



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
13–24. januar 2014.**

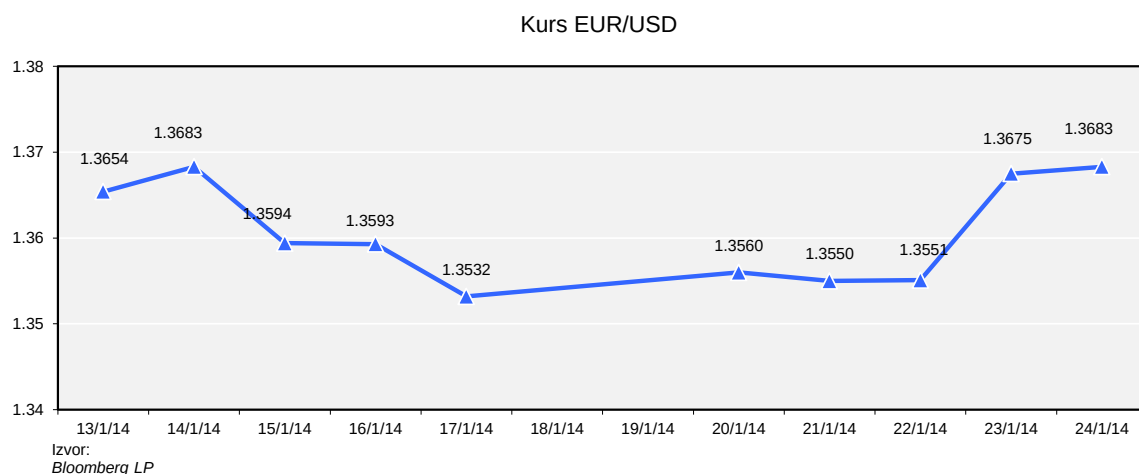
Januar 2014.

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	6. 2. 14.	\
II. Federalne rezerve SAD	0–0,25	−0,75	16. 12. 08.	29. 1. 14.	\
III. Banka Engleske	0,50	−0,50	5. 3. 09.	6. 2. 14.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	5. 3. 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.	18. 2. 14.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD



Na početku prve nedelje izveštajnog perioda dolar je i dalje bio pod pritiskom ranije objavljenog podatka da je zaposlenost van sektora poljoprivrede u SAD ostvarila rast niži od očekivanog i ujedno najniži od januara 2011. godine. Istovremeno, evro je jačao nakon vesti o rastu industrijske proizvodnje u zoni evra u novembru od 1,8% (očekivano 1,4%). Takođe, na rast vrednosti evra uticala je i izjava člana odbora Evropske centralne banke Evalda Novotnija da postoji mogućnost da Evropska centralna banka poveća prognozu ekonomskog rasta za ovu godinu.

Međutim, u drugoj polovini nedelje vrednost dolara je počela da raste, jer su objavljeni makroekonomski pokazatelji iz SAD ukazivali na nastavak oporavka američke ekonomije, odnosno dalje smanjenje tempa postojećeg programa kvantitativnih olakšica FED-a. Indikator proizvodne aktivnosti ogranka FED-a iz Njujorka u januaru je zabeležio najvišu vrednost u poslednjih dvadeset meseci (12,51 u odnosu na očekivanih 3,5). Indeks proizvođačkih cena u decembru zabeležio je najveći rast u poslednjih šest meseci (0,4% na mesečnom i 1,2% na godišnjem nivou), dok je indeks potrošačkih cena porastao u skladu sa očekivanjima, kako na godišnjem tako i na mesečnom nivou (1,5% i 0,3%, respektivno). Pokazatelj poslovnih očekivanja FED-a iz Filadelfije u januaru je dostigao vrednost 9,4, dok su očekivanja bila 8,7.

Pokazatelj industrijske proizvodnje u SAD zabeležio je u decembru, peti mesec zaredom, rast od 0,3%, što je u skladu s tržišnim konsenzusom. I podatak o broju započete gradnje stambenih objekata tokom decembra bio je iznad tržišnih očekivanja. To je vratilo veru investitorima da će FED nastaviti s

postepenim smanjenjem otkupa državnih obveznica uprkos nešto lošijim podacima s tržišta rada od prošle nedelje.

Kurs EUR/USD je prvu nedelju završio na nivou od 1,3532 dolara za evro, što je nedeljni pad od 0,97%.

Prvog dana druge nedelje posmatranog perioda finansijska tržišta u SAD su bila zatvorena zbog praznika. Takođe, nedostatak objavljivanja važnijih podataka tokom ove nedelje uticao je na nešto manji obim trgovanja, a fokus tržišnih učesnika već je bio usmeren na narednu nedelju kada će se održati novi sastanak FED-a. Kurs EUR/USD se tokom prve polovine ove nedelje uglavnom kretao oko nivoa od 1,3550 dolara za evro, uz manje dnevne oscilacije.

Od bitnijih indikatora, objavljeno je da je *ZEW* indeks ekonomskog očekivanja u januaru zabeležio vrednost ispod očekivane (61,7, očekivano 62,0), dok se *ZEW* indeks ekonomskog očekivanja zone evra povećao na 73,7 (68,3 u decembru prošle godine).

U drugoj polovini nedelje, nakon objave podataka o proizvodnji u Evropi, promenjen je trend kretanja kursa, te je evro ojačao prema dolaru za više od 1%. Naime, preliminarni kompozitni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga zone evra u januaru zabeležio je veću vrednost od očekivane (53,2, očekivano 52,5), što je ujedno i najviša vrednost na godišnjem nivou u poslednja 32 meseca. Istovremeno, *PMI* indeks proizvodne aktivnosti i *PMI* indeks sektora usluga Nemačke i Francuske u januaru bili su iznad očekivanja. Poverenje potrošača u zoni evra u januaru bilo je više nego što se očekivalo, zabeleživši najvišu vrednost od jula 2011. godine (-11,7 u odnosu na -13,5 u decembru).

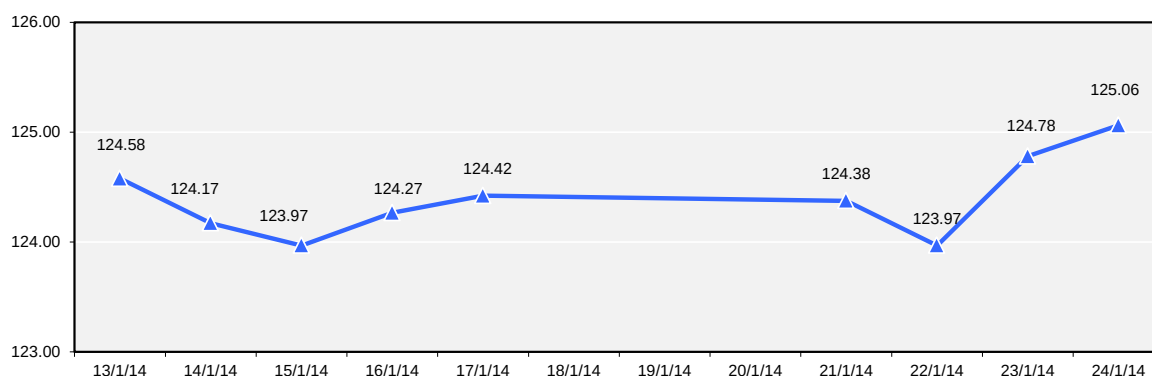
S druge strane, broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD iznosio je 326.000, ili za 4.000 manje od očekivanog, dok se broj nezaposlenih osiguranika povećao za 34.000, uprkos očekivanom smanjenju.

Kurs EUR/USD je drugu nedelju perioda završio na nivou od 1,3683 dolara za evro, što je nedeljni rast od 1,2%, odnosno 0,15% za čitav period.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Izvor:
Bloomberg LP

Cene državnih hartija od vrednosti SAD su na početku prve nedelje izveštajnog perioda opale po osnovu postignutog dogovora pregovarača Predstavničkog doma i Senata SAD oko plana potrošnje. Naime, plan, u visini od 1.000 milijardi američkih dolara, trebalo bi da omogući nesmetano funkcionisanje vlade do kraja septembra 2014. godine. Planom je takođe predviđeno vraćanje nekih beneficija vojnim veteranima, koje su bile ukinute budžetskim sporazumom prošlog meseca, kao i nastavak izdvajanja za Obamin plan zdravstvene zaštite, poznat kao *Obamacare*. Na smanjenje političkog rizika nadovezali su se pozitivni makroekonomski podaci, pre svega decembarски rast maloprodaje (0,2%

naspram 0,1%), zatim indikator proizvodne aktivnosti ogranka FED-a iz Njujorka za januar (12,51 od očekivanih 3,5) i izveštaj FED-a o tekućim ekonomskim uslovima, u kome stoji da je zabeležen umeren tempo rasta privrede potpomognut potrošnjom, poboljšanjem na tržištu rada i povećanom proizvodnjom.

Sredinom nedelje cene državnih obveznica SAD su porasle, i to posle objavljivanja indeksa potrošačkih cena u SAD, koji je u decembru porastao u skladu sa očekivanjima kako na godišnjem, tako i na mesečnom nivou, ali ispod ciljanih 2,0%. Uz to se i broj nezaposlenih osiguranika povećao više od očekivanog (za 174.000).

Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda objavljen je decembarski pokazatelj industrijske proizvodnje, koji je zabeležio rast od 0,3%. Podatak o broju započete gradnje stambenih objekata, takođe tokom decembra, bio je iznad tržišnih očekivanja, što je vratilo veru investitorima da će FED nastaviti s postepenim smanjenjem otkupa državnih obveznica, iako su prošlonedeljni podaci s tržišta rada bili nešto lošiji.

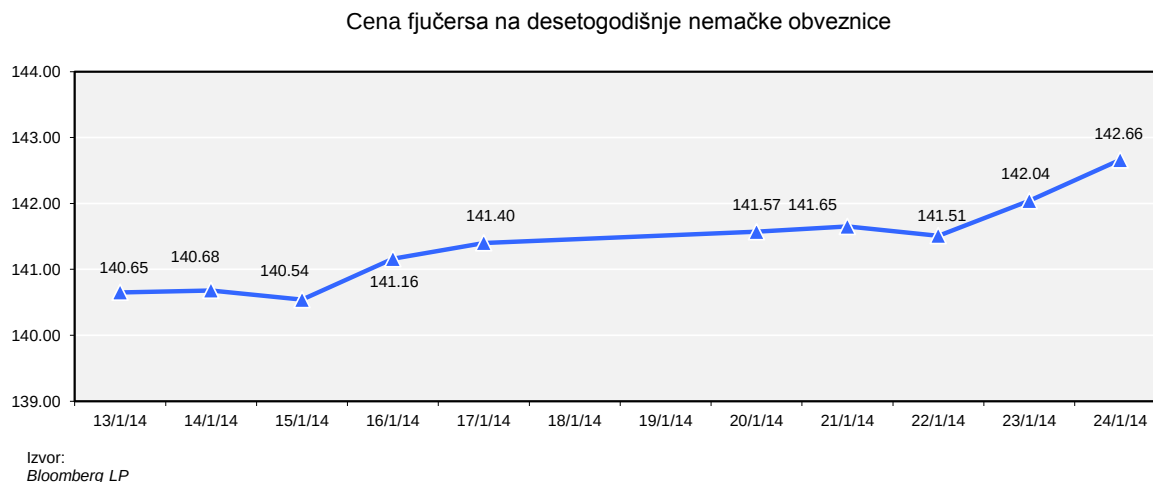
Finansijska tržišta u SAD su tokom prvog dana druge izveštajne nedelje bila zatvorena zbog obeležavanja državnog praznika, a cene državnih obveznica SAD su ostale nepromenjene i narednog dana. Posle pozitivnih podataka s tržišta nekretnina, cene državnih hartija od vrednosti su opale sredinom nedelje, ali su već narednog dana počele da rastu usled ponovnog rasta broja nezaposlenih osiguranika (drugu nedelju zaredom). Rast cena državnih obveznica SAD bio je i posledica objavljivanje vodećeg indeksa za decembar, koji je porastao za 0,1%, naspram očekivanih 0,2%. Pored toga, trzavice na međunarodnom finansijskom tržištu, pre svega u Argentini i Turskoj, uticale su da potražnja za državnim hartijama od vrednosti SAD, kao sigurnim oblikom aktive, bude u porastu.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Promena u maloprodaji (14. 1. 2014)	Decembar	0,1%	0,2%	0,4%
II. Broj nezaposlenih osiguranika (16. 1. 2014)	Januar	2.850.000	3.030.000	2.861.000
III. Vodeći indeks (23. 1. 2014)	Decembar	0,2%	0,1%	1,0%

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke



Cene nemačkih državnih obveznica beležile su rast tokom prve nedelje posmatranog perioda. Iako su podaci u zoni evra generalno bili pozitivni, na rast cena ovog oblika relativno sigurne aktive i dalje su najviše delovala kretanja iz SAD. Početkom nedelje, na povećanu tražnju za nemačkim državnim hartijama od vrednosti uticali su pre svega znatno lošiji podaci s tržišta rada u Americi.

U utorak, 14. januara, objavljen je podatak o rastu industrijske proizvodnje u zoni evra tokom novembra, najvećem od maja 2010. godine i većem od konsenzusa analitičara. Narednog dana zabeležen je privremeni pad cena obveznica Nemačke, nakon što je Svetska banka, prvi put u poslednje tri godine, povećala prognoze za globalni privredni rast. Takođe, trgovinski suficit zone evra je pokazao dalji rast u novembru. U drugoj polovini nedelje potvrđena je preliminarna stopa inflacije za decembar – 0,8% na godišnjem nivou, dok je tražnju za nemačkim državnim hartijama od vrednosti podstakla izjava člana Izvršnog odbora Evropske centralne banke *Coeuré* da će Evropska centralna banka reagovati ako likvidnost ne bude na odgovarajućem nivou, kao i da ima prostora za dalje smanjenje referentne kamatne stope ako inflacija nastavi da se udaljava od ciljane vrednosti.

Trend rasta cena nemačkih državnih hartija od vrednosti nastavljen je i tokom druge nedelje izveštajnog perioda. Tražnji za ovom vrste aktive doprineo je i podatak instituta *ZEW* o očekivanjima za privredni rast u Nemačkoj za januar, objavljen u utorak, 21. januara, koji nije dostigao očekivane vrednosti. Narednog dana cene ove vrste aktive su smanjene, na šta su, pored uspešne aukcije desetogodišnje obveznice u Španiji, imali uticaj i podaci o smanjenju državnog duga kod zemalja zone evra, prvi put u poslednjih šest godina.

U četvrtak, 23. januara, i pored toga što je *PMI* kompozitni indeks za zonu evra za decembar premašio očekivanja analitičara, i to kroz obe komponente – proizvodnu aktivnosti i sektor usluga, nastavljena je velika tražnja za nemačkim državnim obveznicama. Kao najveći razlozi za to navode se usporavanje kineske privrede, gde je preliminarni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti pokazao vrednosti ispod kritičnih 50, koji ukazuju na privredno smanjenje, kao i dalji rast stope nezaposlenosti u Španiji.

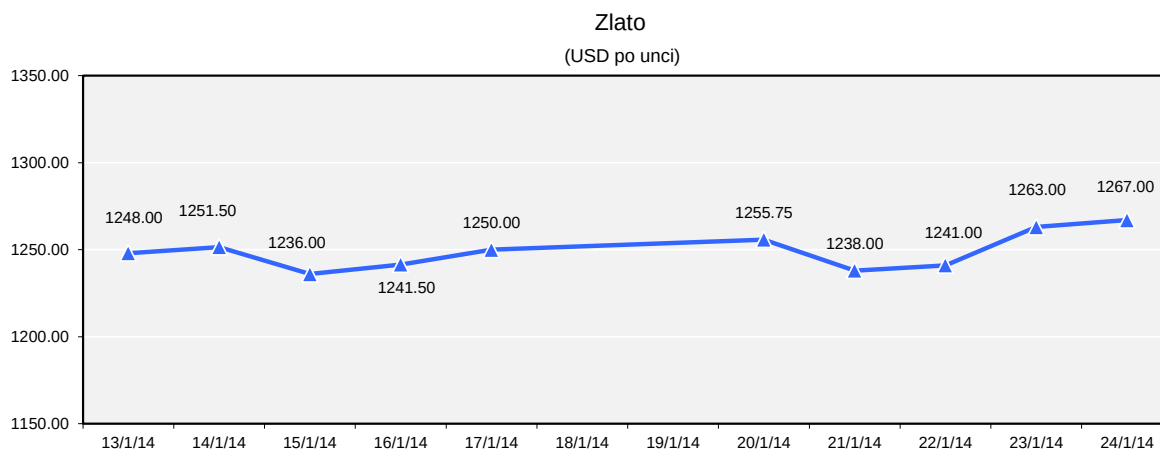
Poslednjeg dana izveštajnog perioda zabeležena je averzija investitora prema riziku zbog očekivanja odluke rejting agencije *Moody's* o kreditnom rejtingu Francuske. Mada je većina tržišnih učesnika verovala da će ostati nepromenjen, mogućnost za smanjenje rejtinga nije bila potpuno isključena.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Industrijska proizvodnja u zoni evra, M/M (14. 1. 2014)	Novembar	1,4%	1,8%	-0,8%
II. Konačna stopa inflacije u zoni evra, G/G (16. 1. 2014)	Decembar	0,8%	0,8%	0,8%
III. ZEW indeks poslovnih očekivanja u Nemačkoj, M/M (21. 1. 2014)	Januar	64,0	61,7	62,0
IV. Preliminarni PMI indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra (23. 1. 2014)	Januar	52,5	53,2	52,1

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

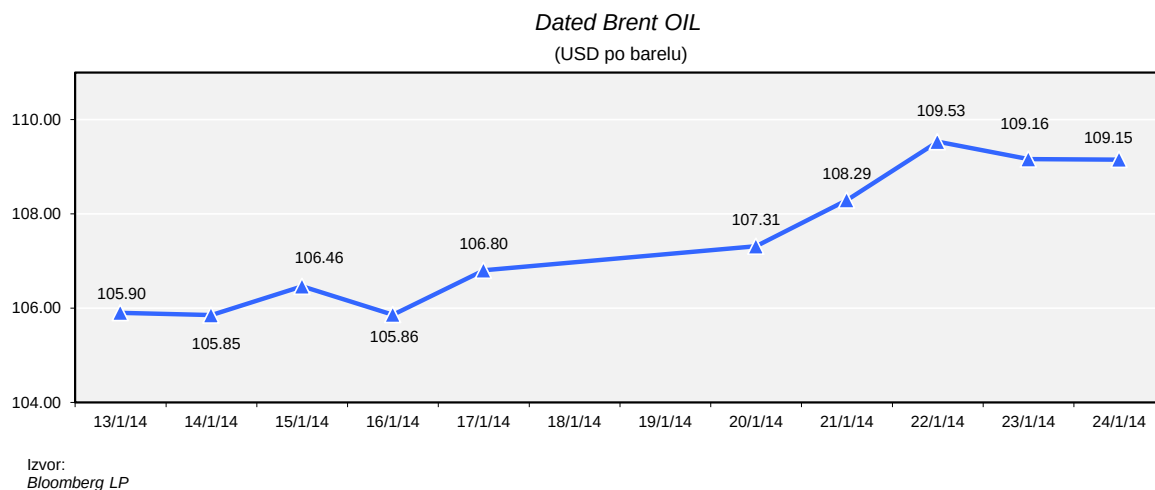
Cena zlata je na početku izveštajnog perioda zabeležila rast, jer su se investitori, nakon pada cena američkih akcija zbog lošeg podatka o novim radnim mestima bez sektora poljoprivrede u SAD, preorijentisali na aktivu „sigurnog utočišta“. Već u sredu, 15. januara, cena zlata je opala za 1,24% zbog izveštaja FED-a o tekućim ekonomskim uslovima (umeren tempo rasta privrede potpomognut potrošnjom, poboljšanje na tržištu rada i povećana proizvodnja). Takođe, indikator proizvodne aktivnosti ogranka FED-a iz Njujorka u januaru zabeležio je najvišu vrednost u poslednjih dvadeset meseci. Narednog dana, pa do kraja nedelje cena zlata je rasla pod uticajem objavljenih podataka o inflaciji u zoni evra, koja je zabeležila očekivanu vrednost, ali je bila ispod ciljne, kao i indeksa potrošačkih cena u SAD u decembru, koji je porastao u skladu sa očekivanjima, ali takođe ispod ciljanih 2,0%.

Zlato je završilo prvu nedelju izveštajnog perioda s rastom cene od 0,46%.

Pozitivan trend cene zlata se nastavio i prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda, najviše zbog znakova povećane tražnje u Kini zbog proslave nove godine. Već narednog dana usledio je pad, jer je Međunarodni monetarni fond, prvi put u poslednje dve godine, povišio prognoze svetskog ekonomskog rasta, kao i zbog objavljivanja ZEW indeksa trenutne ekonomske situacije u Nemačkoj i ZEW indeksa ekonomskog očekivanja zone evra u januaru, koji su zabeležili rast. Posle izjave bivšeg guvernera nemačke Bundesbanke Vebera na ekonomskom forumu u Davosu da je zabrinut za Evropu jer su se

tržišta poboljšala, a ekonomska situacija u većini zemalja nije, cena zlata je počela da raste. Takav trend je nastavljen i u četvrtak, 23. januara, kada je cena zlata porasla za 1,77%, kao i do kraja perioda izveštavanja, budući da je tržište rada SAD objavilo da se broj nezaposlenih osiguranika povećao za 34.000, dok se očekivalo smanjenje. Takođe, stopa nezaposlenosti u Španiji se u četvrtom tromesečju 2013. godine blago povećala sa 25,98% na 26,03%, što je šesto tromesečje zaredom da je stopa iznad 25,0%. Tako je cena zlata krajem ovog perioda izveštavanja zabeležila rast od 1,80%.

4. Nafta



Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cena nafte je bila kolebljiva. Na rast cene uglavnom su uticali podaci o industrijskoj proizvodnji zone evra i Italije, koji su bili bolji od očekivanih. S druge strane, na pad cene su delovali indeks potrošačkih cena u SAD u decembru, koji je bio u skladu sa očekivanjima, ali ispod ciljanog, i broj nezaposlenih osiguranika, koji je bio veći od očekivanog za 174.000. Poslednjeg dana prve nedelje, kada je objavljen pokazatelj industrijske proizvodnje u SAD tokom decembra, koji je zabeležio rast, cena nafte je porasla za 0,89 %, što je najveći dnevni rast tokom prve nedelje.

Pozitivan trend cene nafte trajao je sve do sredine druge nedelje izveštajnog perioda. Tome su početkom nedelje doprinele pozitivne izjave zvaničnika Španije i Grčke, a nakon toga i prognoze svetskog privrednog rasta Međunarodnog monetarnog fonda (povećane za 2014. i 2015. godinu), kao i povećan ZEW indeks ekonomskog očekivanja u zoni evra.

Krajem druge nedelje izveštajnog perioda, zbog lošijih od očekivanih podataka s tržišta rada SAD, kao najvećeg potrošača nafte, cena ovog energenta je smanjena.

Tokom izveštajnog perioda cena nafte je zabeležila rast od 2,29%.