



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
22. septembar – 3. oktobar 2014.**

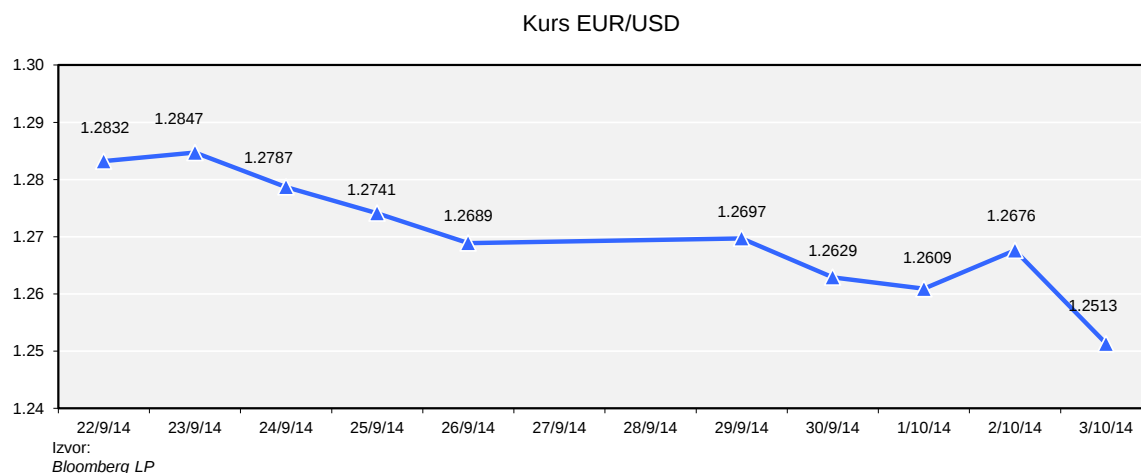
Oktobar 2014.

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	6. 11. 14.	\
II. Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	29. 10. 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.	11. 12. 14.	\
VI. Banka Japana	0,10	-0,20	19. 12. 08.	31. 10. 14.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD



Tokom izveštajnog perioda vrednost evra je u odnosu na dolar opala sa 1,2833 na 1,2513.

Na početku prve nedelje izveštajnog perioda vrednost evra u odnosu na dolar nije se mnogo promenila. Predsednik ECB-a Mario Dragi izjavio je da bi ECB mogla da preduzme i dodatne nekonvencionalne mere u slučaju dužeg perioda niske inflacije i sporijeg rasta ekonomije u Evropi. Predsednik FED-a iz Njujorka Dadi rekao je da FED prati nivo dolara dok razmatra zaoštavanje monetarne politike, jer njegovo jačanje može da ugrozi ekonomiju SAD i uspori inflaciju. U utorak je evro odnosu na dolar ojačao, ali se do kraja dana dolar delimično oporavio. Tog dana je objavljeno i da je preliminarni PMI kompozitni indeks za Nemačku u septembru ostvario rast u odnosu na avgust, kao i da je bio iznad očekivanja. Takođe, objavljeno je da je preliminarni PMI indeks proizvodnje u SAD stabilan i u skladu sa očekivanjima, kao i da je indikator proizvodnje iz oblasti koju pokriva FED iz Ričmonda porastao više nego što se očekivalo.

Do kraja prve nedelje izveštajnog perioda evro je beležio pad vrednosti. U sredu, 24. septembra, objavljen je IFO indeks poslovne klime i očekivanja u Nemačkoj, koji je smanjen više nego što se

očekivalo. Predsednik ECB-a Mario Dragi ponovio je da će ECB voditi ekspanzivnu monetarnu politiku koliko god to bude potrebno. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda saopšteno je da je poverenje potrošača u SAD u septembru poraslo na najviši nivo u poslednjoj godini dana, kao i da se očekuje rast budućih primanja, dok je BDP za drugo tromesečje revidiran naviše – sa 4,2% na 4,5%.

Evro je na početku druge nedelje ojačao u odnosu na dolar. Podaci o ličnim primanjima i prodaji stambenih objekata, koji su objavljeni u ponedjeljak, ukazuju na rast ekonomije SAD, ali to je bilo nedovoljno da FED počne s podizanjem referentne kamatne stope pre sredine 2015. godine.

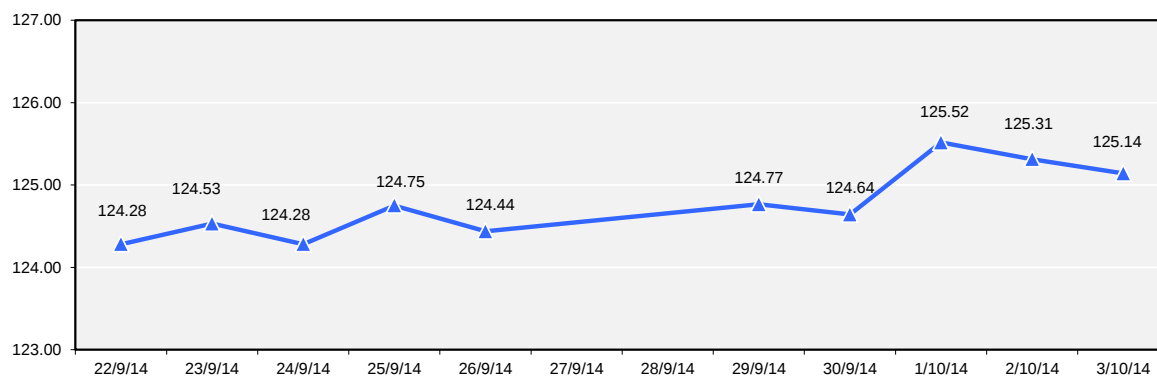
Naredna dva dana evro je beležio pad vrednosti. U utorak je objavljen podatak o inflaciji u zoni evra, po kome je zabeležen rast cena od 0,3% za prethodnu godinu dana, što je dodatno povećalo očekivanja da bi ECB mogla da preduzme nove mere, uključujući i moguću kupovinu državnih obveznica. U sredu je objavljen konačni PMI indeks proizvodnje zone evra, koji je u septembru smanjen više nego što su pokazivali preliminarne podaci. Broj novih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u septembru je iznosio 213 hiljada, što je iznad očekivanja i vrednosti prethodnog meseca (202 hiljade) – sedmi uzastopni mesec iznad 200 hiljada. U četvrtak je evro ojačao nakon sastanka ECB-a, na kome su saopšteni samo osnovni detalji u vezi s kupovinom aktive i povećanjem bilansa ECB-a. Međutim, nije najavljena mogućnost kupovine državnih instrumenata.

Poslednjeg dana izveštajnog perioda evro je zabeležio znatan pad – vrednost evra bila je najniža u poslednje dve godine. Tome su doprineli dobri makroekonomski podaci sa američkog tržišta i broj novootvorenih radnih mesta u SAD (248 hiljada u septembru, znatno iznad očekivanja). Stopa nezaposlenosti smanjena je na 5,9% usled smanjenja učešća radno aktivnog stanovništva na tržištu rada. Rast zarada u SAD za poslednju godinu dana, jedan od glavnih indikatora koji FED posmatra, iznosio je 2,0%.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD



Izvor:
Bloomberg LP

Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD su smanjeni, najviše kod dugoročnih instrumenata, tako da je smanjen i nagib krive prinosa. Prinosi desetogodišnjih državnih obveznica smanjeni su za više od 14 bazičnih poena.

Početkom prve nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD su opali zbog očekivanja investitora da lošiji podaci iz SAD i zone evra mogu uticati da FED zadrži ekspanzivnu monetarnu politiku. Prodaja postojećih stambenih jedinica u SAD u avgustu smanjena je za 1,8% u odnosu na prethodni mesec, dok je očekivan rast prodaje od 1,0%.

Pokazatelj privredne aktivnosti FED-a iz Čikaga zabeležio je vrednost od -0,21 (očekivano 0,33). Predsednik FED-a Njujorka Dadi izjavio je da s podizanjem kamatnih stopa treba sačekati dok oporavak privrede ne bude siguran.

Sredinom nedelje prinosi su porasli zbog spekulacija da bi FED ipak mogao podići kamatne stope ranije, s obzirom na to da je znatno porasla prodaja novih stambenih jedinica – 18,0% u avgustu

(očekivano 4,4%), što je najveći rast od maja 2008. godine. U četvrtak su prinosi državnih obveznica SAD ponovo smanjeni, budući da su pratili pad prinosa u zoni evra. Broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD u prethodnoj nedelji povećan je za 12 hiljada u odnosu na nedelju pre, na nivo od 293 hiljada, dok su porudžbine trajnih dobara smanjene u avgustu za 18,2%, nakon rasta u prethodnom mesecu od 22,5%. Ukoliko se iz porudžbina isključe transportna sredstva, na koja se odnosi najveći deo rasta u julu, beleži se rast porudžbina od 0,7%.

Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda prinosi su povećani posle objavljivanja treće procene rasta BDP-a u SAD u drugom tromesečju od 4,6%, što je u skladu sa očekivanjima i više od prethodne procene (4,2%). Na rast prinosa uticale su i vesti da suosnivač investicione kompanije *Pimco* i menadžer najvećeg investicionog fonda koji ulaže u akcije Bil Gros napušta kompaniju. To je izazvalo spekulacije da bi investitori mogli da povuku svoje uloge iz fonda.

Na početku druge nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD nastavili su da padaju usled kupovine obveznica investitora krajem meseca i demonstracija u Hongkongu. U utorak su prinosi povećani u iščekivanju pozitivnog izveštaja o tržištu rada u SAD krajem nedelje. Indeks poverenja potrošača za septembar zabeležio je vrednost od 86,0 (očekivano 92,5). Narednog dana prinosi su smanjeni usled slabih podataka u oblasti proizvodnje u Evropi i Aziji, iako je objavljivani podatak da je u privatnom sektoru SAD u septembru otvoreno 213 hiljada radnih mesta (očekivano 205 hiljada).

Krajem nedelje zabeležen je znatan rast prinosa. Rast je ostvaren zahvaljujući podacima koji ukazuju na dalji oporavak na tržištu rada. Broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u prethodnoj nedelji smanjen je za 8 hiljada, na 287 hiljada. Broj otvorenih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u septembru iznosio je 248 hiljada, znatno iznad očekivanih 215 hiljada i 142 hiljade radnih mesta otvorenih u prethodnom mesecu. Stopa nezaposlenosti smanjena je sa 6,1% na 5,9% (najniži nivo od jula 2008. godine) zbog smanjenja učešća radno aktivnog stanovništva na tržištu rada. Rast zarada u SAD za poslednju godinu dana iznosio je 2,0%, što je blago ispod očekivanja.

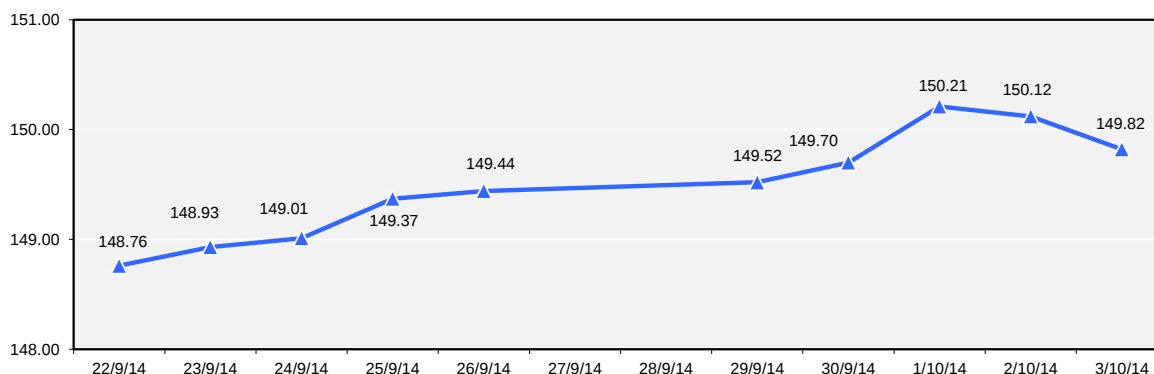
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Rast BDP, Q/Q, treća procena, (26. 9. 2014)	Drugo tromesečje	6,1%	5,9%	6,1%
II. Stopa nezaposlenosti (3.10. 2014)	Septembar	4,6%	4,6%	4,2%
III. Broj kreiranih radnih mesta van sektora poljoprivrede (3. 10. 2014)	Septembar	215K	248K	142K

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Prinosi nemačkih državnih obveznica su u ponedjeljak, 22. septembra, opali nakon objavljivanja lošijih ekonomskih podataka iz zone evra, ali i slabijih ekonomskih podataka iz SAD, koji bi mogli da utiču na FED da zadrži ekspanzivnu monetarnu politiku. Objavljen je indeks koji meri poverenje potrošača zone evra, a koji je u septembru zabeležio smanjenje (više od očekivanja) i dostigao najniži nivo od februara ove godine. Takođe, prodaja postojećih stambenih objekata u SAD opala je u avgustu 1,8%, prvi put nakon pet meseci. Predsednik ECB-a Mario Dragi izjavio je da bi ECB mogla da preduzme i dodatne nekonvencionalne mere u slučaju dužeg perioda niske inflacije i sporijeg rasta ekonomije u Evropi. Narednog dana prinosi nemačkih desetogodišnjih obveznica su se povećali. PMI indeks proizvodnje u Nemačkoj, iako niži u odnosu na prethodni mesec, bio je u skladu sa očekivanjima, dok je PMI indeks usluga bio nešto viši u odnosu na prethodni mesec.

Poslednja tri dana prve nedelje izveštajnog perioda prinosi nemačkih obveznica beležili su smanjenje. U sredu je objavljen IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj. On je u septembru smanjen na 104,7, što je ispod vrednosti prethodnog meseca (106,3) i očekivanja (105,8), dok je IFO indeks očekivanja u Nemačkoj opao peti mesec zaredom na najniži nivo u poslednjih 18 meseci, zabeleživši vrednost od 99,3 (očekivalo se 101,2). To je smanjilo očekivanja da bi ekonomija mogla da poraste u trećem tromesečju, ali ujedno i povećalo očekivanja da bi ECB mogla da primeni nove nekonvencionalne mere, uključujući program kupovine državnih obveznica (QE). U četvrtak su prinosi zabeležili pad posle objavljivanja podataka s tržišta SAD o porudžbinama (koji su u avgustu opali 18,2%), kao i PMI kompozitnom indeksu i indeksu usluga koji su bili lošiji od očekivanja. U petak je objavljen podatak o poverenju potrošača u Nemačkoj, koji je bio lošiji u odnosu na očekivanja i prethodni podatak.

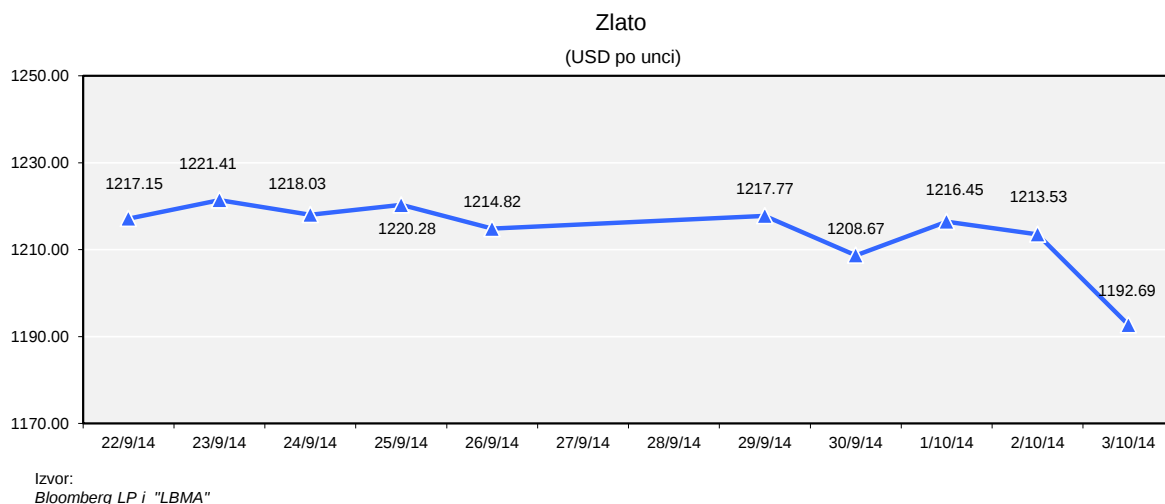
Na početku druge nedelje prinosi su opali nakon što je objavljeno da je indeks koji meri poverenje u ekonomiju zone evra u septembru smanjen na 99,9 u odnosu na prethodni mesec, kada je zabeležena vrednost od 100,6. Trend pada je nastavljen i narednog dana jer je objavljen podatak o inflaciji u zoni evra. Rast cena iznosio je 0,3% u septembru, što je niže u odnosu na jul i avgust, kada je zabeležen rast od 0,4%. Na pad prinosa uticali su i podaci sa američkog tržišta. Poverenje potrošača u SAD opalo je u septembru prvi put nakon pet meseci, što ukazuje na nedovoljno stabilan rast američke ekonomije, a smanjen je i PMI indeks poslovnih aktivnosti Čikaga. U sredu, 1. oktobra, prinosi su zabeležili veći pad, jer se dan pre sastanka ECB-a, na kome su se očekivali detalji u vezi s kupovinom aktive i najava moguće kupovine državnih instrumenata usled lošijih ekonomskih podataka zone evra i usporavanja inflacije, povećala tražnja za sigurnijim instrumentima. Tog dana objavljen je i PMI indeks proizvodnje, preliminarne za septembar, koji je bio niži u odnosu na očekivanja i vrednosti iz prethodnog meseca. U četvrtak, nakon sastanka ECB-a, saopšteno je da će referentna kamatna stopa ostati nepromenjena, da će ECB početi s kupovinom aktive od sredine oktobra, kao i da će program trajati najmanje dve godine. Međutim, nisu saopšteni detalji u vezi s kupovinom aktive, kako se očekivalo, niti je najavljen početak kupovine državnih instrumenata. Iako su nakon saopštenja sa sastanka ECB prinosi zabeležili rast, do kraja dana oni su se vratili na nivo od prethodnog dana. Poslednjeg dana izveštajnog perioda prinosi nemačkih obveznica su porasli zahvaljujući dobrim podacima sa američkog tržišta, koji su podigli očekivanja da bi FED mogao ranije da počne s povećanjem referentne kamatne stope, kao i objavljenim podacima o maloprodaji u zoni evra, koja se u avgustu povećala više nego što se očekivalo.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj, (24. 9. 2014)	Septembar	105,8	104,7	106,3
II. Indeks potrošačkih cena u zoni evra Y/Y (30. 9. 2014)	Septembar	0,3%	0,3%	0,4%
III. PMI indeks proizvodnje u Nemačkoj, (1.10. 2014)	Septembar	50,3	49,9	50,3
IV. PMI indeks usluga u Nemačkoj, (3.10. 2014)	Septembar	55,4	55,7	55,4

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

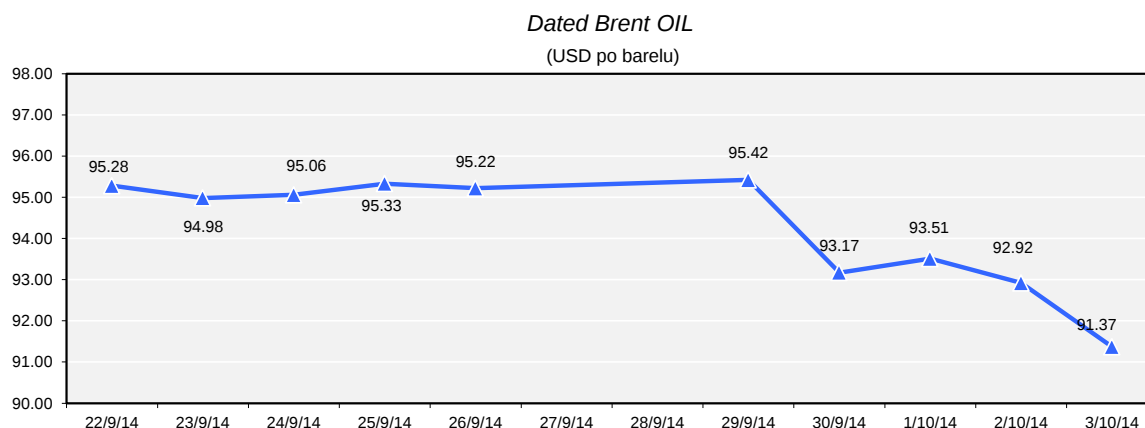


Tokom prve nedelje perioda izveštavanja cena zlata bila je kolebljiva s malim oscilacijama.

Na početku nedelje objavljen je podatak da poverenje potrošača u zoni evra u septembru beleži pad veći od očekivanog, i to četvrti mesec za redom, a u utorak, 23. septembra, da je kompozitni PMI indeks za zonu evra, preliminarni za septembar, zabeležio vrednost ispod očekivane, što je uticalo na rast cene zlata. Narednog dana, kada je izašao podatak da se prosečna prodaja novoizgrađenih stambenih jedinica u SAD u avgustu povećala za 18,0%, kao i da je IFO indeks trenutne procene ekonomske situacije u Nemačkoj u septembru zabeležio nešto višu vrednost od očekivane, cena zlata je pala. U četvrtak, 25. septembra, objavljeno je da su porudžbine trajnih dobara u SAD u avgustu zabeležile najveći istorijski pad od 18,2%. Toga dana je i predsednik ECB-a Dragi svojom izjavom još jedanput podgrejao očekivanja o dodatnim merama monetarne politike kako bi se pospešio rast zone evra, pa je vrednost zlata ponovo porasla. Poslednjeg dana prve nedelje zabeležen je pad cene zlata, s obzirom na to da je objavljeno da je stopa rasta BDP-a u SAD, konačna za drugo tromesečje 2014. godine, u odnosu na isti period prošle godine povećana na 4,6%, dok je, prema prethodnoj prognozi, ona iznosila 4,2%, što je najveći rast privrede SAD u poslednje dve i po godine. Tokom prve nedelje zabeležen je pad cene zlata od 0,18%.

Veći deo druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata je takođe bila kolebljiva. Demonstracije u Hongkongu uticale su na blag rast cene zlata početkom nedelje. U utorak, 30. septembra, cena zlata je opala zbog objavljivanja podatka o inflaciji u zoni evra u septembru. Naime, inflacija se, prema preliminarnim podacima, smanjila na 0,3% (sa 0,4% iz avgusta), što je uticalo na rast vrednosti dolara prema evru, pa je samim tim i zlato, koje je denominovano u dolaru, postalo „skuplje“ za investitore. Narednog dana cena je porasla usled iščekivanja sastanka ECB-a i objavljivanja da je indeks aktivnosti proizvodnog sektora SAD u septembru zabeležio veći pad od očekivanog. U četvrtak, 2. oktobra, na sastanku ECB-a odlučeno je da nivo referentne kamatne stope ostane nepromenjen (0,05%), kao i stopa na O/N depozite (–0,20%) i stopa na kreditne olakšice (0,30%). Predsednik ECB-a Dragi je na konferenciji saopštio da će ECB sredinom oktobra početi sa otkupom obveznica s kvalitetnim kolatelarom (*covered bonds*), a da se otkup hartija koje imaju pokriće u aktivima (*ABS*) očekuje u četvrtom tromesečju, što je uticalo na pad cene zlata. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila najveći dnevni pad tokom perioda izveštavanja (–1,72%), budući da je objavljeno da je broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD zabeležio veći rast od očekivanog (248.000 od očekivanih 215.000), kao i da se stopa nezaposlenosti smanjila na najniži nivo od 2008. godine (5,9%). Drugu nedelju perioda izveštavanja cena zlata je završila s padom od 1,82%, odnosno s padom od 2,00% za ceo period.

4. Nafta



Izvor:
Bloomberg LP

Na početku perioda izveštavanja cena nafte je zabeležila najveći dnevni pad u toku prve nedelje (–1,72%) zbog zabrinutosti oko usporavanja privrednog rasta Kine, drugog po veličini potrošača nafte na svetu. Do kraja prve nedelje cena je bila kolebljiva s manjim oscilacijama. Tokom prve nedelje zabeležen je pad od 1,78%.

Tokom druge nedelje perioda izveštavanja cena nafte ima negativan trend. Najveći dnevni pad cene ovog energenta (–2,36%) dogodio se u utorak, 30. septembra, kada je objavljeno da se inflacija u zoni evra u septembru smanjila u odnosu na avgust, što je uticalo na jačanje vrednosti dolara, pa je i nafta, koja je denominovana u dolaru, bila „skuplja“ za investitore. Drugi veliki pad cene (–1,67%) dogodio se poslednjeg dana perioda izveštavanja, kada je objavljeno da je broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD bio veći od očekivanog, što je ponovo dovelo do jačanja dolara. Drugu nedelju cena nafte završava s padom od 4,04%, dok za ceo period izveštavanja beleži pad od 5,76%.