



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
16–27. decembar 2013.**

Decembar 2013.

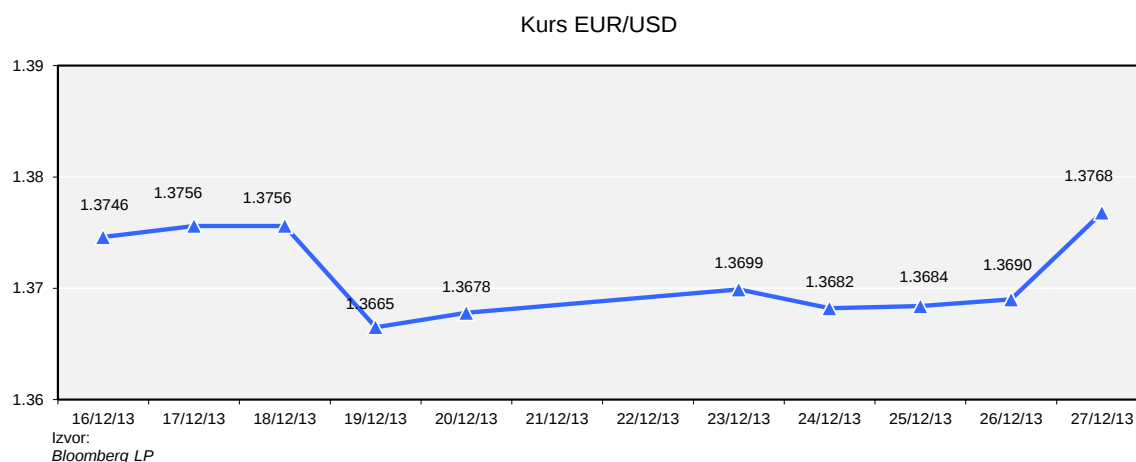
1. Uvod

Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	Referentna kamatna stopa (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
I. Evropska centralna banka	0,25	-0,25	7. 11. 13	9. 1. 14.	\
II. Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	29. 1. 14.	\
III. Banka Engleske	0,50	-0,50	5. 3. 09.	9. 1. 14.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	22. 1. 14.	\
V. Švajcarska nacionalna banka	0,00	-0,25	3. 8. 11.	20. 3. 14.	\
VI. Banka Japana	0,10	-0,20	19. 12. 08.	22. 1. 14.	\

Izvor:
Bloomberg LP

2. Kurs EUR/USD



U prvoj polovini prve nedelje izveštajnog perioda kurs EUR/USD je blago jačao pod uticajem pozitivnih makroekonomskih pokazatelja iz Evrope. Glavni fokus tržišnih učesnika ove nedelje ipak je bio usmeren na redovni dvodnevni sastanak FED-a i odluke o merama monetarne politike.

Preliminarni kompozitni indeks menadžera nabavke (*PMI* indeks) zone evra za decembar ostvario je vrednost 52,1 što je više od očekivanih 51,9 zahvaljujući pre svega rastu u sektoru proizvodnje. *ZEW* indeks trenutne situacije u Nemačkoj u decembru dostigao je vrednost iznad očekivane (32,4 ostvareno, 29,9 očekivano), dok je *ZEW* indeks ekonomskog poverenja dostigao najvišu vrednost od aprila 2006. godine (62,0 ostvareno, 55,0 očekivano).

S druge strane, u SAD su objavljeni podaci da je industrijska proizvodnja u novembru zabeležila rast veći od očekivanog (1,1% ostvareno, 0,6% očekivano), dok je indeks potrošačkih cena, nakon pada u oktobru od -0,1%, u novembru stagnirao (0,0%), iako se očekivao rast od 0,1%.

Međutim, glavna vest ove nedelje bila je, za većinu iznenađujuća, odluka FED-a da već od januara 2014. godine smanji mesečni tempo otkupa državnih obveznica za deset milijardi dolara, na nivo od 75

milijardi. Takva odluka uticala je na promenu trenda kursa EUR/USD i dovela do znatnijeg jačanja dolara.

Odlazeći predsednik FED-a Ben Bernanke izjavio je da će naredne odluke o dodatnom smanjenju tempa otkupa zavisiti pre svega od podataka s tržišta rada. Većina zvaničnika FED-a ne očekuje da će ta institucija početi s povećanjem referentne kamatne stope do 2015. godine.

Na jačanje dolara uticao je i podatak o započetoj gradnji stambenih objekata u SAD, koja se u novembru povećala za 22,7%, što je najveći rast od 1990. godine. Ipak, prvi objavljeni podaci sa američkog tržišta rada nakon ove odluke FED-a pokazali su da je oporavak ovog sektora i dalje nestabilan. Broj nezaposlenih koji se prvi put javlja sa zahtevom za socijalnu pomoć tokom prethodne nedelje je iznosio 379.000, što je znatno više od očekivanih 336.000. S druge strane, rast BDP-a u SAD u trećem tromesečju 2013. godine, na godišnjem nivou, nadmašio je i prethodnu projekciju (4,1% u odnosu na očekivanih 3,6%), što je najveći rast od četvrtog tromesečja 2011. godine. Na slabljenje evra krajem nedelje dodatno je uticala vest da je agencija za kreditni rejting S&P snizila kreditni rejting Evropske unije sa AAA na AA+, sa stabilnim izgledom.

Kurs EUR/USD je prvu nedelju perioda završio na nivou od 1,3678 dolara za evro, što je nedeljni pad od 0,29%.

Drugu nedelju perioda obeležila je proslava božićnih praznika, koju je pratilo plitko tržište, manji obim trgovanja i nedostatak značajnijih ekonomskih pokazatelja, posebno iz Evrope. U takvim okolnostima kurs EUR/USD se tokom ove nedelje uglavnom kretao u uskom rasponu oko nivoa od 1,3700 dolara za evro.

Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, konačan za decembar, zabeležio je vrednost od 82,5, što je nešto ispod očekivanih 83,0, dok su porudžbine trajnih dobara u SAD, nakon pada u oktobru (-0,7%), u novembru zabeležile rast veći od očekivanog (3,5% u odnosu na očekivanih 2,0%). Broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD prošle nedelje bio je za 7.000 manji od očekivanog (338.000 u odnosu na očekivanih 345.000).

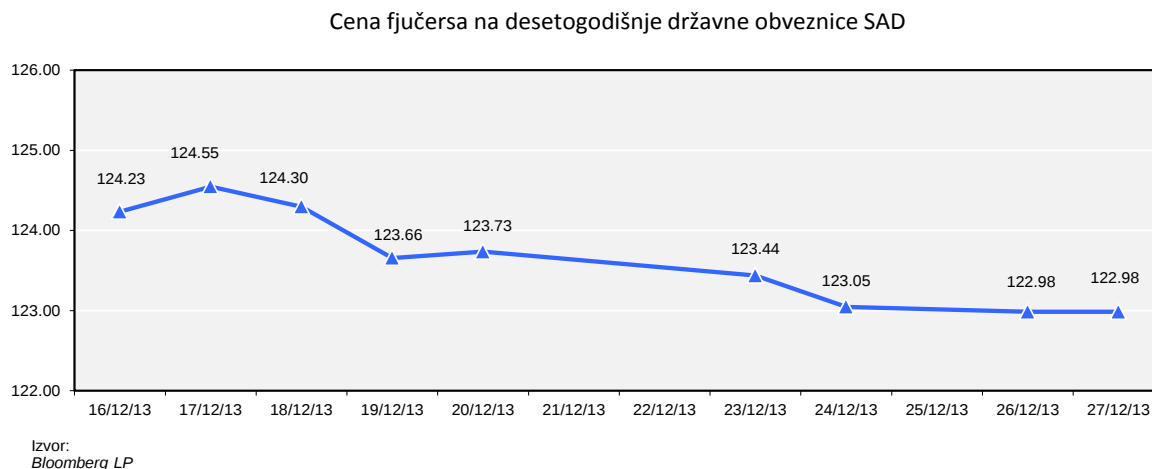
Od bitnijih podataka iz zemalja zone evra objavljeni su samo makroekonomski pokazatelji Francuske, koji su pokazali da je rast BDP-a Francuske u trećem tromesečju bio u skladu sa očekivanjima (0,2%), dok je nacionalni dug pao na 92,7% BDP-a (93,5% BDP-a u drugom tromesečju).

Poslednjeg dana izveštajnog perioda kurs EUR/USD je zabeležio znatniji dnevni rast, približivši se u jednom trenutku nivou od 1,3900 dolara za evro, što je najviši nivo od novembra 2011. Naime, vest da će Evropska centralna banka na kraju godine uraditi preliminaru sliku stanja bilansa poslovnih banaka zone evra pred zvanične provere tokom naredne godine uticala je na znatno povećanje tražnje za evrom, jer su banke nastojale da kupovinom te valute što više poboljšaju svoje bilanse. U uslovima smanjene likvidnosti to je izazvalo nešto veće oscilacije kursa nego što je uobičajeno, pa se do kraja dana valutni par ipak vratio ispod nivoa od 1,3800 dolara za evro.

Kurs je nedelju završio na nivou od 1,3768 dolara za evro, što je nedeljni rast od 0,66%, odnosno 0,36% za posmatrani period.

3. Tržište hartija od vrednosti

3.1. Državne obveznice SAD



Cene državnih HoV SAD su početkom prve nedelje izveštajnog perioda zabeležile rast zbog nešto slabijih podataka proizvodne aktivnosti ogranka FED-a iz Njujorka za decembar, kao i kretanja potrošačkih cena u SAD, koje su nakon pada u oktobru, ostale nepromenjene u novembru (0,0%) uprkos očekivanjima da će doći do rasta. Međutim, rast cena državnih obveznica SAD prekinut je sredinom nedelje, nakon što je FED doneo odluku da od januara 2014. godine smanji mesečni tempo otkupa državnih obveznica za deset milijardi dolara (sa 85 milijardi na 75 milijardi američkih dolara), čime je poslao signal da se američka privreda oporavlja. Prema prvim izjavama, nivo referentne kamatne stope će ostati nepromenjen sve dok stopa nezaposlenosti ne padne ispod 6,5%, uz ciljanu inflaciju od ispod 2,0%. Uz to je i podatak o započetoj izgradnji stambenih objekata u SAD u novembru zabeležio rast od 22,7%, što je najveći rast od 1990. godine, dostigavši najviši nivo u poslednjih šest godina.

Pad cena državnih HoV SAD je krajem nedelje zaustavljen posle objavljivanja podataka o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju sa zahtevom za socijalnu pomoć. Prema tom podatku, tokom druge nedelje decembra javilo se 379.000 nezaposlenih, što je znatno više od očekivanja (336.000). Pored toga, objavljeni su i podaci s tržišta nekretnina vezani za prodaju novoizgrađenih stambenih objekata, koji su bili ispod tržišnih očekivanja. Krajem nedelje, objavljeni su revidirani podaci o rastu BDP-a SAD tokom trećeg tromesečja, koji su nadmašili prethodnu projekciju (4,1% naspram očekivanih 3,4%).

Na početku druge nedelje izveštajnog perioda objavljeni su podaci o ličnoj potrošnji tokom novembra, koja je porasla za 0,5%, što je najveći rast u poslednjih pet meseci, dok su lična primanja u istom periodu zabeležila rast, ali ispod očekivanja (0,2% od očekivanih 0,5%). Zatim je objavljen podatak o porudžbinama trajnih dobara, takođe tokom novembra, koja su porasla za 3,5% (naspram 2,0%). Pozitivni makroekonomski podaci su uticali na pad cena državnih obveznica.

U sredu, 25. decembra, finansijska tržišta u SAD, kao i u većini ostalih zemalja, bila su zatvorena zbog proslave Božića. Do kraja nedelje nije došlo do znatnije promene cena državnih obveznica u SAD, jer je ovaj period u godini i poznat po veoma malom obimu trgovanja usled spajanja praznika. Do kraja izveštajnog perioda objavljen je broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD tokom treće nedelje i on je bio za 7.000 manji od očekivanog (338.000 od očekivanih 345.000).

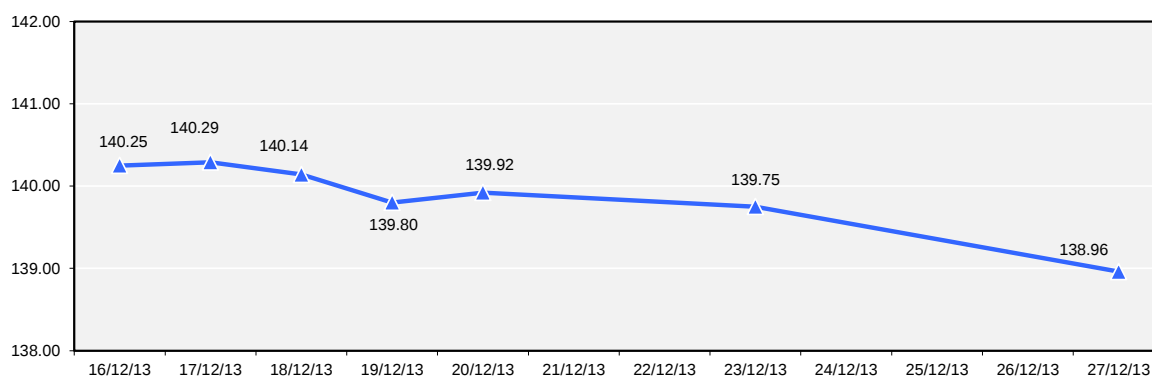
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Započeta izgradnja stambenih objekata (18. 12. 2013)	Oktobar	955.000	1.091.000	889.000
II. Rast BDP-a (20.12. 2013)	Treće tromesečje	3,6%	4,1%	3,6%
III. Porudžbine trajnih dobara (24.12. 2013)	Novembar	2,0%	3,5%	-0,7%

Izvor: Bloomberg LP.

3.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Cene nemačkih državnih obveznica pale su tokom prve nedelje posmatranog perioda. Najveći pad zabeležen je u četvrtak, 19. decembra, kada je američki FED doneo odluku da od januara 2014. započne sa smanjenjem obima otkupa HoV. Pored reakcije na odluku FED-a, tržišta su bila relativno „mirna“ tokom nedelje.

Pozitivni podaci su objavljeni i u Nemačkoj i u zoni evra. Prema preliminarnim podacima, *PMI* indeks proizvodne aktivnosti u Nemačkoj, kao i kompozitni indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra za decembar, premašili su očekivanja analitičara. Nakon toga objavljeni su podaci *ZEW* instituta o očekivanjima za privredni rast u Nemačkoj, kao i rezultati nemačke ankete *IFO* o poslovnim očekivanjima, koji su pokazali optimističnije podatke u odnosu na procene tržišnih očekivanja.

Tekući bilans zone evra zabeležio je znatan rast suficita u toku oktobra. *GfK* anketa koja pokazuje poverenje potrošača u Nemačkoj nastavila je da pokazuje njegov rast. U četvrtak, 19. decembra, agencija za kreditni rejting *S&P* snizila je rejting Evropske unije sa AAA na AA+, sa stabilnim izgledima, a kao glavni razlog navodi se pad kreditnog rejtinga zemalja članica.

Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda na zatvaranju tržišta zabeležen je rast cena ovog oblika relativno sigurne aktive nemačkog izdavaoca, a kao razlog za to navodi se nizak obim trgovanja.

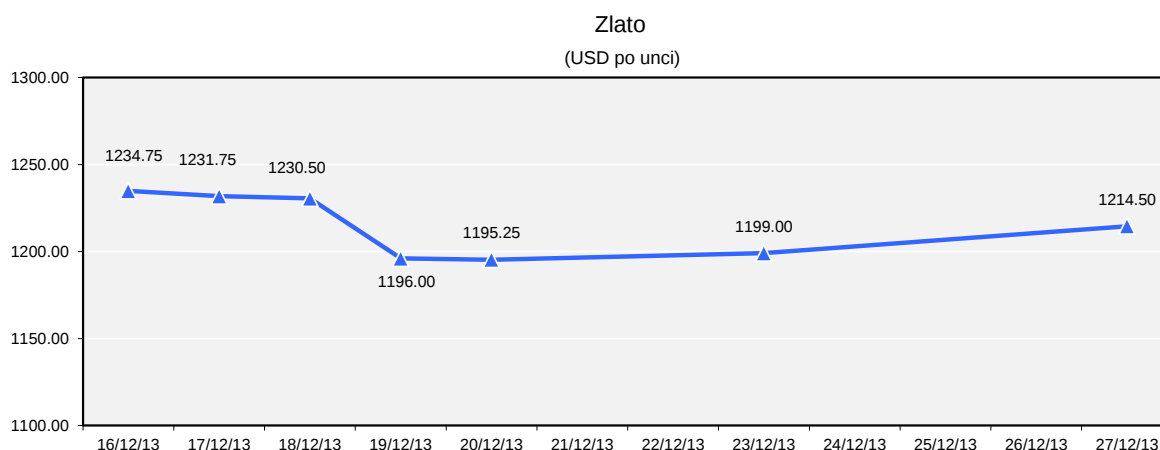
U nastavku izveštajnog perioda nastavljena je smanjena tražnja za nemačkim državnim obveznicama i pad njihovih cena. Tokom ove nedelje vodeća finansijska tržišta bila su otvorena samo prvog i poslednjeg dana zbog obeležavanja praznika. Smanjen obim trgovanja obeležio je pomenuti period. Potrošnja potrošača u Francuskoj zabeležila je rast veći od očekivanog, dok je stopa rasta BDP-a, konačna za treće tromesečje, bila u skladu sa očekivanjima – 0,2% na godišnjem nivou. Predsedavajući nemačke Bundesbanke i član Saveta Evropske centralne banke Vajdman izjavio je da se zona evra polako oporavlja od najteže ekonomske krize u posleratnom periodu, kao i da još uvek postoji rizik deflacije, što opravdava politiku niskih kamatnih stopa.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. PMI indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra (16. 12. 2013)	Decembar	51,9	52,1	51,7
II. ZEW indeks poslovnih očekivanja u Nemačkoj (17. 12. 2013)	Decembar	55,0	62,0	54,6
III. IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj (18. 12. 2013)	Decembar	106,5	107,4	106,4
IV. Poverenje potrošača u zoni evra (20. 12. 2013)	Decembar	-15,0	-13,6	-15,4

Izvor: Bloomberg LP.

4. Zlato



Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Prvog dana izveštajnog perioda cena zlata zabeležila je rast kada je centralna banka Španije objavila da se dug te zemlje povećao sa 79,1% na 93,4% BDP-a u trećem tromesečju 2013. godine, na godišnjem nivou. Već narednog dana cena zlata kreće da pada i taj trend traje sve do kraja prve nedelje izveštajnog perioda.

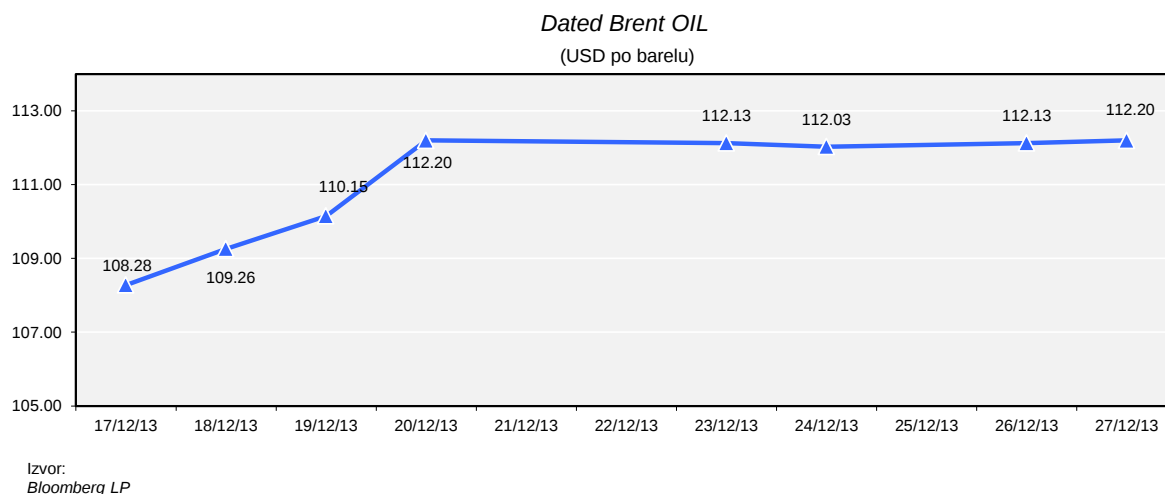
Na pad cene ovog plemenitog metala uticali su pozitivni podaci, prvenstveno iz Evrope, početkom nedelje – ZEW indeks trenutne situacije u Nemačkoj u decembru dostigao je vrednost iznad očekivane, a ZEW indeks ekonomskog poverenja najvišu vrednost od aprila 2006. godine.

Takođe, centralna banka Grčke saopštila je da će naredne godine izaći iz recesije, koja traje šest godina, i početi oporavak privrede, čak je i promenila svoje prognoze za 2013. godine (-4,0% od ranije predviđanih -4,6%) i najavila da će do kraja godine dostići primarni budžetski suficit.

Najveći dnevni pad (-2,80%) dogodio se u četvrtak, 19. decembra, zbog odluke FED-a da od januara 2014. godine smanji mesečni tempo otkupa državnih obveznica za deset milijardi dolara, čime je poslat signal da se američka privreda oporavlja. Takođe, započeta gradnja stambenih objekata u SAD u novembru dostigla je najviši nivo u poslednjih šest godina i povećala se za 22,7%. Cena zlata tokom prve nedelje je zabeležila pad od 2,98%.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, samo dva dana se trgovalo zlatom zbog proslave Božića širom Evrope i SAD. Oba dana cena zlata je beležila rast zbog nešto lošijeg od očekivanog indeksa poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena. U petak, 27. decembra, cena zlata je porasla zbog povećane tražnje izazvane padom vrednosti dolara u odnosu na evro na najniži nivo od 2011. godine. Tako je zlato kraj nedelje završilo s cenom od 1.214,50 US\$/oz, što je pad od 1,44% za izveštajni period.

5. Nafta



Cena nafte je tokom prve nedelje izveštajnog perioda porasla za 3,41%. Na rast cene nafte najviše su uticali podaci vezani za preliminarni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti zone evra, koji je u decembru zabeležio veći rast nego što je bilo očekivano i dostigao najveću vrednost u poslednji 31 mesec, kao i za industrijsku proizvodnju u SAD, koja je tokom novembra zabeležila rast veći od očekivanog. Najveći dnevni rast bio je u petak, 20. decembra, kada je cena nafte porasla za 1,86% nakon objave revidiranog podatka o rastu BDP-a u SAD u trećem kvartalu 2013. godine, koji je nadmašio prethodnu projekciju na godišnjem nivou (4,1% od očekivanih 3,6%), što je ujedno i najveći rast BDP-a od četvrtog tromesečja 2011. godine.

Tokom druge nedelje cena nafte je bila kolebljiva s malim oscilacijama, pa je tako cena sirove nafte ostala nepromenjena na nedeljnom nivou. Zbog proslave Božića, trgovanja su bila malog obima i tržišta su se ranije zatvarala, dok 25. decembra nisu uopšte radila. Tako je cena nafte tokom perioda izveštavanja porasla 3,41%.