



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
25. avgust – 5. septembar 2014.**

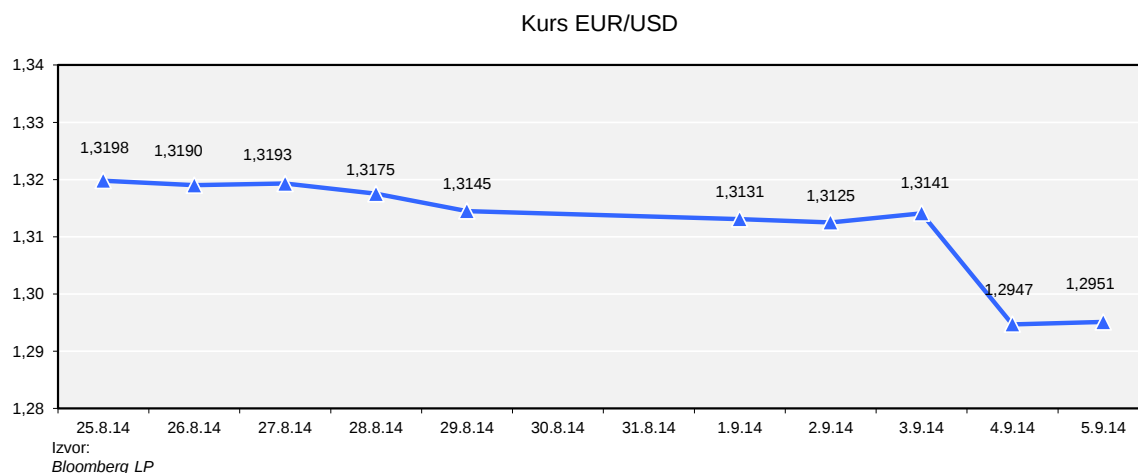
Septembar 2014.

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	0,05	-0,10	4. 9. 14	2. 10. 14.	\
II. Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	17. 9. 14.	\
III. Banka Engleske	0,50	-0,50	5. 3. 09.	9. 10. 14.	\
IV. Banka Kanade	1,00	+0,25	8. 9. 10.	22. 10. 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.	7. 10. 14.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD



Tokom izveštajnog perioda evro je zabeležio pad vrednosti u odnosu na američki dolar. Posle blagog pada u prvoj nedelji izveštajnog perioda, vrednost evra je u drugoj nedelji, nakon odluke ECB-a da smanji referentnu kamatnu stopu i započne kupovinu aktive nefinansijskog sektora, još više smanjena.

Na početku prve nedelje izveštajnog perioda evro je oslabio u odnosu na dolar. Slabljenje evra usledilo je nakon izjave predsednika ECB-a Marija Dragog da će ECB iskoristiti sve instrumente koji su joj na raspolaganju kako bi podstakla rast cena i privredni rast, što je povećalo očekivanja da bi ECB mogla početi s kupovinom aktive. Na pad evra uticalo je i objavljivanje IFO indeksa poslovne klime za avgust u Nemačkoj, koji je imao najnižu vrednost u poslednjoj godinu dana.

Pad evra se nastavio i u utorak, 26. avgusta, posle objavljivanja pozitivnih makroekonomskih podataka sa američkog tržišta. Sledećeg dana, kada se pojavila vest da je ECB navodno angažovala *BlackRock Inc* kao savetnika za razvoj programa kupovine aktive, evro je najpre oslabio u odnosu na dolar, ali se nakon toga oporavio i dan završio na nivou od prethodnog dana.

Krajem prve nedelje izveštajnog perioda evro je beležio smanjenje vrednosti u odnosu na dolar zbog jačanja geopolitičkih tenzija u Ukrajini i optužbi da je Rusija uputila vojsku na jugoistočni deo Ukrajine,

kao i zbog objavljenih makroekonomskih podataka sa američkog tržišta – indeksa koji prati očekivanja proizvođača iz Čikaga i indeksa poverenja potrošača Univerziteta u Mičigenu, koji su bili iznad očekivanja.

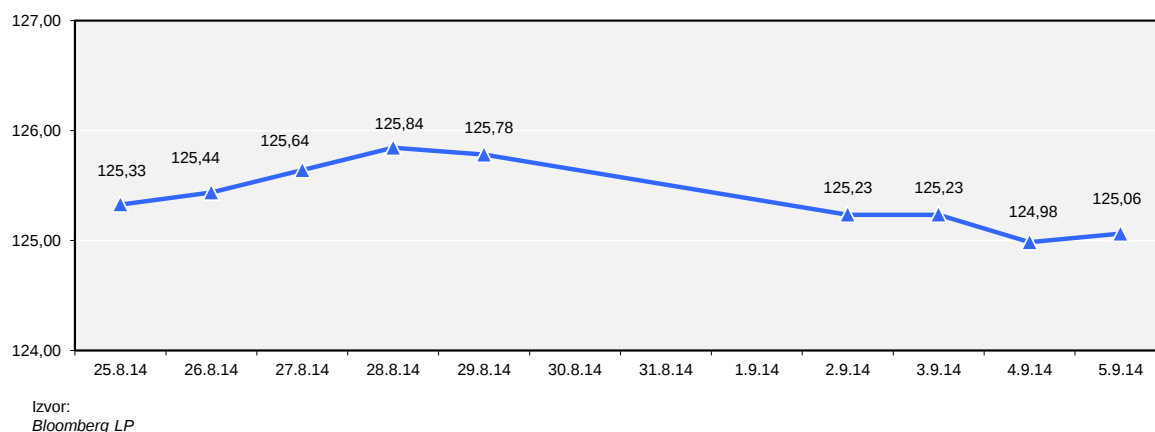
Na početku druge nedelje izveštajnog perioda evro je nastavio da gubi na vrednosti u odnosu na dolar zbog sve veće zabrinutosti u vezi s krizom u Ukrajini, kao i neizvesnosti da li će ECB na sastanku u četvrtak dodatno ublažiti monetarnu politiku. Nakon što je objavljeno da je postignut navodni dogovor o prekidu sukoba na istoku Ukrajine, evro je u sredu, 3. septembra, ojačao u odnosu na dolar. Međutim, narednog dana, posle objavljivanja odluka sa sastanka ECB-a o smanjenju referentne kamatne stope i početka programa kupovine aktive, evro je ponovo oslabio. Taj pad je uticao da vrednost evra u odnosu na dolar dostigne svoj minimum za poslednju godinu dana.

Podatak o broju otvorenih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD, koji je bio znatno ispod očekivanja, doprineo je da poslednjeg dana izveštajnog perioda evro poraste u odnosu na dolar.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Tokom prve nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD su smanjeni, dok su u drugoj nedelji povećani, tako da su oni na kraju perioda bili na nešto višem nivou nego na početku perioda.

Uprkos dobrim makroekonomskim podacima iz SAD, koji ukazuju na dalji oporavak privrede, prinosi državnih obveznica SAD su u prvoj nedelji izveštajnog perioda opali usled slabog privrednog rasta u zoni evra, spekulacija da ECB priprema program kupovine aktive, daljeg ublažavanja monetarne politike, kao i rasta tenzija u vezi s krizom u Ukrajini.

Prema preliminarim podacima za avgust, PMI indeks usluga za SAD iznosio je 58,5 (očekivano 58,0). Narudžbine trajnih dobara u SAD u julu povećane su za 22,6%, što je istorijski najveći mesečni rast, znatno iznad očekivanja i rasta narudžbina u junu. Najviše su povećane narudžbine transportnih sredstava (74,2%) zbog znatnog povećanja tražnje za civilnim avionima. Indeks poverenja potrošača u SAD je u avgustu, četvrti mesec zaredom, povećan na 92,4 (očekivano 89,0), što je najviši nivo od oktobra 2007. godine. Stopa rasta BDP-a za drugo tromesečje (anualizovana) u SAD revidirana je sa 4,0% na 4,2%. Broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u prethodnoj nedelji bio je blago ispod očekivanja. Indikator očekivane prodaje postojećih stambenih jedinica u SAD zabeležio je u julu u odnosu na prethodni mesec rast od 3,3% (očekivan je rast od 0,5%).

U ponedeljak, 1. septembra, u SAD je bio neradni dan. Narednog dana prinosi državnih obveznica SAD znatno su povećani usled povećanja ponude investitora koji su želeli da realizuju profit ostvaren rastom cena u prethodnom periodu.

Sredinom nedelje prinosi su ponovo beležili pad jer je ruska strana saopštila da nije postignut dogovor o prekidu sukoba na istoku Ukrajine. Nasuprot tome, objavljen je podatak da su porudžbine industrijskih dobara u julu porasle za 10,5%, što je istorijski najviši rast. U četvrtak, 4. septembra, prinosi su povećani zbog dobrih podataka iz SAD, iako je ECB odlučila da smanji referentnu kamatnu stopu i pokrene program kupovine aktive. PMI indeks sektora usluga za avgust iznosio je 59,5, više od očekivanja i vrednosti prethodnog meseca (58,5). ISM indeks neproizvodnog sektora zabeležio je

vrednost 59,6, što je najviša vrednost od avgusta 2005. godine. Takođe, objavljeno je da je u julu zabeležen spoljnotrgovinski deficit od 40,5 milijarde dolara, što je manje nego što se očekivalo (42,4 milijarde). Podaci s tržišta rada objavljeni krajem nedelje bili su nešto slabiji od očekivanih. Broj otvorenih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u avgustu iznosio je 142 hiljade, znatno manje od očekivanih 230 hiljada i 212 hiljada u prethodnom mesecu. Podatak za prethodna dva meseca je revidiran naniže za 28 hiljada. Podaci o rastu broja zaposlenih u privatnom sektoru i broju nezaposlenih u SAD koji su se prvi put javljaju za socijalnu pomoć takođe su bili lošiji nego što se očekivalo. Ti podaci, međutim, nisu uticali na pad prinosa, s obzirom na to da su tržišni učesnici očekivali da je usporavanje na tržištu rada u SAD privremeno, odnosno da neće uticati na procenu privrednog rasta u SAD i stav FED-a u pogledu podizanja kamatnih stopa i normalizacije monetarne politike.

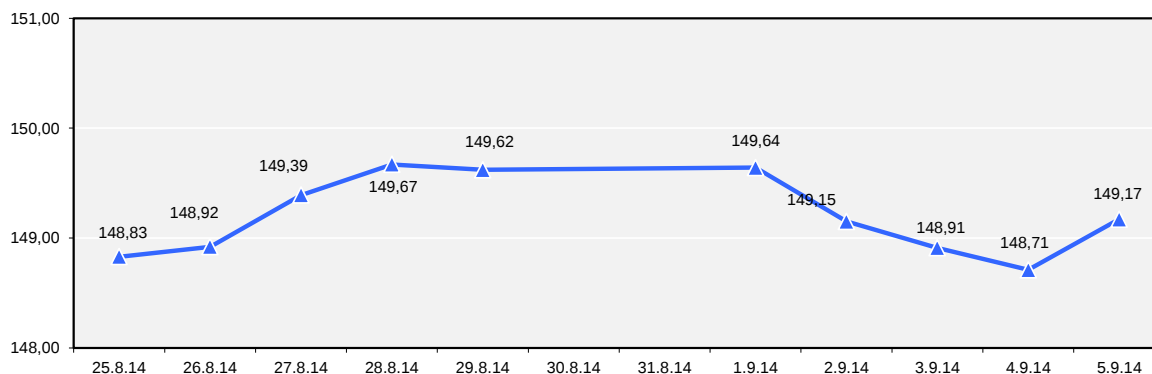
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Narudžbine trajnih dobara, M/M (26. 8. 2014)	Jul	8,0%	22,6%	2,7%
II. Rast BDP, Q/Q, anualizovano (28. 8. 2014)	Drugo tromesečje	3,9%	4,2%	4,0%
III. Kreirana radna mesta van sektora poljoprivrede, M/M (19. 8. 2014)	Avgust	230K	142K	212K

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Nakon rasta cena nemačkih državnih obveznica u prvoj nedelji izveštajnog perioda, u drugoj nedelji zabeležen je blag pad cena obveznica. Prinosi nemačkih državnih desetogodišnjih obveznica ostvarili su istorijski minimum i u ponedeljak, 1. septembra, iznosili su 0,88%.

Prinosi nemačkih državnih obveznica su na početku prve nedelje izveštajnog perioda smanjeni jer se očekivalo da bi ECB mogla dodatno da ublaži monetarnu politiku kupovinom aktive kako bi podstakla privredni rast i inflaciju. Takođe, prinosi su smanjeni i zbog IFO indeksa poslovne klime u Nemačkoj, koji je zabeležio vrednost nižu od očekivane i najmanju u poslednjoj godini dana, ali i spekulacija da je ECB angažovala savetnika za razvoj programa kupovine obveznica.

Trend pada nastavljen je i u četvrtak, 28. avgusta, zbog jačanja geopolitičkih tenzija, budući da je Ukrajina optužila Rusiju da je uputila vojsku u jugoistočni deo Ukrajine.

Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda prinosi ovih obveznica su porasli. Rast je podstakao podatak o inflaciji u zoni evra (u četvrtak su objavljeni podaci o inflaciji za Nemačku i Španiju, koji nisu bili lošiji od očekivanih), što je umanjilo očekivanja da bi ECB već na narednom sastanku mogla dodatno da ublaži monetarnu politiku.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica su zabeležili smanjenje usled sve veće zabrinutosti u vezi s dešavanjima u Ukrajini i očekivanja sastanka ECB-a krajem nedelje. Naredna tri dana prinosi ovih obveznica su rasli. U utorak, 2. septembra, prinosi su

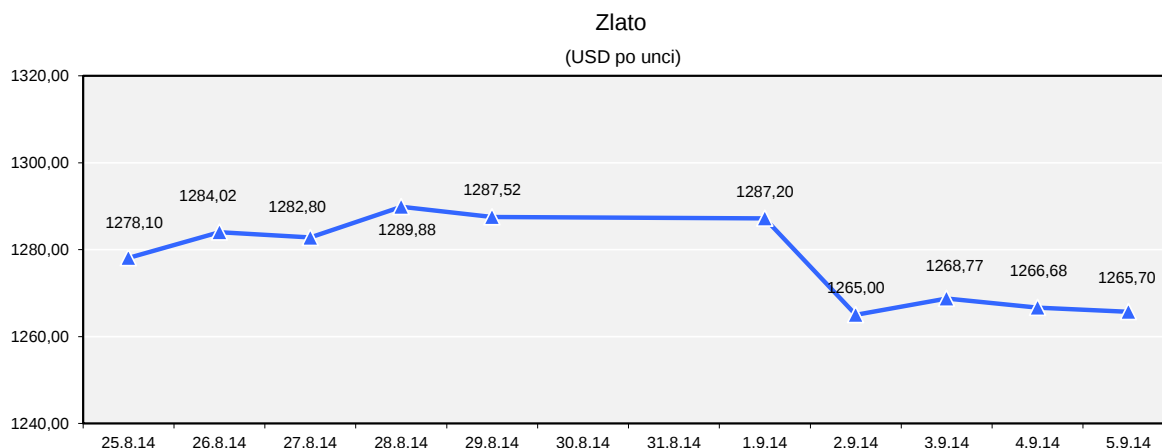
povećani jer je povećana ponuda ovih instrumenata od strane investitora koji žele da realizuju profit, kao i zbog dobrih podataka sa američkog tržišta. I sledećeg dana su prinosi porasli jer objavljeno da je postignut navodni dogovor o prekidu sukoba na istoku Ukrajine, a dan kasnije i zbog makroekonomskih podataka iz SAD (iako su početkom dana prinosi zabeležili snažan pad nakon objave odluke ECB-a o smanjenju referentne stope na 0,05% i najave kupovine aktive nefinansijskog sektora). Takođe, objavljen je podatak o industrijskim porudžbinama u Nemačkoj, koje su u julu u odnosu na prethodni mesec porasle za 4,6%, što je najveći mesečni rast od juna 2013. godine. Poslednjeg dana izveštajnog perioda prinosi su smanjeni zbog lošijih podataka sa američkog tržišta rada, ali i uticaja odluke ECB-a od prethodnog dana.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj, (25. 8. 2014)	Avgust	107,0	106,3	108,0
II. Indeks potrošačkih cena u Nemačkoj M/M, preliminarno, (28.8.2014.)	Avgust	0,0%	0,0%	0,3%
III. PMI indeks proizvodne aktivnosti u Nemačkoj, (1. 9. 2014)	Avgust	52,0	51,4	52,0
IV. Industrijska proizvodnja u Nemačkoj M/M, (5. 9. 2014)	Jul	0,4	1,9	0,4

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



Izvor:
Bloomberg LP i "LBMA"

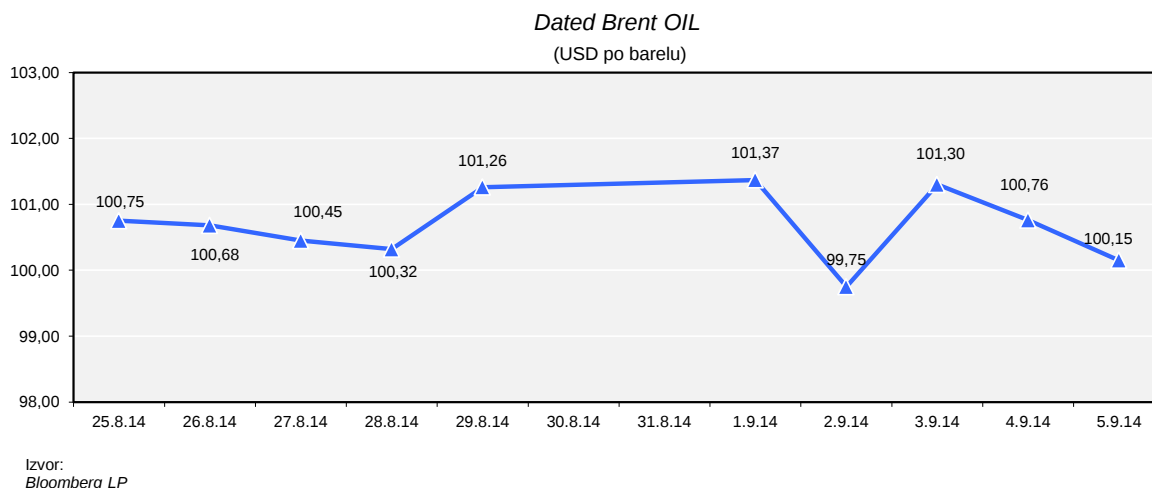
Usled geopolitičkih tenzija u vezi s krizom u Ukrajini, cena zlata je na početku prve nedelje izveštajnog perioda ostvarila rast, ali je to povećanje bilo ograničeno dobrim podacima sa američkog tržišta o rastu poverenja potrošača u avgustu, koji su bili iznad očekivanja (najviši nivo od oktobra 2007. godine). Rusija je u julu, četvrti mesec zaredom, povećala zalihe zlata za 10,6 tona, navedeno je u podacima Međunarodnog monetarnog fonda. U sredu, 27. avgusta, cena zlata je opala jer su se očekivali podaci o inflaciji iz zone evra krajem nedelje i sastanak ECB-a naredne nedelje. Međutim, narednog dana usled tenzija u vezi s krizom Ukrajini i spekulacija da je Rusija uputila vojsku u jugoistočni deo Ukrajine cena zlata je porasla, ali je kasnije tokom dana, kada su objavljeni podaci da je BDP u SAD u drugom tromesečju ostvario rast od 4,2% (prethodna procena 4,0%), korigovana naniže. Poslednjeg dana prve nedelje cena zlata je smanjena, jer je zbog rasta cena tokom ove nedelje tražnja proizvođača nakita u Aziji smanjena. U toku prve nedelje cena zlata je povećana za 0,7%.

Cena zlata se na početku druge nedelje izveštajnog perioda nije se mnogo menjala, iako je situacija u u Ukrajini i dalje napeta. Uprkos zabrinutosti zbog odnosa Rusije sa Evropskom unijom i SAD u vezi s dešavanjima u Ukrajini, cena zlata je u utorak, 2. septembra, opala zbog rasta cena akcija, jačanja

američkog dolara i smanjenja tražnje iz Kine i Indije. Nakon što je narednog dana objavljeno da je postignut dogovor između Rusije i Ukrajine, cena zlata je najpre smanjena na najniži nivo od sredine juna, da bi kasnije, pošto je Rusija demantovala da je sporazum postignut, bila povećana.

Krajem druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata je nastavila da pada. Na takvo kretanje cene uticala je odluka ECB-a o smanjenju kamatnih stopa i početku programa kupovine aktive. Padu cena doprineli su i nešto slabiji podaci sa američkog tržišta rada. Tokom druge nedelje cena zlata je smanjena za 1,7%, a tokom izveštajnog perioda za 1,0%.

4. Nafta



Zbog lošijih ekonomskih podataka iz zone evra, cena nafte je tokom prva četiri dana izveštajnog perioda padala, da bi poslednjeg dana izveštajnog perioda, posle objavljivanja pokazatelja aktivnosti iz oblasti proizvodnje u SAD koji ukazuju na mogući rast tražnje, porasla. U prvoj nedelji izveštajnog perioda cena je blago povećana za 1,1% usled jačanja dolara i smanjenja tražnje za ovom sirovinom.

Početkom druge nedelje izveštajnog perioda zabeležen je blag rast cene nafte, ali je narednog dana ona pala usled zabrinutosti u pogledu usporavanja tražnje iz Kine i Evrope, kao i jakog američkog dolara. Međutim, narednog dana, kada je objavljen podatak da su porudžbine industrijskih dobara u SAD u julu porasle za 10,5%, što je istorijski maksimum, ona se vratila na prethodni nivo. Poslednja dva dana izveštajnog perioda cena nafte je zabeležila pad usled daljeg jačanja dolara i smanjenja tražnje, kao i lošijih podataka s tržišta rada, koji su ukazivali da se američka ekonomija možda oporavlja sporije nego što se to očekivalo.