



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
20. april - 01. maj 2015.**

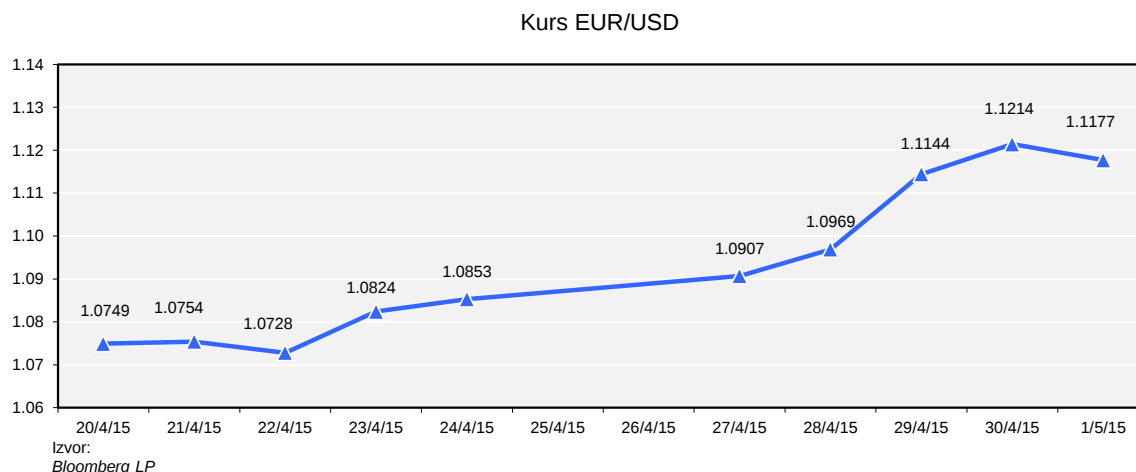
Maj 2015.

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	03. 06. 15.	\
II Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	17. 06. 15.	\
III Banka Engleske	0,50	-0,50	05. 03. 09.	11. 05. 15.	\
IV Banka Kanade	0,75	-0,25	21. 01. 15.	27. 05. 15.	\
V Švajcarska nacionalna banka	(-1.25%) – (- 0.25%)	-0,50	15. 01. 15.	18. 06. 15.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD



Prvog dana izveštajnog perioda evro beleži manji pad u odnosu na dolar nego prethodnog dana i vredeo je 1,0737 dolara. Iako je nedelja pre izveštajnog perioda okarakterisana kao najlošija za državne obveznice Grčke od postavke nove vlade u januaru i još uvek ne postignutom dogovoru oko pomoći Grčkoj, evro je do kraja perioda ojačao. Tokom čitavog izveštajnog perioda nezaobilazna tema bila je rešavanje spornih pitanja oko realizacije paketa pomoći Grčkoj. Evro je tokom perioda uglavnom bio u porastu, sa manjim oscilacijama do nivoa od 1,1223.

Predsednik ECB-a, Dragi izjavio je da Grčka hitno mora da postigne dogovor i dodao da će ELA program nastaviti da se procenjuje sve dok su grčke banke solventne i dok imaju odgovarajući kolateral.

Drugog dana izveštajng perioda evro beleži neznatan pad na vrednost od 1,0735 nakon što je grčka vlada izdala dekret da se novac od lokalnih vlasti i vladinih tela prebaci u centralnu banku Grčke kako bi se obezbedio deo sredstava za servisiranje tranše duga prema MMF-u. Evro je nastavio da gubi na vrednosti u odnosu na dolar, nešto više nego prethodnog dana do nivoa od 1,0725 kao rezultat predloga ECB-a da se poveća kolateral koji će se tražiti grčkim bankama za hitno finansiranje (ELA). Usled pesimističkog raspoloženja pred sastanak ministara finansija zone evra u pogledu rešavanja spornih pitanja oko pomoći

grčkoj ipak se odustalo od postavljanja krajnjeg roka za sprovođenje reformi što će dovesti do oporavka evra krajem dana.

Počev od 23. aprila pa sve do kraja izveštajnog perioda evro je imao tendenciju rasta, između ostalog, i kao rezultat objave podataka o porudžbinama trajnih dobara u SAD koje su povećane u martu za 0,4%. Povećanje se najviše odnosilo na porudžbine transportnih sredstava, usled povećanje tražnje za civilnim avionima (34,1%) kao i narudžbine iz oblasti odbrane (17%). S druge strane, usled prethodnog jačanja dolara i pada cene energenata, porudžbine ostalih dobara smanjene su za 0,5% u martu što je sedmi mesec za redom što ukazuje na smanjenje investicija. Međutim, evro je nakon objave ovih podataka ojačao u odnosu na dolar i istog dana, 27. aprila imao vrednost 1,0891.

Kako se približavao kraj izveštajnog perioda rastao je i optimizam u pogledu rešavanja pomoći grčkoj što je i osiguralo rast evra u odnosu na dolar sve do kraja aprila. Jačanju evro valute, doprineli su i loši podaci iz USD koji se odnose na vrednost indeksa koji meri poverenje potrošača jer je bio ispod očekivanog 95,2 u odnosu na 102,2 i 101,4 za mart, kao i neizvesnost u pogledu rezultata sastanka FED-a na kojem se očekivalo da će zauzeti oprezniji stav.

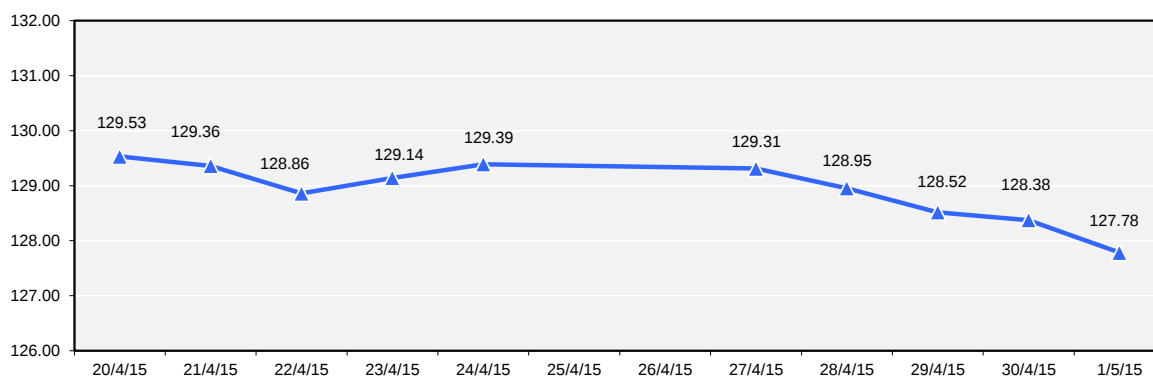
Posle dvodnevno sasatanka, u saopštenju FED-a se navodi da će do podizanja kamatne stope doći kada FED bude video dalji napredak na tržištu rada kao i dostizanje očekivane vrednosti inflacije u srednjem roku od 2%.

Krajem meseca evro je imao vrednost od 1,1233 što je rezultat rasta vrednosti u odnosu na dolar od 4,2%. Nakon manjeg pada s početka perioda, evro je nastavio tendenciju rasta šesti dan zaredom.

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 povećani, najviše kod dugoročnih instrumenata. Prinosi 10g instrumenata beleže rast od oko 25 bazičnih poena, dok su prinosi 30g instrumenata povećani za preko 30 bazičnih poena. Blago smanjenje prinosa beleži se samo kod kratkoročnih instrumenata.

Početak prve nedelje izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica SAD su zabeležili rast, usled smanjenja tražnje za državnim instrumentima i rasta tražnje za akcijama u SAD nakon objave dobrih podataka o profitu kompanija u prvom kvartalu ove godine, što je povećalo optimizam investitora. Predsednik FED-a iz Njujorka, Dadi, izjavio je da očekuje da će ekonomski podaci do kraja godine biti takvi da opravdavaju povećanje kamatne stope, ali da je neizvesno kada će se to tačno desiti, kao i da nije uveren da će inflacija u SAD-u dostići ciljanih 2,0% u ovoj godini, uprkos optimističnim izgledima privrednog rasta. U sredu 22. aprila, prinosi u SAD su značajno povećani, prateći rast prinosa državnih

obveznica u razvijenim zemljama zone evra, usled rasta optimizma u vezi rešenja grčkog duga. Na rast prinosa uticala je i objava dobrih podataka sa tržišta nekretnina u SAD. Broj aplikacija za hipotekarne kredite u SAD povećao se za 2,3% u prethodnoj nedelji. Prodaja postojećih stambenih objekata u SAD u martu je povećana za 6,1% anualizovano, iznad očekivanja (3,1%). Krajem nedelje, zabeležen je pad prinosa državnih obveznica. *PMI* indeks proizvodnog sektora u SAD, preliminarni za april, imao je vrednost od 54,2, ispod očekivanja i vrednosti u prethodnom mesecu (55,7). Broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD tokom prethodne nedelje iznosio je 295 hiljada, što je sedmi put zaredom da je podatak ispod granice od 300 hiljada i ukazuje na dalji napredak na tržištu rada u SAD. Porudžbine trajnih dobara u SAD povećane su u martu za 4,0% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 0,6%), nakon smanjenja od 1,4% u februaru. Ipak, kada se izuzmu porudžbine civilnih aviona i porudžbine u oblasti odbrane, beleži se smanjenje (za 0,5%) sedmi mesec zaredom i ukazuje na usporavanje investicija. Do smanjenja je došlo usled jačanja dolara i pada cena energenata.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD zabeležili su rast, uprkos objavi lošijih podataka iz SAD, koji ukazuju na usporavanje privrednog rasta. Do rasta prinosa je došlo jer su investitori prodavali HoV pripremajući se za nove emisije državnih i korporativnih obveznica. Na rast prinosa uticalo je saopštenje posle dvodnevnog sastanka FED-a, u kome je istaknuto da će do podizanja referentne kamatne stope doći kada FED bude video dalji napredak na tržištu rada i bude uveren da će inflacija u srednjem roku dostići ciljani nivo od 2%, odnosno da će zavisiti od narednih ekonomskih podataka. U izveštaju se konstatuje usporavanje privrede SAD u prvom kvartalu, ali FED smatra da je to delom posledica prolaznih faktora i da se očekuje brži rast u narednom periodu. BDP u SAD u prvom kvartalu 2015. godine povećan je, prema preliminarnim podacima, za 0,2% anualizovano (očekivano 1,0%), nakon rasta od 2,2% u prethodnom kvartalu. Sporiji rast potrošnje stanovništva i pad investicija, državne potrošnje i izvoza uticali su na usporavanje privrednog rasta u SAD. Kompozitni *PMI* indeks za SAD, preliminarni za april, iznosi 57,4, ispod vrednosti za mart (59,2). Komponente ovog indeksa, indeksi proizvodnje i usluga, beleže pad vrednosti. *PMI* indeks usluga iznosi 57,8, ispod očekivanja (58,8) i prethodne vrednosti (59,2). *PMI* indeks proizvodnog sektora, objavljen prethodne nedelje, imao je vrednost od 54,2, ispod očekivanja i vrednosti u prethodnom mesecu (55,7). Indeks koji meri poverenje potrošača u SAD u aprilu je iznosio 95,2, ispod očekivanja (102,2) i vrednosti za mart (101,4).

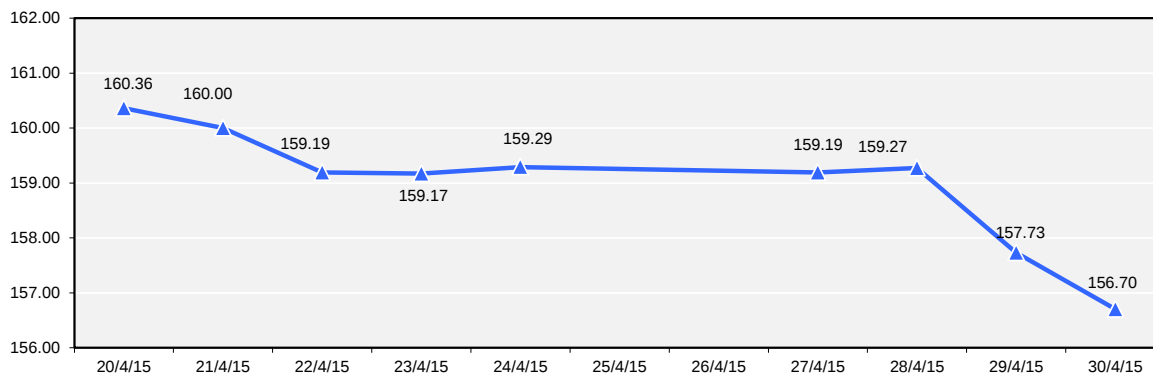
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Rast porudžbina trajnih dobara, M/M, preliminarno, (24.04.2015.)	Mar	0,6%	4,0%	-1,4%
II Indeks poverenja potrošača, (28.04.2015.)	Apr	102,2	95,2	101,4
III Rast BDP, Q/Q, preliminarno, (29.04.2015.)	Q1	1,0%	0,2%	2,2%

Izvor: Bloomberg LP

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

U toku izveštajnog perioda, prinosi nemačkih državnih obveznica su se značajnije povećali. Najveće povećanje prinosa imale su obveznice duže ročnosti, pa je došlo do povećanja nagiba krive. Prinos dvogodišnje obveznice se povećao za 5 bazičnih poena, na -0,23%, dok se prinos desetogodišnje obveznice povećao za 29 bazičnih poena, na 0,37%.

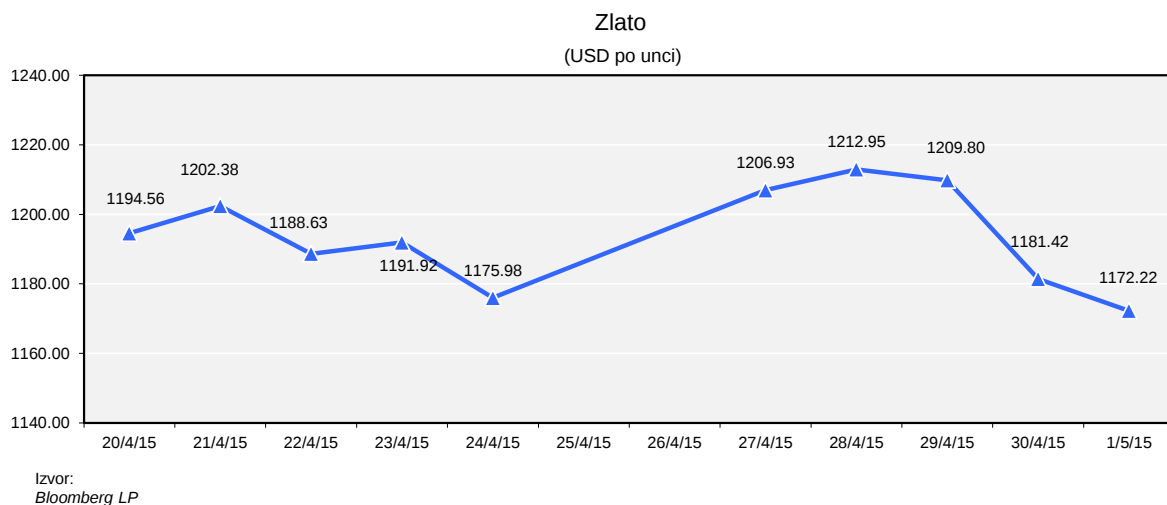
U utorak, 21. aprila, predsednik Evrogrupe, *Dijsselbloem*, izjavio je da očekuje da će Grčka postići dogovor sa kreditorima u narednim nedeljama i upozorio da bi njen izlazak iz zone evra vodio ka nestabilnosti. Tog dana objavljen je i podatak o *ZEW* indeksu. *ZEW* indeks trenutne ekonomske situacije u Nemačkoj tokom aprila zabeležio je vrednost iznad očekivanja (70,2 od očekivanih 56,0), dok je *ZEW* indeks ekonomskih očekivanja bio ispod očekivanja (53,3 od očekivanih 55,3). *ZEW* indeks ekonomskih očekivanja zone evra u aprilu zabeležio je rast u odnosu na prethodni mesec (64,8 u odnosu na 62,4 iz marta). Narednog dana objavljen je indeks poverenja potrošača u zoni evra, preliminarni za april, koji je iznosio -4,6, manje od očekivanja (-2,5) i vrednosti u prethodnom mesecu (-3,7), ali i dalje iznad proseka za prva tri meseca (-6,3) i ukazuje na rast ekonomskog oporavka. Prinosi državnih obveznica najvažnijih zemalja zone evra su porasli, dok su prinosi perifernih zemalja smanjeni usled rasta optimizma u vezi rešenja grčkog duga. U četvrtak 23. aprila objavljen je *PMI* indeks zone evra, koji je imao vrednost od 53,5, manje od očekivanja (54,4) i vrednosti u prethodnom mesecu (54,0). Obe njegove komponente *PMI* indeks proizvodnog sektora i *PMI* indeks sektora usluga takođe su bili ispod očekivanja. Manju vrednost ostvarili su *PMI* indeksi dve najveće članice zone evra, Nemačke i Francuske. Poslednjeg dana izveštajnog perioda, *IFO* indeks poslovne klime u Nemačkoj zabeležio je povećanje u aprilu, šesti mesec zaredom, na nivo od 108,6 (očekivano 108,4), što je najviši nivo od juna 2014. godine, ukazujući na dalji oporavak ekonomije u Nemačkoj. *IFO* indeks trenutne situacije beleži rast na nivo od 113,9 (očekivano 112,4), dok druga komponenta, *IFO* indeks očekivanja, beleži smanjenje u odnosu na prethodni mesec, na nivo od 103,5 (očekivano 104,5).

U sredu 29. aprila, objavljeno je da je inflacija u Nemačkoj, prema preliminarnim podacima za april, iznosila -0,1%, u skladu sa očekivanjima, dok je za poslednjih godinu dana zabeležen rast cena od 0,3% (očekivan rast od 0,2%). Tog dana, prinosi državnih obveznica zone evra su se povećali. Prinos desetogodišnje nemačke obveznice povećao se za 12 bazičnih poena, na 0,29%. Narednog dana objavljeno je da stopa nezaposlenosti u zoni evra u aprilu iznosi 11,3%, dok je stopa nezaposlenosti u Nemačkoj 6,4%, obe nepromenjene u odnosu na prethodni mesec. Takođe, objavljen je podatak o inflaciji u zoni evra za april, po kome nije bilo promena cena za poslednjih godinu dana, dok je bazna inflacija iznosila 0,6%, u skladu sa očekivanjima. U petak, 1. maja, tržišta nisu radila zbog praznika.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I <i>ZEW</i> indeks očekivanja u Nemačkoj (21.4.2015.)	Apr	55,3	53,3	54,8
II <i>PMI</i> kompozitni indeks u Nemačkoj (23.4.2015.)	Apr	55,6	54,2	55,4
III Inflacija u Nemačkoj, Y/Y (29.4.2015.)	Apr	0,2%	0,3%	0,1%

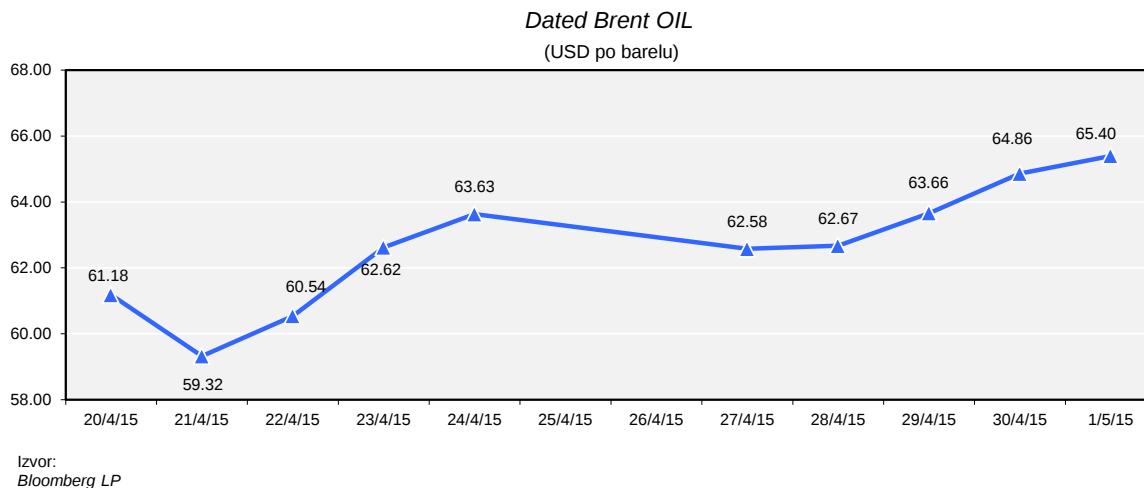
3. Zlato



Tokom prve nedelje perioda izveštavanja cena zlata je bila kolebljiva, ali sa negativnim trendom, pa je samo u prvoj nedelji zabeležila pad od 2,25%. Na pad cene ovog plemenitog metala najviše su uticali **ZEW** indeks trenutne ekonomske situacije u Nemačkoj tokom aprila koji je zabeležio vrednost iznad očekivanja i **ZEW** indeks ekonomskih očekivanja zone evra u aprilu koji beleži rast u odnosu na prethodni mesec. Nemačka vlada je povećala prognozu rasta nemačke privrede usled snažnog rasta potrošnje, što je, takođe, uticalo na pad cene zlata. Pozitivni podaci o **IFO** indeksima, poslovne klime u Nemačkoj u aprilu i trenutne ekonomske situacije, koji oba bili bolja od očekivanja. Na rast cene ovog plemenitog metala, uglavnom, su uticali sukobi u Jemenu i neizvesnost oko postizanja dogovora između predstavnika Grčke i ministara finansija zone evra. Pored ovoga, na rast cene utiče i predlog ECB da se poveća kolateral koji će tražiti grčkim bankama za hitno finansiranje (*ELA*). Takođe, je uticala i izjava predsednik FED-a iz Njujorka, Dadlija, da nije uveren da će inflacija u SAD-u dostići ciljanih 2,0% uprkos optimističnim izgledima privrednog rasta.

Lošiji od očekivanih podaci iz SAD-a, kompozitni PMI indeks, preliminarni za april, i pokazatelj proizvodne aktivnosti ogranka FED-a iz Dalasa, kao i rast nezaposlenosti u Francuskoj u martu na rekordnih 3,51 miliona ljudi, uticali su da početkom druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata zabeleži najveći dnevni rast (2,63%). Trend je nastavljen i narednog dana kada je Velika Britanija objavila da je stopa rasta privrede, preliminarna za prvi kvartal 2015. godine, bila ispod očekivanja i vrednosti u prethodnom kvartalu. Od srede 29. aprila pa sve do kraja izveštajnog perioda, cena zlata beleži pad. Na ovakav njen trend najviše su podaci o inflaciji u zoni evra tokom aprila, koja pokazuje da nije bilo nikakvih promena, što je u skladu sa očekivanjima, rast maloprodaje na godišnjem nivou u Nemačkoj tokom marta, kao i izjava nemačkog predsednika, Gaka, da bi Nemačka trebalo da vidi da li je u mogućnosti da isplati ratnu odštetu, što su predstavnici grčkih vlasti pozdravili. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda cena ovog plemenitog metala pala je za 0,32%, dok je za ceo period smanjenje bilo 2,57%.

4. Nafta



Cena nafte tokom perioda izveštavanja zabeležila je rast od 6,85%, dok je samo za prvu nedelju taj rast bio 3,95%. Na cenu nafte najviše su uticali sukobi u Jemenu i tenzije na Bliskom Istoku, pa je tako samo u četvrtak 23. aprila cena nafte porasla za 3,44%.

U drugoj nedelji perioda izveštavanja cena nafte beleži pad samo u ponedeljak 27. aprila (1,65%) zbog lošijeg od očekivanog kompozitnog *PMI* indeksa u SAD-u, preliminarog za april. Od narednog dana, pa sve do kraja perioda izveštavanja, cena nafte beleži rast. Samo u četvrtak 30. aprila cena je porasla za 1,89% kada je objavljeno da je maloprodaja u Nemačkoj tokom marta zabeležila veći od očekivanog rast na godišnjem nivou. Tokom druge nedelje perioda izveštavanja cena nafte je porasla za 2,78%.