



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
13. jul - 24. jul 2015.**

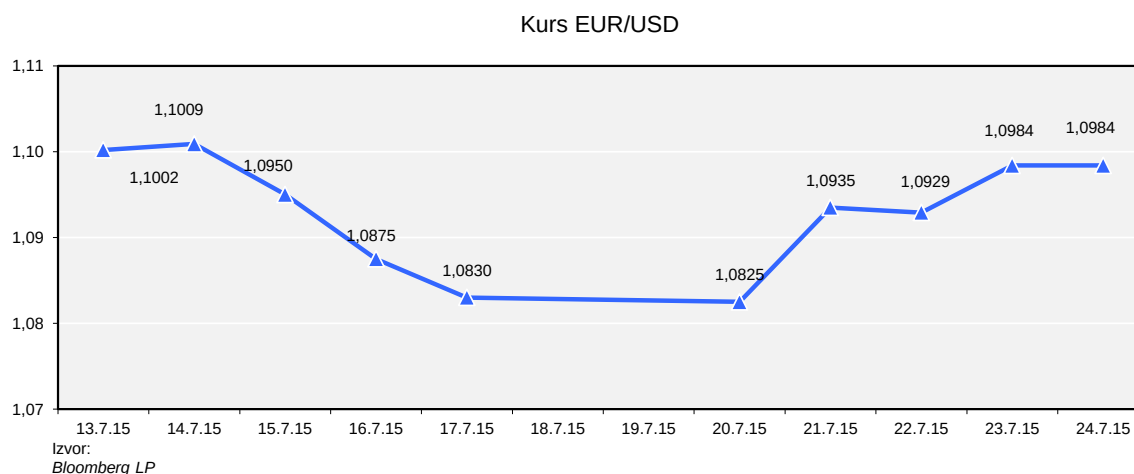
Jul 2015.

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. 09. 15.	\
II Federalne rezerve	0-0,25	-0,75	16. 12. 08.	29. 07. 15.	\
III Banka Engleske	0,50	-0,50	05. 03. 09.	06. 08. 15.	\
IV Banka Kanade	0,50	-0,25	15. 07. 15.	09. 09. 15.	\
V Švajcarska nacionalna banka	(-1.25%) – (- 0.25%)	-0,50	15. 01. 15.	17. 09. 15.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD



Tokom izveštajnog perioda vrednost evra beleži pad od 1,6% u odnosu na dolar, najviše zbog rasta očekivanja investitora da bi FED na nekom od narednih sastanaka ove godine mogao da poveća referentnu kamatnu stopu.

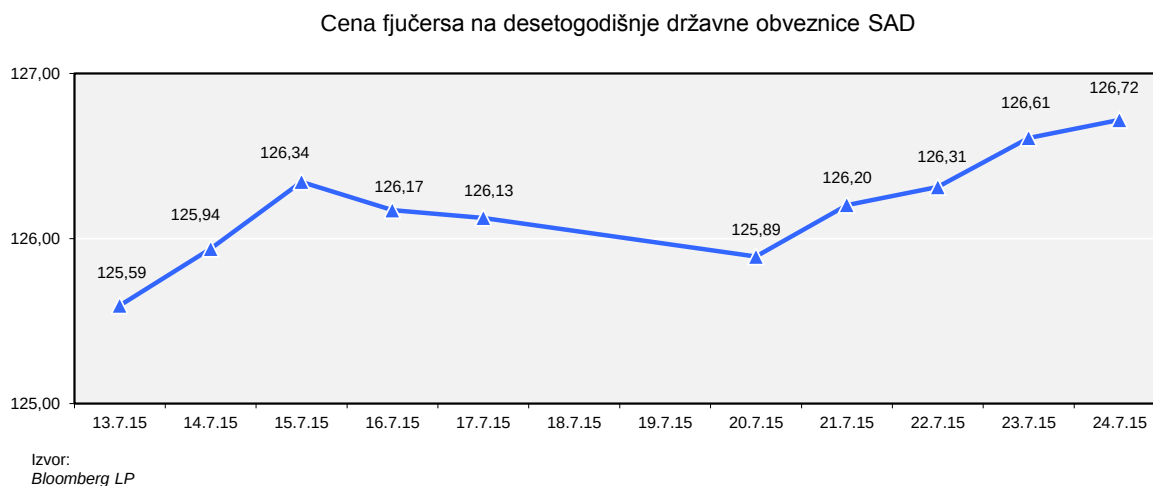
Na početku prve nedelje izveštajnog perioda evro je zabeležio značajan pad vrednosti od 1,43% u odnosu na kraj prethodne nedelje. Pažnja investitora se sa grčke krize premestila na to kada će FED podići referentnu kamatnu stopu. Narednog dana dolar je oslabio nakon objavljivanja podataka o maloprodaji u SAD koji su bili lošiji od očekivanih. Ipak, poslednja tri dana prve nedelje izveštajnog perioda dolar je svakodnevno jačao u odnosu na evro. Na takvo kretanje dolara uticali su izjava predsednika FED, Jelen, da će doći do podizanja referentne kamatne stope tokom 2015. godine, dobri podaci sa tržišta rada o broju nezaposlenih u SAD koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć i pozitivni podaci sa tržišta nekretnina u SAD.

Prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda dolar je dostigao svoju najvišu vrednost u odnosu na evro u poslednja tri meseca i iznosio je 1,0825. Posle pozitivnih vesti vezanih za rešavanje grčke krize i naniže revidiranih podataka industrijske proizvodnje za jun u SAD, evro je ojačao za 1,02%. U drugoj

polovini nedelje evro je nastavio da jača, na šta je najviše uticalo smanjenje stope nezaposlenosti u Španiji i usvajanje seta sveobuhvatnih mera neophodnih reformi u Grčkoj, iako su objavljeni dobri podaci sa tržišta rada u SAD o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć (najniže u prethodne 42 godine). Poslednjeg dana izveštajnog perioda nije bilo promene vrednosti evra koji je iznosio 1,0984.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD



U toku izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica SAD dužih rokova dospeća zabeležili su pad, dok su prinosi obveznica kraće ročnosti ostvarili rast usled rasta očekivanja o skorijem podizanju referentne kamatne stope. Prinosi desetogodišnjih državnih obveznica SAD smanjeni su za 13 bazičnih poena, dok su prinosi dvogodišnjih državnih obveznica povećani za 4 bazična poena.

Na početku prve nedelje zabeležen je značajan rast prinosa državnih obveznica SAD, pre svega kao posledica postizanja sporazuma o nastavku pregovora o zajmu Grčkoj, koji je obavezuje na sprovođenje drastičnog programa štednje, time smanjujući tražnju za sigurnom aktivom. Nakon početnog rasta, prinosi beleže pad do sredine nedelje. Pad prinosa usledio je nakon objavljivanja podatka o maloprodaji u SAD u junu, koja se neočekivano smanjila za 0,2% (u odnosu na očekivani rast od 0,4%), kao i da se indeks uvoznih cena u junu smanjio za 0,1%, u odnosu na očekivani rast u istom procentu. Poslednja dva dana prve nedelje izveštajnog perioda prinosi beleže rast usled objavljivanja podataka sa tržišta rada i tržišta nekretnina. Broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć smanjen je na 281 hiljadu (4 hiljade manje u odnosu na očekivani broj). Broj stambenih objekata čija je gradnja započeta povećao se u junu za 9,8% (anualizovana stopa), u odnosu na prethodni mesec (iznad očekivanog povećanja od 6,7%). Broj izdatih građevinskih dozvola se takođe povećao u junu za 7,4% (u odnosu na očekivano smanjenje od 8,0%), na 1.343 hiljade, što je najviši nivo za skoro osam godina.

Trend rasta prinosa državnih obveznica SAD nastavljen je i na početku druge nedelje izveštajnog perioda nakon izjave člana FED-a, Bularda, da je stanje ekonomije bolje nego u poslednjih pet godina, te da bi postepeno povećanje referentne kamatne stope bilo odgovarajuće. Već od utorka dolazi do ponovnog smanjenja prinosa nakon pada cena akcija zbog objavljivanja izveštaja o prihodima američkih kompanija koji su bili ispod očekivanja, bez obzira na dobre ekonomske podatke sa tržišta rada i tržišta nekretnina SAD. Povećanoj tražnji za državnim obveznicama SAD doprinela je i niža cena nafte koja ukazuje na nižu inflaciju. U sredu, 22. jula, objavljen je podatak o rastu prodaje postojećih stambenih objekata u junu za 3,2% (u odnosu na očekivani rast od 0,9%), na 5,49 miliona. Narednog dana objavljen je podatak o broju nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD, a koji je iznosio 255 hiljada, što je najniži nivo u protekle 42 godine. Vrednost PMI indeksa proizvodnje za SAD u julu iznosi 53,8, u odnosu na 53,6, koliko je bila prethodna i očekivana vrednost.

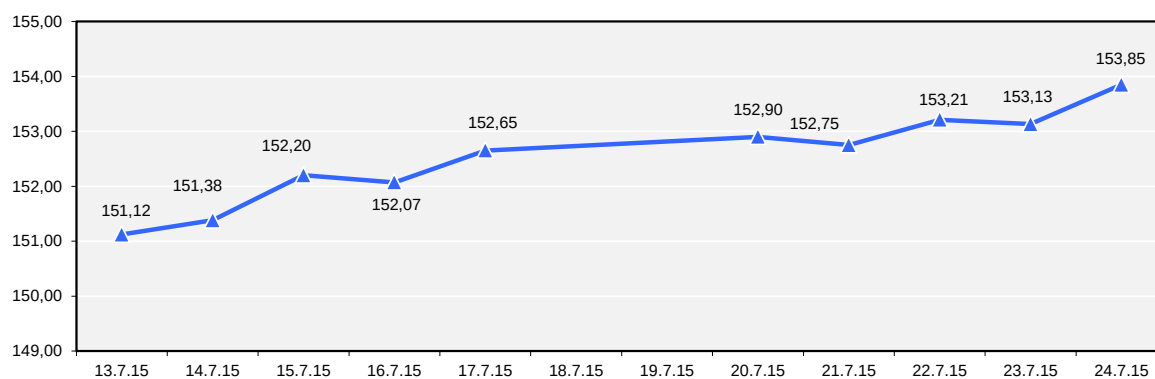
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Maloprodaja u SAD (14.07.2015)	Jun	0,4%	-0,2%	0,7%
II Broj stambenih objekata čija je gradnja započeta (17.07.2015.)	Jun	1,1 mln	1,2 mln	1,1 mln
III PMI indeks proizvodnje (24.07.2015.)	Jul	53,6	53,8	53,6

Izvor: Bloomberg LP

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice



Izvor:
Bloomberg LP

Na kraju izveštajnog perioda, prinosi nemačkih državnih obveznica smanjili su se u odnosu na kraj prethodnog perioda. Najveće smanjenje prinosa zabeležile su obveznice duže ročnosti, što je dovelo do smanjenja nagiba krive. Prinos desetogodišnje obveznice smanjen je za 21 bazični poen (sa 0,90% na 0,69%), dok je prinos dvogodišnje obveznice smanjen za 2 bazična poena sa -0,21% na -0,23%.

Nakon pregovora u Briselu, lideri zone evra i predstavnici Grčke postigli su sporazum o nastavku pregovora o trećem paketu pomoći, čime je uklonjena pretnja da Grčka može da doživi finansijski kolaps i napusti evro. Grčki parlament usvojio je dva seta sveobuhvatnih mera koje uključuju ozbiljne reforme, što je bio jedan od uslova kreditora. Grčkoj je odobrena privremena pomoć u iznosu od 7 mlrd evra, što će joj omogućiti izmirivanje obaveza do konačnog dogovora.

U utorak 14. jula, objavljeno je da je industrijska proizvodnja u zoni evra tokom maja smanjena za 0,4% na mesečnom nivou (očekivan je bio rast od 0,2%), dok je na godišnjem nivou zabeležen rast od 1,6% (očekivan je bio rast od 2,0%). Istog dana objavljen je ZEW indeks za Nemačku, koji je imao vrednosti iznad očekivanja. U četvrtak 16. jula, ECB je na sastanku zadržala nivo referentne kamatne stope na rekordno niskom nivou (0,05%). Predsednik ECB, Dragi, izjavio je da će se mesečni program otkupa HoV na nivou od 60 mlrd evra zadržati sve do septembra 2016. godine ili dok ne bude izvesno da je inflacija na putu da dostigne ciljane vrednosti (2,0%). Poslednjeg dana izveštajnog perioda objavljene su procene eksperata finansijskih i nefinansijskih institucija iz EU za treći kvartal (*Survey of Professional Forecasters*) za zonu evra. Procena inflacije revidirana je naviše za 2015. i 2016. godinu (sa 0,1% na 0,2%, odnosno 1,2% na 1,3%, respektivno), dok je za 2017. godinu nepromenjena i iznosi 1,6%. Takođe, procena inflacije u dugom roku (pet godina), povećana je sa 1,8% na 1,9%. Procena stope rasta BDP-a povećana je za 2016. godinu sa 1,7% na 1,8%. Procena nezaposlenosti smanjena je za sve periode. Kao glavni faktori navode se ekonomski rast u zoni evra, mere monetarne politike, pad vrednosti evra i smanjenje cene nafte.

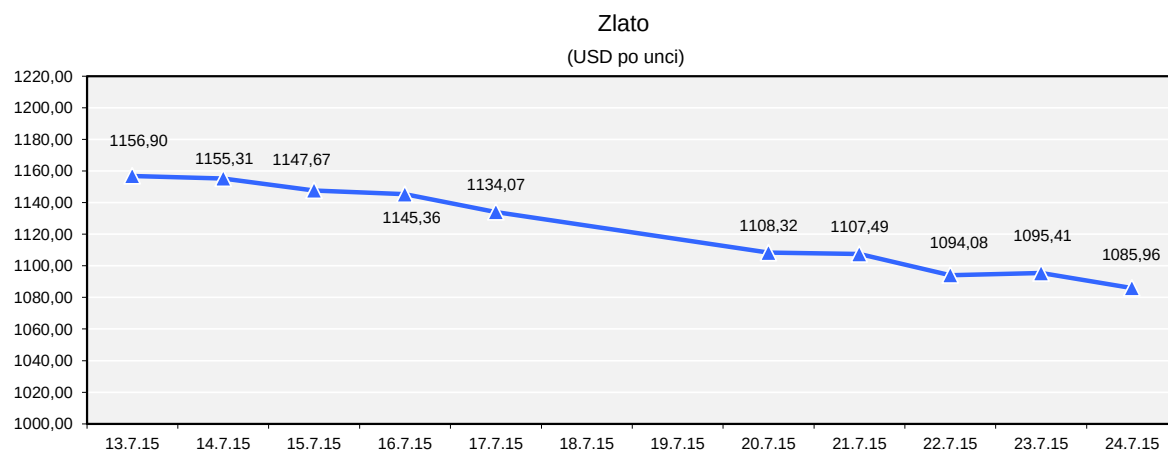
U ponedjeljak 20. jula, objavljeno je da su proizvođačke cene u Nemačkoj u junu smanjene za 0,1% u odnosu na prethodni mesec, dok su u odnosu na isti period prethodne godine smanjene za 1,4%. Poslednja dva dana izveštajnog perioda objavljeno je da je poverenje potrošača u zoni evra smanjeno na -7,1, u odnosu na -5,6, koliko je iznosilo u prethodnom mesecu, dok je kompozitni *PMI* indeks zone evra, preliminarni za jul, zabeležio smanjenje veće od očekivanog (53,7 od očekivanih 54,0), a isti indeks za Nemačku zabeležio smanjenje vrednosti, uz očekivani rast (53,4 od očekivanih 53,9). Na lošije podatke *PMI* uticala je neizvesnosti u vezi sa Grčkom, obzirom da su se podaci za indeks prikupljali pre nego što je postignut dogovor. U toku izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica bili su i pod uticajem značajnijeg dospeća obveznica krajem meseca i objavljivanja lošijih poslovnih rezultata kompanija u SAD, koji su uticali na rast tražnje za sigurnom aktivom.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I ZEW indeks očekivanja (14.7.2015.)	Jul	29,0	29,7	31,5
II ZEW indeks trenutne ekonomske situacije (14.7.2015.)	Jul	60,0	63,9	62,9
III PMI kompozitni indeks (24.7.2015.)	Jul	53,9	53,4	53,7

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato



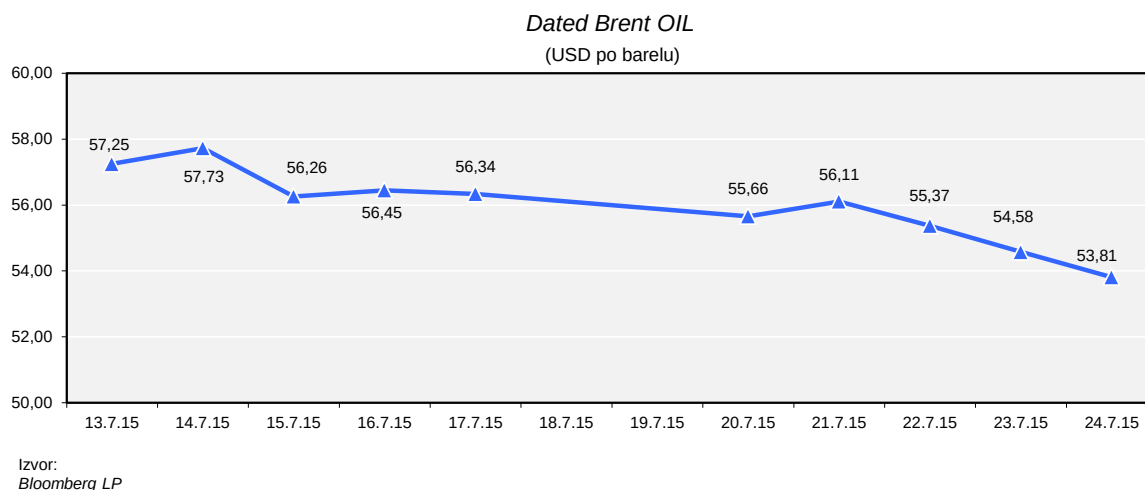
Izvor:
Bloomberg LP

Cena zlata tokom prve nedelje izveštajnog perioda bila je u konstantnom padu (-2,24%). Na takav trend cene ovog plemenitog metala uticali su pozitivni podaci iz SAD-a, zone evra, Velike Britanije i Kine. Nakon pregovora u Briselu, lideri zone evra i predstavnici Grčke su jednoglasno izglasali sporazum o nastavku pregovora o zajmu grčkoj, koji uključuje ozbiljne reforme, čime je uklonjena pretnja da Grčka može da doživi finansijski kolaps i napusti evro. Premijer Cipras je izjavio da je Grčka obezbedila restruktuiranje duga i srednjoročno finansiranje u paketu vrednom 35 mlrd evra, koji će obezbediti zemlji ostanak u zoni evra. Pored toga, guverner centralne banke Engleske, Karni, izjavio da se približava vreme podizanja nivoa referentne kamatne stope, dok se po prvi put u poslednja četiri meseca izvoz iz Kine beleži neočekivani rast u odnosu na prošlu godinu, a stopa rasta BDP Kine u drugom kvartalu iznosi 7,0% (očekivano je bilo 6,8%). Sredinom nedelje grčki parlament je izglasao (229 od 300 glasalo za) sveobuhvatne mere štednje koje su kreditori zahtevali, kako bi otvorili pregovore oko novog paketa pomoći koji će zadržati Grčku u zoni evra. U SAD-u je objavljeno da je indikator FED iz Njujorka, kojim se prati proizvodnja i opšti uslovi poslovanja, u julu zabeležio veći rast od očekivanog. Objavom da je inflacija u zoni evra tokom juna zabeležila rast od 0,2%, cena zlata je nastavila da pada. Poslednjeg dana prve nedelje, u izveštaju ECB-a procene inflacije su revidirane naviše za 2015. i 2016. godinu, kao i procena inflacije na duži rok, dok je nemački parlament izglasao otpočinjanje pregovora sa Grčkom oko trećeg paketa pomoći. Istog dana u SAD-u objavljeni su podaci da je broj započetih stambenih objekata u

junu bio iznad očekivanja, kao i da se broj izdatih građevinskih dozvola povećao a očekivalo se njihovo smanjenje. Ovi podaci su uticali da zlato zabeleži najveći dnevni pad cene tokom prve nedelje izveštajnog perioda (-0,99%).

Negativan trend cene zlata se nastavio i tokom druge nedelje izveštajnog perioda (-4,24%). Početak nedelje obeležio je pad cene ovog plemenitog metala za 2,27%, nakon što je Grčka platila svoje dospele obaveze prema ECB-u, centralnoj banci Grčke i MMF-u. Pored toga na pad cene uticala je i izjava člana FED-a, Bularda, da je stanje ekonomije SAD-a bolje nego u poslednjih pet godina i da bi postepeno podizanje nivoa referentne kamatne stope bilo odgovarajuće. Narednog dana agencija za kreditni rejting S&P je povećala kreditni rejting Grčke sa CCC- na CCC+ sa stabilnim izgledima, što je uticalo na dalji pad cene. U sredu 22. jula, grčki parlament je izglasao drugi set mera zahtevan od strane kreditora, što je dosta uticalo da se smanje tenzije oko izlaska Grčke iz zone evra. Sledećeg dana, nakon objave da se PMI indeks proizvodnje Kine smanjio da najniži nivo od aprila 2014. godine, kao i da je poverenje potrošača u zoni evra smanjeno u odnosu na prethodni mesec, cena zlata beleži rast. Poslednjeg dana izveštajnog perioda, cena zlata je opet zabeležila pad vrednosti usled obimne prodaje na tržištu Azije, dok za ceo period izveštavanja taj pad iznosi 6,39%.

4. Nafta



Tokom prve nedelje perioda izveštavanja cena nafte je bila kolebljiva, ali je prvu nedelju završila sa padom od 2,95%. Najveći dnevni rast cene tokom prve nedelje bio je u utorak 14. jula (0,85%), kada je objavljeno da je stopa rasta BDP-a Kine u drugom kvartalu bila iznad 7,0% (očekivano je bilo 6,8%), industrijska proizvodnja se povećala za 6,8% (očekivano je bilo 6,0%), dok se maloprodaja povećala za 10,6% (očekivano je bilo povećanje od 10,2%). Najveći dnevni pad bio je narednog dana (-2,55%) usled rasta vrednosti dolara nakon izjave predsednika FED-a, Jelen, da potvrdila da je FED na putu da podigne nivo referentne kamatne stope u 2015. godini.

Tokom druge nedelje cena nafte je takođe imala negativan trend, zabeležila je pad od 4,49%. U utorak 21. jula je zabeležen jedini dnevni rast cene (0,81%) nakon što je grčka vlada poslala parlamentu na usvajanje set mera štednje koji si zahtevali kreditori pre početka pregovora o novom paketu pomoći. Najveći dnevni pad cene bio je dva dana kasnije (-1,43%) kada je objavljeno da je PMI indeks proizvodnje u Kini pao na najniži nivo od aprila 2014. godine. Za ceo period izveštavanja cena nafte se smanjila za 7,30%.