



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
9–20. februar 2015.**

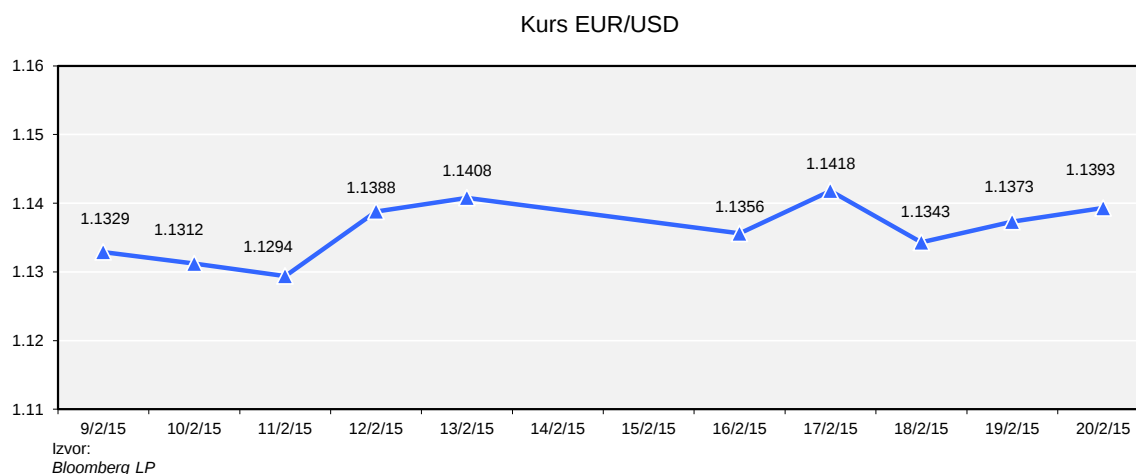
Februar 2015.

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 ojačao u odnosu na dolar za 0,63%, pa je na kraju perioda kurs iznosio 1,1393. Najniža vrednost evra od septembra 2003. zabeležena je krajem januara, kada je kurs iznosio 1,1255.

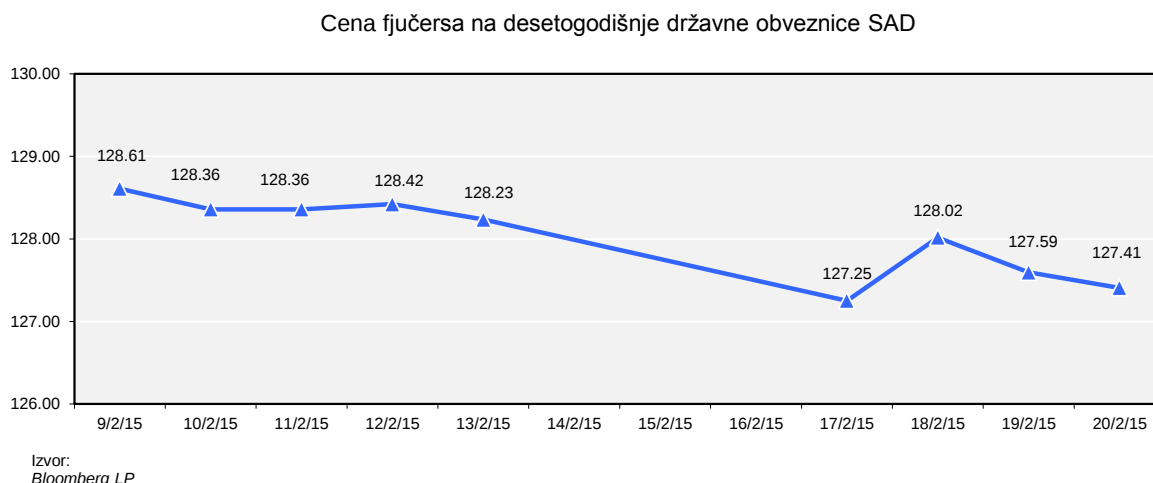
Rast evra u odnosu na dolar u prvoj nedelji izveštajnog perioda rezultat je pre svega postizanja dogovora o prekidu vatre u Ukrajini, kao i saopštenje ECB-a o povećanju iznosa pomoći grčkim bankama u okviru *ELA* zajmova za 5 milijardi evra (ukupno 65 milijardi). Odluka ECB-a protumačena je kao pozitivan znak u pogledu rešavanja problema grčkog duga.

U drugoj nedelji izveštajnog perioda kurs se nije mnogo promenio. U ponedeljak, 16. februara, saopšteno je da na sastanku ministara finansija zemalja zone evra (Evrogrupa) nije postignut dogovor u vezi s grčkim dugom, zbog čega je evro oslabio u odnosu na dolar. Međutim, već narednog dana, pod uticajem dobrih podataka o *ZEW* indeksu za zonu evra, evro je ojačao. U sredu, 18. februara, nakon što je FED u izveštaju sa sastanka održanog krajem januara izrazio veći pesimizam nego što je tržište očekivalo, dolar je oslabio u odnosu na evro, da bi već narednog dana ojačao. Jačanje dolara podstakli su objavljeni podaci s tržišta rada u SAD. Poslednjeg dana izveštajnog perioda evro je ojačao posle novog sastanka Evrogrupe. Naime, na sastanku je postignut sporazum o produženju programa pomoći Grčkoj u naredna četiri meseca, dok se grčka vlada obavezala da će održati suficit primarnog budžeta i nastaviti s ranije

dogovorenim reformama, uz mogućnost da predloži nove mere koje bi zamenile stare, bez ugrožavanja postavljenih ciljeva.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD



Tokom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD s rokom dospeća preko tri godine znatno su povećani, dok su prinosi instrumenata na kraćem delu krive blago smanjeni. Prinosi desetogodišnjih instrumenata porasli su za više od 15 bazičnih poena.

Na početku prve nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD su porasli, jer su se investitori pozicionirali pred nove aukcije državnih obveznica. Ukupan obim emisija tokom ove nedelje iznosio je 64 milijarde dolara. Sredinom nedelje prinosi su nastavili rast pod uticajem medijskih izveštaja da je postignut dogovor između predstavnika Grčke i ministara finansija zemalja zone evra u vezi s nastavkom programa pomoći Grčkoj, ali su ti navodi kasnije demantovani. U četvrtak, 12. februara, prinosi su smanjeni zbog nešto slabijih ekonomskih podataka iz SAD, uprkos postignutom sporazumu o prekidu sukoba u Ukrajini. Broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD tokom prošle nedelje iznosio je 304.000 (27.000 iznad očekivanja). Maloprodaja je, prema preliminarnim podacima, tokom januara smanjena više nego što se očekivalo (-0,8% od očekivanih -0,4%). Poslednjeg dana prve nedelje prinosi su nastavili rast, zahvaljujući objavljenim podacima o stopama rasta BDP-a za Nemačku (0,7%) i zonu evra (0,3%) u poslednjem tromesečju 2014. godine.

Prinosi državnih obveznica SAD dužeg roka dospeća su početkom druge nedelje izveštajnog perioda povećani. Povećanje je usledilo dan pre objavljivanja izveštaja s prethodnog sastanka FED-a, budući da se sve više očekivalo da bi FED na narednom sastanku mogao tržištu da pošalje signal o mogućem ranijem povećanju kamatne stope. Ipak, u izveštaju sa sastanka FED-a koji je održan krajem januara izražen je veći pesimizam nego što je tržište očekivalo, što je rezultiralo padom prinosa u SAD. Navedeno je da mnogi članovi FED-a smatraju da ranije povećanje kamatne stope može usporiti privredni rast, kao i da je potreban dalji oporavak na tržištu rada za normalizaciju monetarne politike. Na pad prinosa uticali su i podaci o padu proizvođačke cene u SAD za 0,8% u januaru (očekivano -0,4%) u odnosu na prethodni mesec, što je najveći pad za poslednjih više od pet godina, kao i objavljivanje više pokazatelja koji ukazuju na usporavanje na tržištu nekretnina u odnosu na prethodni period. Krajem nedelje prinosi su nastavili rast, nakon što je na sastanku ministara finansija zemalja zone evra postignut sporazum o produženju programa pomoći Grčkoj u naredna četiri meseca.

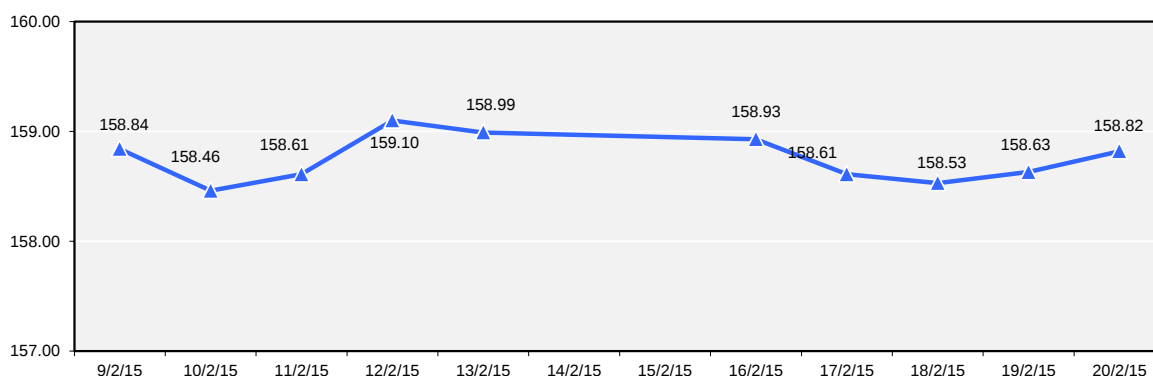
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Stopa rasta maloprodaje, M/M, preliminarno, (12. 2. 2015)	Januar	-0,4%	-0,8%	-0,9%
II. Stopa rasta proizvođačkih cena, M/M, (18. 2. 2015)	Januar	-0,4%	-0,8%	-0,2%
III. PMI indeks proizvodnog sektora, preliminarno (6. 2. 2015)	Februar	53,6	54,3	53,9

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Prinosi nemačkih državnih obveznica nisu se znatnije promenili u toku ovog izveštajnog perioda. Nakon pada prinosa tokom prve nedelje izveštajnog perioda, u drugoj nedelji zabeležen je njihov rast. Prinos desetogodišnje obveznice na kraju perioda iznosio je 0,37%, a prinos na dvogodišnje obveznice 0,22%.

Na promene prinosa najviše su uticali lošiji podaci iz SAD o maloprodaji i broju nezaposlenih koji se javljaju za socijalnu pomoć, objavljeni u petak, 12. februara, nakon čega je došlo do pada prinosa, i podaci o BDP-u za zemlje zone evra, objavljeni u petak 13. februara, i o ZEW indeksu za Nemačku i zonu evra, objavljeni u utorak 17. februara, nakon čega je došlo do rasta prinosa nemačkih državnih obveznica. Nemački ZEW indeks, koji meri ekonomska očekivanja, povećao se u februaru, četvrti mesec zaredom, sa 48,4 na 53,0 (očekivano 55,0), što je najveća vrednost ovog indeksa za poslednju godinu dana. Takođe, ZEW indeks trenutne situacije u Nemačkoj porastao je sa 22,4 na 45,5 (očekivano 30,0). Iz instituta ZEW saopštili su da su odluka ECB-a o početku programa QE i visok privredni rast u četvrtom tromesečju pozitivno uticali na očekivanja. Takođe, ZEW indeks, koji meri ekonomska očekivanja zone evra, povećao se sa 45,2 u januaru na 52,7 u februaru. BDP u Nemačkoj povećao se u četvrtom tromesečju za 0,7%, a na godišnjem nivou za 1,4% (obe vrednosti su iznad očekivanja), dok se BDP zone evra, prema preliminarnim podacima za četvrto tromesečje, povećao za 0,3% na tromesečnom, odnosno za 0,9% na godišnjem nivou.

Na promene prinosa delovala je i neizvesnost u vezi s grčkim dugom. Iako je u svom prvom obraćanju u grčkom parlamentu nakon izbora premijer Grčke rekao da ne pristaje na nastavak dosadašnjeg programa reformi i najavio sprovođenje određenih mera, od kojih su neke suprotne merama prethodne vlade u okviru programa spasavanja, u četvrtak, 19. februara, Grčka je zatražila produženje postojećeg programa međunarodne pomoći za šest meseci i ponudila ustupke u odnosu na prethodne stavove, obećavajući da će nastaviti da otplaćuje sve svoje dugove, da neće jednostranim potezima ugrožavati dogovorene fiskalne ciljeve, kao i da će kontrolu ispunjenja plana pratiti EU, ECB i MMF (tzv. Trojka). Narednog dana, na sastanku ministara finansija zemalja zone evra postignut je sporazum o produženju programa pomoći Grčkoj u naredna četiri meseca. Grčka vlada se obavezala da će održati suficit primarnog budžeta (pre troškova za kamate) i nastaviti s ranije dogovorenim reformama, uz

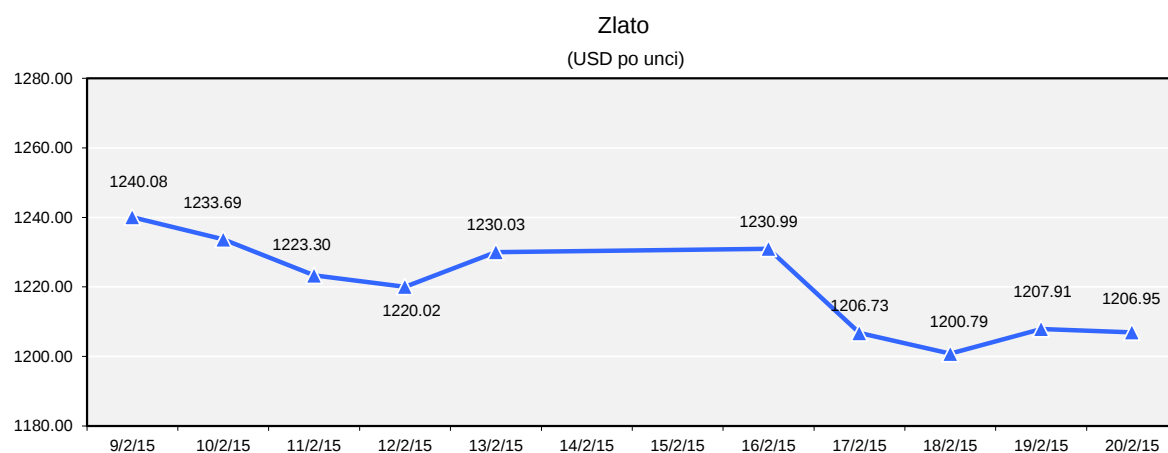
moгуćnost da predloži nove mere koje bi ih zamenile. U dva navrata ECB je povećala limit Grčkoj u okviru *ELA* zajmova, najpre na 65, a zatim na 68,3 milijarde evra.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. BDP u Nemačkoj, Y/Y, preliminarni (13. 2. 2015)	Četvrto tromesečje	1,0%	1,4%	1,2%
II. BDP u zoni evra, Y/Y, preliminarni (13. 2. 2015)	Četvrto tromesečje	0,8%	0,9%	0,8%
III. ZEW indeks trenutne situacije u Nemačkoj, (17. 2. 2015)	Februar	30,0	45,5	22,4
IV. PMI indeks proizvodnje, preliminarni (20. 2. 2015)	Februar	51,5	50,9	50,9

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



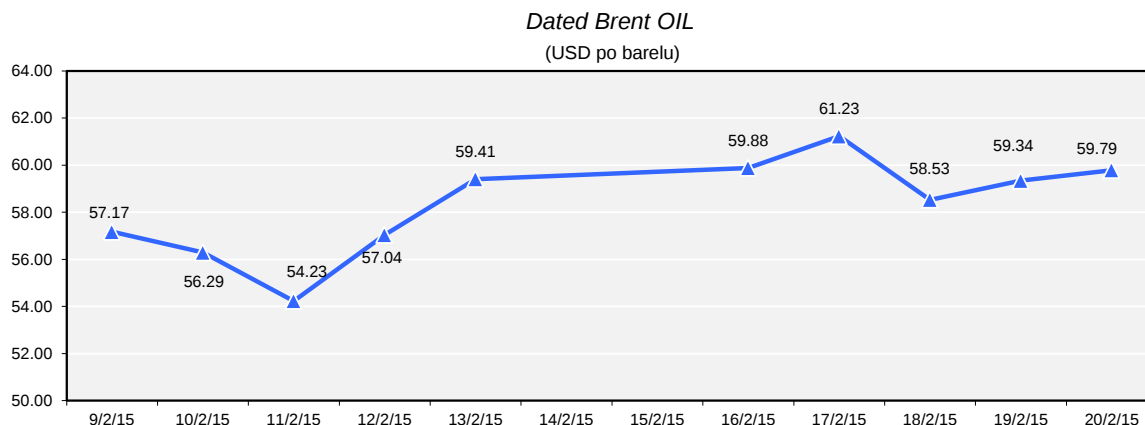
Izvor:
Bloomberg LP

Cena zlata je u toku izveštajnog perioda opala za 2,1%, sa 1.232,3 na 1.207,0.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda cena zlata je padala usled jaćanja dolara i oćekivanja da bi do rasta kamatnih stopa u SAD moglo doći ranije, ali se poslednjeg dana oporavila zbog nešto lošijih ekonomskih podataka iz SAD.

Na početku druge nedelje izveštajnog perioda, pred objavljivanje izveštaja sa sastanka FED-a, održanog 27. i 28. januara, cena zlata je zabeležila pad. Međutim, do kraja nedelje cena se oporavila, pošto je u izveštaju iznet veći pesimizam nego što je tržište oćekivalo, odnosno zabrinutost da bi povećanje kamatne stope moglo da uspori ekonomski oporavak SAD. Na rast cene zlata uticala je neizvesnosti u vezi s produženjem programa pomoći Grčkoj.

4. Nafta



Izvor:
Bloomberg LP

Cena nafte je na početku prve nedelje izveštajnog perioda opadala. Pad cene posledica je objavljivanja podataka o količini zaliha sirove nafte u SAD, koje su u toku prethodne nedelje povećane za 5 miliona barela, čime su dostigle nivo od skoro 418 miliona barela, što je najveći nivo od početka 1982. godine. Do kraja nedelje cena nafte se oporavila zbog naznaka da bi opadanje industrijske potrošnje moglo da utiče na smanjivanje ponude nafte, ali i postizanja dogovora o prekidu vatre u Ukrajini.

Rast cene nafte nastavljen je i na početku druge nedelje izveštajnog perioda. Upozorenje međunarodne agencije za energetiku na rizike u vezi s proizvodnjom nafte na Bliskom istoku podstaklo je rast cene nafte. Kuvajtski ministar zadužen za naftu izjavio je da bi se smanjenje ponude u drugoj polovini godine moglo odraziti na rast cene nafte. Sredinom druge nedelje cena nafte je smanjena, na šta su uticali podaci o rastu zaliha sirove nafte u SAD, ali se do kraja nedelje oporavila, vrativši se na nivo s početka nedelje.