



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
12–23. avgust 2013.

Avgust 2013.

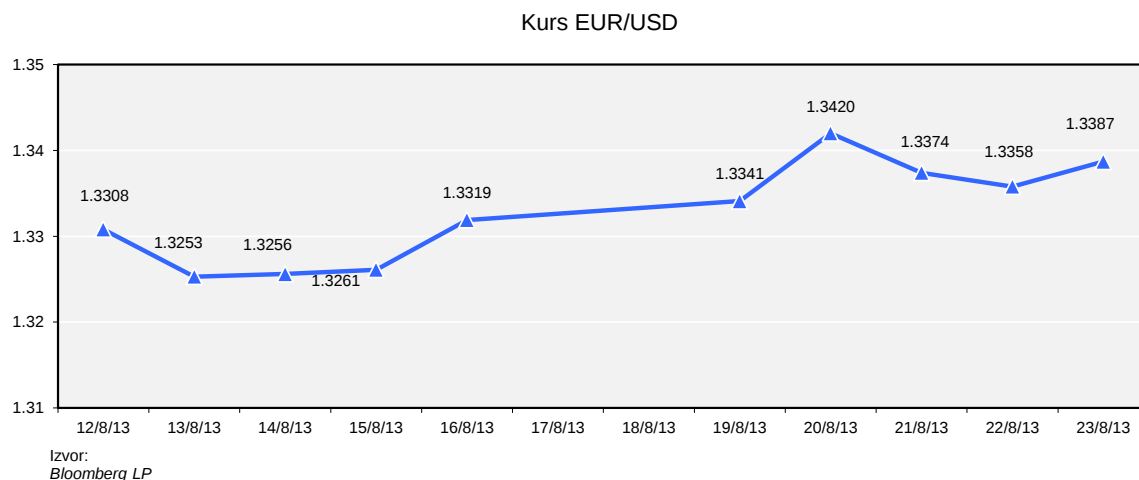
1. Uvod

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 vrednost evra je oslabila u odnosu na američki dolar pošto je objavljeno da je maloprodaja u SAD porasla četvrti mesec zaredom. Jačanje dolara ukazuje na privredni rast SAD. Zahvaljujući ovim podacima, tržišni učesnici i dalje očekuju da će FED početi sa smanjivanjem stimulativnih mera do kraja ove godine i da će ih završiti sledeće godine. U međuvremenu, u Evropi je objavljen podatak da je nemački ZEW indeks porastao na petomesečni maksimum od 42,0.

Kurs evra u odnosu na američki dolar je sredinom prve nedelje bio nepromenjen, uprkos pozitivnim podacima o oporavku evropske privrede. BDP u zoni evra je zabeležio rast od 0,3%, što ukazuje na oporavak privrede i izlazak Evropske monetarne unije iz recesije.

Krajem prve nedelje evropska valuta je ojačala zbog objavljivanja mešovitenih ekonomskih podataka u SAD. Broj nezaposlenih koji se javljaju sa zahtevom za socijalnu pomoć opao je za 15.000, što je najniži nivo od 2008. godine. Proizvodna aktivnost u Filadelfiji tokom avgusta zabeležila je najsporiji rast u poslednja četiri meseca, što je naglasilo zabrinutost za ekonomsku perspektivu SAD. Jačanju kursa evra

prema američkom dolaru doprineli su i podaci o stambenim objektima u SAD i poverenju potrošača Univerziteta iz Mičigena, koji su bili ispod očekivanih. Kurs je prvu nedelju izveštajnog perioda završio na nivou od 1,3319 i time zabeležio blag porast u odnosu na nivo s početka nedelje.

Na početku druge nedelje izveštajnog perioda vrednost evra je porasla u odnosu na američki dolar, zatim je sredinom nedelje opala, da bi na kraju izveštaja ponovo zabeležila blag rast. U ponedeljak, 19. avgusta, nemačka Bundesbanka je objavila da to što Evropska centralna banka održava niske kamatne stope kako bi podstakla oporavak ne znači da monetarne vlasti neće preduzeti određene mere kako bi obuzdali rastuće stope inflacije.

FED iz Čikaga je objavio podatke o privrednim aktivnostima tog regiona, koji su bili lošiji nego što se očekivalo, što je takođe doprinelo jačanju evropske valute. Kurs evra prema američkom dolaru je sredinom nedelje oslabio pošto je objavljeno da je prodaja postojećih stambenih objekata skočila za 6,5% i dostigla nivo od 5,39 miliona i da je proizvodna aktivnost u SAD tokom avgusta dostigla petomesečni maksimum.

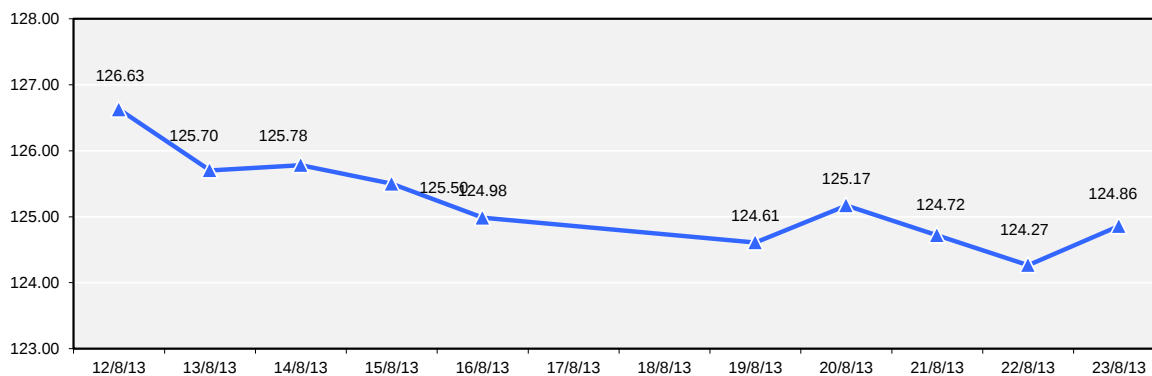
PMI indeks zone evra je porastao na 51,7 i dostigao najviši nivo od juna 2011. Krajem nedelje podatak o padu prosečne prodaje novih porodičnih kuća i drugih stambenih jedinica u SAD ugrozio je mogućnost da će FED početi sa smanjivanjem kvantitativnih olakšica do kraja godine i time oslabio američki dolar u odnosu na evropsku valutu.

Nemački BDP je, zahvaljujući povećanoj domaćoj tražnji, porastao za 0,7%. Znaci poboljšanja ekonomije zone evra su takođe doprineli jačanju evra, pa je na kraju druge nedelje izveštajnog perioda kurs bio na nivou od 1,3387, što je rast od 0,6% za čitav izveštajni period.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Izvor:
Bloomberg LP

Pad cena državnih obveznica prvog dana izveštajnog perioda rezultat je objavljivanja podatka o budžetskom deficitu za jul. Iako je budžetski deficit za jul bio za nijansu iznad tržišnih očekivanja, ukupan deficit za prvih sedam meseci ove godine znatno je manji u odnosu na prošlu i pokazuje da je politika povećanja poreza urodila plodom, ali i da se privreda SAD oporavlja. Očekivanja su da će ovaj trend smanjenja budžetskog deficita umanjiti emisiju državnih zapisa. U utorak, cena obveznica je nastavila s padom usled objavljivanja podatka o najbržem rastu maloprodaje (bez prodaje automobila) u poslednjih šest meseci u SAD. Maloprodaja predstavlja jedan od najvažnijih pokretača američke privrede.

Na pad cena takođe je delovao bolji nego očekivani ZEW podatak ekonomskog poverenja investitora u Nemačkoj, što je podiglo očekivanja brzine oporavka EMU i smanjilo potražnju za sigurnom aktivom. Sledećeg dana, cena državnih HoV je blago porasla nakon objavljivanja podatka da su potrošačke cene tokom jula ostale na istom nivou.

Nepromenjen nivo inflacije tokom jula doveo je u pitanje dostizanje cilja FED-a od 2% inflacije na godišnjem nivou i, samim tim, stvorio bojazan od deflacije kad se bude počelo sa smanjivanjem

kvantitativnih olakšica. Narednog dana, pad cena američkih HoV izazvalo je objavljivanje podatka o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć. Ovaj broj, koji je dostigao šestogodišnji minimum, pospešio je očekivanja da će se smanjiti obim monetarnih olakšica već u septembru. Iako su u petak podaci o broju novih stambenih objekata i poverenju potrošača Univerziteta iz Mičigena bili ispod očekivanja, cene američkih obveznica su pale, jer se, prema tržišnim učesnicima, američka privreda oporavlja i sve je izvesnije da će FED započeti smanjenje kvantitativnih olakšica.

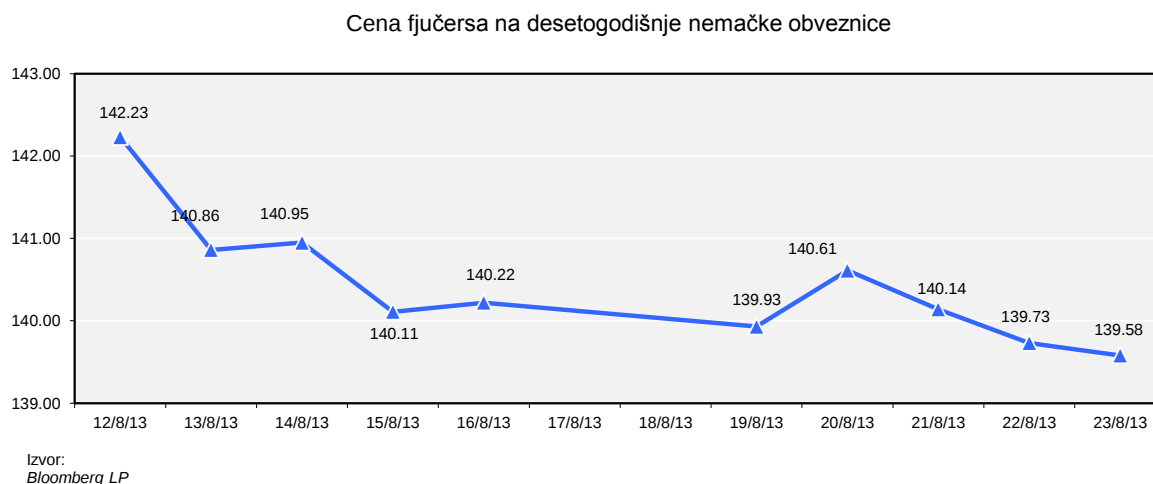
Na početku druge nedelje izveštajnog perioda cene obveznica su nastavile da padaju, uz manji obim trgovanja. U utorak, 20. avgusta, objavljen je indikator FED-a grada Čikaga o privrednim aktivnostima tog regiona za jul, koji je pokazao vrednost nižu od očekivane, pa su cene državnih obveznica SAD porasle. Već narednog dana zabeležen je pad cena državnih HoV, na šta je najviše uticao objavljen podatak da je prodaja postojećih stambenih objekata dostigla najviši nivo u poslednje tri godine, što znači da se, uprkos većim hipotekarnim stopama, potražnja za stambenim objektima povećava. Rast hipotekarnih stopa je usko povezan s rastom kamatnih stopa državnih obveznica najduže ročnosti (30 godina), koje su od maja, kada je prvi put najavljeno smanjivanje monetarnih olakšica, porasle za više od 100 baznih poena. Istog dana je objavljen i izveštaj sa sastanka FED-a o tekućim ekonomskim uslovima, koji nije doneo nikakve smernice o promeni monetarne politike. U četvrtak, 22. avgusta, objavljen je podatak o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju sa zahtevom za socijalnu pomoć. Iako je ovaj broj porastao u odnosu na prošlu nedelju, on je uticao na pad cena obveznica, jer se i dalje nalazi blizu šestogodišnjeg minimuma, što ukazuje na oporavak tržišta rada u SAD. Poslednjeg dana izveštajnog perioda objavljen je podatak o prodaji novih stambenih objekata, koji je pokazao pad prodaje od 13,4% na godišnjem nivou, što je rezultiralo rastom cena obveznica. Slabljenje tržišta nekretnina zbog rasta hipotekarnih stopa može ukazivati da privreda SAD i dalje nije spremna za smanjivanje monetarnih olakšica.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Procentualne promene u maloprodaji i bez prodaje automobila (13. 8. 2013)	Jul	0,4%	0,5%	0,0%
II. Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (16. 8. 2013)	Avg.	85,2	80,0	85,1
III. Prosečna prodaja novih porodičnih kuća i drugih stambenih jedinica (23. 8. 2013)	Jul	487.000	394.000	455.000

Izvor: Bloomberg LP.

3.2. Državne obveznice Nemačke



Cene nemačkih državnih obveznica zabeležile su pad tokom prve nedelje izveštajnog perioda. Na pomenuto kretanje uticali su pre svega pozitivni podaci iz zemalja zone evra, a zatim i trend pada cena sigurne aktive državnih izdavaoca vodećih svetskih privreda. Početkom nedelje objavljeni su rezultati ZEW instituta avgustovske ankete finansijskog tržišta u Nemačkoj u pogledu očekivanja oko privrednog rasta u narednih šest meseci. Podaci su bili bolji nego što su tržišni učesnici očekivali. Preliminarni podaci o kretanju BDP-a Nemačke, Francuske i Portugala tokom drugog tromesečja takođe su prevazišli očekivanja. Takođe, prema prvim procenama, BDP zone evra je u drugom tromesečju za 0,3% viši u odnosu na prvo tromesečje, čime je prekinut lanac od šest tromesečja uzastopnih recesionih kretanja.

Podaci s tržišta Velike Britanije, koji svedoče o nastavku oporavka britanske privrede, doprineli su smirivanju situacije na starom kontinentu i okretanju investitora rizičnijoj aktivni.

Poslednjeg radnog dana prve nedelje posmatranog perioda objavljen je konačan podatak o kretanju inflacije, merenu indeksom potrošačkih cena, u zoni evra, koja je tokom jula bila u skladu s konsenzusom – 1,6% na godišnjem nivou.

Naredne nedelje cene državnih HoV Nemačke nastavile su da padaju. Početkom nedelje, zbog nedostatka ekonomskih pokazatelja iz Evrope i izjava evropskih zvaničnika koji bi uticali na tražnju za ovim oblikom sigurne aktive, cene nemačkih državnih HoV pratile su kretanje cena američkih državnih obveznica, na koje je najviše uticao stepen sigurnosti tržišnih učesnika u smanjivanje obima kvantitativnih olakšica pre kraja godine. Prodaju niskorizične aktive nemačkog izdavaoca podržao je preliminarni PMI indeks za avgust, koji je drugi mesec zaredom pokazao vrednosti iznad 50, što ukazuje na ekspanziju privredne aktivnosti u oblasti proizvodne delatnosti Nemačke. Prevazivši tržišni konsenzus i dostigavši najviši nivo od juna 2011. godine, kompozitni indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga zone evra potvrdio je pozitivna očekivanja za kretanje evropske privrede i u trećem tromesečju. U petak, 23. avgusta, zvanično su potvrđene prognoze kretanja nemačkog BDP-a tokom drugog tromesečja – rast od 0,7% u odnosu na prvo tromesečje 2013. godine.

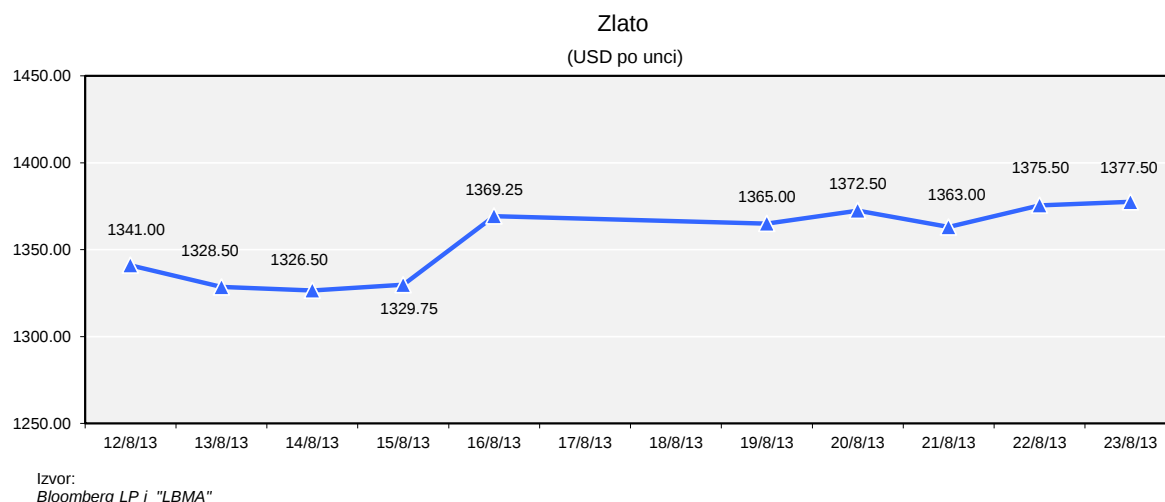
Tokom druge nedelje posmatranog perioda zabeležen je rast razlike u prinosima između nemačkih i holandskih obveznica, kao posledica glasina da bi kreditni rejting Holandije mogao biti smanjen. Međutim, potvrda AAA rejtinga od strane agencije za kreditni rejting *Fitch* doprinela je stabilizaciji spreadova.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. ZEW indeks poslovnih očekivanja u Nemačkoj, M/M (13. 8. 2013)	Avгust	39,9	42,0	36,3
II. Preliminarni podaci o kretanju BDP u zoni evra, T/T (14. 8. 2013)	2T	0,2%	0,3%	-0,3%
III. Preliminarni PMI indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra, M/M (22. 8. 2013)	Avгust	50,9	51,7	50,5

Izvor: Bloomberg LP.

4. Zlato



Tokom prve nedelje izveštajnog perioda zlato je uživalo ulogu „sigurnog utočišta“ usled nesigurnosti oko početka smanjivanja ekonomskog podsticaja i nemira na Srednjem istoku. U ponedjeljak, 12. avgusta, cena zlata je porasla za 2,4% pošto su zvanični podaci pokazali da je kineska industrijska proizvodnja u julu porasla znatno više nego što se predviđalo, ublažavajući strahove za usporavanje druge po veličini svetske ekonomije.

Sredinom prve nedelje cena ovog plemenitog metala je beležila pad nakon što je Indija, kao najveći potrošač zlata, po treći put u osam meseci povećala porez na uvoz ovog metala.

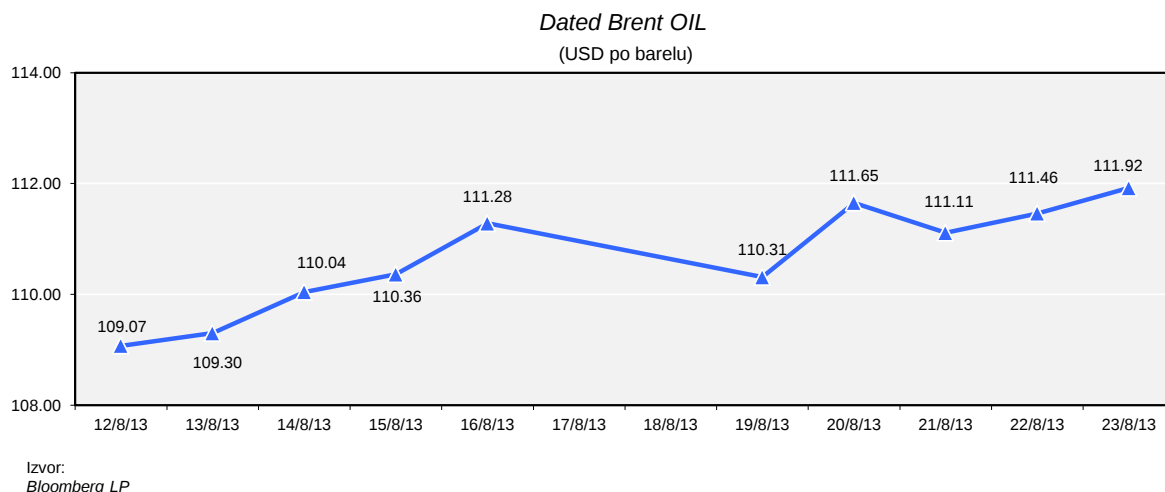
Krajem prve nedelje izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila rast kao posledica objavljivanja ekonomskih podataka iz SAD. Nedeljni zahtevi nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD pali su na najniži nivo od januara 2008. godine, dok je indeks potrošačkih cena na godišnjem nivou porastao više od očekivanja. Ovi podaci su iznova naveli tržišne učesnike da očekuju da će FED u što kraćem roku početi sa smanjenjem obima kvantitativnih olakšica.

U petak je cena zlata dostigla vrednost od 1.369,25 USD/oz. Na rast cene ovog plemenitog metala uticala je povećana tražnja iz Kine, kao i eskalacija tenzija u Egiptu.

Vrednost zlata u drugoj nedelji izveštajnog perioda bila je kolebljiva. Na početku druge nedelje cena zlata je blago pala u odnosu na prethodnu nedelju, kao posledica smanjivanja potražnje za zlatom u SAD. U utorak cena ovog plemenitog metala je porasla na 1.372,5 USD/oz zbog povećane neizvesnosti oko nastavka stimulativnog programa FED-a, slabljenja dolara i povećane potražnje za zlatom iz Indije. Međutim narednog dana zlato je ponovo izgubilo na vrednosti pod pritiskom ponovnog jačanja dolara i

očekivanja smanjenje kvantitativnih olakšica FED-a već u sledećem mesecu. Pri kraju druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata je ponovo počela da raste posle objavljivanja podataka o aktivnosti u prerađivačkom sektoru Kine, koji su bili viši od očekivanih. U petak, 23. avgusta, na samom kraju druge nedelje izveštajnog perioda, cena zlato je nastavila da dobija na vrednosti zbog pada prodaje stambenih objekata u SAD za više od 13% i potrebe za nastavkom stimulativnog programa FED-a i iznosila je 1.377,5 USD/oz, što je najveća vrednost u poslednja dva meseca.

5. Nafta



Cena sirove nafte je tokom cele prve nedelje izveštajnog perioda zabeležila rast, koji je, s jedne strane, bio iniciran relativno dobrim makroekonomskim podacima iz Evropske monetarne unije i SAD, a, s druge, poteškoćama s kojima su suočeni glavni proizvođači ovog derivata. Već početkom nedelje, usled niže od uobičajene proizvodnje i izvoza iz ruskog Urala i otežanog izvoza sirove nafte iz Iraka i Libije, cena nafte je porasla na 109,07 USD/bbl, što je ujedno i najviši nivo od aprila. Trend rasta cene nastavljen je i narednog dana, kao posledica zatvaranja dve norveške naftne kompanije do kraja septembra zbog tehničkih problema u Severnom moru. U sredu, 14. avgusta, u Libiji je zabeležena niža proizvodnja sirove nafte nego uobičajeno (600.000 barela po danu), što je uticalo na dalji rast cene sirove nafte na svetskom tržištu. Pri kraju nedelje, zbog daljih nemira u Egiptu, povećana je zabrinutost da bi se ova nestabilnost mogla proširiti i na druge zemlje oko Sueckog kanala, čime bi se ugrozio i izvoz nafte. Zbog toga je u petak cena sirove nafte zabeležila vrednost od 111,28 USD/bbl, s tendencijom daljeg rasta.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda cena sirove nafte je oscilirala. Na početku nedelje, cena je zabeležila pad u odnosu na prethodnu nedelju zbog mogućeg FED-ovog smanjenja kvantitativnih olakšica, ali se zadržala na vrednosti višoj od 110 USD/bbl. Međutim, u utorak, 20. avgusta, cena nafte je porasla na 111,65 USD/bbl, zahvaljujući daljem padu libanskog izvoza nafte i straha od mogućnosti da se neredi u Egiptu prošire i na zemlje u regionu, koje čine jednu trećinu svetske proizvodnje nafte. Narednog dana cena nafte je nastavila s blagim padom usled neizvesnosti oko nastavka stimulativnog programa FED-a, ali je pad već narednog dana prekinut. Poslednja dva dana izveštajnog perioda, posle objave optimističkih podataka o aktivnosti u prerađivačkom sektoru Kine, drugog najvećeg potrošača nafte na svetu, cena sirove nafte je beležila rast. Na samom kraju druge nedelje, vrednost sirove nafte je dostigla svoj maksimum u toku izveštajnog perioda i iznosila je 111,92 USD/bbl.

Izveštaj izradili:
Maja Bratović
Mihajlo Milenković
Dragana Stojanović