



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
19 - 30. maj 2014.**

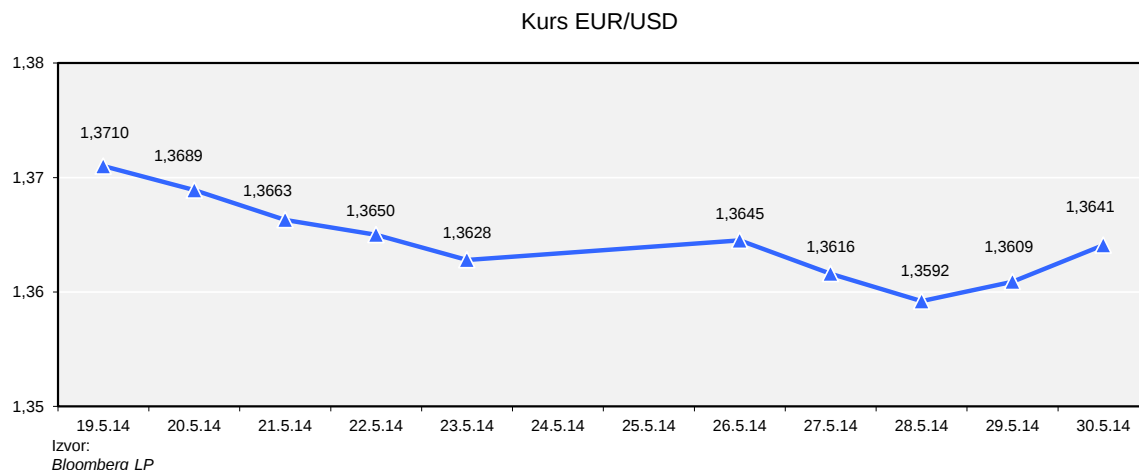
Maj 2014.

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	5. 6. 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.	5. 6. 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.	13. 6. 14.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD



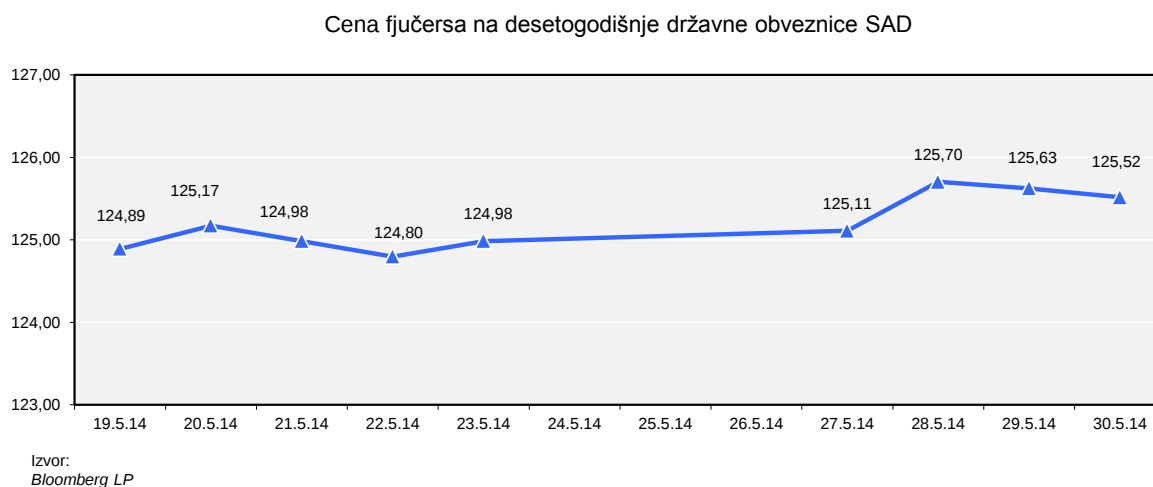
Početkom izveštajnog perioda, u odnosu na prethodnu nedelju, evro beleži rast vrednosti prema američkom dolaru, nakon izjave predsednika Bundesbanke i člana ECB-a Vajdmana da se povećalo interesovanje investitora za državne obveznice zone evra. Već od utorka, 20. maja, pa sve do kraja prve nedelje perioda izveštavanja, evro beleži pad vrednosti. Na pad vrednosti u utorak uticao je podatak da su se proizvođačke cene u Nemačkoj u aprilu smanjile na mesečnom nivou iako se očekivalo da neće biti promena u odnosu na mart, kao i izjava član FED-a Dadlija (ima pravo glasa) da se nada da će FED povećati nivo referentne kamatne stope naredne godine. U sredu, na pad vrednosti evra uticala je anketa koju je sproveo Rojters, prema kojoj ekonomisti veruju da će ECB na narednom sastanku smanjiti nivo referentne kamatne stope sa 0,25% na 0,10%, i da će kamata na depozite biti negativna (-0,10%), a sve zbog nastojanja da se spreči rast vrednosti evra. Narednog dana objavljen je kompozitni PMI indeks zone evra, preliminarni za maj, koji je bio u skladu s očekivanjima, ali nešto slabiji u odnosu na april. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda, objavljeno je da je *Ifo* indeks poslovne klime u

Nemačkoj za maj zabeležio veći pad nego što su analitičari očekivali, i tako uticao na deprecijaciju evra prema američkom dolaru, koji je za prvu nedelju zabeležio pad od 0,54%.

Prvog dana druge nedelje perioda izveštavanja, evro beleži rast vrednosti prema američkom dolaru, nakon izjave predsednika ECB-a Dragija da ECB pažljivo prati kretanje kursa evra i kreditne dinamike, i da je spremna da deluje ako uoči znake negativne cenovne spirale. Takođe, dodao je da aprecijacija evra može držati inflaciju u zoni evra nisko, ali da ECB i dalje očekuje povratak inflacije ka ciljanih 2,0%. Već narednog dana, evro beleži pad vrednosti, nakon objave da su se porudžbine trajnih dobara u SAD u aprilu povećale za 0,8%, dok se očekivalo njihovo smanjenje od 0,7%, kao i da je indeks sektora usluga u SAD, preliminarni za maj, zabeležio vrednost iznad očekivane. U sredu, 28. maja, nemačka kancelarija za zapošljavanje je saopštila da se broj nezaposlenih u maju povećao za 24.000 nasuprot očekivanom smanjenju za 15.000. Ovaj podatak o najvećem rastu broja nezaposlenih za više od pet godina uticao je na deprecijaciju evra. Sledećeg dana vrednost evra raste nakon objave druge procene stope rasta BDP u SAD tokom prvog kvartala ove godine, manje od očekivane (-1,0% u odnosu na prvu procenu -0,5%), što je prvo kontrahovanje privrede u poslednje tri godine. Poslednjeg dana perioda izveštavanja objavljeno je da se lična potrošnja u SAD u aprilu smanjila po prvi put u poslednjih godinu dana, kao i da je indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, konačan za maj, zabeležio vrednost ispod očekivane, što je uticalo na rast vrednosti evra. Tako je vrednost evra drugu nedelju zabeležila rast od 0,01%, a za ceo period izveštavanja pad od 0,45%.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD



Početkom izveštajnog perioda zabeležen je pad cena američkih državnih obveznica, u odnosu na kraj prošle nedelje, kao rezultat rasprodaje u cilju uzimanja profita, nakon što su prinosi dostigli najniži nivo u poslednjih par meseci. U utorak, 20. maja, bila je prisutna veća tražnja za ovom vrstom relativno sigurne aktive američkog državnog izdavaoca, nakon što su slabiji korporativni rezultati pokrenuli averziju prema riziku kod investitora. Pored toga, na veću tražnju uticao je i komentar predsednika FED-a iz Njujorka da će povećanje referentne kamatne stope u SAD biti sporije. Naredna dva dana beležen je pad cena američkih državnih HoV, u iščekivanju, kao i nakon objavljivanja izveštaja sa poslednjeg sastanka FED-a, prema kome će centralna banka povećavati referentnu kamatnu stopu sporijim tempom. Naime, na sastanku je prezentovano nekoliko pristupa povećanja stope, a tokom diskusije oko planiranja nije bilo reči o podizanju kratkoročnih stopa u bliskoj budućnosti. Prodaja postojećih stambenih jedinica porasla je za 1,3% tokom aprila, dok je preliminarni *PMI* indeks zabeležio veću vrednost u maju u odnosu na očekivanja ekonomista prema anketi *Reuters*-a. U petak, 23. maja, ponovo je zabeležen rast cena američkih državnih HoV kao posledica veće tražnje za sigurnijim oblicima aktive neposredno pred zakazane izbore u Evropskoj uniji i Ukrajini, koji mogu da dovedu do novih geopolitičkih tenzija između Rusije i Ukrajine. Povećanoj volatilnosti na tržištu doprineo je i strah da Grčka ipak može napustiti zonu

evra, ukoliko bi na predstojećim izborima pobedila stranka Sirize, što bi moglo uticati na napuštanje dogovorenih mere štednje koje su presudne za opstanak te zemlje u zoni evra.

U ponedeljak, 26. maja, tržišta u Americi su bila zatvorena. Narednog dana, nakon otvaranja tržišta, zabeležen je rast cena državnih obveznica SAD usled veće tražnje krajem meseca i slabe aukcije dvogodišnje obveznice. U sredu, 28. maja, nastavljen je trend rasta cena američkih HoV, kao posledica veće tražnje za sigurnijom aktivom nakon što je stopa nezaposlenosti u Nemačkoj neočekivano porasla, što je dodatno povećalo očekivanja da će ECB na sledećem sastanku uvesti dodatne standardne i nestandardne mere monetarne politike. Do kraja posmatranog perioda beležena je korekcija cena američkih državnih obveznica. U četvrtak, 29. maja, objavljeni su rezultati druge projekcije godišnje stope kretanja BDP-a za prvo tromesečje, prema kojima je BDP u odnosu na prethodni kvartal zabeležio veći pad nego što je preliminarno procenjeno. Podatak o prvoj kontrakciji BDP-a u poslednje tri godine ipak nije umanjio očekivanja oporavka tokom drugog tromesečja 2014. godine. Poverenje potrošača, prema anketi Univerziteta u Mičigenu, prema konačnim podacima, pokazalo je nešto veću vrednost, dok je proizvodna aktivnost ISM indeksa za oblast Čikaga, konačna za maj, pokazala najveću vrednost od oktobra 2013. godine.

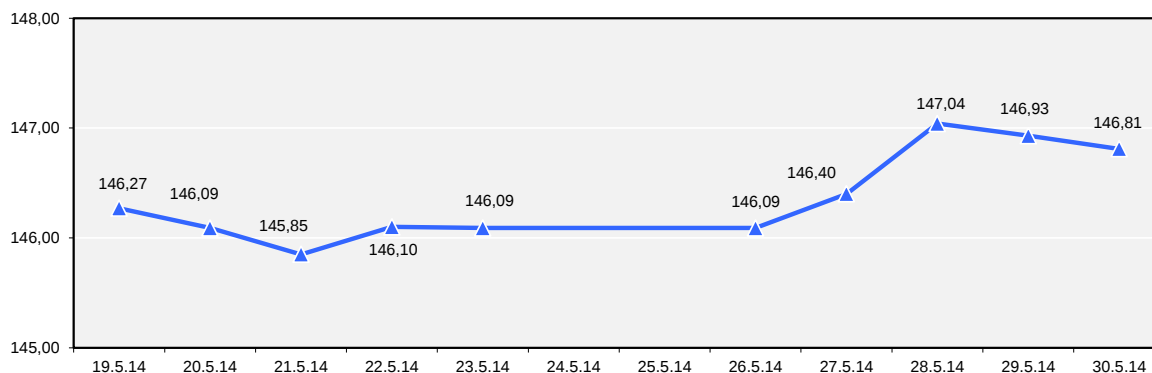
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Preliminarni PMI indeks proizvodne aktivnosti (22.5.2014)	Maj	55,5	56,4	55,4
II Preliminarni anualizovani rast BDP, T/T (29.5.2014)	1T	-0,5%	-1,0%	0,1%
III Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (30.5.2014)	Maj	82,5	81,9	81,8

Izvor: Bloomberg LP

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Početkom prve nedelje izveštajnog perioda cene nemačkih državnih obveznica su beležile pad. U nedostatku značajnih makroekonomskih pokazatelja sa evropskog tržišta, obveznice su pratile kretanja sa međunarodnih tržišta. Posmatrani period, u nedelji pred zakazane izbore Evropske unije, obeležila je i značajna volatilnost na tržištima zone evra, pre svega kod visokozaduženih zemalja. Kreditni rejting Španije povećan je od strane agencije S&P na BBB, sa stabilnim izgledima, dok je agencija za kreditni

rejting *Fitch* promenila rejting Grčke sa *B-* na *B*. U četvrtak, 22. maja, preliminarni kompozitni *PMI* indeks proizvodne aktivnosti i sektora usluga u zoni evra za maj pokazao je vrednost u skladu sa konsenzusom, iako su vrednosti među zemljama zone evra bile veoma različite, što je uticalo na skok cena državnih obveznica Nemačke. Isti indeks u Francuskoj zabeležio je pad sa 50,6 na 49,3 dok je u Nemačkoj vrednost istog indeksa za maj bila skoro 6 poena veća od vrednosti indeksa u Francuskoj. U petak, 23. maja, vrednosti sva tri *IFO* indeksa, poslovne klime, trenutne procene stanja i očekivanja vezana za tri vodeća sektora (proizvodnja, trgovina i izgradnja), pokazale su vrednosti niže od očekivanja, što nije imalo veliki uticaj na tržišta.

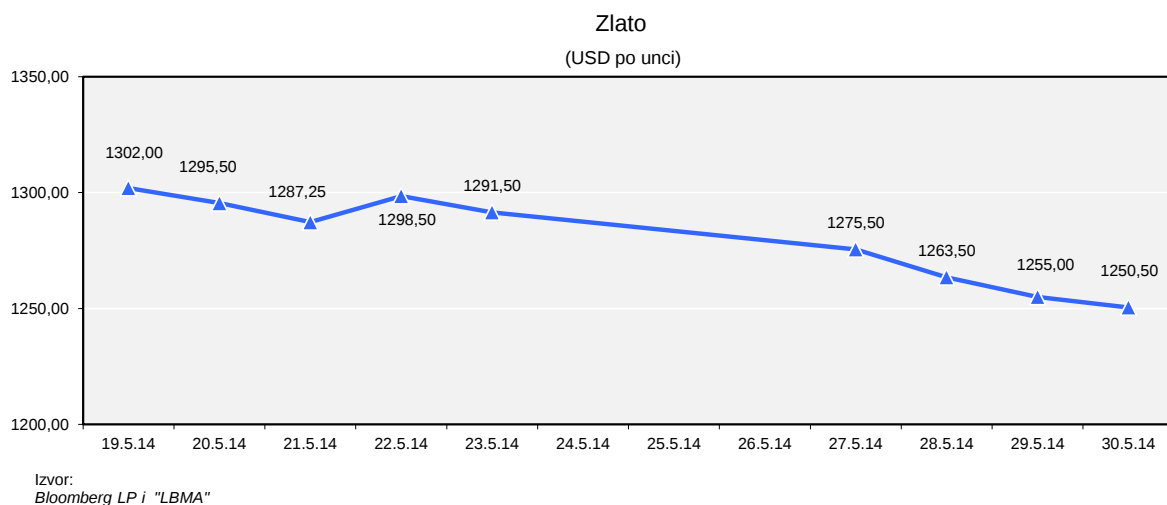
Najveći uticaj tokom druge nedelje posmatranog perioda imale su izjave brojnih zvaničnika ECB-a i spekulacije o eventualnim dodatnim merama ekspanzivne monetarne politike koje se očekuju na sledećem redovnom mesečnom zasjedanju ECB-a. Prema rezultatima *GfK* ankete, poverenje potrošača u Nemačkoj za jun je nepromenjeno u odnosu na prethodni mesec. Poverenje potrošača u zoni evra, konačno za maj, takođe je pokazalo nepromenjene vrednosti, dok je indeks ekonomskog poverenja (*ESI*) u maju nadmašio očekivanja. Međutim, istog dana objavljen je podatak nemačke kancelarije za zapošljavanje da se broj nezaposlenih neočekivano povećao, što je ujedno i najveći rast broja nezaposlenih za više od pet godina. Nakon toga, prinosi na nemačke državne obveznice su zabeležili pad usled spekulacija prema kojima se smanjenje referentne kamatne stope i uvođenje negativnih kamatnih stopa na depozite ne dovodi u pitanje. Do kraja nedelje beležena je korekcija cena naniže. Poslednjeg dana izveštajnog perioda, maloprodaja u Nemačkoj neočekivano je smanjena u aprilu.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj (23.05.2014)	Maj	110,9	110,4	111,2
II Promena broja nezaposlenih u Nemačkoj (28.05.2014)	Maj	-15.000	24.000	-25.000
III Maloprodaja u Nemačkoj, M/M (30.04.2014)	April	0,2%	-0,9%	0,1%

Izvor: *Bloomberg LP*.

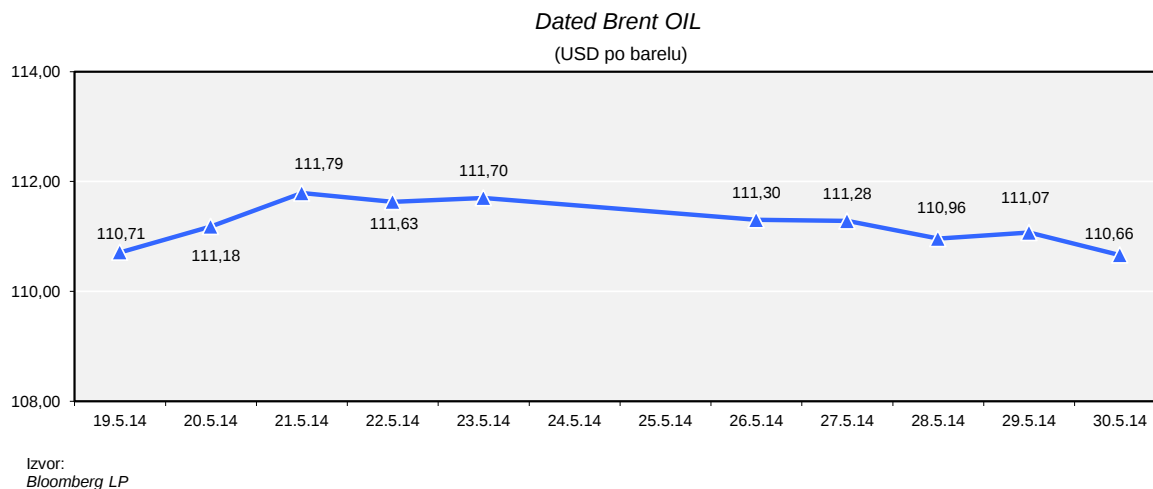
3. Zlato



Početkom izveštajnog perioda cena zlata beleži rast, u odnosu na prethodnu nedelju, zbog povećanih tenzija u Ukrajini tokom vikenda. Narednog dana cena zlata beleži pad, zbog potpisivanja četvrtog sporazuma o zlatu između ECB, centralnih banaka zone evra (18), švajcarske centralne banke i švedske centralne banke. U sporazumu stoji da zlato ostaje važan element globalnih monetarnih rezervi, i da će njegovi potpisnici nastaviti da koordiniraju svoje transakcije u zlatu kako bi izbegli tržišne poremećaje, kao i da nemaju planove da prodaju značajnije količine zlata. U sredu, 21. maja, pad cene zlata je nastavljen kada je Svetski savet za zlato objavio da je potražnja za zlatom u Kini, kao najvećem svetskom kupcu, pala za 18% u prvom kvartalu ove godine. Takođe na pad cene je uticao i izveštaj sa sastanka FED-a o tekućim ekonomskim uslovima, u kome stoji da su, prema proceni većine učesnika, ekonomski izgledi ostali nepromenjeni i da nikakve nove odluke u vezi s monetarnom politikom nisu donete. Narednog dana, objavom da je broj nezaposlenih koji se prvi put javlja za socijalnu pomoć u SAD tokom prošle nedelje bio za 16.000 veći nego što se očekivalo, zlato je zabeležilo rast cene od 0,89%. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje cena zlata beleži pad kada su objavljeni podaci o rastu BDP-a u Nemačkoj, konačni za prvo tromesečje. Tako je cena zlata prvu izveštajnu nedelju završila sa rastom od 0,54%.

Prvi radni dan druge nedelje izveštajnog perioda bio je utorak 27. maj, jer se u ponedjeljak nije radilo zbog proslave državnih praznika u Velikoj Britaniji i SAD. U utorak cena zlata je pala u odnosu na prethodnu nedelju jer su zbog rasta indeksa akcija S&P 500, koji je porastao zbog neočekivanog rasta porudžbina trajnih dobara u SAD u aprilu i rasta indeksa sektora usluga, investitori investirali u rizičniju aktivu. Trend pada cene zlata trajao je sve do kraja perioda izveštavanja. Na to je uticalo i sve veća očekivanja tržišnih učesnika da će ECB na sastanku sledeće nedelje doneti odluku o uvođenju dodatnih mera ekspanzivne monetarne politike, kao i rast veći od očekivanog indeksa ekonomskog poverenja u zoni evra u maju. Na pad cene je uticala i izjava člana FED-a Vilijamsa, koji očekuje stopu nezaposlenosti od 6,0% do kraja godine i privredni rast od 2,5% u 2014. godini, a procenjuje da će nivo referentne kamatne stope biti oko 2-2,5% u 2016. godini. Cena ovog plemenitog metala zabeležila je pad od 3,70% tokom druge nedelje perioda izveštavanja i pad od 3,17% za ceo period.

4. Nafta



Početkom izveštajnog perioda cena nafte beleži rast i taj trend traje sve do polovine prve nedelje. Na rast cene nafte najviše je uticalo slabljenje američkog dolara koje je dovelo do povećane tražnje za ovim energentom, koji je kao derivat denominovan u dolaru „jeftiniji“ za investitore. Takođe, na rast cene uticalo je i povećanje tenzija u Ukrajini, kao i smanjenje zaliha nafte u SAD zbog sukoba u Libiji, jednoj od članica OPEC. Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cena nafte je porasla za 1,30%.

Drugu nedelju izveštajnog perioda cena nafte beleži pad. Na pad cene nafte uticalo je smanjenje tenzija u Ukrajini nakon održanih predsedničkih izbora, kao i povećanje zaliha nafte u SAD. Tako je drugu nedelju cena nafte završila s padom od 0,93%, a ceo izveštajni period s rastom od 0,35%