



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
30. jun - 11. jul 2014.

Jun/jul 2014.

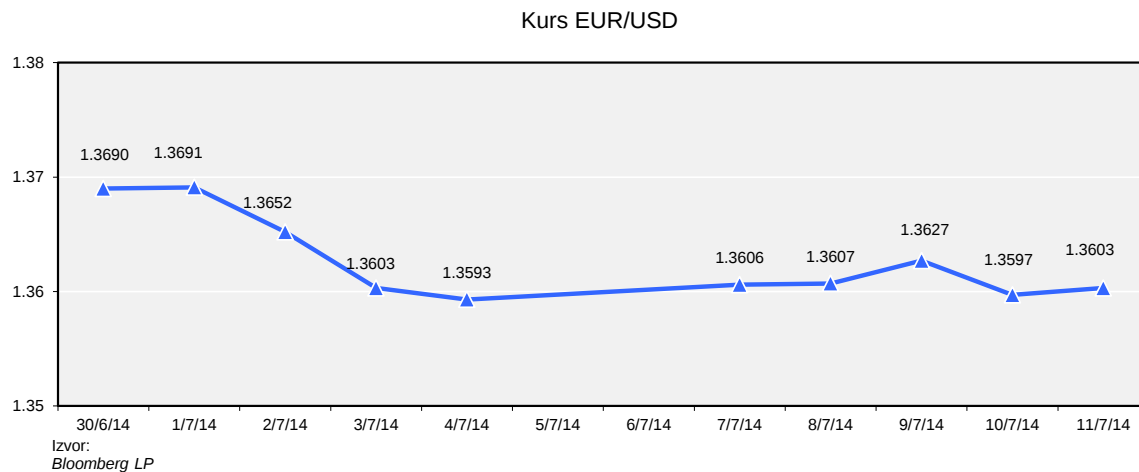
NARODNA BANKA SRBIJE
SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

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	0,15	−0,10	5. 6. 14	7. 8. 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.	7. 8. 14.	\
IV Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	3. 9. 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.	8. 8. 14.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD



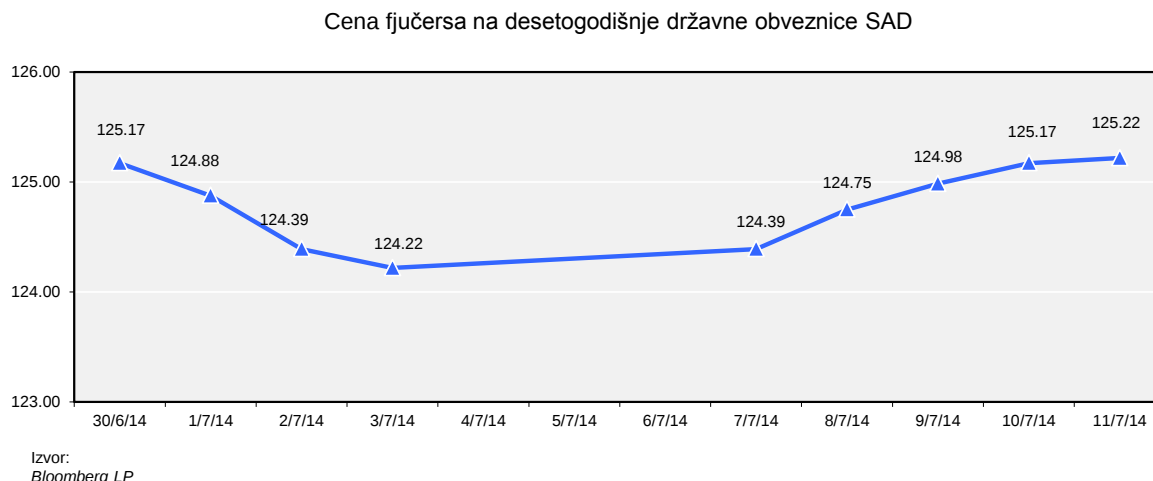
Tokom izveštajnog perioda evro je ostvario pad vrednosti prema američkom dolaru.

Početkom prve nedelje, u ponedjeljak i utorak, evro beleži rast i dostiže šestonedeljni maksimum, nakon što su prethodne nedelje objavljeni podaci o rastu američkog BDP-a, najlošiji u poslednjih pet godina, dok je, s druge strane, bazna inflacija u zoni evra, iako niska, bila iznad očekivanja. U naredna tri dana evro beleži pad, pre svega nakon objave podataka sa američkog tržišta rada, koji su bili znatno iznad očekivanja. Takođe, član Izvršnog odbora ECB Kristian Nojer izjavio je da snažan evro opterećuje ekonomsku aktivnost i utiče na inflaciju.

Početkom druge nedelje, evro ponovo beleži rast, usled optimizma investitora vezanih za zonu evra nakon mera ECB, kao i neizvesnosti oko toga kada će FED povećati kamatne stope. U sredu je objavljen izveštaj sa junskog sastanka FED-a, u kome je ponovljeno da se planira nastavak tempa smanjenja programa otkupa obveznica, čime bi taj program bio završen u oktobru. Izveštaj, međutim, ukazuje da FED najverovatnije neće podizati kamatne stope pre druge polovine 2015. godine. U četvrtak, evro je ponovo počeo da slabi u odnosu na dolar, jer su investitori prodavali evro usled zabrinutosti zbog globalnog pada vrednosti vodećih berzanskih indeksa, nakon problema sa portugalskom bankom *Banco Espirito Santo*, kao i slabih ekonomskih podataka iz zone evra (pre svega u oblasti proizvodnje u Francuskoj i Italiji) i sukoba na Bliskom istoku. Poslednjeg dana kurs evra u odnosu na dolar je bio stabilan, nakon što je pomenuta portugalska banka saopštila da problemi sa najvećim akcionarom neće ugroziti kapitalnu adekvatnost banke.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD



Tokom prve nedelje prinosi državnih obveznica SAD su ostvarili pad, dok su u drugoj nedelji ostvarili rast, tako da su na kraju perioda bili na nivou sa početka izveštajnog perioda.

Prvog dana perioda prinosi američkih državnih obveznica su blago smanjeni usled iščekivanja podataka sa američkog tržišta rada i završetka drugog kvartala, uprkos pozitivnim podacima o povećanju prodaje nekretnina za čak 6.1% u maju.

U nastavku prve nedelje, prinosi američkih državnih obveznica su rasli, tako da su u četvrtak, 3. jula dostigli dvomesečni maksimum. Prinosi su ostvarili rast usled objave podataka sa američkog tržišta rada koji su prevazišli očekivanja i povećali optimizam u pogledu privrednog rasta SAD, što je podstaklo investitore da napuste najsigurnije oblike aktive. Naime, u sredu je objavljen podatak da je u privatnom sektoru u junu otvoreno 281.000 novih radnih mesta (očekivano 205.000), a narednog dana da je broj novih radnih mesta van sektora poljoprivrede 288,000 (očekivano 215.000). Stopa nezaposlenosti je pala na 6.1%, što je blizu najnižeg nivoa u poslednjih šest godina. Podaci o industrijskoj aktivnosti privrednog sektora SAD u junu bili su na nivou iz maja i blago ispod očekivanog nivoa, te nisu uticali na cene državnih hartija. Uprkos očekivanom prestanku programa kupovine obveznica od strane FED-a u oktobru, rast prinosa na državne instrumente SAD ograničen je zbog FED-ove nespremnosti da poveća kratkoročne kamatne stope i najave predsednika ECB, Dragija, da će u zoni evra kamatne stope duže ostati na niskom nivou zbog rizika sa kojima se suočava. Poslednji dan prve nedelje, bio je neradni dan (*Independence day holiday*).

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda prinosi na državne hartije su ostvarili pad usled smanjenja očekivanja da će podaci sa tržišta rada izazvati podizanje kamatnih stopa od strane FED-a ranije nego što je to očekivano. Izveštaj sa junskog sastanka FED-a, koji je objavljen u sredu, najavljuje nastavak smanjenja otkupa obveznica za 10 mlrd dolara mesečno, do oktobra kada će ovaj program biti završen,

ali ukazuje da će FED zadržati kratkoročne kamatne stope na nivou blizu nule do kraja prve polovine 2015. godine. Krajem nedelje, u četvrtak i petak, prinosi su dostigli najniži nivo u poslednjih 5 nedelja, usled objave slabih podataka iz najvećih zemalja zone evra, koji povećavaju očekivanja da će ECB ekspanzivnom monetarnom politikom pokušati da podstakne privrede ovih zemalja, kao i usled globalnog pada cena akcija i sukoba na Bliskom istoku, što je sve doprinelo povećanoj tražnji za relativno sigurnom aktivom.

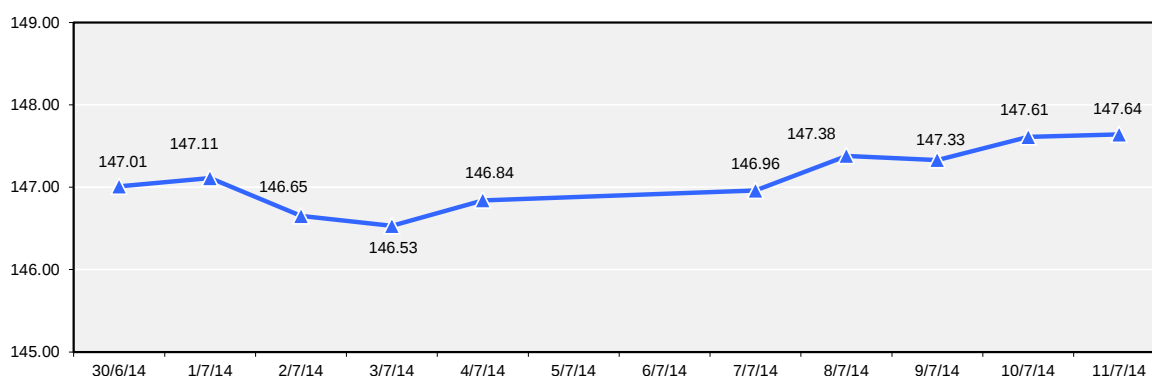
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I /SM indeks proizvodne aktivnosti (01.07.2014.)	Jun	55,9	55,3	55,4
II Broj novih radnih mesta u nepoljoprivrednom sektoru (03.07.2014.)	Jun	215K	288K	224K
III Stopa nezaposlenosti (03.07.2014.)	Jun	6,3%	6,1%	6,3%

Izvor: Bloomberg LP

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Tokom izveštajnog perioda zabeležen je rast cena nemačkih državnih obveznica. Nakon blagog pada cena u prvoj nedelji, u drugoj nedelji zabeležen je njihov rast.

U ponedeljak i utorak, 30. juna i 1. jula zabeležen je pad prinosa na nemačke državne obveznice nakon što je objavljeno da je maloprodaja u Nemačkoj tokom maja ostvarila pad u odnosu na prethodni mesec za 0,6% dok se očekivao rast od 0,8%. Pored toga, objavljen je i PMI indeks proizvodne aktivnosti zone evra, konačan za jun, po kome je zabeležena vrednost malo ispod očekivane (51,8 u odnosu na 51,9), što je najniže od novembra prošle godine. U Nemačkoj, takođe, ovaj indeks beleži pad (52,0 u odnosu na 52,4). Naredna dva dana zabeležen je rast prinosa nemačkih državnih obveznica. U četvrtak je Izvršni odbor ECB doneo odluku da ostavi nepromenjen nivo referentne stope (0,15%). Predsednik ECB, Mario Dragi, izjavio je da rizici sa kojima se suočava privreda vode ka tome da će nivo referentne stope ostati nizak duži vremenski period. Takođe, potvrđena je spremnost ECB da upotrebi nekonvencionalne instrumente ako inflacija bude niska, kao i da postoji mogućnost da TLTRO bude 1.000 mlrd evra u odnosu na ranije planiranih 400 mlrd evra. U petak, 4. jula prinosi ovih obveznica su ostvarili pad, nakon što je objavljen podatak o padu industrijskih porudžbina u Nemačkoj u maju u odnosu na prethodni mesec za 1,7%, dok se očekivalo smanjenje od 1,1%.

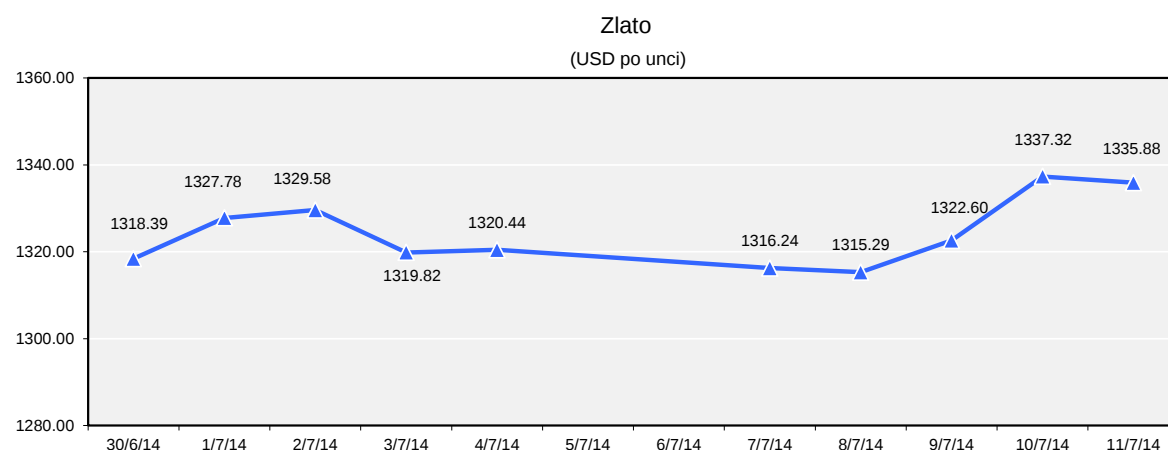
Početkom naredne nedelje, nastavljen je trend pada prinosa nemačkih državnih obveznica, nakon što je objavljeno da industrijska proizvodnja u Nemačkoj beleži smanjenje na mesečnom nivou od 1,8%, iako se očekivalo da neće biti promena, što je najveći pad u poslednje dve godine, a najviše kao posledica neradnih dana u maju i geopolitičkih tenzija. Takođe, objavljen je i podatak o izvozu i uvozu u Nemačkoj, po kome je izvoz ostvario pad za 1,1% (očekivano -0,4%), a uvoz ostvario pad za 3,4% (očekivano 0,5%), što je najveći pad od novembra 2012. godine. U sredu, 9. jula zabeležen je blagi rast prinosa na nemačke državne obveznice, na šta je uticala i izjava člana ECB *Coeure* da mere monetarne politike ECB treba da budu dovoljne da pomognu ekonomiji zone evra. Na kraju druge nedelje izveštajnog perioda, prinosi su ponovo pali nakon objave ekonomskih indikatora u Francuskoj i Italiji. Industrijska proizvodnja u Francuskoj, drugoj po veličini privredi u EU, ostvarila je pad za 1,7% za poslednjih mesec dana, dok se očekivao rast od 0,2%, dok je prerađivačka proizvodnja u Francuskoj ostvarila pad od 2,3% za poslednjih mesec dana nasuprot očekivanjima da će ostati na istom nivou. *CPI* indeks Francuske nije se promenio iako je očekivan rast od 0,2% u odnosu na prethodni mesec, dok je za poslednjih godinu dana zabeležen porast od 0,5% od očekivanih 0,7%. Lošiji ekonomski podaci povećali su zabrinutost u zoni evra i podstakli očekivanja da će ECB posegnuti za agresivnijim merama.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I Industrijska proizvodnja u Nemačkoj, M/M (07.07.2014.)	Maj	0,0%	-1,8%	0,2%
II Industrijska proizvodnja u Francuskoj, M/M (10.07.2014.)	Maj	0,2%	-1,7%	0,3%
III Stopa inflacije u Nemačkoj, M/M (11.07.2014.)	Jun	0,3%	0,3%	0,3%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



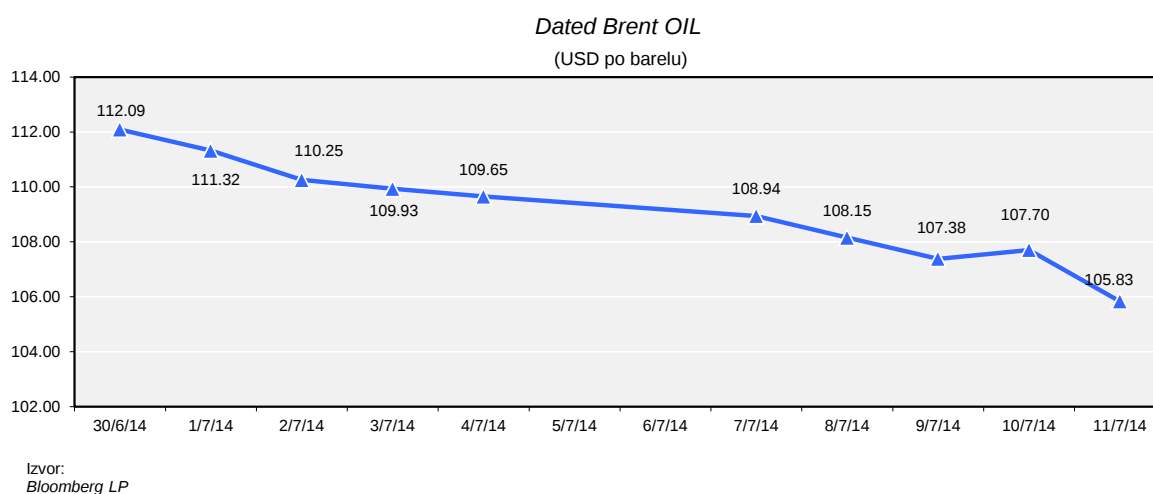
Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

Period izveštavanja cena zlata otpočinje bez promena u odnosu na kraj prethodnog izveštajnog perioda. Na to je takođe uticalo smanjenje indeksa aktivnosti proizvodnog sektora SAD-a i *PMI* indeksa koji meri proizvodnu aktivnost zone evra. Neodlučnost FED-a o momentu podizanja nivoa kamatnih

stopa, i neizvesnost oko sastanka ECB-a, dodatno su uticali da se cena zlata poveća. Takođe, rastu cene zlata doprinele su i manje od očekivanih porudžbine industrijskih dobara u SAD. Međutim, od 3. jula, otvaranje 288.000 novih radnih mesta na američkom tržištu rada (u odnosu na očekivanih 215.000) i pad stope nezaposlenosti na 6.1% (očekivano je bilo da neće biti promena sa 6.3%), uticali su da cena zlata zabeleži pad. Pored toga, usled jenjavanja sukoba u Iraku i tvrdnjom Libije da je naftna kriza završena, investitori počinju da kupuju nešto rizičniju aktivu. U petak, 4. jula, tržišta u SAD su bila zatvorena zbog proslave državnog praznika. Sa druge strane Atlantika, kada su luksemburški sudski organi otpočeli ispitivanje tri holding kompanije, koje su u vlasništvu druge najveće portugalske banke *Espirito Santo*, vrednost njihovih akcija pada je pala 16%, što je uticalo na rast cene zlata. Prvu nedelju cena zlata završava sa rastom od 0.15%.

Drugu nedelju izveštajnog perioda cena zlata otpočinje sa padom nakon spekulacija na američkom tržištu o FED-ovom skorijem podizanju kamatnih stopa i neočekivanog rasta poverenja investitora u zoni evra u julu mesecu. Međutim, 9. jula cena zlata raste usled neizvesnosti oko govora predsedavajućeg ECB-a, Dragija i objavljivanja FED-ovih planova o završetku ekspanzivne monetarne politike i prestanku otkupa HoV u oktobru. U četvrtak, 10. jula, *Espirito Santo* posle prethodno otkrivenih finansijskih nepravilnosti, nije mogla da izvrši svoje kratkoročne obaveze, vrednost njenih akcija je pala za 19%. Istog dana počele su spekulacije o mogućnosti nastanka novog talasa finansijskih problema u Evropi i cena zlata beleži skok od 1,1%. Narednog dana, zabrinutost oko portugalske banke se stišava pošto je banka objavila da se ostvareni gubici neće negativno odraziti na njenu likvidnost. Konflikta na Bliskom Istoku nastavili su da se smiruju i poslednjeg dana druge nedelje cena zlata beleži blagi pad. Na nedeljnom nivou zlato beleži rast od 1,17%, a tokom celog perioda izveštavanja cena je zabeležila rast od 1,33%.

4. Nafta



Tokom celog perioda izveštavanja cena nafte beleži pad. U prvoj nedelji cena je pala za 2,87%, a na to su uticali smanjenje indeksa aktivnosti proizvodnog sektora SAD-a u junu, a očekivalo povećanje aktivnosti. Takođe, *PMI* indeks proizvodne aktivnosti zone evra, konačan za jun, zabeležio je vrednost ispod preliminarne, a i smanjenje industrijske proizvodnje u Nemačkoj u maju za 1,8%, dok se očekivalo da neće biti promena.

U drugoj nedelji perioda izveštavanja cena nafte je pala za 3,48%. Smanjenje izvoza iz Nemačke u maju (najveće smanjenje od novembra 2012. godine), uticalo je na pad cene. Pored toga, industrijska proizvodnja u Francuskoj, drugoj po veličini privredi u EU, u maju beleži smanjenje na mesečnom nivou (očekivan je bio rast) i na godišnjem nivou (veći nego što se očekivalo). Takođe, prerađivačka proizvodnja u istom periodu beleži vrednosti lošije od očekivanih, kako na mesečnom, tako i na godišnjem nivou. Za ceo period izveštavanja cena nafte je pala za 6,25%.