržišne učesnike na razmišljanje da će smanjivanje stimulativnih mera početi sledećeg meseca. Poslednjeg dana izveštajnog perioda kurs evra prema američkom dolaru je oslabio nakon što su podaci o francuskoj industrijskoj proizvodnji razočarali tržišne učesnike. Francuska industrijska proizvodnja se, tokom juna, neočekivano smanjila za 1,4%, dok je bio očekivan rast od 0,1%, što ukazuje na sporiji rast francuske privrede i povećava zabrinutost za oporavak privrede zone evra. Kurs EUR/USD je završio drugu nedelju izveštajnog perioda na nivou od 1,3343 što je rast od 0,61% za period u celini.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD



Cene državnih obveznica SAD početkom izveštajnog perioda su zabeležile blagi pad usled smanjenog obima trgovanja, kako zbog očekivanog sezonskog pada aktivnosti, tako i zbog iščekivanja ekonomskih pokazatelja o kretanju američke privrede. U sredu 31. jula, došlo je do pada cena obveznica, usled pozitivnih vesti o poboljšanju američke privrede. One uključuju rast novih radnih mesta u privatnom sektoru od 200.000 (očekivano 180.000) tokom jula, neočekivano veliki rast BDP-a SAD od 1,7% i rast potrošnje, koja čini dve trećine ukupne privredne aktivnosti, od 1,8% u drugom tromesečju. Međutim, rast potrošačkih cena u drugom tromesečju ostao je na nivou prvog od 0,8%, što je i dalje ispod ciljane vrednosti od 2%. To je bio je jedan od faktora koji su doprineli ocenjivanju rasta privrede od strane FED-a, u izveštaju o trenutnim ekonomskim uslovima, kao skromnog, pre nego umerenog. Ovaj izveštaj FED-a je doveo do rasta cena obveznica, pa je cena završila na nivou od prethodnog dana. Sledećeg dana objavljen je podatak o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju sa zahtevom za socijalnu pomoć – 326.000 prijavljenih, što je petogodišnji minimum. Istog dana objavljeni indeks aktivnosti proizvodnog sektora *ISM* koji je pokazao dvogodišnji maksimum – 55,4, što je vrednost iznad očekivanih 52,0 – nagovestio je jak oporavak proizvodne aktivnosti. Komponente indeksa koji uključuju nove narudžbine i zaposlenost su, takođe, pokazale vrednosti koje su na dvogodišnjem maksimumu. Usled objavljivanja ekonomskih pokazatelja o jačanju privrede SAD, cene obveznica su najizraženije pale tokom četvrtka. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda objavljen je podatak o broju novootvorenih radnih mesta, tokom jula, bez sektora poljoprivrede, koji je dostigao 162.000 što je za

22.000 manje od očekivanog. U isto vreme vlada je revidirala naniže za 26.000 broj novootvorenih radnih mesta za maj i jun. Iako su podaci o novootvorenim radnim mestima bili ispod tržišnih očekivanja, stopa nezaposlenosti je pala na 7,4%, što je za 0,2 p.p. manje od prvobitne i objašnjava se smanjenjem broja onih koji traže posao. Loše vesti o tempu zapošljavanja, koje dovode u sumnju brzinu oporavka privrede, značajno su uticale na izraženi rast cena državnih HoV, vrativši ih na nivo s početka nedelje.

Cene državnih obveznica su početkom druge nedelje izveštajnog perioda zabeležile pad usled objavljivanja boljeg od očekivanog *ISM* indeksa aktivnosti neproizvodnog sektora američke privrede. Ovaj indeks je iznosio 56,0 za jul, što je za 3,0 više od očekivane vrednosti. Sledećeg dana objavljen je podatak o spoljnotrgovinskom deficitu za jun, koji je bio na najnižem nivou od oktobra 2009. godine. Ovo smanjenje deficita je jedan od faktora koji ukazuju na jači rast američke privrede, pa je potražnja, a samim tim i cene, za sigurnom aktivom u vidu državnih obveznica pala. Međutim, izdavanje trogodišnjih državnih obveznica u vrednosti od 32 mlrd. USD kasnije tokom dana imalo je zapaženu potražnju, pa su cene obveznica dan završile u blagom porastu u odnosu na ponedeljak. Istog dana, predsedavajući FED iz Čikaga, s pravom glasa u odlučivanju o monetarnoj politici u SAD, Carls Evans izjavio je da će smanjenje kvantitativnih olakšica najverovatnije početi do kraja ove godine i da će biti u nekoliko faza. Na blagi rast cena obveznica u sredu najviše je uticala snažna potražnja za novoizdatim desetogodišnjim obveznicama u vrednosti od 24 mlrd. USD. U četvrtak 8. avgusta, izdate tridesetogodišnje obveznice u vrednosti od 16 mlrd. USD zabeležile su jaku potražnju, koja je zajedno s nešto višim podatkom o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć, uticala na rast cena obveznica. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cene obveznica su mirovale.

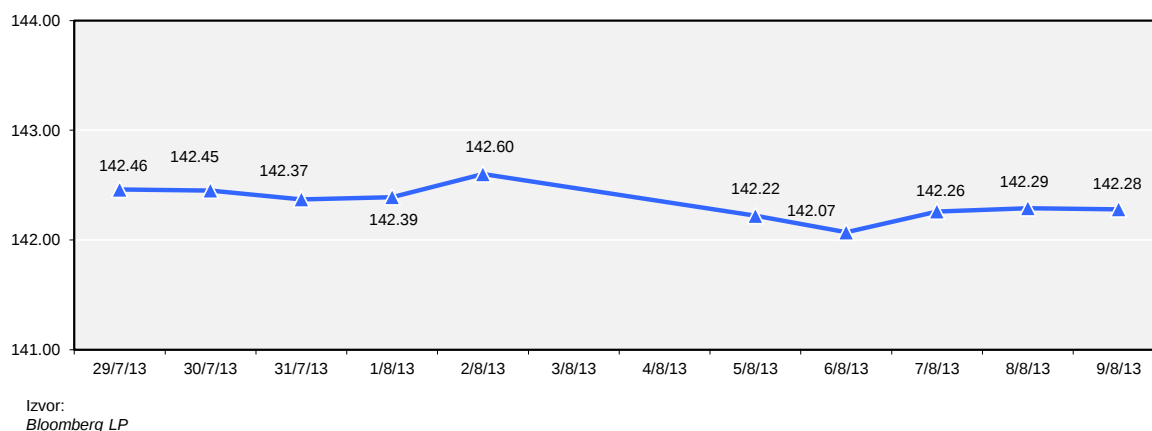
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Nova radna mesta bez sektora poljoprivrede (2.8.2013)	Jul	185.000	162.000	188.000
II. Stopa nezaposlenosti (2.8.2013)	Jul	7,5%	7,4%	7,6%
III. Trgovinski bilans (6.8.2013)	Jun	-43,5 mlrd.	-34,2 mlrd.	-44,1 mlrd.

Izvor: Bloomberg LP

3.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cene nemačkih državnih obveznica su beležile blagi pad, sve do poslednjeg dana kada je zabeležen rast. Na pad cena državnih obveznica Nemačke uticali su podaci iz EMU, tačnije indeks ekonomskog poverenja u zoni evra, koji je u julu zabeležio najvišu vrednost od aprila 2012. godine. Sredinom nedelje su objavljeni podaci o maloprodaji u Nemačkoj, koja je tokom juna pokazala neočekivani pad u odnosu na prethodni mesec, ali su sa druge strane *PMI* indeks proizvodne aktivnosti zone evra, konačan za jul, i konačni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti u Nemačkoj, takođe za jul, zabeležili vrednosti veće od očekivanih. Na redovnom sastanku ECB je odlučila da zadrži referentnu kamatnu stopu na 0,5% uz potvrde da će ona ostati na tom nivou još neko vreme i da čak postoji mogućnost da se dodatno smanji, jer recesioni pritisci i dalje postoje uprkos pozitivnim makroekonomskim podacima, što je uticalo na zadržavanje cene državnih obveznica Nemačke na nivou na kome su bile i početkom nedelje.

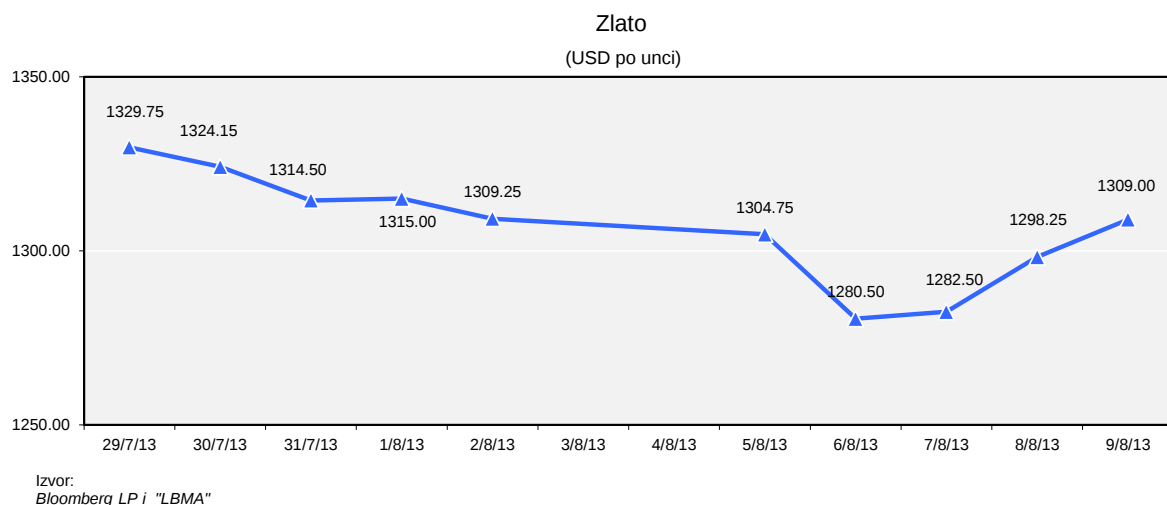
Početkom druge nedelje izveštajnog perioda cene nemačkih državnih obveznica zabeležile su pad, i to zbog pozitivnih vesti iz EMU (bolji od očekivanog *PMI* indeks širom evrozone, pad nezaposlenosti u Španiji, oporavak britanske privrede), kao i zbog dobrih privrednih pokazatelja iz Nemačke, među kojima je podatak o narudžbinama trajnih dobara u Nemačkoj, koje su tokom juna iznenađujuće porasle za 3,8%, naspram očekivanih 1,0%. Ovaj rast je izazvan pre svega povećanjem porudžbina skupih artikala, ali i rastom potražnje unutar EMU. Uz to je i agencija za kreditni rejting *Fitch* potvrdila Nemačkoj najviši, AAA kreditni rejting sa stabilnim izgledima, uz obrazloženje da je vlada uspeła da ispuni ključne fiskalne ciljeve i prebrodi sve rizike koji dolaze iz EMU. Kao dalji dokaz oporavka Nemačke ekonomije, industrijska proizvodnja je tokom juna zabeležila skok od 2,4% i tako premašila očekivanja od 0,3%. Tokom druge polovine nedelje, cene nemačkih državnih HoV su zabeležile blagi rast, uprkos višem trgovinskom suficitu od očekivanog.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I <i>PMI</i> indeks proizvodne aktivnosti u Nemačkoj (1.8.2013)	Jul	50,3	50,7	50,7
II <i>PMI</i> indeks sektora usluga u Nemačkoj (5.8.2013)	Jul	52,5	51,3	52,5
III Industrijska proizvodnja u Nemačkoj (7.8.2013)	Jun	0,3%	2,4%	-0,8%

Izvor: Bloomberg LP

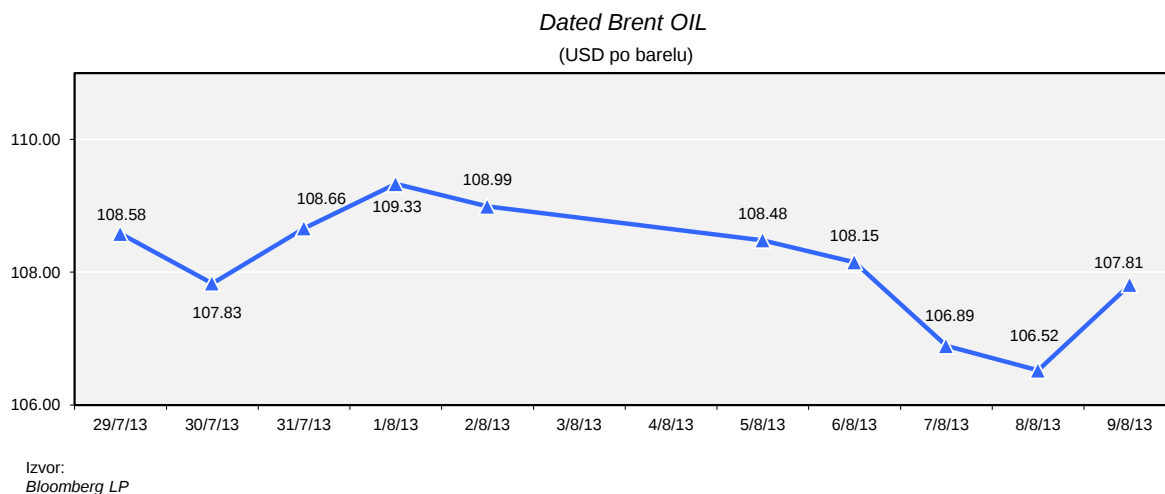
4. Zlato



Početkom prve nedelje izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila pad, jer su investitori iskoristili trenutak da zatvore svoje profitabilne pozicije nakon tronedelnog rasta. Na smanjenu potražnju zlata uticala je i činjenica da je sastanak FED-a zakazan za sredinu nedelje i da su investitori svu pažnju posvetili signalima koje će FED dati u vezi s podsticajnim merama. Trend pada cene zlata je prekinut u četvrtak 1. avgusta, nakon završetka sastanka Federalnog komiteta za operacije na otvorenom tržištu (FOMC), na kome je doneta odluka da se sve mere monetarne politike zadrže nepromenjenim. Predstavnici FED-a su se saglasili da postoje dodatna poboljšanja na tržištu rada i skroman rast privredne aktivnosti, istovremeno iznoseći zabrinutost za uticaj niske inflacije na dalji privredni rast što su investitori protumačili kao pesimističan stav, kao i signal za dalje odlaganje smanjivanja kvantitativnih olakšica. Na delimičan oporavak cene zlata je uticao i podatak o broju novootvorenih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD, koji je tokom jula bio ispod tržišnih očekivanja, uz revidiranje naniže junskih podataka. To, međutim, nije bilo dovoljno, pa je cena zlata zabeležila pad od 1,6% na nedeljnom nivou.

Pad je nastavljen i početkom druge nedelje izveštajnog perioda. Naime, početkom nedelje su na tržište počeli da stižu pozitivni makroekonomski podaci – indeks instituta za upravljanje snabdevanjem tržišta robe *ISM* u SAD, kompozitni indeks privredne aktivnosti EMU (koji je bio iznad granične vrednosti koja razdvaja recesiju od privrednog rasta), britanski *PMI* indeks, podatak o narudžbinama trajnih dobara u Nemačkoj, koji su svi bili iznad tržišnih očekivanja. Ovakvi privredni pokazatelji su nepovoljno uticali na privlačnost zlata kao sigurne investicije u doba finansijske nestabilnosti, pa je u utorak, 6. avgusta, cena zlata pala ispod 1.300,00 US\$/oz. Međutim, tokom druge polovine nedelje, cena zlata se oporavljala i to prevashodno zbog alabljenja američkog dolara u odnosu na ostale svetske valute, do najnižeg nivoa u proteklih sedam nedelja. Međutim, zabrinutost investitora oko vremenskog okvira u kome će FED početi sa smanjivanjem obima kvantitativnih olakšica nije dozvolila da cena zlata zabeleži rast na nedeljnom nivou, pa je izveštajni period završila na istom nivou na kome je bila i na kraju prethodne nedelje.

5. Nafta



Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cena sirove nafte je bila veoma kolebljiva. Početkom nedelje cena sirove nafte zabeležila je blagi rast, kao posledica smanjivanja proizvodnje i izvoza nafte u Libiji i Iraku. U utorak, 30. jula, usled očekivanja ishoda sa sastanka FED-a, na kome bi trebalo da se razmotri pitanje smanjenja kvantitativnih olakšica, cena sirove nafte je pala, ali je i dalje zadržala vrednost iznad 107 USD/bbl. Narednog dana je došlo do značajnog rasta cene sirove nafte sa 107,83 USD/bbl na 108,66 USD/bbl, a trend se nastavio i tokom narednog dana, kad je dostigla vrednost od 109,33 USD/bbl, što predstavlja najveći rast u poslednja četiri meseca. Veliki uticaj na rast cene sirove nafte imali su pozitivni podaci o privredi SAD (pre svega viša od očekivane vrednost indeksa proizvodne aktivnosti ISM) koja je najveći potrošač ovog derivata, pa bi veća privredna aktivnost trebalo da dovede do veće potražnje za naftom. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda cena sirove nafte beleži pad nakon objavljivanja podatka o broju novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD, koji je bio niži od očekivanog i koji je ukazao na to da je tržište rada i dalje velika prepreka privrednom oporavku SAD.

Tokom prve polovine druge nedelje izveštajnog perioda zabeležen je konstantan pad cene sirove nafte. Jedan od uzroka drastičnog pada cene predstavlja mogućnost snižavanja kvantitativnih olakšica od strane FED, koje bi potencijalno moglo da zaustavi privredni oporavak zemlje. Ovaj pad je ublažen objavljivanjem pozitivnih podataka o kineskom trgovinskom bilansu. Sredinom nedelje cena sirove nafte nastavila je trend pada, dostižući vrednost od 106,52 USD/bbl. Međutim, poslednjeg dana izveštajnog perioda cena sirove nafte zabeležila je nagli rast usled objavljivanja boljih od očekivanih podataka o kineskoj industrijskoj proizvodnji, što ukazuje na oporavak privrede drugog najvećeg potrošača nafte na svetu. Cena sirove nafte je tokom posmatranog perioda zabeležila pad od 1,08%.