



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
26. avgust – 6. septembar 2013.

Avgust/septembar 2013.

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

1. Uvod

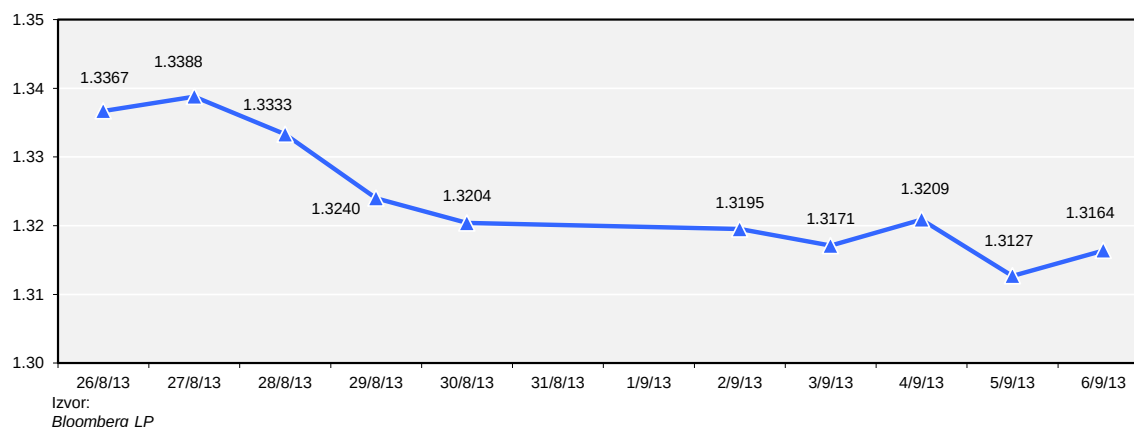
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	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.	2. 10. 13.	\
II. Federalne rezerve SAD	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	18. 9. 13.	\
III. Banka Engleske	0,50	-0,50	5. 3. 09.	10. 10. 13.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	23. 10. 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.	4. 10. 13.	\

Izvor: Bloomberg LP.

2. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD



Učestale izjave visokih zvaničnika zapadnih sila o mogućem napadu na Siriju zbog optužbi da je tamošnja vlast u građanskim sukobima upotrebila hemijsko oružje imale su najveći uticaj na valutni par EUR/USD, odnosno na jačanje dolara tokom posmatranog perioda. Rast tražnje za dolarom, kao globalnom rezervnom valutom, povećana je i nakon neočekivano visokog rasta BDP-a SAD u drugom tromesečju (2,5% u odnosu na očekivanih 2,2%), kao i zbog činjenice da je u toku prve nedelje izveštajnog perioda broj nezaposlenih koji je aplicirao za socijalnu pomoć prvi put bio manji od očekivanog.

Privremeno jačanje evra posle objavljivanja najviše vrednosti *IFO* indeksa poslovne klime u Nemačkoj za poslednjih 16 meseci ostalo je u senci izjava predstavnika ECB-a da će rekordno niska referentna kamatna stopa ostati i u narednom periodu.

Kurs EUR/USD ostao je relativno nepromenjen tokom druge nedelje izveštajnog perioda. Nakon ohrabrujućih ekonomskih pokazatelja (kompozitni *PMI* indeks je drugi mesec zaredom iznad recesionog nivoa od 50 indeksnih poena), evro je privremeno blago ojačao. Međutim, jačanje evra je prekinuto posle konferencije za novinare koja je održana po završetku sastanka monetarnog odbora ECB-a, na kojoj je

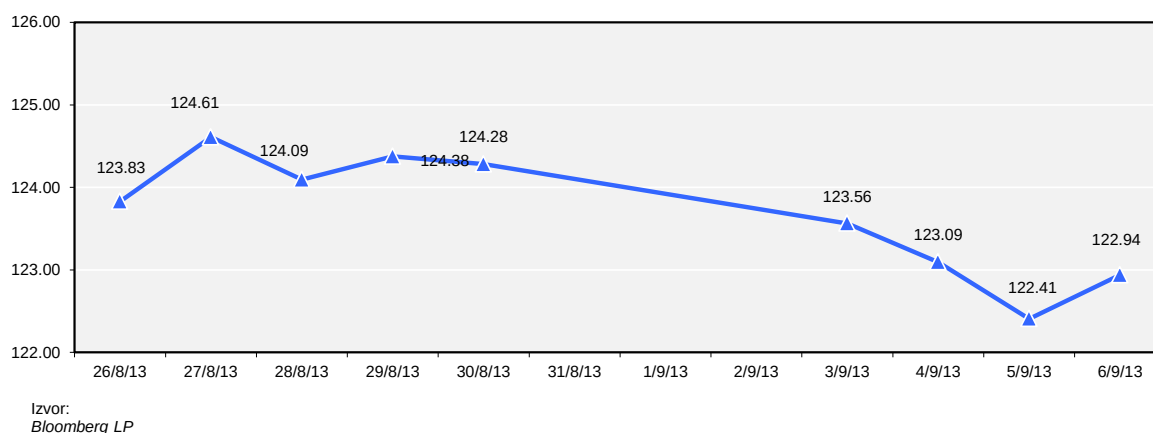
predsednik Mario Dragi rekao da treba sa oprezom gledati na blag oporavak privredne aktivnosti unutar Evropske monetarne unije.

Kurs EUR/USD dodatno je pao pošto je indeks poslovnih aktivnosti u neproizvodnom sektoru *ISM* instituta znatno premašio očekivanja tržišnih učesnika (objavljena vrednost 58,6 u odnosu na 55 indeksnih poena). Manji broj novih radnih mesta u neagrarnom sektoru SAD u avgustu, kao i znatnija revizija naniže istog podatka za jul, doveli su u pitanje oporavak tržišta rada u najrazvijenijoj zemlji sveta. Objavljivanje tih podataka uticalo je na slabljenje dolara poslednjeg dana izveštajnog perioda. To što je stopa nezaposlenosti u SAD u avgustu pala na najnižu vrednost od decembra 2008. godine nije se bitnije odrazilo na tržišna kretanja, jer je pad na 7,3% pre svega posledica metodologije obračuna ukupnog broja radne snage.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Početkom prve nedelje izveštajnog perioda cene državnih obveznica SAD su porasle zbog iznenađujuće slabog podatka o porudžbinama trajnih dobara u SAD, koji je zabeležio svoj najveći pad u periodu od skoro godinu dana, i to od 7,3% usled snižene potražnje za robom i vojnom opremom. Nove porudžbine kapitalnih dobara (izuzimajući sektor vojne industrije i avionsku industriju) takođe su pale za 3,3%, što predstavlja najveći pad još od februara. Međutim, rast cena državnih HoV SAD zaustavljen je već narednog dana po objavljivanju podataka o poverenju potrošača, koje je tokom avgusta zabeležilo rast veći nego što se očekivalo.

Sredinom nedelje cene državnih obveznica SAD su ponovo porasle nakon objavljivanja podataka s tržišta rada, koji su mahom bili ispod očekivanja. Krajem nedelje objavljena je druga procena kretanja BDP-a SAD za drugo tromesečje, čime je rast BDP-a SAD revidiran sa očekivanih 2,2% na 2,5%, prvenstveno zahvaljujući velikom izvozu tokom drugog tromesečja. Lična potrošnja, koja čini više od dve trećine ekonomske aktivnosti SAD, takođe je revidirana naviše, sa očekivanih 1,7% na 1,8%, što je rezultiralo blagim padom cena državnih HoV SAD na kraju nedelje.

Tokom prvog dana druge izveštajne nedelje finansijska tržišta u SAD su bila zatvorena zbog obeležavanja državnog praznika. Nakon praznika, trend pada cena državnih obveznica SAD, započet krajem prve nedelje izveštajnog perioda, nastavljen je. Naime, indeks aktivnosti proizvodnog sektora SAD u avgustu dostigao je vrednost veću od očekivane (55,7 nasuprot očekivanih 54,0), najveću od juna 2011. godine. Takođe, objavljen je i izveštaj FED-a o tekućim ekonomskim uslovima, u kome stoji da je rast američke privrede poslednjih meseci skroman do umeren. U osam privrednih oblasti ostvaren je umeren rast, dok je kod tri rast bio skroman. Kompozitni indeks *ISM* u SAD u avgustu dostigao je vrednost veću od očekivane, čak najveću od decembra 2005. godine. Ovo je, zajedno s podatkom da je broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć bio manji od očekivanog i avgustovskim pokazateljima narudžbine trajnih dobara, koji je bio bolji od očekivanja, uticalo na dalji pad cena državnih obveznica. Poslednjeg dana izveštajnog perioda objavljen je podatak o broju novootvorenih radnih mesta bez sektora poljoprivrede za avgust, prema kome je otvoreno 169.000 novih radnih mesta,

naspram očekivanih 180.000. Uz to je stopa nezaposlenosti neočekivano pala sa 7,4% na 7,3%, čime se još više približila granici prema kojoj FED planira da revidira kvantitativne olakšice.

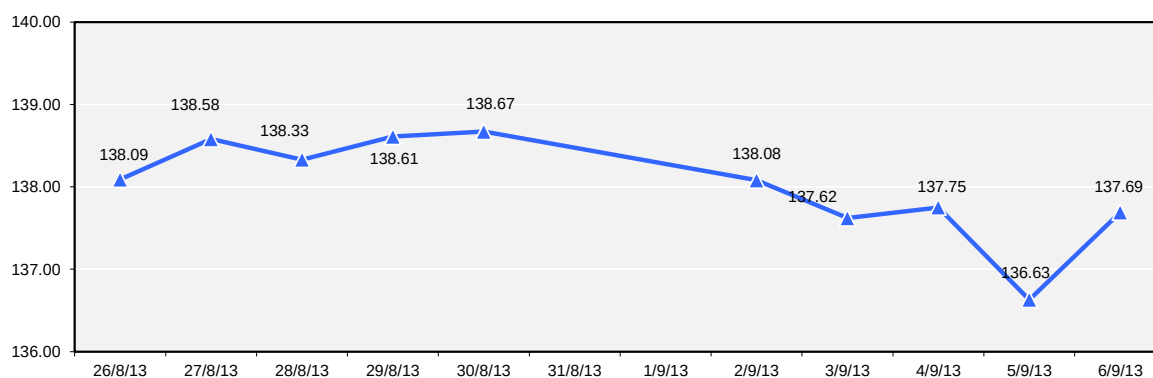
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Porudžbine trajnih dobara (26. 8. 2013)	Jul	-4,0%	-7,3%	3,9%
II. Kompozitni indeks <i>ISM</i> (9. 3. 2013)	Avgust	54,0	55,7	55,4
III. Promena broja zaposlenih u neagrarnom sektoru (6. 9. 2013)	Avgust	180.000	169.000	162.000

Izvor: Bloomberg LP.

3.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Cene nemačkih državnih obveznica zabeležile su rast tokom prve nedelje izveštajnog perioda. Na pomenuto kretanje uticali su pre svega negativni podaci iz SAD, kao i geopolitičke tenzije u Siriji, s obzirom na to da su evropski makroekonomski podaci generalno bili iznad očekivanja.

IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj u avgustu prevazišao je očekivanja i dostigao najviši nivo u poslednjih 16 meseci, kao i indikator ekonomskog poverenja u zoni evra. Stopa nezaposlenosti kako u Nemačkoj za avgust, tako i u zoni evra tokom jula ostala je na istom nivou, 6,8% i 12,1%, respektivno.

U sredu, 28. avgusta, zabeležen je kratkotrajni pad cena nemačkih državnih obveznica. Nemačke državne obveznice pratile su kretanje britanskih državnih obveznica, koje su takođe zabeležile pad nakon govora guvernera Karnija, koji su tržišni učesnici protumačili kao manje pesimističan nego što se očekivalo. Jedino je obim maloprodaje u Nemačkoj tokom jula zabeležio neočekivani pad, što, usled neizvesnosti oko vojne intervencije zapadnih zemalja u Siriji, nije imalo uticaja na cene ovog oblika niskorizične aktive Nemačke. Naime, mogućnost novog oružanog konflikta izazvala je neizvesnost na finansijskim tržištima, pa su se investitori okrenuli raznim oblicima kvalitetne aktive. Takođe, član Saveta ECB-a Evald Novotni izjavio je da će referentna kamatna stopa ostati na sadašnjem rekordno niskom nivou ili da će se čak i smanjivati.

Druge nedelje izveštajnog perioda započeta je korekcija cena nemačkih državnih obveznica. Na smanjenu tražnju ovog oblika niskorizične aktive Nemačke i pad njene cene uticala je objavljena konačna vrednost *PMI* indeksa proizvodne aktivnosti zone evra za avgust, koja je bila nešto veća od prvobitno predviđane. U utorak, 3. septembra, predsednik Evropske komisije Žoze Manuel Baroso saopštio je da je

evropska privreda u drugom tromesečju ove godine pokazala skroman, ali ohrabrujući rast od 0,3%. Takođe, Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (*OECD*) objavila je revidiranu prognozu rasta Nemačke – sa 0,4% na 0,7%. Narednog dana, objavljeni su podaci o nižim od prognoziranih podataka, što je umanjilo poverenje investitora u oporavak privreda u zoni evra i okrenulo ih sigurnijoj aktivni. Naime, kompozitni *PMI* indeks za zonu evra, konačan za avgust, nije dostigao preliminarne vrednosti, dok je maloprodaja u zoni evra u julu zabeležila rast manji od očekivanja. Istovremeno, prošlomesečni podaci su revidirani naniže.

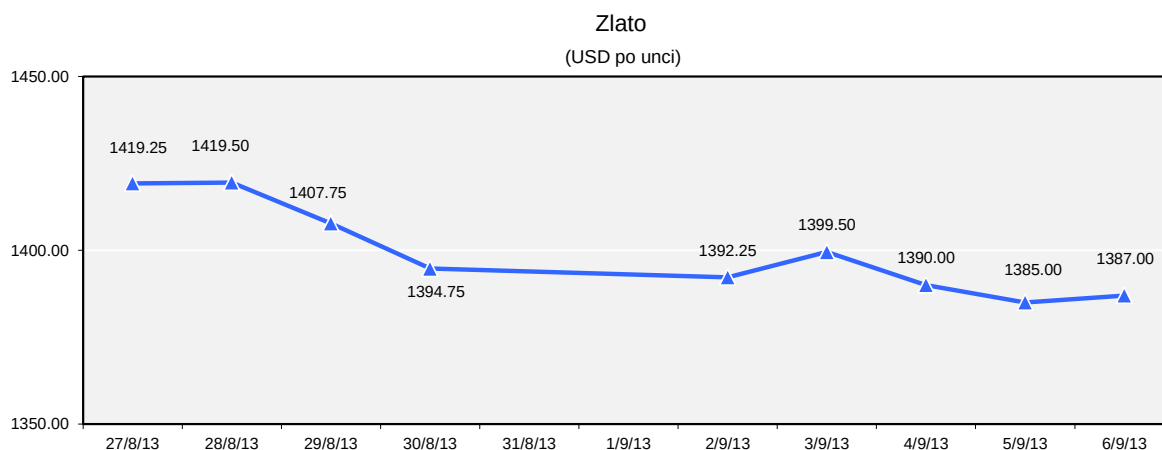
U četvrtak, 5. septembra, održan je redovan sastanak ECB-a, na kome je referentna kamatna stopa zadržana na istorijski najnižem nivou od 0,5%. Savet ECB-a je, uprkos relativno dobrim podacima koji su objavljeni u poslednje vreme, razmatrao dalje smanjenje kamatnih stopa. Poslednjeg dana ponovo je porasla averzija investitora prema riziku, budući da je objavljeno da je industrijska proizvodnja u Nemačkoj tokom jula pokazala veći pad nego što je bilo očekivano, dok su podaci iz prošlog meseca revidirani naniže, što je bilo u skladu s dan ranije objavljenim padom industrijskih porudžbina i izvoza Nemačke u istom periodu. Generalno loši podaci s tržišta rada SAD, objavljeni poslednjeg dana izveštajnog perioda, uticali su na rast cena nemačkih državnih obveznica.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj, M/M (27. 8. 2013)	Avgust	107,0	107,5	106,2
II. PMI indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra, M/M (4. 9. 2013)	Avgust	51,7	51,5	51,7
III. Industrijska proizvodnja u Nemačkoj, M/M (6. 9. 2013)	Jul	−0,5%	−1,7%	2,0%

Izvor: *Bloomberg LP*.

4. Zlato



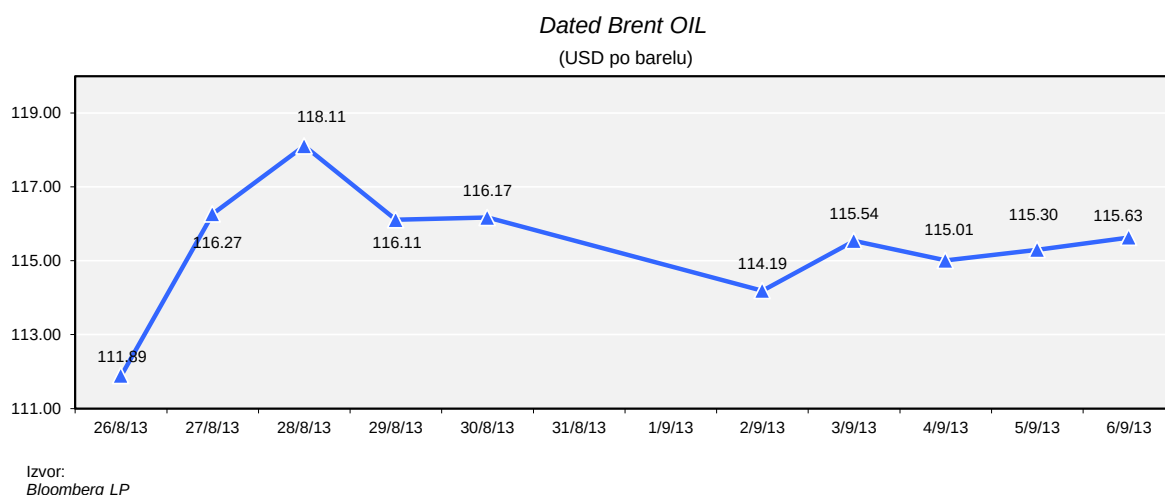
Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Prvog dana izveštajnog perioda cena zlata nije formirana zbog proslave praznika u Velikoj Britaniji. U utorak, 27. avgusta, cena zlata je porasla za 3,03% zbog navodne upotrebe hemijskog oružja tokom građanskog rata u Siriji, koja je podelila vodeće zemlje oko načina na koji međunarodna zajednica treba da odreaguje. Narednog dana cena je neznatno porasla zbog neizvesnosti da li će zapadne sile, pre svega SAD, izvršiti vojnu intervenciju na Siriju. Već u četvrtak, 29. avgusta, cena zlata je pala kada je BDP SAD revidiran naviše, zahvaljujući velikom porastu izvoza tokom drugog tromesečja. Takođe, na pad je

uticala i izjava člana odbora ECB-a Novotnija da su glavne centralne banke obećale da će nivo referentne kamatne stope držati duže vreme, što predstavlja određenu sigurnost tržišnim učesnicima. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje cena zlata je pala pošto je predsednik SAD Barak Obama izjavio da će se konsultovati s Kongresom oko napada na Siriju. Prvu nedelju cena zlata je završila s rastom od 1,07%.

Pad cene zlata nastavljen je i na početku druge nedelje izveštajnog perioda. Na to je uticala objava podataka da je *PMI* indeks proizvodne aktivnosti zone evra, konačan za avgust, zabeležio nešto veće vrednosti od očekivanih, kao i *PMI* indeksi proizvodne aktivnosti Italije i Španije. Takođe, u Grčkoj *PMI* indeks proizvodne aktivnosti u avgustu je zabeležio rast peti, a u Velikoj Britaniji šesti mesec zaredom. U utorak, 3. septembra, cena zlata je porasla za 0,52%, kada je predsedavajući Predstavničkom domu iz redova republikanaca izjavio da će podržati Obamin poziv za napad na Siriju. Već narednog dana cena je ponovo pala za 0,68% zbog saopštenja da će napad na Siriju biti ograničen, kao i zbog indeksa aktivnosti proizvodnog sektora SAD u avgustu, koji je bio veći od očekivanog, zabeleživši najveću vrednost od juna 2011. godine. Manji broj zaposlenih u neagrarnom sektoru SAD doveo je do blagog rasta cena poslednjeg dana izveštajnog perioda.

5. Nafta



Zbog objave podatka o porudžbini trajnih dobara u SAD, koja je zabeležila svoj najveći pad u periodu od skoro godinu dana, cena nafte je zabeležila neznatan pad na početku izveštajnog perioda. Međutim, ovaj pad cene je bio kratkog daha zbog pogoršanja geopolitičke situacije u Siriji i moguće intervencije SAD, što je uticalo na rast vrednosti nafte za 3,91%, a potom sledećeg dana za 1,58%, pa je cena nafte tako dostigla svoj šestomesečni maksimum. U četvrtak, 29. avgusta, posle saopštenja Bele kuće da bi eventualna vojna intervencija u Siriji bila „diskretna i veoma ograničena“, cena nafte je pala za 1,69%.

Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda cena nafte je bila skoro nepromenjena, jer su se Kina i Rusija protivile bilo kakvoj intervenciji dokle god istraga UN oko upotrebe hemijskog oružja ne bude gotova. Prve nedelje cena nafte je porasla za 3,80%, na 116,17 US\$/bbl.

Druge nedelje izveštajnog perioda cena nafte je opala zbog odluke predsednika SAD Obame da odluku o vojnoj intervenciji prepusti Kongresu. Već narednog dana cena nafte je skočila za 1,18%, pošto su predstavnici Kongresa rekli da će dati Obami podršku za napad na Siriju. Takođe, na rast cene nafte uticao je i podatak da je indeks aktivnosti proizvodnog sektora SAD u avgustu bio veći od očekivanog, zabeleživši najveću vrednost od juna 2011. godine. U sredu, 4. septembra, cena nafte je zabeležila pad kada je objavljeno da se maloprodaja u zoni evra u julu povećala manje nego što se očekivalo, dok je na godišnjem nivou opala više od predviđanog.

Na kraju izveštajnog perioda cena nafte je ostvarila blag rast, ali je na nedeljnom nivou opala za 0,46%, dok za period izveštavanja beleži rast od 3,31%. Na kraju izveštajnog perioda cena nafte je iznosila 115,63 US\$/bbl.