



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
21. april - 2. maj 2014.**

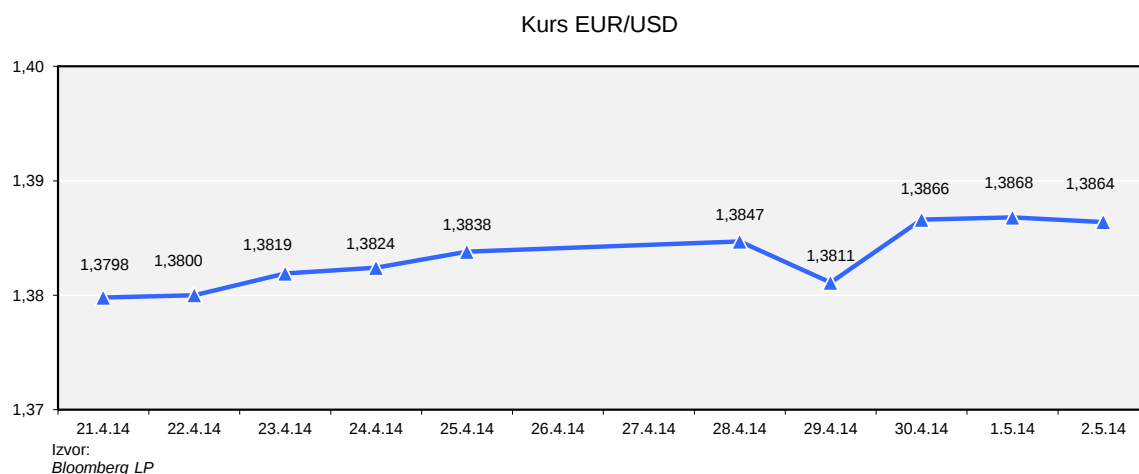
April/maj 2014.

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.	8. 5. 14.	\
II Federalne rezerve	0–0,25	−0,75	16. 12. 08.	18. 6. 14.	\
III Banka Engleske	0,50	−0,50	5. 3. 09.	8. 5. 14.	\
IV Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	4. 6. 14.	\
V Švajcarska nacionalna banka	0,00	−0,25	3. 8. 11.	19. 6. 14.	\
VI Banka Japana	0,10	−0,20	19. 12. 08.	21. 5. 14.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD



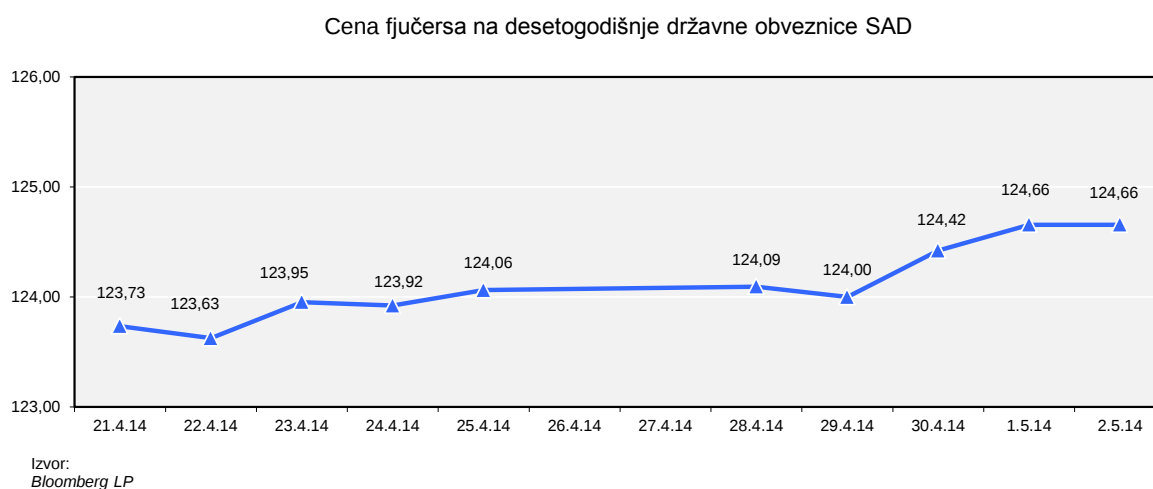
Prvog dana izveštajnog perioda vrednost evra prema američkom dolaru beleži pad kada su objavljeni podaci da je pokazatelj poslovnih očekivanja FED-a iz Filadelfije u aprilu zabeležio veću vrednost od očekivane i da je broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD tokom prošle nedelje bio ispod očekivanja. Od utorka 22. aprila, pa sve do kraja prve nedelje, vrednost evra beleži konstantan rast. Na rast vrednosti u utorak uticala je izjava člana odbora ECB *Coeure* da postoji mogućnost daljeg smanjivanja nivoa referentne kamatne stope ispod 0,25%, zbog toga što jak evro može imati negativnog uticaja na ovako nisku inflaciju. Narednog dana objavljeno je da je kompozitni *PMI* indeks zone evra, preliminarni za april, zabeležio vrednost iznad očekivane, dok je *PMI* indeks sektora usluga zabeležio najvišu vrednost od juna 2011. godine (53,1). *PMI* indeks proizvodne aktivnosti zone evra je takođe bio iznad očekivanja. U četvrtak, 24. aprila, objavljuje se da je *IFO* indeks poslovne klime u Nemačkoj u aprilu zabeležio vrednost iznad očekivane, kao i *IFO* indeks poslovnih očekivanja, što je uticalo na rast vrednosti evra. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje agencija za kreditni rejting *Fitch* povećala je kreditni rejting Španije sa BBB na BBB+ zadržavajući stabilne izgleda za kretanje rejtinga, a centralna banka Španije procenjuje da će u prvom kvartalu stopa BDP porasti za 0,4% u odnosu na prvi kvartal 2013. godine, što bi bio najveći rast stope BDP u poslednjih pet godina. Tako je evro prvu nedelju završio sa rastom od 0,15%.

Drugu nedelju perioda izveštavanja evro je započeo za rastom vrednosti prema američkom dolaru nakon izjave predsednika ECB Dragija, da ne vidi mogućnost deflacije i da postoje pozitivni znaci po

pitanju kretanja privrede zone evra ali da rast ostaje slab. U utorak, 29. aprila, evro beleži pad kada je objavljeno da je, prema prvim procenama, rast BDP-a u zoni evra tokom prvog tromesečja iznosio 0,8%, dok se očekivao rast od 0,9%. Narednog dana vrednost evra raste kada je objavljen podatak da je rast BDP-a u SAD u prvom tromesečju bio 0,1% u odnosu na isti period prošle godine, dok se očekivao rast od 1,2% u tom periodu. U četvrtak 1. maja, evro beleži blagi rast nakon objave da je broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć bio iznad očekivanog. Poslednjeg dana izveštajnog perioda evro je izgubio na vrednosti u odnosu na američki dolar, jer je broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD u aprilu bio veći od očekivanog, što je uticalo na smanjenje stope nezaposlenosti. Tako je evro drugu nedelju završio sa rastom od 0,18%, odnosno rastom od 0,34% za ceo period izveštavanja.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD



Uprkos povećanim tenzijama u Ukrajini, početkom nedelje je zabeležen pad cena američkih državnih obveznica, jer su se investitori fokusirali na prošlonedeljne podatke sa tržišta rada i ekonomsku aktivnost, koji su prevazišli očekivanja. U utorak, 22. aprila, cene su nastavile da beleže pad nakon što su podaci potvrdili jačanje američke privrede i povećali očekivanja povlačenja ekspanzivne monetarne politike. Prodaja postojećih stambenih jedinica tokom marta zabeležila je manji pad kako od očekivanog, tako i u odnosu na prethodni mesec, dok je indeks proizvodne aktivnosti u oblasti pod okriljem FED-a iz Ričmonda u aprilu nadmašio konsenzus analitičara. Međutim, narednog dana cene američkih državnih obveznica su porasle nakon što su objavljeni neočekivano slabi podaci o prodaji novoizgrađenih stambenih jedinica (pad od 14,5%, dok je očekivan rast od 2,3%). Takođe, prema preliminarim procenama, PMI indeks proizvodne aktivnosti za april pokazao je nižu vrednost u odnosu na očekivanu prema Rojtersovom istraživanju (55,4 nasuprot očekivanih 56,0). U četvrtak, 24. aprila, porudžbine trajnih dobara su tokom marta porasle za 2,6%, što je bilo više od očekivanja analitičara pokazavši da se privreda SAD oporavila nakon izuzetno hladne zime. Kao posledica pozitivnih podataka investitori su prodavali američke državne HoV kao relativno sigurnu aktivnu i okrenuli se rizičnijim oblicima aktive. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda tražnja za američkim državnim obveznicama ponovo je porasla, nakon što je agencija za kreditni rejting S&P neočekivano snizila rejting Rusije i okrenula investitore aktivama sigurnog utočišta.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda cene američkih državnih obveznica su zabeležile rast usled nastavka tenzija između Ukrajine i Rusije i loših podataka sa američkog tržišta. U utorak, 29. aprila, cene ove vrste aktive privremeno su smanjene kao posledica prilagođavanja investitora očekivanom daljem smanjenju otkupa HoV od strane FED-a na sastanku zakazanom za naredni dan. Kao što je bilo i očekivano, FED je nastavio sa smanjenjem mesečnog obima otkupa državnih i hipotekarnih HoV za novih 10,0 mlrd američkih dolara. Trenutni obim kvantitativnih olakšica iznosi 45,0 mlrd USD i ovim tempom program QE3 će biti završen u oktobru. Međutim, cene američkih državnih obveznica su

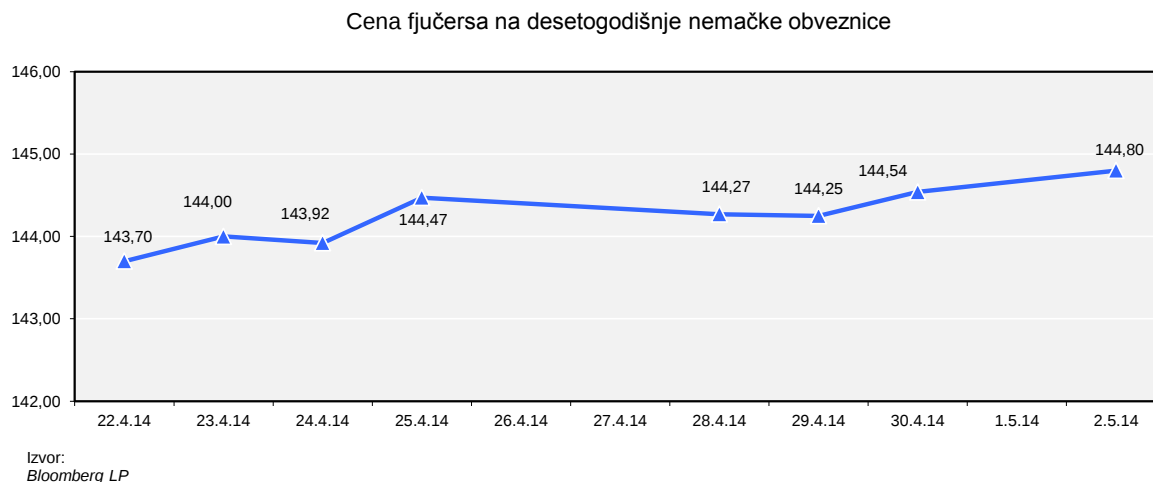
zabeležile rast uprkos daljem smanjenju ekspanzivne monetarne politike nakon što je, prema preliminarnim podacima, privredni rast u najvećoj privredi na svetu pokazao znatno slabiju stopu rasta od očekivane (0,1% nasuprot očekivanih 1,2%). U četvrtak, 1. maja, *ISM* indeks je ukazao na rast proizvodne aktivnosti u aprilu sa 53,7 na 54,9, što je ukazivalo na smanjenje cena, ali je uprkos tome nastavljen trend povećane tražnje za ovom vrstom niskorizične aktive američkog državnog izdavaoca neposredno pred objavu vodećeg podatka sa tržišta rada u Americi. Narednog dana, nakon što je objavljen podatak o rastu broja novootvorenih radnih mesta bez sektora poljoprivrede tokom aprila od 288.000, što predstavlja najveći broj od januara 2012. godine, kao i da je stopa nezaposlenosti dostigla najniži nivo u poslednjih pet i po godina, od 6,3% došlo je do rasprodaje državnih HoV SAD i okretanja investitora rizičnijim oblicima aktive. Međutim, pad cena niskorizične aktive zaustavljen je u drugom delu dana nakon izveštaja da je Rusija zatražila sastanak Ujedinjenih nacija zbog ukrajinskih vojnih operacija u jugoistočnom delu zemlje.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Prodaja novih stambenih jedinica (23.4.2014)	Mart	2,3%	-14,5%	-4,5%
II Preliminarni anualizovani rast BDP, T/T (30.4.2014)	T1	1,2%	0,1%	2,6%
III Broj novih radnih mesta u neagrarnom sektoru (2.5.2014)	April	218.000	288.000	203.000

Izvor: Bloomberg LP

2.2. Državne obveznice Nemačke



Tokom posmatranog izveštajnog perioda nemačke državne obveznice su zabeležile rast cena uz kolebljivo kretanje. Takođe, zabeležen je i rast razlike u prinosima između državnih obveznica Nemačke i državnih obveznica većine ostalih zemalja zone evra (sa izuzetkom Portugalije, gde je zabeleženo smanjenje spreada nakon što se uspešnom aukcijom vratila na tržište kapitala). Prvog dana posmatranog perioda finansijska tržišta u Evropi su bila zatvorena zbog obeležavanja praznika. U utorak, 22. aprila, tražnja za nemačkim državnim obveznicama bila je smanjena nakon što je poverenje potrošača u zoni evra pokazalo vrednosti bolje od očekivanih. Narednog dana, uprkos pozitivnim podacima kompozitnog *PMI* indeksa proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra, cene nemačkih državnih obveznica zabeležile su rast. U sredu, 24. aprila, zabeležen je pad cena ovog oblika relativno sigurne aktive nemačkog izdavaoca, na šta su najviše uticali rezultati *IFO* ankete prema kojima su indeksi poslovne klime i očekivanja u Nemačkoj pokazali neočekivani rast. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda ponovo je zabeležen rast cena nemačkih državnih HoV usled ponovnih tenzija između Ukrajine i Rusije. Pored toga, predsednik ECB-a Dragi je izjavio da bi ECB mogla štampanjem novca i otkupom aktive (*quantitative easing*) da se suprotstavi niskoj inflaciji i identifikovao dalje jačanje evra kao potencijalni okidač za monetarnu akciju.

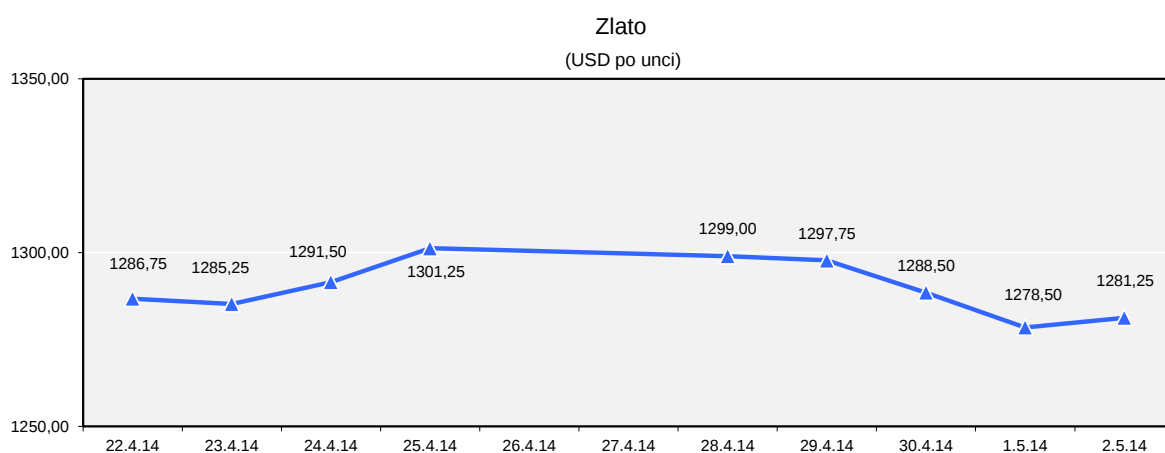
Početkom druge nedelje cene su skoro mirovale i bio je prisutan smanjen obim trgovanja usled nastupajućeg praznika. Cene nemačkih državnih obveznica su blago rasle usled lošijih podataka sa tržišta zone evra. Naime, ekonomsko poverenje u zoni evra je smanjeno tokom aprila, preliminarna procena inflacije u Nemačkoj za april na godišnjem nivou bila je manja od očekivane, maloprodaja u Nemačkoj tokom marta je zabeležila očekivani pad od 0,7% nakon prošlomesecnog rasta od 0,4%, a stopa nezaposlenosti tokom aprila u Nemačkoj ostala je na nepromenjenom nivou od 6,7%. U sredu, 30. aprila, prema novim procenama ocenjeno je da će stopa inflacije tokom aprila na godišnjem nivou iznositi 0,7%, što je ispod konsenzusa analitičara (0,8%). Ovakve prognoze su pokrenule očekivanja u vezi s kvantitativnim olakšicama ili smanjenjem referentne kamatne stope od strane ECB-a. Narednog dana, tržišta širom Evrope su bila zatvorena zbog praznika. U petak, 2. maja, nastavljen je trend rasta tražnje za ovom vrstom relativno sigurne aktive, uprkos revidiranoj stopi nezaposlenosti u zoni evra za februar i manjoj od očekivanja za mart (11,8%), kao i boljoj od očekivane konačne vrednosti *PMI* indeksa proizvodne aktivnosti zone evra za april.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I Preliminarni indeks poverenja potrošača u zoni evra (22.04.2014)	April	-9,3	-8,7	-9,3
II IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj (24.04.2014)	April	110,4	111,2	110,7
III Procena stope inflacije u zoni evra, G/G (30.04.2014)	April	0,8%	0,7%	0,5%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Početkom novog izveštajnog perioda, nakon kratke stagnacije zbog neradnih dana i uskršnjih praznika, cena zlata se kretala u rasponu od 1.285 do 1.290 dolara za uncu.

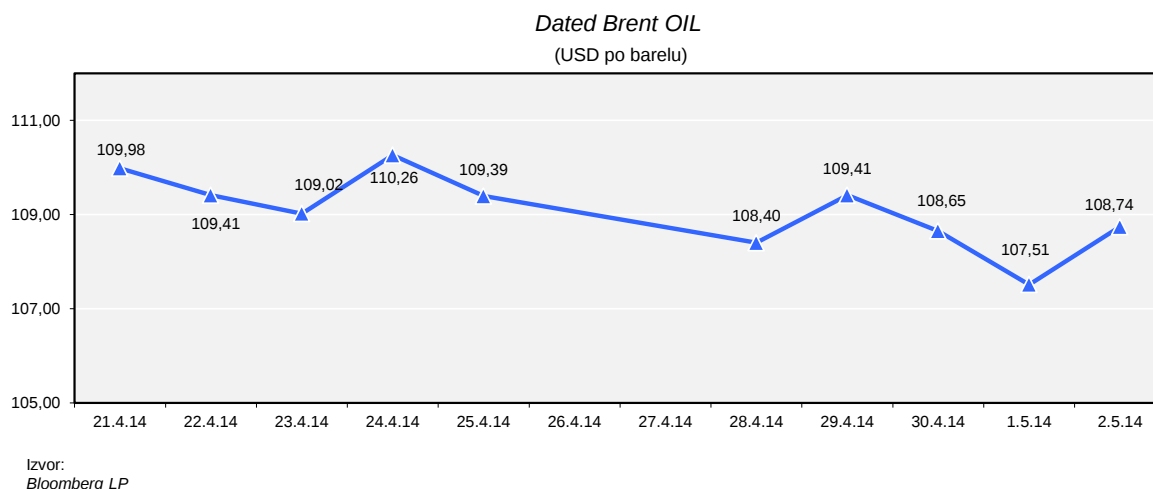
Do nešto smanjene tražnje i pada cene ovog plemenitog metala došlo je zbog rasta optimizma na tržištu, nakon relativno dobrih ekonomskih pokazatelja iz SAD (kako krajem prethodnog perioda, tako i početkom nedelje). Nova serija pozitivnih pokazatelja iz privrede SAD je kod tržišnih učesnika učvrstila očekivanja da će Federalne rezerve nastaviti sa smanjivanjem postojećeg programa monetarnih olakšica, što je uticalo na jačanje vrednosti američke valute, odnosno na pad cene zlata. Međutim, sredinom nedelje, nakon objavljenog podatka o prodaji novih nekretnina u SAD koji su bili znatno lošiji od očekivanih i pokazali da je tempo oporavka i dalje vrlo nestabilan, dolazi do rasta tražnje za zlatom i rasta cene. Krajem nedelje, nakon vesti o novoj eskalaciji sukoba u Ukrajini i novih pojačanih tenzija, znatno je povećana tražnja za zlatom kao sigurnim utočištem, pa se cena zlata poslednjeg dana prve nedelje vratila iznad 1.300 dolara za uncu, ostvarivši nedeljni rast od 0,2%.

Početkom druge nedelje, cena zlata je nastavila da se kreće u blizini nivoa od 1.300 dolara za uncu, pod uticajem povećanih tenzija između Rusije i Ukrajine koje navodi investitore da više ulažu u sigurne instrumente kao što je zlato. Međutim, glavni fokus tržišnih učesnika ove nedelje bio je usmeren na redovan sastanak FED-a i odluke o daljim merama monetarne politike.

Kada je sredinom nedelje objavljen podatak o rastu BDP-a u SAD, za prvi kvartal, koji je bio daleko lošiji od očekivanja (0,1% u odnosu na očekivanih 1,2%) to je u jednom trenutku uticalo na dalje povećanje tražnje za zlatom, zbog bojazni investitora da bi ovako nizak rast BDP-a mogao da utiče na odluku FED-a. Međutim, nakon objave da je FED na sastanku doneo odluku da nastavi sa smanjenjem programa otkupa obveznica za dodatnih 10 milijardi dolara, došlo je do značajnijeg smanjenja tražnje za zlatom i novog pada cene ovog plemenitog metala, koja se krajem nedelje spustila ispod nivoa od 1.280

dolara za uncu, da bi izveštajni period završila na nivou od 1.281,25 dolara za uncu zlata, što je nedeljni pad cene od 1,5% odnosno pad od 1,4% za čitav izveštajni period.

4. Nafta



Cena nafte na svetskom finansijskom tržištu tokom perioda izveštavanja bila je volatilna. Najveći dnevni rast (1,14%) tokom prve nedelje izveštavanja zabeležen je u četvrtak 24. aprila, usled rasta porudžbina trajnih dobara u SAD u martu, koje su zabeležile rast od 2,6%, dok se očekivao rast od 2,0%. Narednog dana usledio je najveći dnevni pad od 0,8% kada je američki državni sekretar izjavio da bi SAD mogle da uvedu dodatne sankcije Rusiji zbog destabilizacije koju je izazvala u Ukrajini. Tako je cena nafte prvu nedelju završila sa padom od 0,59%.

Trend pada cene nafte nastavljen je i u ponedeljak 28. aprila, a najveći dnevni pad (-1,05%) tokom druge nedelje perioda izveštavanja zabeležen je u četvrtak 1. maja, kada je objavljeno da je broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD bio veći od očekivanog. Narednog dana cena nafte beleži najveći dnevni rast (1,14%) kada se usled većeg od očekivanog broja novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD, smanjila stopa nezaposlenosti. Tako je cena nafte drugu nedelju završila padom od 1,72% tokom druge nedelje, odnosno padom cene od 2,01% tokom celog perioda izveštavanja.