



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
24. februar – 7. mart 2014.**

Februar/mart 2014.

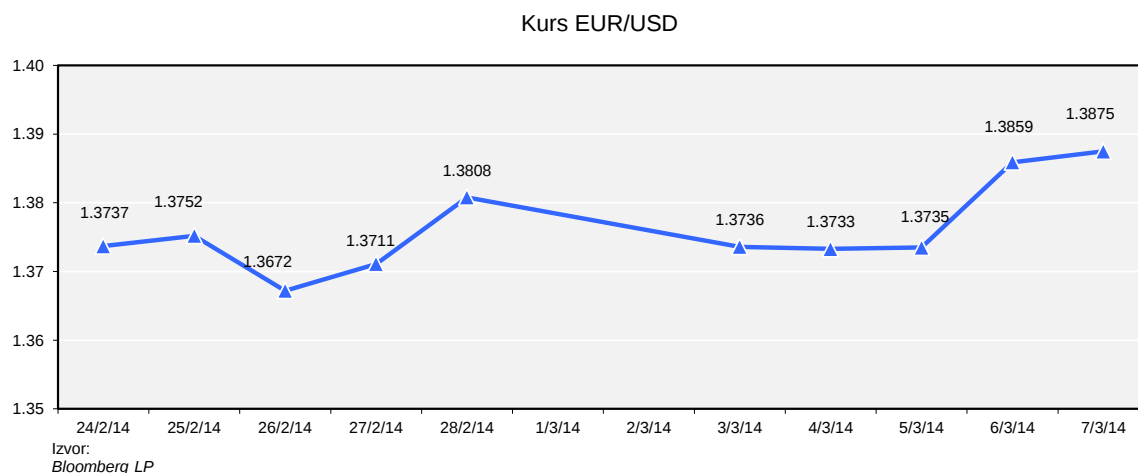
NARODNA BANKA SRBIJE
SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

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	3. 4. 14.	\
II. Federalne rezerve SAD	0–0,25	−0,75	16. 12. 08.	20. 3. 14.	\
III. Banka Engleske	0,50	−0,50	5. 3. 09.	10. 4. 14.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	16. 4. 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.	11. 3. 14.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD



Na početku izveštajnog perioda vrednost evra prema američkom dolaru bila je skoro nepromenjena u odnosu na kraj prošle nedelje, da bi već u utorak, 25. februara, vrednost evra porasla. Na rast vrednosti evra uticao je podatak da je inflacija u zoni evra konačna za januar dostigla 0,8% na godišnjem nivou, dok su preliminarni podaci pokazivali inflaciju od 0,7%.

Takođe, nemački *IFO* indeks trenutne procene ekonomske situacije i *IFO* indeks ekonomskih očekivanja u februaru ostvarili su vrednosti veće od očekivanih, dok je *IFO* indeks poslovne klime zabeležio najvišu vrednost od jula 2011. godine.

S druge strane, indikator privredne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Čikaga ukazao je na to da se privredna aktivnost u januaru smanjila više od očekivanog, kao i da je pokazatelj proizvodnih aktivnosti ogranka FED iz Dalasa zabeležio vrednost ispod očekivane. Početkom narednog dana, posle izjava francuskih zvaničnika da je evro precenjen i da šteti izvozu Francuske, evro je oslabio prema američkom dolaru. Pored toga, padu vrednosti evra doprineo je i podatak da preliminarna stopa inflacije u Nemačkoj za februar iznosi 1,2% (očekivano je bilo 1,3%), što je povećalo očekivanja da će Evropska

centralna banka uvesti dodatne olakšice na sastanku naredne nedelje. Međutim, krajem dana evro je ojačao prema dolaru jer je predsedavajuća FED-u Dženet Jelen izjavila da će FED verovatno ostati pri strategiji postepenog smanjenja tempa mesečnog otkupa državnih obveznica i da taj tempo nije unapred određen. Dodala je i da treba proceniti da li je trenutna slabost privrede SAD (smanjena maloprodaja, proizvodnja i izgradnja kuća) privremena i uzrokovana veoma hladnom zimom.

Trend je nastavljen i poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda, kada je objavljeno da je maloprodaja u Nemačkoj u januaru zabeležila najveći rast u poslednjih sedam godina. Tako je evro završio prvu nedelju s rastom vrednosti od 0,53% u odnosu na dolar.

Zbog geopolitičkih tenzija izazvanih krizom u Ukrajini, vrednost evra je na početku druge nedelje opala. Pored toga, makroekonomski pokazatelji u SAD su bili iznad tržišnih očekivanja (lična primanja i pokazatelj lične potrošnje u januaru, ISM indeks proizvodnje u februaru). Naredna dva dana vrednost evra je bila skoro nepromenjena, budući da su se smanjile tenzije između zapadnih sila i Rusije oko poluostrva Krim, kao i zbog objavljivanja pozitivnih podataka sa obe strane Atlantika.

U Evropi je stopa rasta BDP-a bila u skladu sa očekivanjima – PMI indeks menadžera nabavke za proizvodni i uslužni sektor u zoni evra bio je iznad očekivanja, a i maloprodaja u zoni evra u januaru se povećala više nego što se očekivalo.

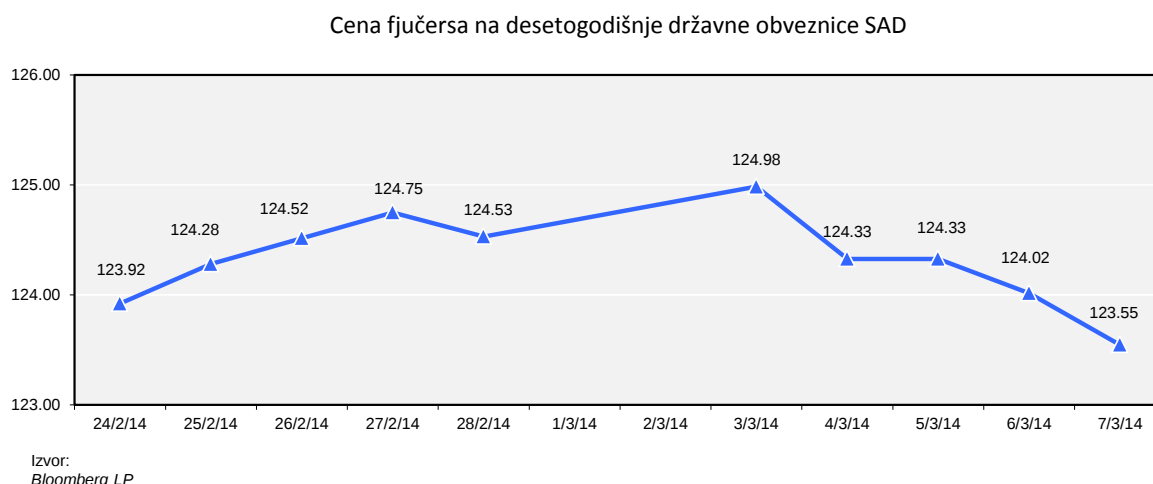
U objavljenoj „Bež knjizi“ o privrednim kretanjima u SAD tokom januara i februara stoji da je privreda SAD, uprkos lošim vremenskim uslovima, uspela da zabeleži rast u gotovo svih dvanaest regiona koje FED pokriva ovim izveštajem.

U četvrtak, 6. marta, vrednost evra je zabeležila najveći dnevni rast od 0,90%, i to nakon sastanka Evropske centralne banke na kome je odlučeno da se neće uvesti dodatne mere ekspanzivne politike, uprkos smanjenim prognozama za kretanje inflacije. Takođe, porudžbine industrijskih dobara u Nemačkoj u januaru su prevazišle očekivanja i zabeležile rast, dok su se u prošlom mesecu smanjile.

Poslednjeg dana izveštajnog perioda, pozitivan trend rasta vrednosti evra je nastavljen podstaknut rastom industrijske proizvodnje u Nemačkoj tokom januara. Vrednost evra u odnosu na američki dolar je tokom perioda izveštavanja porasla za 1,02%.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD



Cene državnih hartija od vrednosti SAD porasle su tokom prve nedelje izveštajnog perioda. Na taj rast su, pored geopolitičkih tenzija izazvanih nemirima i političkom krizom u Ukrajini, uticali i nešto slabiji makroekonomski pokazatelji objavljeni tokom nedelje.

Na početku nedelje objavljen je i podatak o poverenju potrošača u SAD za februar, koji je bio ispod očekivanja (78,1 naspram očekivanih 80,0), i februarski indeks proizvodnje koji objavljuje FED iz

Ričmonda, prema kome je proizvodnja u obuhvaćenoj oblasti zabeležila neočekivani pad umesto rasta (–6,0 naspram očekivanih 5,0).

Sredinom nedelje na tržište su pristigli podaci s tržišta rada SAD, gde se broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć tokom prošle nedelje povećao više nego što se očekivalo, zbog čega su cene državnih obveznica zabeležile dodatni rast. Krajem nedelje ovaj trend je prekinut posle objavljivanja konačnog indeksa poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena za februar, koji je revidiran naviše (sa 81,2 na 81,6).

Na početku druge nedelje izveštajnog perioda zabeležen je rast cena državnih obveznica SAD, kao i ostalih državnih obveznica najrazvijenijih zemalja, koje se smatraju najsigurnijom aktivom, i to pre svega usled eskalacije tenzija u Ukrajini tokom vikenda, što je stvorilo dodatnu averziju investitora prema riziku. Međutim, rast cena državnih obveznica SAD je prekinut već narednog dana, pošto su objavljeni pokazatelji premašili tržišna očekivanja. Među njima su pokazatelj ličnih primanja za januar (0,3% naspram očekivanih 0,2%), pokazatelj lične potrošnje za januar (0,4% naspram očekivanih 0,1%) i februarski indeks proizvodnje ISM (53,2 naspram očekivanih 52,3).

Sredinom nedelje je objavljena FED-ova „Bež knjiga“ o privrednim kretanjima u SAD tokom januara i februara, što je dodatno uticalo na pad cena državnih hartija od vrednosti. Uprkos lošim vremenskim uslovima, koji su nepovoljno uticali na ekonomsku aktivnost, privreda SAD uspela je da zabeleži rast u gotovo svih 12 distrikta pokrivenih FED-ovim izveštajem. Prema izveštaju, tržište rada je nastavilo s blagim oporavkom, uz povećan rast privredne aktivnosti, i pozitivnim izgledima za budućnost.

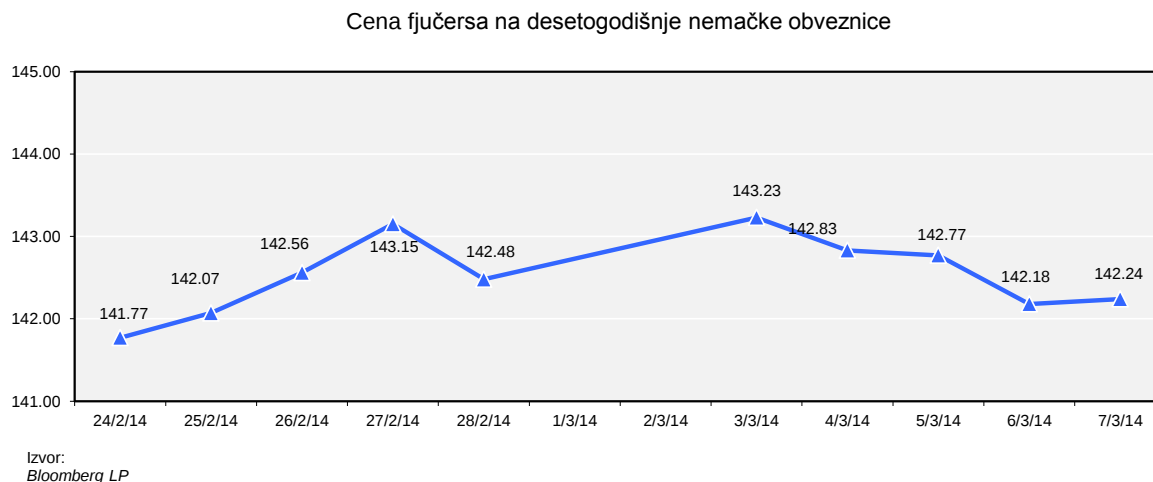
Na kraju izveštajnog perioda objavljeni su podaci s tržišta rada – broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u februaru u SAD povećao se više nego što se očekivalo (175.000 naspram očekivanih 149.000), dok je stopa nezaposlenosti zabeležila rast od 0,1% (s petogodišnjeg minimuma od 6,6% na 6,7%).

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Poverenje potrošača (25. 2. 2014)	Februar	80,0	78,1	79,4
II. Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (28. 2. 2014)	Februar	81,2	81,6	81,2
III. Broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede (7. 3. 2014)	Februar	149.000	175.000	129.000

Izvor: Bloomberg L.P.

2.2. Državne obveznice Nemačke



U ponedjeljak, 24. februara, zabeležen je nagli pad cena nemačkih državnih hartija od vrednosti, kao rezultat pozitivnih podataka koji su objavljeni na tržištima zone evra. Nemački *IFO* indeks poslovne klime, trenutne procene situacije, i poslovnih očekivanja nadmašio je očekivanja analitičara u februara. Pored toga, stopa inflacije u zoni evra za januar je na mesečnom nivou bila u skladu sa očekivanjima, dok je konačna inflacija na godišnjem nivou bila veća od prošlomesečnih projekcija. Kako je predsedavajući Evropskoj centralnoj banci Dragi rekao da će odluka o monetarnoj politici biti usko vezana za podatke, pre svega o inflaciji, koji se budu objavljivali do 6. marta, za kada je zakazan naredni sastanak, pozitivni podaci podstakli su tržišne učesnike da revidiraju svoje prognoze o verovatnoći da će Evropska centralna banka naredne nedelje dodatno ublažiti monetarnu politiku. Nakon toga, cene nemačkih državnih obveznica su porasle usled povećane tražnje izazvane povećanim geopolitičkim rizikom.

Stopa rasta BDP-a u Nemačkoj konačna za poslednje tromesečje 2013. godine bila je u skladu s prethodnim prognozama i na godišnjem nivou iznosila je 1,4%. Takođe, stopa nezaposlenosti je ostala nepromenjena u zoni evra za januar, kao i u Nemačkoj za februar (12,0% i 6,8%, respektivno).

U četvrtak, 27. februara, rastu cena, odnosno padu prinosa, nemačkih državnih hartija od vrednosti, pored eskalacije tenzija u Ukrajini, doprineo je i preliminarri podatak o manjem rastu inflacije u Nemačkoj tokom februara od konsenzusa.

Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda objavljena je i procena godišnje stope inflacije za zonu evra za februar od 0,8%, dok su ekonomisti očekivali rast potrošačkih cena od 0,7%. Pored podatka o inflaciji, objavljen je i rast maloprodaje u Nemačkoj, koji je u januaru zabeležio najveći rast u poslednjih sedam godina, ojačavši očekivanja da će potrošnja doprineti bržem rastu nemačke privrede ove godine, što je ponovo izazvalo rasprodaju ovog oblika relativno sigurne aktive.

Na samom početku druge nedelje zabeležen je nešto veći rast cena nemačkih državnih obveznica, pre svega zbog nastavka tenzija između Rusije, Ukrajine i zapadnih sila. Nakon što je predsednik Rusije Putin izjavio da će vojnu silu u Ukrajini upotrebiti samo kao poslednju alternativu, zabeležen je pad cena sigurnijih oblika aktive.

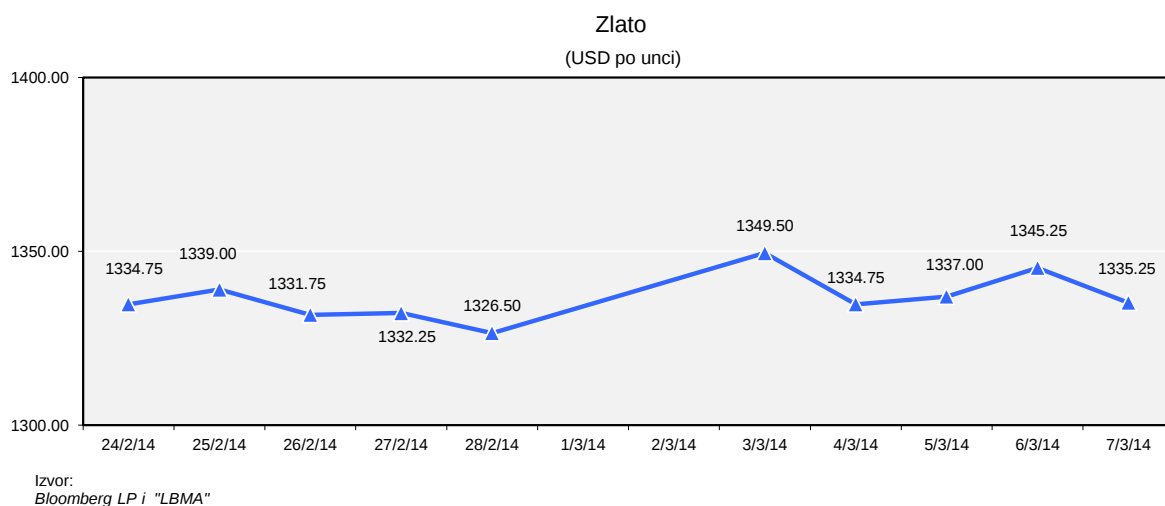
U sredu 5. marta, konačni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra za februar revidiran je naviše u odnosu na prethodnu projekciju. Najznačajniji događaj druge nedelje izveštajnog perioda bio je sastanak Evropske centralne banke 6. marta, na kome je Monetarni odbor izglasao da se ne uvedu dodatne mere ekspanzivne politike, dok su brojni tržišni učesnici očekivali smanjenje referentne kamatne stope, snižavanje stope na depozite poslovnih banaka kod Evropske centralne banke ili prekid sterilizacije *SMP* programa. Evropska centralna banka je tom prilikom smanjila prognoziranu godišnju stopu inflacije za 2014. godinu sa 1,1%, koliko je očekivala u decembru, na 1,0%. Predsednik Evropske centralne banke Dragi je rekao da su očekivanja u pogledu stope privrednog rasta zone evra ispunjena, revidirajući stope rasta BDP-a naviše, sa 1,1% na 1,2%.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj (24. 2. 2014)	Februar	110,5	111,3	110,6
II. Konačna stopa inflacije u zoni evra, G/G (24. 2. 2014)	Januar	0,7%	0,8%	0,8%
III. Preliminarna stopa inflacije u Nemačkoj, M/M (27. 2. 2014)	Februar	0,6%	0,5%	-0,6%
IV. Konačni PMI indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra (5. 3. 2014)	Februar	52,7	53,3	52,7

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



Izveštajni period cena zlata počinje s rastom zbog političke tenzije u Ukrajini. Takođe, na rast cene zlata uticali su i indikator privredne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Čikaga. Na osnovu tog pokazatelja vidi se da se privredna aktivnost u januaru smanjila više nego što se očekivalo. Istovremeno, pokazatelj proizvodnih aktivnosti ogranka FED-a iz Dalasa zabeležio je vrednost ispod očekivane.

Narednog dana cena zlata je nastavila da raste, kada je objavljeno da je poverenje potrošača u SAD u februaru bilo ispod očekivanja. Do kraja prve nedelje izveštajnog perioda cena zlata je bila kolebljiva. Na pad cene zlata uticalo je povećanje (za 9,6%) prosečne prodaje novoizgrađenih stambenih jedinica u SAD u januaru (očekivan je bio pad prodaje od 3,4%), kojim je dostignut najviši nivo od jula 2008. godine.

Takođe, indeks ekonomskog poverenja u zoni evra u februaru zabeležio je vrednost veću od očekivane. Na dalji rast cene ovog plemenitog metala najviše je uticao nastavak geopolitičkih tenzija zbog dešavanja u Ukrajini. Pored toga, na rast cene je uticala je i izjava predsednika FED-a da treba proceniti da li je trenutna slabost privrede SAD (smanjena maloprodaja, proizvodnja i izgradnja kuća) privremena i uzrokovana veoma hladnom zimom. Prvu nedelju cena zlata završava s rastom od 0,25%.

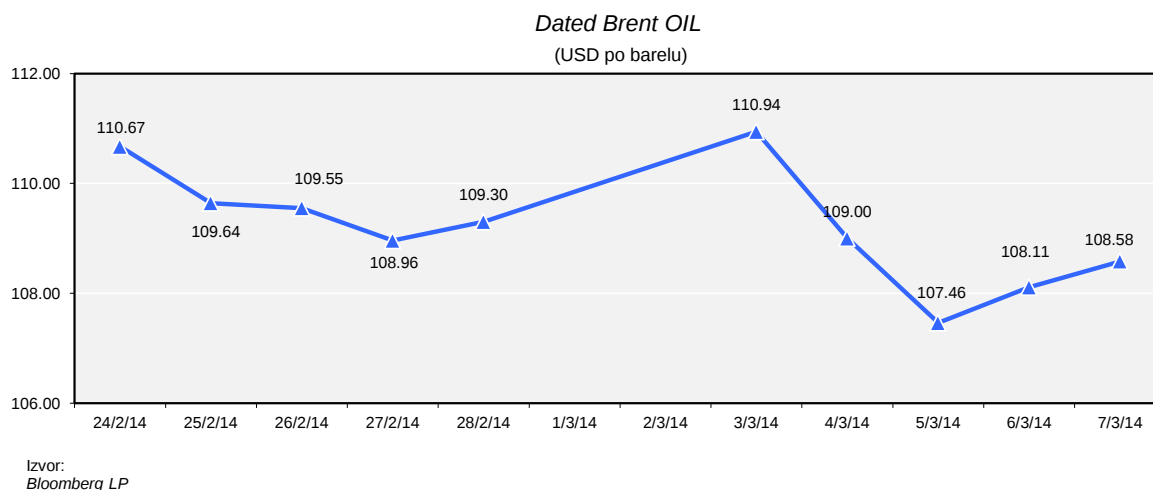
Drugu nedelju cena zlata započinje s dnevnim rastom od 1,73%, prouzrokovanim ulaskom ruskih snaga na teritoriju Ukrajine, što su ministri spoljnih poslova evropskih zemalja osudili kao kršenje

suvereniteta Ukrajine. Već narednog dana, kada je predsednik Rusije izjavio da će vojnu silu u Ukrajini upotrebiti samo kao poslednju alternativu, tenzije između zapadnih sila i Rusije oko poluostrva Krim su smanjene. To je uticalo na jednodnevni pad cene zlata od 1,09%.

Nakon objave loših podataka o novim radnim mestima u privatnom sektoru u SAD, cena zlata je počela da raste. U četvrtak, 6. marta, cena ovog plemenitog metala je nastavila da raste, jer je na sastanku Evropske centralne banke odlučeno da se neće uvoditi dodatne mere ekspanzivne monetarne politike, uprkos smanjenim prognozama za kretanje inflacije za ovu godinu. Mnogi analitičari smatraju da Evropska centralna banka gubi na kredibilitetu smanjujući prognoziranu stopu inflacije za tekuću godinu, bez uvođenja novih mera.

Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena zlata je pala. Pad cene bio je rezultat objavljivanja podatka da se broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u februaru u SAD povećao više nego što se očekivalo, kao i da se industrijska proizvodnja u Nemačkoj u januaru povećala za 0,8%, što je bilo u skladu sa očekivanjima. Tako je cena zlata period izveštavanja završila s rastom od 0,91%.

4. Nafta



Cena nafte zabeležila je rast na početku izveštajnog perioda. Na rast cene uticao je objavljeni podatak da su vrednosti nemačkih *IFO* indeksa za februar (trenutne procene ekonomske situacije, ekonomskih očekivanja i poslovne klime) bile iznad tržišnih očekivanja. Već narednog dana, posle objavljivanja indeksa proizvodnje FED-a iz Ričmonda, koji je pokazao da se proizvodnja u obuhvaćenoj oblasti u februaru smanjila, a očekivao se rast, cena nafte počinje da pada.

Trend pada cene trajao je sve do četvrtka, 27. februara. Tokom tog perioda objavljeno je da se broj nezaposlenih u SAD koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć tokom prošle nedelje povećao više od očekivanog i da su se porudžbine trajnih dobara u januaru smanjile za 1,0%.

Poslednjeg dana prve nedelje izveštavanja cena nafte je porasla zbog najvećeg rasta maloprodaje u Nemačkoj za poslednjih sedam godina.

Trend je nastavljen i prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda. Cena nafte je samo tokom vikenda porasla za 1,5% zbog sve većih geopolitičkih tenzija u Ukrajini. Naredna dva dana cena je pala za 3,16%, s obzirom na to da je objavljeno da su se zalihe ovog energenta tokom prošle nedelje povećale u SAD zbog smanjene proizvodnje u rafinerijama.

Krajem nedelje, posle objavljivanja podatka da su porudžbine industrijskih dobara najveće ekonomije Evrope, Nemačke, prevazišle očekivanja analitičara i zabeležile rast od 0,2%, cena nafte raste. Takav trend je nastavljen i poslednjeg dana izveštajnog perioda kada su objavljeni podaci o novim radnim mestima u SAD bez sektora poljoprivrede, gde je zabeležen rast veći od očekivanog.

Tokom period izveštavanja cena nafte je imala pad od 1,03%.