



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
26. januar 2015 – 06. februar 2015.**

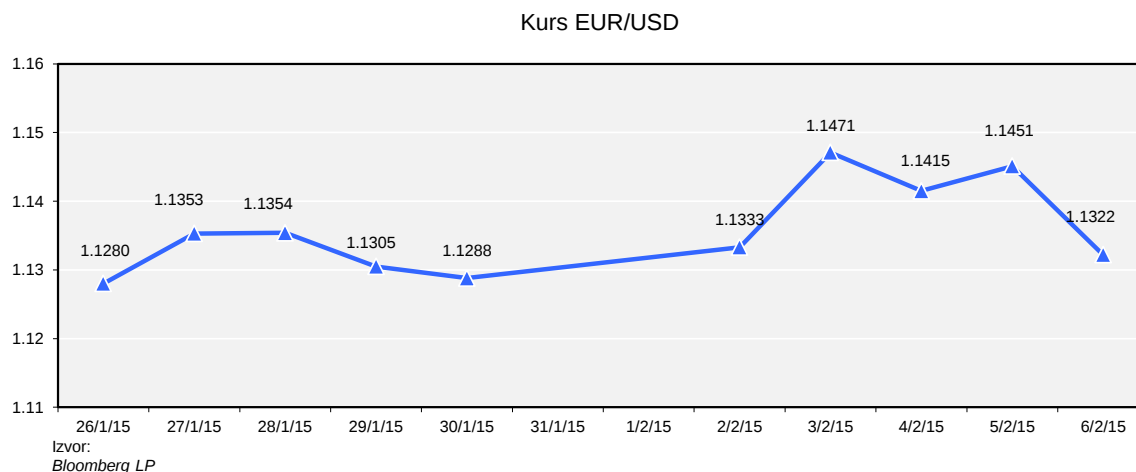
Februar 2015.

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	04. 09. 14	05. 03. 15.	\
II. Federalne rezerve SAD	0–0,25	−0,75	16. 12. 08.	18. 03. 15.	\
III. Banka Engleske	0,50	−0,50	05. 03. 09.	05. 03. 15.	\
IV. Banka Kanade	0,75	−0,25	21. 01. 15.	04. 03. 15.	\
V. Švajcarska nacionalna banka	(-1.25%) – (- 0.25%)	−0,50	15. 01. 15.	19. 03. 15.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD



U toku izveštajnog perioda evro je blago ojačao u odnosu na dolar. Blago jačanje evra usledilo je posle znatnog njegovog pada u nedelji pre, kada je zabeležena najniža vrednost od septembra 2003. godine.

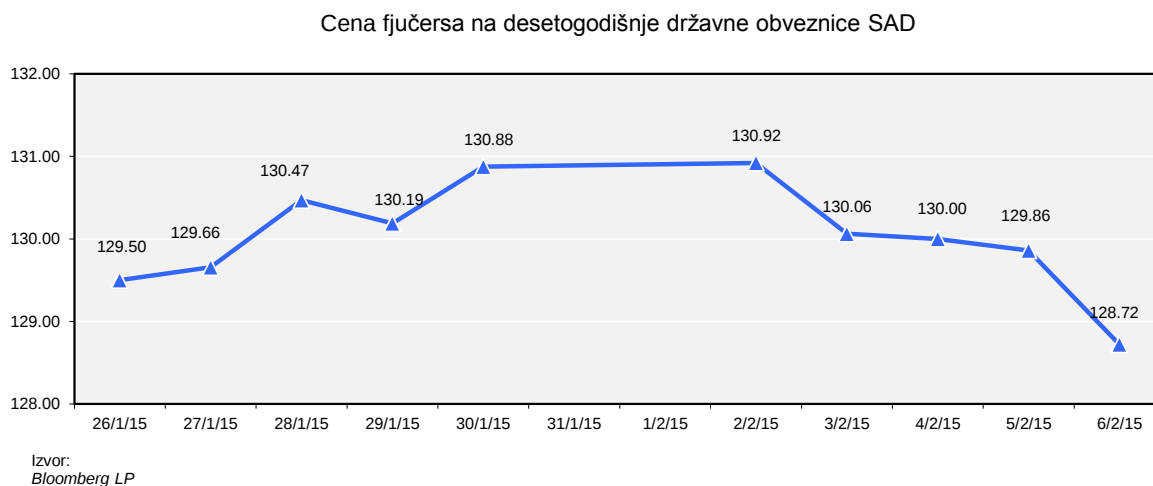
Na početku izveštajnog perioda evro je ojačao u odnosu na dolar, jer su investitori kupovali evro da bi ostvarili profit. Na jačanje evra uticali su i podaci o porudžbinama trajnih potrošnih dobara u SAD, koje su u decembru smanjene za 3,4% u odnosu na prethodni mesec (pad od 2,1% u novembru), kao i IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj za januar (106,7), koji je bio blago iznad očekivanja. Krajem prve nedelje, posle objavljivanja izveštaja sa sastanka FED-a, koji je bio optimističan u pogledu privrednog rasta u SAD, i dobrih podataka s tržišta rada u SAD, evro je oslabio u odnosu na dolar.

Predlog grčke vlade za restrukturiranje javnog duga i odustajanje od zahteva za njegovo otpisivanje doprineli su da se početkom druge nedelje izveštajnog perioda smanji zabrinutost investitora u pogledu nestabilnosti u zoni evra, kao i da se poveća vrednost evra u odnosu na dolar. Industrijske narudžbine u SAD smanjene su u decembru za 3,4% u odnosu na prethodni mesec. Pad se beleži šesti mesec zaredom i odnosi se na većinu sektora industrije SAD. Ovaj podatak izazvao je jačanje evra u odnosu na dolar. Pored toga, vrednost evra se povećala i zbog spekulacija da centralna banka Švajcarske interveniše na deviznom tržištu kupovinom evra kako bi uticala na kurs franka. Posle objavljivanja podataka o broju otvorenih radnih mesta u SAD i rastu zarada, evro je krajem nedelje ipak oslabio i vratio se na nivo s

početka nedelje. Ti podaci su bili znatno iznad očekivanja i povećali su verovatnoću da bi FED sredinom ove godine mogao da počne s podizanjem referentne kamatne stope.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD



Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD znatno su povećani. Prinosi desetogodišnjih instrumenata porasli su za oko 16 bazičnih poena.

U prvoj nedelji izveštajnog perioda prinosi su opali, najviše zbog sastanka FED-a i podataka o rastu BDP-a u SAD. U izveštaju s dvodnevog sastanka FED-a, koji je završen u sredu, 28. januara 2015. godine, ponovo se navodi se da će FED biti strpljiv u pogledu kamatnih stopa u SAD, iako je konstatovan znatan napredak na tržištu rada u SAD i solidan rast privredne aktivnosti. FED navodi i da su inflaciona očekivanja dodatno smanjena, da se inflacija nalazi daleko ispod ciljanog nivoa od 2% i da će se u kratkom roku dodatno smanjiti, ali da je to privremeno i da će nakon toga uslediti njen postepen rast. BDP u SAD u poslednjem tromesečju 2014. godine povećan je, prema preliminarnim podacima koji su objavljeni u petak, za 2,6% godišnje (očekivano 3,0%), nakon rasta od 5,0% u prethodnom tromesečju. Iako se kod potrošnje stanovništva beleži znatan rast (4,3%), što je posledica pada cena nafte, sporiji rast investicione i državne potrošnje, kao i izvoza, usporili su privredni rast u SAD. Broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD tokom prethodne nedelje bio je za 35.000 manji nego što se očekivalo, tj. iznosio je 265.000, što je najniži nivo od aprila 2000. godine, i ukazuje na dalji napredak na tržištu rada.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda prinosi su porasli, usled rasta cena nafte i dobrih podataka s tržišta rada SAD. Posle znatnog pada u prethodnom periodu, cena nafte je u toku izveštajnog perioda porasla za oko 20% usled smanjenja proizvodnje i povećanja napetosti u Libiji, kao i smanjenja stope obavezne rezerve u Kini. Ipak, i dalje je skoro 50% niža u odnosu na vrednost iz juna prošle godine. Broj otvorenih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u januaru je iznosio 257 hiljada (29 hiljada iznad očekivanja), dok je podatak za prethodni mesec revidiran na 329 hiljada (povećanje za skoro 80 hiljada). Stopa nezaposlenosti povećana je na 5,7% (očekivano 5,6%) po osnovu rasta učešća radne snage u radno aktivnoj populaciji. Zarade su povećane za 0,5%, nakon pada od 0,2% u prethodnom mesecu, dok rast za poslednju godinu dana iznosi 2,2% (1,9% u decembru). Na rast prinosa početkom nedelje uticalo je i smanjenje zabrinutosti investitora nakon odustajanja grčke vlade od zahteva za otpis javnog duga i predloga za njegovo restrukturiranje. Međutim, sredinom nedelje napetost je ponovo porasla posle odluke ECB-a da prestane da prihvata grčke državne obveznice kao kolateral i neuspešnog sastanka ministara finansija Grčke i Nemačke.

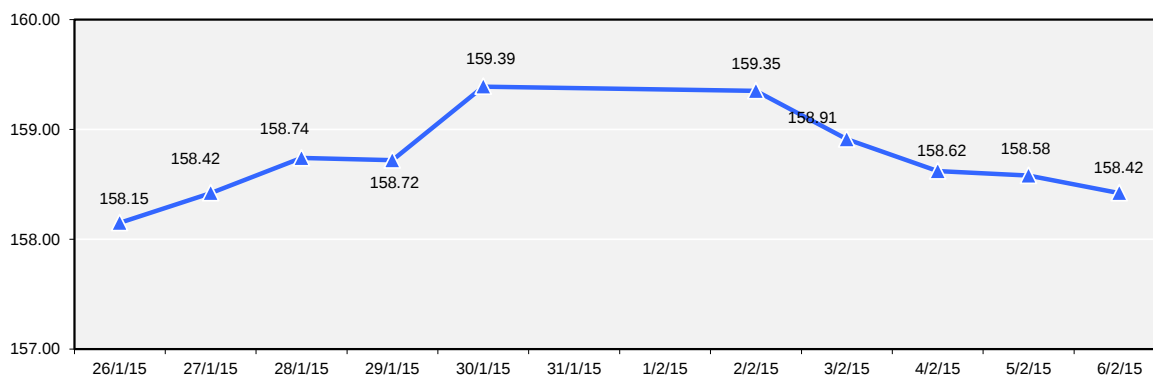
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Rast BDP, Q/Q, preliminarno, anualizovano (30. 1. 2015)	Četvrto tromesečje	3,0%	2,6%	5,0%
II. Stopa nezaposlenosti, M/M, (6. 2. 2015)	Januar	5,6%	5,7%	5,6%
III. Rast zarada (po radnom satu), Y/Y, (6. 2. 2015)	Januar	1,9%	2,2%	1,9%

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Prinosi nemačkih državnih obveznica duže ročnosti nisu se mnogo promenili u toku izveštajnog perioda. Nakon pada tokom prve nedelje izveštajnog perioda, u drugoj nedelji zabeležen je rast prinosa. Prinos desetogodišnje obveznice povećao se za jedan bazični poen, na 0,37%. Prinosi državnih obveznica kraće ročnosti iskazivali su pad tokom celog perioda. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za četiri bazična poena, na -0,21%.

U toku prve nedelje izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica su smanjeni. Razlog za njihovo smanjenje su objavljeni podaci o potrošačkim cenama u Nemačkoj i zoni evra, kao i podaci iz SAD o rastu BDP-a, koji je u poslednjem tromesečju 2014. godine bio manji od očekivanja. U ponedjeljak, 26. januara, objavljen je podatak o IFO indeksu poslovne klime za Nemačku, koji je u januaru iznosio 106,7, što je više u odnosu na prethodni mesec i najviše od jula 2014. godine. Krajem nedelje objavljeni su podaci o potrošačkim cenama na kraju januara. U Nemačkoj je zabeležen pad potrošačkih cena od 1,3% u januaru i pad od 0,5% za poslednju godinu dana, čime je prvi put u poslednjih pet godina zabeležen pad. Do pada cena je došlo usled pada cene nafte i hrane. Potrošačke cene su u zoni evra smanjene 0,6% za poslednju godinu dana, što je njihov najveći pad od sredine 2009. godine. Poslednjeg dana prve nedelje objavljeno je da se maloprodaja u Nemačkoj povećala 4,0% za poslednju godinu dana, što je iznad očekivanja, zahvaljujući napretku na tržištu rada, rastu zarada i niskoj inflaciji.

Prinosi nemačkih državnih obveznica su u toku druge nedelje izveštajnog perioda ostvarili rast, najviše usled smanjenja zabrinutosti investitora u pogledu nestabilnosti u zoni evra početkom nedelje, a u vezi s grčkim dugom. Na rast prinosa uticali su i podaci o maloprodaji i PMI indeksu u zoni evra, ali i dobri podaci s tržišta rada u SAD. U ponedjeljak, 2. februara, grčki ministar finansija Varufakis izjavio je da neće zahtevati otpis javnog duga, koji iznosi 315 milijardi evra. Predložio je da se dug prema međunarodnim kreditorima restrukturira, tako da se zameni za nove obveznice koje će biti indeksirane stopom rasta grčkog BDP-a, dok bi dug prema ECB-u bio s neograničenim rokom dospeća. Obveznice u vlasništvu privatnih investitora ne bi bile obuhvaćene ovim programom. Rekao je i da je plan da Grčka ima primarni fiskalni suficit (kada se isključe izdaci za kamate) od 1 do 1,5% BDP-a, čak i po cenu da se ne ispune sva predizborna obećanja. U sredu, 4. februara, objavljeno je da je maloprodaja u zoni evra u decembru porasla za 0,3% (očekivano 0,0%), a za poslednju godinu dana za 2,8% (očekivano 2,0%). PMI

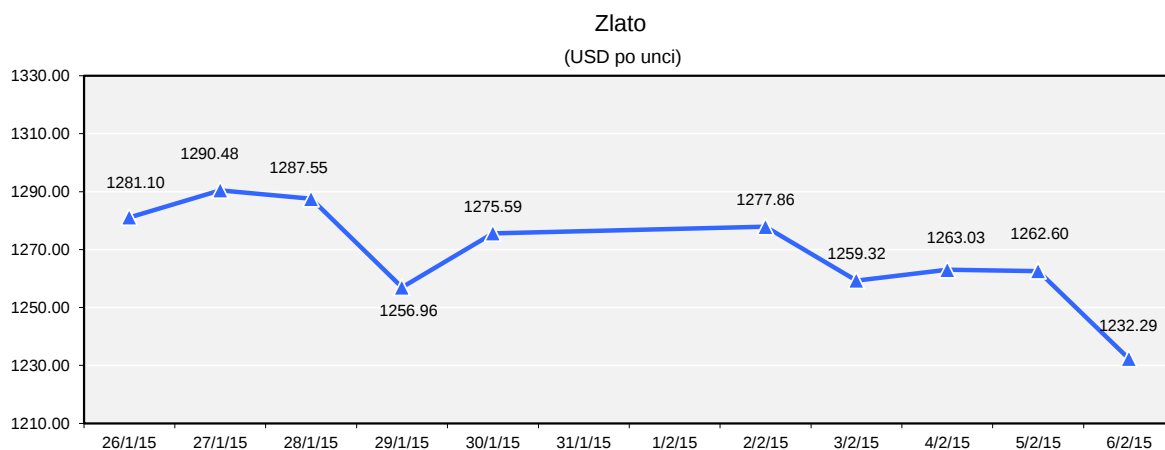
kompozitni indeks, finalni za januar, i u zoni evra i u Nemačkoj zabeležio je vrednost veću u odnosu na preliminaru procenu. Tog dana je ECB objavila da će prestati da prihvata grčke državne obveznice kao kolateral u monetarnim operacijama, jer nije izvesno da će se program reformi u Grčkoj nastaviti. Narednog dana, na sastanku ministara finansija Nemačke i Grčke nije postignut dogovor oko izmena programa pomoći i reformi u Grčkoj, koje je predložila nova grčka vlada, što je uticalo na ponovno povećanje napetosti u zoni evra. Program obezbeđenja likvidnosti bankama (ELA) preko grčke centralne banke nastavlja da postoji. Krajem nedelje su objavljeni podaci o industrijskim porudžbinama i industrijskoj proizvodnji u Nemačkoj. U decembru su porudžbine porasle 4,2%, što je iznad očekivanja, a industrijska proizvodnja za 0,1%, što je ispod očekivanih 0,4%.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj, (26. 1. 2015)	Januar	106,5	106,7	105,5
II. Inflacija u Nemačkoj, Y/Y, preliminar (29. 1. 2015)	Januar	-0,2%	-0,5%	0,1%
III. Inflacija u zoni evra, Y/Y, preliminar (30.1. 2015)	Januar	-0,5%	-0,6%	-0,2%
IV. Maloprodaja u Nemačkoj, Y/Y, (30. 1. 2015)	Decembar	3,6%	4,0%	-1,0%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



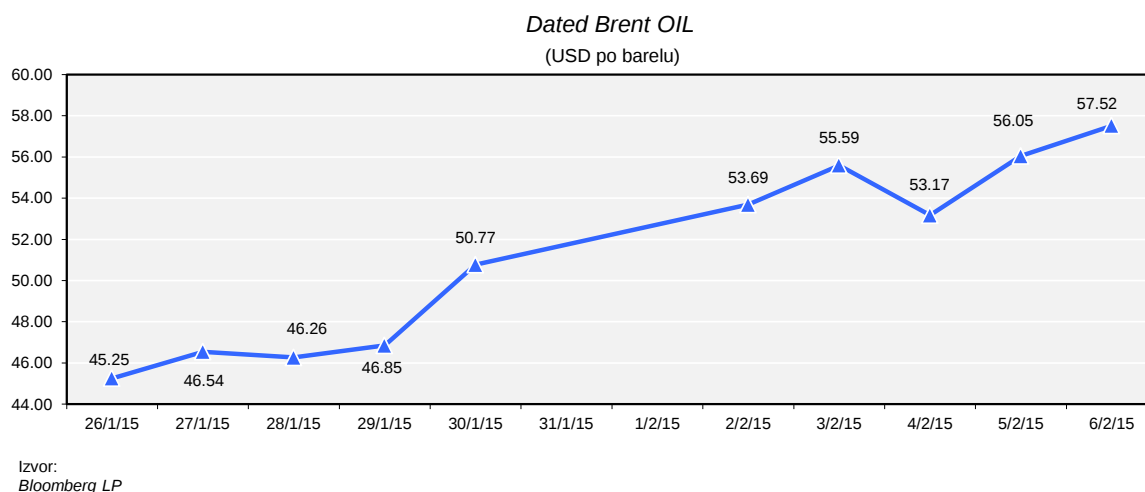
Izvor:
Bloomberg LP

Nakon formiranja vlade Grčke i polaganja zakletve novog premijera Ciprasa, cena zlata je početkom izveštajnog perioda porasla. Na rast cene uticali su i bolji od očekivanih IFO indeksi poslovne klime i trenutne ekonomske situacije u Nemačkoj tokom januara. Narednog dana, nakon objavljivanja da su porudžbine trajnih dobara u SAD u decembru smanjene (-3,4%), a očekivalo se njihovo povećanje, cena zlata je porasla. U sredu, 28. januara, cena zlata je ponovo zabeležila pad kada je na sastanku FOMC-a izraženo strpljenje prema podizanju nivoa referentne kamatne stope. Ekonomska procena revidirana je naviše, tempo privrednog rasta je okarakterisan kao solidan (na prethodnom sastanku tempo rasta je bio okarakterisan kao umeren), uz snažan rast na tržištu rada, dok se za inflaciju predviđa da će se smanjiti u bliskoj budućnosti pre nego što se vrati na ciljane vrednosti. Pored toga, vlada Nemačke je saopštila nove prognoze privrednog rasta, prema kojima predviđa privredni rast od 1,5% u 2015. godini (u oktobru je predviđala rast od 1,3%) i rast od 1,6% u 2016. godini. Takođe, predviđa se da će se broj zaposlenih povećati za 170.000 i da će dostići novi rekord u broju zaposlenih u 2015. godini (42,8 miliona). Sledećeg dana, još pod uticajem pozitivnih podataka sa sastanka FOMC-a i saopštenja vlade Nemačke, cena zlata je iskazala najveći dnevni pad u prvoj nedelji (-2,38%), budući da je objavljeno da je broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD tokom prethodne nedelje bio na najnižem nivou od aprila 2000. godine. Poslednjeg dana prve izveštajne nedelje cena ovog plemenitog metala je porasla. Rast su podstakli objavljeni podaci o potrošačkim cenama u zoni evra, koje su na kraju januara smanjene

za 0,6% za poslednju godinu dana, što je njihov najveći pad od jula 2009. godine. Pored potrošačkih cena, na rast cene zlata uticalo je i povećanje BDP-a u SAD (ispod očekivanja) u poslednjem tromesečju 2014. godine, pa je tako cena prvu nedelju završila s padom od 1,10%.

Veći deo druge nedelje perioda izveštavanja cena zlata je oscilirala. Na rast cene uglavnom je uticala neizvesnost u pogledu rešavanja javnog duga Grčke prema tzv. Trojci, ali i *ISM* indeks proizvodnog sektora SAD, koji je u januaru bio ispod očekivanja. Zahvaljujući zvaničnom odustajanju grčke vlade od zahteva za otpis javnog duga i predlogu za njegovo restrukturiranje, smanjena je zabrinutost investitora oko nestabilnosti u zoni evra, pa je, samim tim, pala i cena zlata. Nakon što je u sredu, 4. februara, ECB objavila da će prestati da prihvata grčke državne obveznice kao kolateral u monetarnim operacijama, cena zlata se blago povećala. Narednog dana centralna banka Engleske je, u skladu sa očekivanjima, zadržala referentnu kamatnu stopu na istom nivou (0,50%), kao i program kvantitativnih olakšica (375 milijardi funti), pa je cena zlata bila skoro nepromenjena. Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena zlata je zabeležila najveći dnevni pad za ceo period (-2,40%), jer je objavljeno da je broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD u januaru bio za 29.000 iznad očekivanja. Ovaj podatak je takođe podstakao rast vrednosti dolara u odnosu na značajnije svetske valute, pa je i zlato, kao roba denominovana u dolaru, postalo skuplje za investitore, koji su se okrenuli drugoj vrsti aktive. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda izveštavanja cena zlata je pala za 3,39%, a za ceo period izveštavanja za 4,46%.

4. Nafta



Cena nafte na svetskom finansijskom tržištu je na početku izveštajnog perioda bila niža u odnosu na prethodni period. Tokom većeg dela prve nedelje izveštajnog perioda cena je bila kolebljiva, ali je poslednjeg dana prve nedelje zabeležila najveći dnevni rast (8,37%). Na takav dnevni skok cene uticao je podatak da je zatvoreno 94 naftne bušotine u SAD (što čini oko 7%), pa je prvu nedelju izveštajnog perioda cena nafte završila s rastom od 10,63%.

Tokom skoro cele druge nedelje perioda izveštavanja cena nafte je imala pozitivan trend, osim u sredu, 4. februara. Tada je pad cene ovog energenta izazvao podatak o rastu zaliha, skoro dvostruko viši nego što su bila očekivanja. Rast cene nafte je nastavljen sledećeg dana, kada je eskalirao sukob u Libiji i javila se zabrinutosti oko snabdevanja. Cena je porasla i zbog odluke centralne banke Kine da snizi nivo referentne kamatne stope, koja bi trebalo da potpomogne privredni rast. Tako je cena nafte porasla za 13,30% tokom druge nedelje, a tokom celog izveštajnog perioda za 25,34%.