



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
16 - 27. jun 2014.**

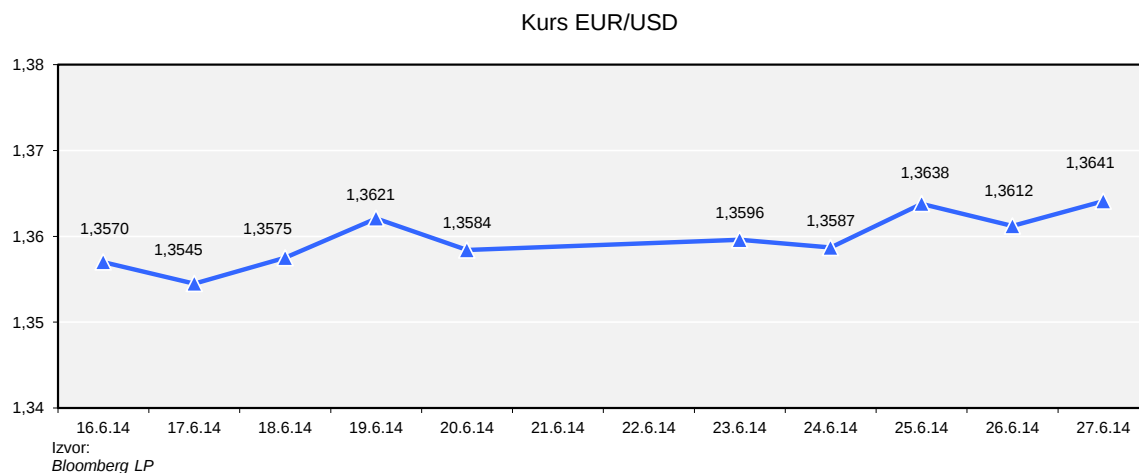
Jun 2014.

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	0,15	−0,10	5. 6. 14	3. 7. 14.	\
II Federalne rezerve	0–0,25	−0,75	16. 12. 08.	30. 7. 14.	\
III Banka Engleske	0,50	−0,50	5. 3. 09.	10. 7. 14.	\
IV Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	16. 7. 14.	\
V Švajcarska nacionalna banka	0,00	−0,25	3. 8. 11.	18. 9. 14.	\
VI Banka Japana	0,10	−0,20	19. 12. 08.	15. 7. 14.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD



Početkom izveštajnog perioda evro beleži rast vrednosti prema američkom dolaru, nakon što je MMF smanjio očekivanu stopu rasta privrede SAD za 2014. sa 2,8% iz aprila na 2,0%. Narednog dana vrednost evra je ostvarila pad, nakon što je objavljeno da je ZEW indeks (koji prati očekivanja tržišnih eksperata u vezi s privrednim rastom u Nemačkoj) zabeležio pad vrednosti šesti mesec za redom. Iako je na sastanku FED-a 18. juna doneta odluka da se smanji obim otkupa HoV na mesečnom nivou za 10 mlrd dolara, očekivanja privrednog rasta su revidirana naniže (sa 2,8-3,0% na 2,1-2,3%), što je uticalo na nastavak trenda pada vrednosti američkog dolara. Trend je nastavljen i narednog dana, nakon što je FED signalizirao da rast inflacije u SAD neće uticati na podizanje nivoa referentne kamatne stope u skorije vreme. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje, evro beleži pad vrednosti prema američkom dolaru, kada je objavljeno da su se proizvođačke cene u Nemačkoj smanjile u maju za 0,2% na mesečnom nivou, dok se očekivalo da neće biti promena. Na godišnjem nivou proizvođačke cene beleže veći pad od očekivanog

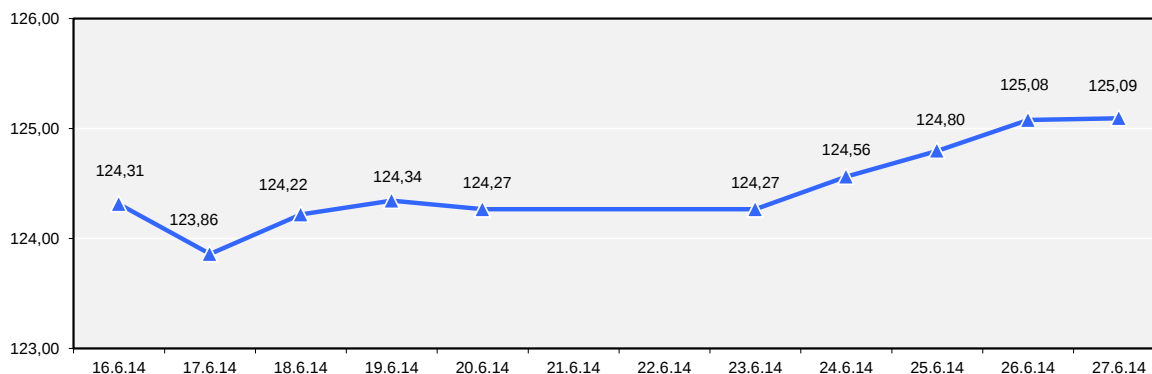
(-0,8% od očekivanih -0,7%). Tako evro nakon prve nedelje izveštavanja beleži rast od 0,39% u odnosu na američki dolar.

Prva dva dana druge izveštajne nedelje, vrednost evra u odnosu na američki dolar blago je oscilirala oko vrednosti od 1,3587. U sredu, 25. juna, američki dolar beleži pad vrednosti kada je objavljeno da je stopa rasta BDP-a SAD (konačna za prvi kvartal) zabeležila najveći pad u poslednjih pet godina. Takođe, porudžbine trajnih dobara u SAD u maju su se smanjile za 1,0%, dok se očekivalo da neće biti promena u odnosu na april. Narednog dana, nakon medijskih naslova da ECB nije postigla željene rezultate sa smanjivanjem kamatnih stopa i da bi stopa na depozite mogla biti dodatno smanjena (na -0,25), evro je zabeležio pad vrednosti prema američkom dolaru. Poslednjeg dana izveštajnog perioda, evro je zabeležio rast vrednosti prema američkom dolaru kada je objavljeno da je preliminarni podatak za inflaciju u Nemačkoj u junu na godišnjem nivou dostigao 1,0% (bio je 0,9% u maju), i tako drugu nedelju završio sa rastom od 0,42%, dok je tokom celog perioda izveštavanja zabeležio rast od 0,81%.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Izvor:
Bloomberg LP

U ponedeljak, 16. juna, cene američkih državnih HoV su ostale nepromenjene u odnosu na sam kraj prethodne nedelje, kao posledica, s jedne strane veće tražnje usled novih nemira u Ukrajini i Iraku i, s druge strane, rasprodaje usled pozitivnih pokazatelja sa američkog tržišta. Naime, industrijska proizvodnja u SAD tokom maja, kao i prerađivačka industrija u oblasti države Njujork tokom juna, zabeležile su veći rast od očekivanog, dok je poverenje među preduzimačima u oblasti izgradnje stambenih objekata poraslo po prvi put ove godine. Narednog dana, podaci o većem rastu inflacije u odnosu na konsenzus uticali su na investitore da pomere svoja očekivanja ka nešto bržim akcijama FED-a u pravcu ranijeg povlačenja ekspanzivne monetarne politike, što je dovelo do rasta prinosa američkih državnih obveznica. Istog dana objavljeni su i podaci sa tržišta nekretnina tokom maja, o započetoj gradnji stambenih jedinica i broju izdatih dozvola za izgradnju, oba ispod očekivanja analitičara. Međutim, pomenuti negativni podaci nisu uspeli da zaustave pad cena. Sredinom nedelje održan je sastanak FED-a na kome su donete očekivane mere daljeg smanjenja mesečnog otkupa HoV za još 10 mlrd američkih dolara, dok je referentna kamatna stopa zadržana na nepromenjenom nivou. Međutim, nakon sastanka održana je konferencija za štampu na kojoj je Jelen, predsedavajući FED-a, ukazala da FED planira nešto ranije da podigne referentnu kamatnu stopu, ali da će na duži rok ta stopa biti na nižem nivou nego što je ranije prognozirano. Ovakvim izjavama investitori su razuvereni da će FED u kraćem roku odustati od ekspanzivne monetarne politike, što je uticalo na veću tražnju i rast cena ove vrste relativno sigurne aktive američkog izdavaoca. Poslednjeg dana prve nedelje posmatranog perioda izvršena je blaga korekcija cena naniže, usled rasprodaje u cilju uzimanja profita.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda nastavljena je povećana tražnja za relativno sigurnom aktivom. Cene državnih HoV SAD beležile su rast kao posledica loših podataka s druge strane Atlantika

(usporavanje poslovne aktivnosti u Nemačkoj, Francuskoj i zoni evra, merene *PMI* indeksom), kao i usled novih geopolitičkih tenzija usled sukoba u Iraku. U sredu, 25. juna, objavljeni su podaci o kretanju BDP-a tokom prvog tromesečja u SAD, koji su prema trećoj i finalnoj projekciji pokazali znatno slabiji rast BDP-a u odnosu na prethodne prognoze. Najslabiji rast privredne aktivnosti u poslednjih pet godina dodatno je uticao na rast cena američkih državnih obveznica. Na samom kraju nedelje ponovo je došlo do pada cena usled zatvaranja pozicija, kao i konačnog pokazatelja poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena za jun, koji je nadmašio preliminarne vrednosti.

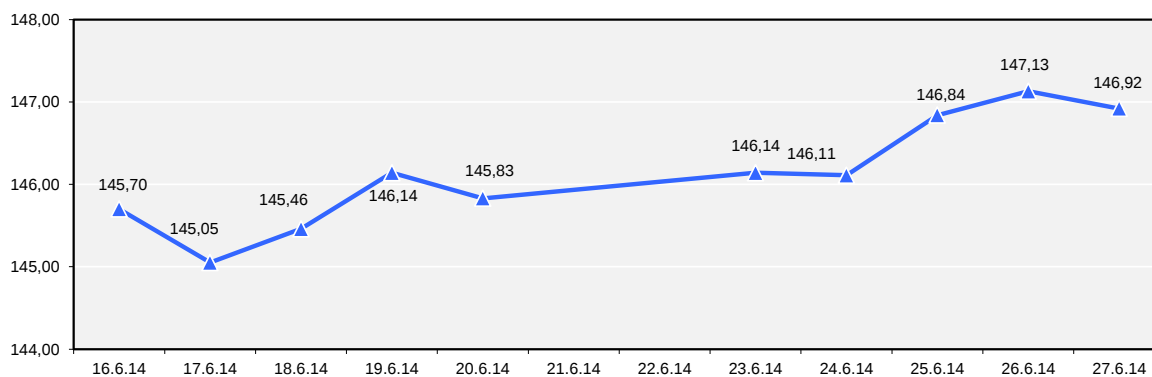
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Indeks potrošačkih cena (17.06.2014)	Maj	2,0%	2,1%	2,0%
II Konačni podaci o kretanju BDP, G/G (25.06.2014)	1T	-1,8%	-2,9%	-1,0%
III Konačni indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena (27.06.2014)	Jun	82,0	82,5	81,2

Izvor: Bloomberg LP

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Tokom posmatranog izveštajnog perioda zabeležen je rast cena nemačkih državnih obveznica. U ponedeljak, 16. juna, pad prinosa ove vrste relativno sigurne aktive bio je posledica averzije prema riziku kod investitora usled rasta geopolitičkih tenzija u Ukrajini i Iraku. Pored toga, na vodećim finansijskim tržištima širom sveta bio je prisutan smanjen obim trgovanja u iščekivanju ishoda sastanka monetarnog komiteta FED-a, zakazanog za sredu, 18. jun. U utorak, 17. juna, objavljeni su mešoviti podaci ZEW instituta, koji nisu imali veliki uticaj na kretanje cena nemačkih državnih HoV. Rezultati ankete kojom se procenjuje trenutna situacija u Nemačkoj pokazali su veće vrednosti od očekivanih, dok su rezultati ankete o poslovnim očekivanjima tržišnih eksperata u vezi s privrednim rastom u Nemačkoj nastavili da beleže pad šesti mesec zaredom i dostigli najniži nivo od decembra 2012. godine. S druge strane, u zoni evra, rezultati ZEW ankete o poslovnim očekivanjima ukazali su na rast optimizma tokom juna, najvećim delom kao posledica odluke ECB-a o smanjenju kamatnih stopa i daljem upumpavanju novca u inertnu privredu zone evra. Na konferenciji za štampu, nakon sastanka, Jelen, predsednik FED-a, svojim izjavama o rastu poverenja, pretežno na kratki rok, smanjila je očekivanja tržišnih učesnika i uticala na rast cena državnih obveznica Nemačke, uprkos daljem smanjenju ekspanzivne monetarne politike, kroz

povlačenje dodatnih 10 mlrd američkih dolara otkupa HoV na mesečnom nivou. Narednog dana izvršena je korekcija cena rasprodajom nemačkih državnih HoV usled povećane volatilnosti u cilju zauzimanja pozicija i uzimanja profita zbog približavanja godišnjih odmora i kraja prvog polugodišta.

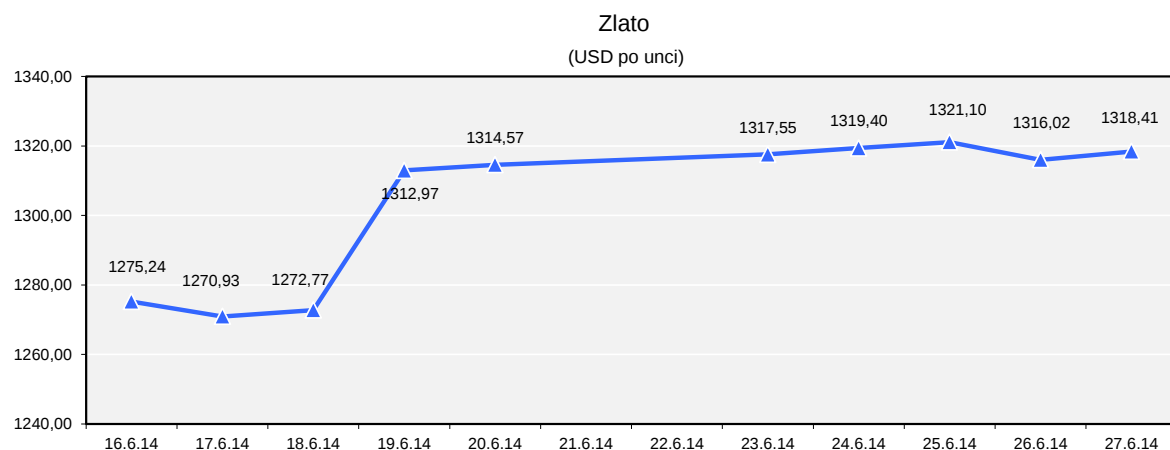
Tokom druge nedelje posmatranog perioda nastavljena je povećana tražnja za nemačkim državnim obveznicama. Tome su doprineli lošiji podaci od očekivanih, gde je preliminarni *PMI* kompozitni indeks ekspanzije privatnog sektora u zoni evra i Nemačkoj u junu pokazao dalje usporavanje. *IFO* indeks prema podacima za jun, kako procene trenutne situacije, tako i poslovne klime i očekivanja u Nemačkoj, podbacio je u odnosu na očekivane vrednosti. Pored negativnih vesti o kretanju makroekonomskih pokazatelja, na rast cena sigurnijih oblika aktive uticale su i tenzije u Iraku usled eskalacije nasilja koje povećavaju rizik oporavka svetske privrede. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cene su zabeležile blagi pad nakon što su objavljeni podaci o kretanju inflacije u Nemačkoj tokom juna, koja je, prema preliminarnim podacima, porasla u odnosu na prethodni mesec kako na mesečnom, tako i na godišnjem nivou.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I ZEW indeks poslovnih očekivanja u zoni evra (17.06.2014)	Jun	-	58,4	55,2
II IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj (24.06.2014)	Jun	110,3	109,7	110,4
III Preliminarna stopa inflacije u Nemačkoj, M/M (27.06.2014)	Jun	0,2%	0,3%	-0,1%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



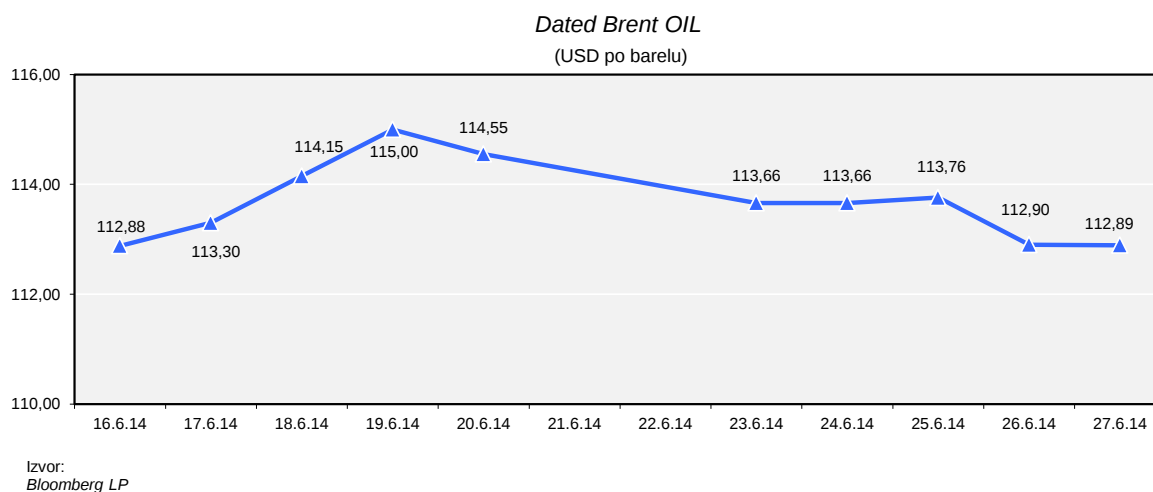
Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Period izveštavanja cena zlata otpočinje padom u odnosu na prošlu nedelju, kada je objavljeno da je indeks koji pokazuje opšte uslove poslovanja u oblasti koju pokriva FED iz Njujorka dostigao najvišu vrednost od juna 2010. godine. Negativni trend kretanja cene zlata je nastavljen i sutradan, kada je zbog jačanja dolara, zlato, koje je denominovano u američkom dolaru, bilo skuplje za investitore. U sredu, 18. juna, kada je na sastanku FED-a saopšteno da su kretanja nivoa referentne kamatne stope na duži period revidirana na niže, kao i očekivanja privrednog rasta u 2014. godini, cena zlata je porasla. Narednog dana,

cena zlata nastavlja da raste nakon što je FED signalizirao da rast inflacije u SAD neće uticati na skorije podizanje nivo referentne kamatne stope, kao i zbog tenzija na Bliskom istoku, i beleži najveći dnevni rast (3,16%). Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje cena ovog plemenitog metala nastavlja sa rastom kada je Evropska komisija objavila da se poverenje potrošača u zoni evra neočekivano smanjilo, i tako završava prvu nedelju sa rastom od 3,14%.

Drugu nedelju cena zlata počinje sa rastom koji traje sve do četvrtka, 26. juna, kada beleži pad. Na rast cene zlata uticala je eskalacija sukoba u Iraku, lošiji od očekivanih *IFO* indeksi za Nemačku u junu (indeks poslovne klime, indeks trenutne procene ekonomske situacije i indeks ekonomskih očekivanja), kao i najveći pad stope BDP-a u SAD u poslednjih pet godina. Takođe, porudžbine trajnih dobara u SAD u maju su se smanjila za 1,0%, dok se očekivalo da neće biti promena u odnosu na april (0,0%). Član Upravnog saveta ECB Vajdman izjavio je da se protivi da ECB vrši sekjuritizaciju duga, jer to bi moglo da je pretvori u lošu banku Evrope, i dodao da se u Nemačkoj već vidi opasnost od mehura na tržištu nekretnina. U četvrtak, nakon optimistične izjave predsednika FED-a iz Sent Luisa Bularda, da je FED bliže ciljanim vrednostima stope nezaposlenosti i inflacije nego što to tržišna očekivanja pokazuju, da se sve teže opravdavaju ovako niske kamatne stope i pozvao na ukidanje kvantitativnih olakšica u oktobru, zlato beleži pad cene. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena zlata je ostvarila rast kada je objavljeno da je ekonomsko poverenje u zoni evra u junu bilo ispod očekivanja i da je industrijsko poverenje zabeležilo veće smanjenje od očekivanog. Tokom perioda izveštavanja cena zlata je ostvarila rast od 3,44%.

4. Nafta



Prve nedelje izveštajnog perioda cena nafte je zabeležila rast od 1,67%. Na to je uticala nešto veća industrijska proizvodnja u SAD tokom maja kao i najviša vrednost indeksa, koji pokazuje opšte uslove poslovanja u oblasti koju pokriva FED iz Njujorka, od juna 2010. godine. Pored pozitivnih podataka iz SAD, ono što je najviše uticalo na rast cene nafte je povećanje tenzija i sukoba u Iraku, zbog kojih će doći do otežavanja, a možda čak i prekida, snabdevanja naftom iz te zemlje.

Tokom druge nedelje perioda izveštavanja cena nafte je uglavnom beležila pad, i to od 1,45% tokom cele nedelje. Na negativni trend cene nafte uticalo je smanjenje tenzija u Iraku, kao i lošiji od očekivanih preliminarni kompozitni *PMI* indeksi zone evra, Nemačke i Francuske, za jun. Takođe, na pad utiče i podatak da je stopa rasta BDP-a u SAD, konačna za prvi kvartal, zabeležila najveći pad u poslednjih pet godina.