



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
7–18. april 2014.**

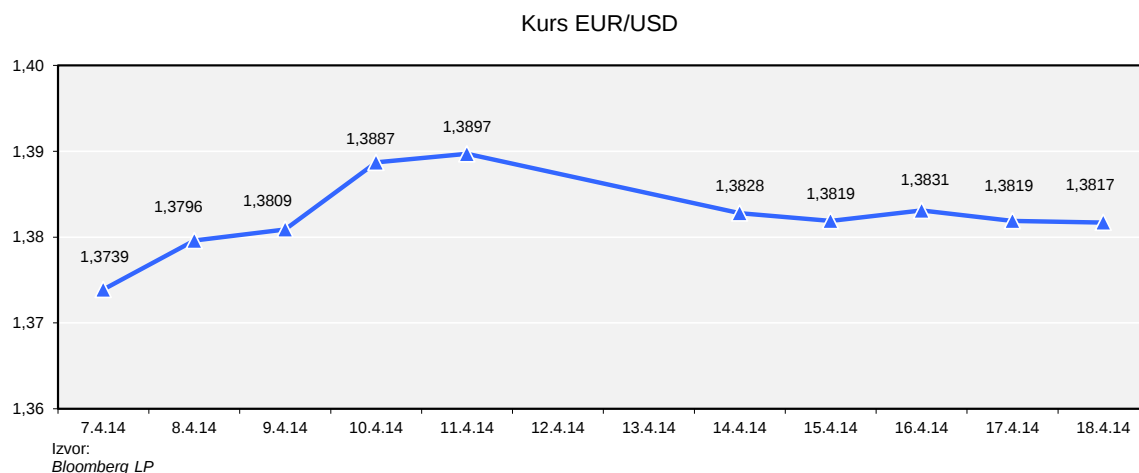
April 2014.

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 SAD	0–0,25	−0,75	16. 12. 08.	30. 4. 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.	30. 4. 14.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD



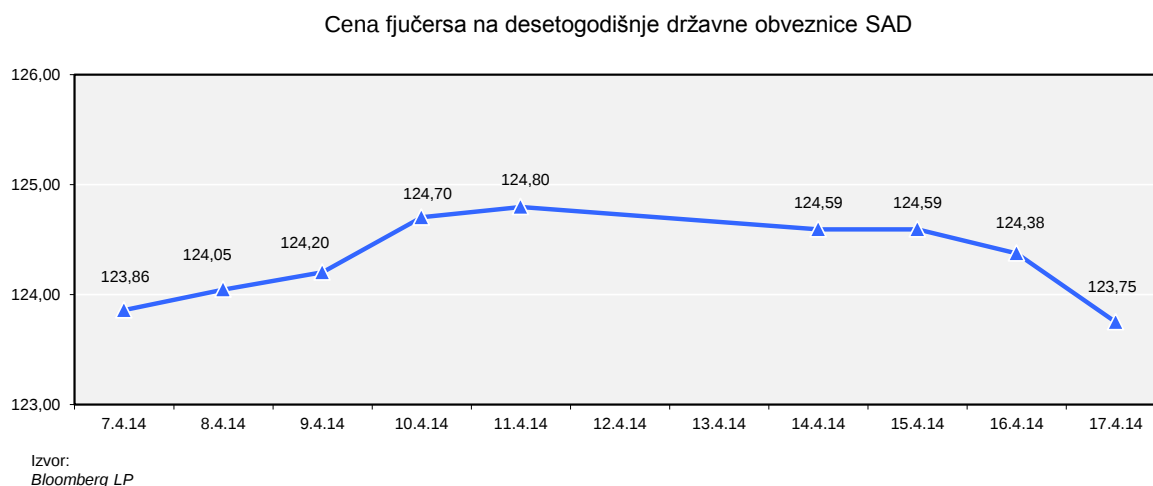
Tokom čitave prve nedelje izveštajnog perioda evro beleži rast vrednosti prema američkom dolaru. Početkom nedelje, na jačanje evra je uticao podatak da vlada Nemačke predviđa povećanje stope rasta BDP u 2015. godini na 2,0% (nakon rasta od 1,8% ove godine), a ministar finansija Šojble je izjavio da Nemačka planira da smanji dug na ispod 60% BDP u narednih 10 godina. U utorak evro je ojačao kada je Guverner francuske centralne banke i član odbora ECB-a Nojer, izjavio da je evro jak zato što se vraća poverenje u zonu evra, a ne zbog monetarne politike ECB-a. Takođe je dodao da ne vidi rizik od deflacije i da je ECB spremna da reaguje ako bude bilo potrebno. Sredinom nedelje, nakon objave izveštaja sa martovskog sastanka FED-a o tekućim ekonomskim uslovima, koji je među investitorima shvaćen kao pesimističan dolazi do smanjenja vrednosti dolara. Zvaničnici FED-a su bili zabrinuti zbog inflacije i signala oko podizanja nivoa referentne kamatne stope. U četvrtak 10. aprila evro usporava rast vrednosti prema dolaru nakon objave da je indeks potrošačkih cena u Francuskoj, kao drugoj po veličini ekonomiji EU, u martu zabeležio rast 0,6% na mesečnom nivou, dok na godišnjem beleži rast od 0,7%. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje MMF navodi da je Portugal na putu da postigne ciljani deficit od 4,0% u 2014. godini, što je bila jedanaesta revizija MMF-a na kojoj je odobrena nova tranša pomoći od 851

milijon evra. Ovo je uticalo na blagi rast vrednosti evra, i tako je prvu nedelju perioda kurs EURUSD završio na nivou od 1,3897 dolara za evro, odnosno rastom vrednosti od 1,40%.

Početkom druge nedelje evro beleži pad vrednosti od 0,46% na dnevnom nivou nakon objave da su se maloprodaja i tržište prehrambenih usluga u SAD u martu povećali za 1,1%, što je najveći rast od septembra 2012. godine. Narednog dana evro nastavlja da slabi nakon objave da se indeks potrošačkih cena u SAD u martu povećao više od očekivanog, kako na mesečnom, tako i na godišnjem nivou. U sredu, 16. aprila, na rast vrednosti evra uticao je podatak da je ZEW indeks trenutne situacije u aprilu u Nemačkoj zabeležio najvišu vrednost u poslednja 33 meseca. Do kraja izveštajnog perioda, kurs EURUSD se uglavnom kretao u uskom rasponu oko nivoa od 1,3820 dolara za evro, pre svega zbog smanjene aktivnosti na finansijskim tržištima pred proslavu Uskrsa, iako su objavljeni pozitivni podaci iz SAD (povećanje industrijske proizvodnje u martu, u izveštaju FED-a o tekućim ekonomskim uslovima stoji da se povećao privredni rast u većini regiona, pokazatelj poslovnih očekivanja FED-a iz Filadelfije u aprilu zabeležio je veću vrednost od očekivane, broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD tokom prošle nedelje bio je ispod očekivanja). Kurs EURUSD je drugu nedelju izveštajnog perioda završio na nivou od 1,3817 dolara za evro, što je pad od 0,58% na nedeljnom nivou, odnosno rast od 0,82% za ceo period izveštavanja.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD



Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cene američkih državnih obveznica su beležile rast. Tražnju investitora za relativno sigurnijim oblicima aktive podstaklo je nepoverenje u oporavak tržišta rada, nakon razočaravajućih podataka od prošle nedelje, što je poljuljalo očekivanja o skorom povećanju referentne kamatne stope. Neposredne pre, kao i nakon, objavljivanja izveštaja sa sastanka FED-a (nakon koga je predsedavajući FED-a izjavio da se povećanje kamatnih stopa može očekivati već šest meseci nakon prekida otkupa HoV) cene američkih obveznica su porasle. Naime, izveštaj je pokazao da su tržišni učesnici ipak preuranili u očekivanju da će FED podići referentnu kamatnu stopu već u prvoj polovini 2015. godine. Takođe, nakon objavljivanja izveštaja predsednik FED-a iz Čikaga, *Evans* je izjavio da centralna banka treba da nastavi sa ekspanzivnom monetarnom politikom. Blagom usporavanju rasta cena doprineo je pozitivan podatak o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć koji je dostigao najniži nedeljni nivo od maja 2007. godine. U petak, 11. aprila nastavljen je rast tražnje usled rasprodaje rizičnije aktive (vodeći svetski berzanski indeksi su zabeležili pad od 1-3% na nedeljnom nivou) i nastavak averzije investitora prema riziku.

Drugu nedelju posmatranog perioda obeležila je promena trenda i pad cena američkih državnih obveznica. U ponedeljak, 14. aprila podaci o rastu maloprodaje tokom marta prevazišli su očekivanja analitičara što je pokrenulo optimizam da se privreda oporavlja nakon nekoliko meseci usporavanja izazvanog lošim vremenskim uslovima i okrenulo investitore rizičnijoj aktivi. Narednog dana

objavljeni su podaci ankete koji su pokazali slabljenje proizvodne aktivnosti u državi Njujork u aprilu. Ovaj podatak, zajedno sa rastom tenzija u Ukrajini, privremeno je zaustavio smanjenje tražnje i pad cena američkih državnih HoV. U sredu, 16. aprila uprkos lošim podacima sa tržišta nekretnina tokom marta (manji rast započete gradnje stambenih jedinica, kao i veći pad broja izdatih dozvola za gradnju od očekivanog) cene američkih državnih obveznica su zabeležile pad nakon što su podaci o privrednom rastu Kine, druge po veličini privrede na svetu, nadmašili očekivanja tržišnih učesnika. Istog dana je Jelen, predsednik FED-a, izjavila da je optimistična po pitanju razvoja privrede, ali da je i pored toga, kako je naglasila, rast referentne kamatne stope daleko i da će zavisiti od stanja na tržištu rada i približavanja ciljanoj inflaciji. I, narednog, poslednjeg radnog dana posmatrane nedelje zbog obeležavanja praznika, nastavljen je opadajući trend cena, pre svega zbog dobrih podataka sa američkog tržišta. Naime, tokom aprila se očekuje poboljšanje poslovnih izgleda u oblasti koju obuhvata FED iz Filadelfije, dok je broj nezaposlenih sa zahtevom za socijalnu pomoć, iako nešto veći u odnosu na prošlonedeljni, bio manji u odnosu na očekivanja analitičara.

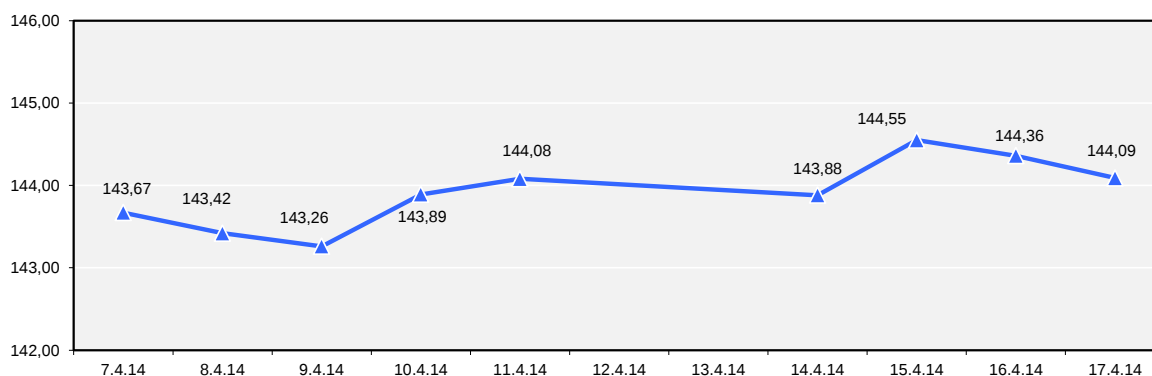
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć (10. 4. 2014)	April	320.000	300.000	332.000
II. Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (11. 4. 2014)	April	81,0	82,6	80,0
III. Indeks potrošačkih cena (15. 4. 2014)	Mart	1,4%	1,5%	1,1%

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Tokom posmatranog izveštajnog perioda nemačke državne obveznice su pokazale volatilno kretanje. Prvog dana posmatranog perioda na rast cena ovog oblika relativno sigurne aktive nemačkog izdavaoca uticale su spekulacije da bi ECB mogla da aktivira program kvantitativnih olakšica vredan 1,0 bilion evra. Međutim, član IO ECB-a, Mersch je izjavio da postoji dugačak proces između implementacije i teorijskog koncepta, što je dovelo do korekcije cena. Pad cena je nastavljen sve do 9. aprila, do čega je došlo usled rasprodaje ove vrste aktive u cilju zatvaranja pozicija i uzimanja profita nakon izjava predstavnika ECB-a (pre svega Dragija i Mersch-a) koji su u svojim obraćanjima zvučali optimističnije u poređenju sa tonom na poslednjoj konferenciji ECB. U četvrtak, 10. aprila došlo je do značajnijeg rasta tražnje za nemačkim državnim obveznicama, na šta je najviše uticao objavljeni izveštaj FOMC-a. I narednog dana nastavljen je rast tražnje za ovim HoV, izazvan averzijom prema riziku na tržištu akcija, usled spekulacija investitora da su vrednosti akcija prevazišle izgleda za kretanje profita kompanija.

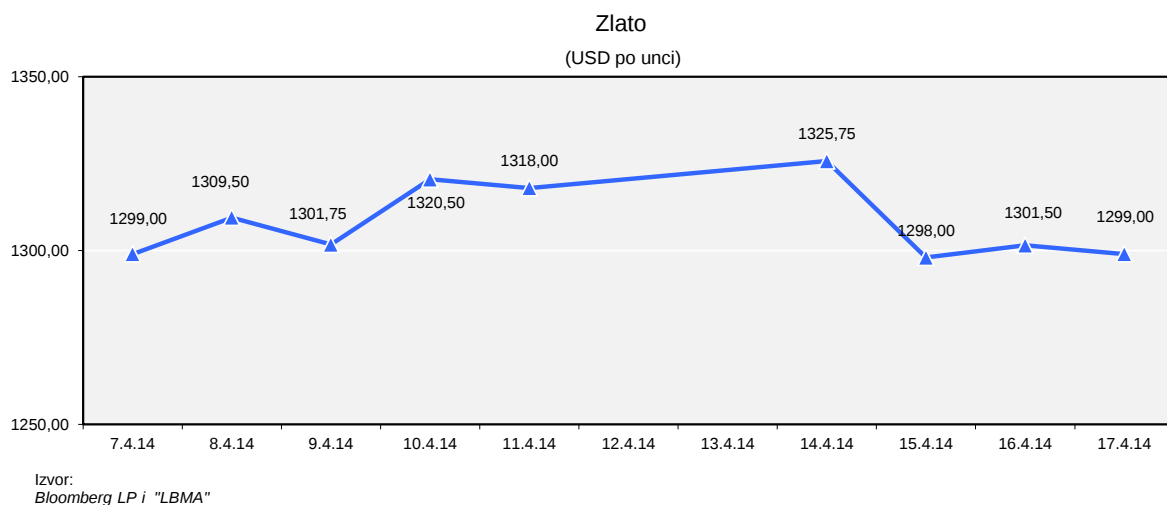
U ponedeljak, 14. aprila podaci o rastu industrijske proizvodnje uticali su na blagi pad cena nemačkih državnih obveznica. Narednog dana, rezultati ZEW ankete o poslovnim očekivanjima u Nemačkoj za april podbacili su u odnosu na očekivanja, što je zajedno sa upozorenjem predsedavajućeg ECB-a, Dragija, da jak evro može izazvati dodatne mere monetarne politike, uticalo na pad prinosa, odnosno rast cena relativno sigurnije aktive čiji je izdavalac nemačka država. Do kraja nedelje beležen je pad cena nemačkih državnih HoV. Kao glavni razlozi za to su veći privredni rast kineske privrede nego što je očekivano, što je uticalo na okretanje investitora rizičnijim oblicima aktiva, zatim uspešna petogodišnja aukcija čiji je izdavalac država Grčka, čime se ova zemlja nakon bankrota 2012. godine uspešno vratila na svetsko tržište kapitala. Ovo je uticalo i na smanjenje razlike u prinosima između nemačkih, s jedne strane i državnih obveznica perifernih zemalja zone evra, s druge strane (pre svega, Italije, Španije, Portugalije i Irske). U petak, 18. aprila tržišta su bila zatvorena zbog praznika.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Industrijska proizvodnja u Nemačkoj, M/M (7. 4. 2014)	Februar	0,3%	0,4%	0,7%
II. ZEW indeks poslovnih očekivanja u Nemačkoj (15. 4. 2014)	April	45,0	43,2	46,6
III. Konačna stopa inflacije u zoni evra, G/G (16. 4. 2014)	Mart	0,5%	0,5%	0,5%

Izvor: Bloomberg LP.

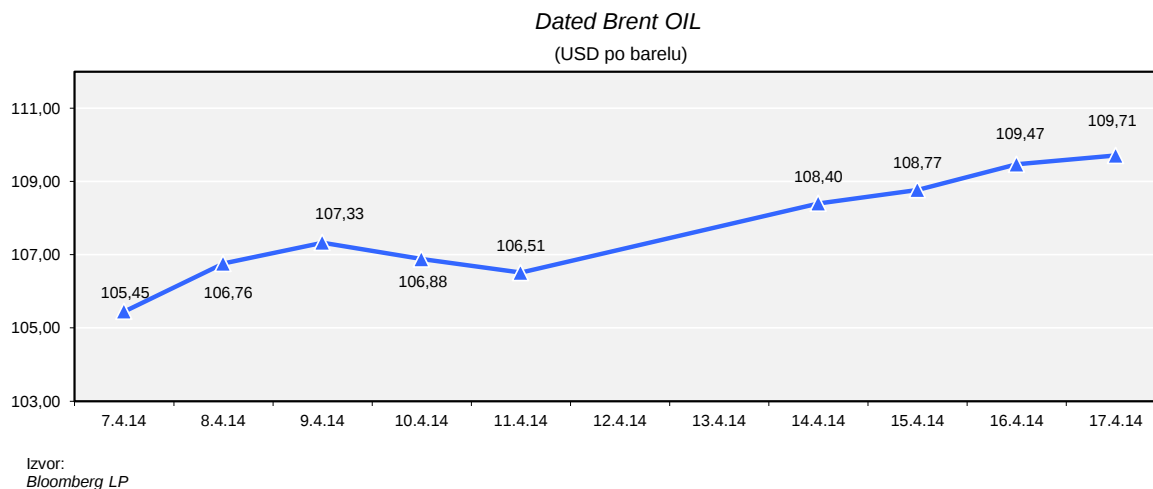
3. Zlato



Početkom izveštajnog perioda cena zlata beleži rast nakon objavljenog teksta u *Allgemeine Zeitung*, gde prema insajderskim informacijama stoji da će ECB kupiti bilion evra hartija od vrednosti kako bi „pogurala“ inflaciju naviše, na šta je član odbora ECB, Coeure, izjavio da postoji saglasnost oko korišćenja nekonvencijalnih mera ako dosadašnji period niske inflacije traje više nego što je prognozirano. Od narednog dana pa sve do kraja izveštajnog perioda cena ovog plemenitog metala bila je kolebljiva. U utorak 8. aprila, cena zlata je porasla zbog povećanih tenzija između Rusije i SAD u Ukrajini. Sledećeg dana cena pada usled očekivanja izveštaja o tekućim ekonomskim uslovima, što je, prema Blumbergu, uticalo na smanjenu tražnju. Sutradan, nakon objave izveštaja sa martovskog sastanka FED o tekućim ekonomskim uslovima, koji je među investitorima shvaćen kao pesimističan, i saopštenja agencije za kreditni rejting S&P, koja je snizila izglede kreditnog rejtinga Finske sa stabilnog na negativan uz zadržavanje AAA rejtinga, cena zlata beleži najveći dnevni rast (1,44%). Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje objavom indeksa poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena koji je zabeležio najvišu vrednost od jula prošle godine, cena zlata beleži pad i tako završava prvu nedelju sa rastom od 0,45%.

Na početku druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata je porasla zbog eskalacije sukoba između proruskih i snaga ukrajinske vlade u Ukrajini. Narednog dana cena ovog plemenitog metala beleži najveći dnevni pad (2,09%) kada je objavljeno da je indeks potrošačkih cena u SAD u martu povećao više od očekivanog, kako na mesečnom nivou, tako i na godišnjem nivou. Takođe, ZEW indeks trenutne situacije u aprilu u Nemačkoj zabeležio je najvišu vrednost u poslednja 33 meseca, a stopa rasta BDP Kine u prvom tromesečju ove godine bila je nešto viša od očekivane. U sredu, 16. aprila, cena zlata se povećala objavom da je finalni podatak za inflaciju u zoni evra u martu potvrdio smanjenje na godišnjem nivou u skladu sa očekivanjima na najniži nivo od novembra 2009. godine, dok se bazna inflacija, konačna za februar, smanjila se u odnosu na preliminarne očekivanja. Sledećeg dana cena zlata je pala usled manjeg od očekivanog broja nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD tokom prethodne nedelje, a takođe i zbog pokazatelja poslovnih očekivanja FED-a iz Filadelfije u aprilu, koji je objavljen bolji od očekivanog. U petak, 18. aprila, većina finansijskih tržišta nije radila zbog proslave Uskrsa, pa je tako cena zlata drugu nedelju izveštajnog perioda završila sa padom od 1,44%, dok je za ceo period izveštavanja zabeležen rast od 0,13%.

4. Nafta



Početak izveštajnog perioda cena nafte beleži od 0,55% kada je Svetska banka snizila je prognoze rasta Kine sa 7,7% na 7,6% za 2014. godinu. Već u utorak, 8. aprila, cena nafte se oporavlja i beleži rast od 1,24% usled novih predviđanja MMF-a, u kojim stoji da će se globalni rast povećati ove i naredne godine. Drugu polovinu nedelje cena beleži pad usled smanjenja izvoza iz Kine (očekivao se rast), kao drugog konzumenta ovog energenta na svetu, za 6,6% na godišnjem nivo. Takođe, uvoz se smanjio za 11,3%. Prvu nedelju cena nafte završava sa rastom od 0,45%.

Drugu izveštajnu nedelju cena nafte beleži najveći dnevni rast od 1,77% nakon objave da je indeks proizvođačkih cena u SAD u martu zabeležio najveći rast u poslednjih devet meseci. Trend rasta cene nafte nastavljen je do kraja izveštajnog perioda. Na dalji rast uticali su veća od očekivane industrijska proizvodnja u zoni evra u martu, kao i povećanje industrijske proizvodnje u SAD u martu a očekivalo se njeno smanjenje. Tako je cena nafte period izveštavanja završila sa rastom od 3,47%.