



NARODNA BANKA SRBIJE

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

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
2–13. maj 2016. godine**

Maj 2016. godine

NARODNA BANKA SRBIJE
SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

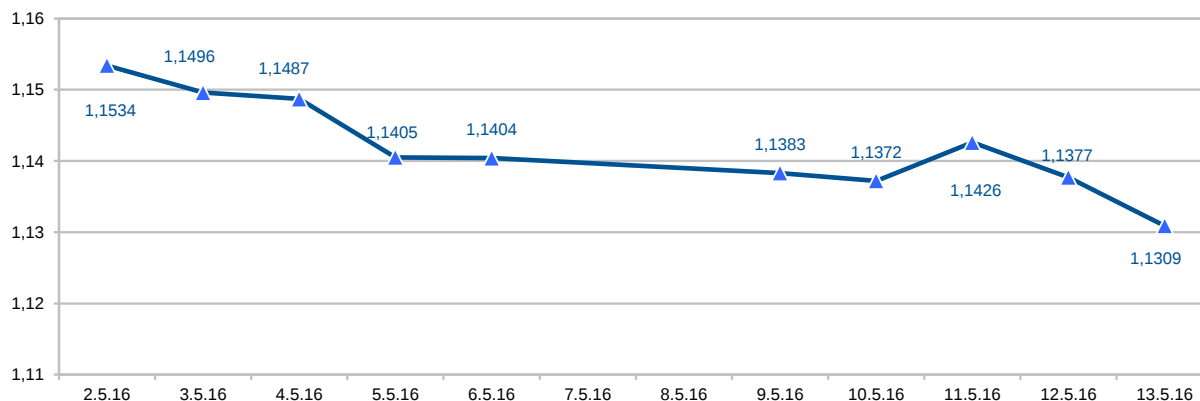
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	Referentna kamatna stopa (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
I. Evropska centralna banka	0,00	−0,05	10. 3. 16	02. 06. 16.	\
II. Federalne rezerve	0,25-0,50	+0,25	16. 12. 15.	15. 06. 16.	\
III. Banka Engleske	0,50	−0,50	5. 3. 09.	16. 06. 16.	\
IV. Banka Kanade	0,50	−0,25	15. 7. 15.	13. 07. 16.	\
V. Švajcarska nacionalna banka	(−1,25%) – (−0,25%)	−0,50	15. 1. 15.	16. 06. 16.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Prvog dana izveštajnog perioda evro je ojačao u odnosu na dolar, podržan podacima o solidnom rastu proizvodnog sektora Nemačke, što potvrđuje konačna vrednost *PMI* indeksa za april. S druge strane, *ISM* indeks aktivnosti proizvodnog sektora u SAD u aprilu bio je ispod očekivanja i prethodne vrednosti, što se negativno odrazilo na dolar. Evro je u utorak, 3. maja, privremeno ojačao, dostigavši najviši nivo od avgusta 2015. godine ($EUR/USD = 1,1616$), ali je do kraja dana izgubio sve dobitke. Evropska komisija je istog dana objavila revidirane prognoze privrednog rasta i inflacije u zoni evra za tekuću godinu, te je prognozirana stopa rasta BDP-a zone evra snižena sa 1,7% na 1,6%, dok se očekivalo da potrošačke cene u zoni evra porastu za 0,2% (prognozirano 0,5%). Sredinom nedelje dolar je blago ojačao u odnosu na evro, jer su podaci o smanjenju trgovinskog deficita i rastu industrijskih porudžbina u SAD u martu, kao i oni o napretku neproizvodnog sektora SAD, uspeali da nadomeste podatke o smanjenju rasta zaposlenosti u privatnom sektoru SAD tokom aprila. U iščekivanju novog izveštaja s tržišta rada SAD, dolar je jačao u odnosu na evro. U međuvremenu je nekoliko članova FED-a, među kojima su Lokhart,

Kaplan i Vilijams, ukazalo na postojanje mogućnosti da kamatna stopa u SAD bude povećana na narednom sastanku u junu. Tu mogućnost je istakao još jedan član FED-a, Bulard, naglašavajući da poslednji ekonomski podaci u SAD pokazuju da je rast BDP-a manji od 2%, kao i da je pad inflacionih očekivanja loš signal, ali da do sastanka FED-a u junu ima još vremena i da će do tada biti dostupno dosta novih podataka.

Poslednjeg dana prve nedelje objavljen je podatak o broju novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD, koji je tokom aprila iznosio 160.000 (ispod očekivanih 200.000). Međutim, nešto lošiji podatak ostao je u senci izjave predsednika FED-a iz Njujorka Dadlija, koji je rekao da je razumno očekivati da FED podigne kamatne stope dva puta do kraja godine. Ta njegova izjava podstakla je rast dolara, nakon što je prethodno oslabio usled podataka s tržišta rada. U toku cele nedelje evro je oslabio za 0,41% u odnosu na dolar.

Do sredine druge nedelje izveštajnog perioda dolar je imao trend blagog jačanja u odnosu na evro zbog izjave Dadlija i veće tražnje investitora za rizičnijom aktivom u uslovima rasta cena akcija na vodećim svetskim berzama. Jačanju dolara doprinela je i revizija prognozirane stope privrednog rasta SAD tokom drugog tromesečja sa 1,7% na 2,2%, na godišnjem nivou, prema FED-u iz Atlante.

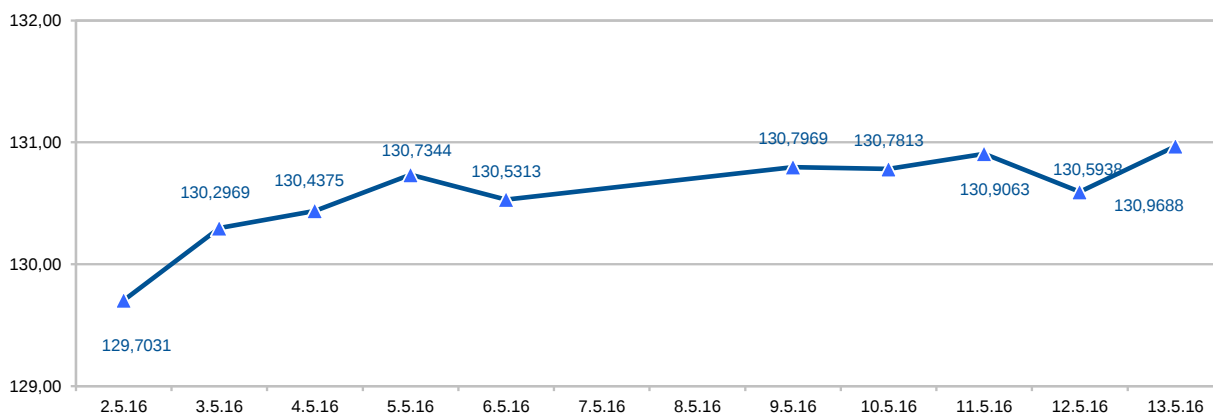
Ipak, do izraženijeg jačanja dolara nije došlo, jer su evro podržali podaci o poboljšanju poverenja među investitorima i analitičarima u zoni evra tokom maja, kao i veći od očekivanog rast industrijskih porudžbina u Nemačkoj tokom marta, najviše usled snažne tražnje za nemačkim izvozom iz zemalja van zone evra. Sredinom nedelje evro je ojačao u odnosu na dolar, ali je poslednja dva dana izveštajnog perioda ponovo imao trend slabljenja. Vrednosti evra nisu išli u korist podaci o smanjenju industrijske proizvodnje zone evra u martu, drugi mesec zaredom, pri čemu je pad industrijske proizvodnje zabeležen i u tri najveće privrede zone evra (Nemačkoj, Francuskoj i Italiji). S druge strane, jačanju dolara doprinele su izjave članova FED-a. Rozengren je rekao da je verovatnoća rasta referentne kamatne stope u SAD veća u odnosu na procene tržišnih učesnika, kao i da je važno da FED na vreme krene s povećanjem te stope, dok je Ester Džordž izjavila da su kamatne stope u SAD suviše niske, imajući u vidu trenutno stanje privrede u SAD. Dolar je ojačao i nakon objavljivanja podataka o snažnom rastu maloprodaje u SAD tokom aprila, koje je bilo najviše u poslednjoj godini dana, kao i usled znatnog skoka vrednosti indeksa poverenja potrošača iz Mičigena u aprilu, čije su obe komponente (indeks trenutne situacije i indeks očekivanja) zabeležile rast vrednosti. Tokom druge nedelje evro je oslabio za 0,83% u odnosu na dolar, a u toku celog izveštajnog perioda za 1,24%.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Cena fjučersa na desetogodišnje državne obveznice SAD

(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Prinosi državnih obveznica SAD su u toku izveštajnog perioda zabeležili pad duž cele krive, osim kod instrumenata s kratkim rokom dospeća – do tri meseca, gde je zabeležen umeren rast prinosa. Prinosi dvogodišnjih instrumenata trezora smanjeni su za oko četiri bazna poena, dok je kod desetogodišnjih obveznica pad prinosa iznosio oko 13 bazna poena, odnosno smanjen je nagib krive.

Početkom izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica su porasli, najviše usled rasta cena akcija globalno, što je smanjilo tražnju za instrumentima Trezora SAD kao sigurnom aktivom.

ISM indeks aktivnosti proizvodnog sektora u SAD u aprilu imao je vrednost od 50,8 (očekivano 51,4, u prethodnom mesecu 51,8), što ukazuje na to da se slab rast proizvodne aktivnosti u SAD nastavlja i u drugom tromesečju.

U utorak, 3. maja, prinosi su znatno opali, nakon što je centralna banka Australije neočekivano smanjila referentnu kamatnu stopu sa 2,0% na 1,75%, navodeći kao razlog aprecijaciju australijskog dolara u prethodnom periodu i usporavanje rasta u Kini, uprkos rastu cena sirovina i stabilizaciji na finansijskim tržištima. Na pad prinosa uticao je i PMI indeks proizvodnog sektora u Kini (na nivou od 49,4), koji je 14 meseci zaredom ispod granice od 50,0, koja razdvaja ekspanziju od smanjenja.

Sredinom nedelje nastavljen je umeren pad prinosa, usled nešto lošijih podataka s tržišta rada u SAD. Broj otvorenih radnih mesta u privatnom sektoru u SAD u aprilu je iznosio 156.000 (očekivalo se 195.000), što je najmanje u skoro tri poslednje godine, dok je podatak iz prethodnog meseca revidiran za 6.000 naniže, na 194.000. Usporavanje rasta zaposlenosti zabeleženo je u svim sektorima privrede, najviše kod velikih preduzeća.

Uprkos tome, ISM indeks neproizvodnog sektora SAD u aprilu je bio na nivou od 55,7 (očekivano 54,8), nakon 54,5 u martu. Rast uslužnog sektora bio je najbrži od početka ove godine, uz rast komponenti novih porudžbina i zaposlenosti.

Kompozitni PMI indeks u SAD, prema konačnim podacima za april, imao je vrednost od 52,4 (u odnosu na vrednost od 51,3 u martu), dok je PMI indeks usluga bio na nivou od 52,8 (u odnosu na vrednost od 51,3 u martu). Ovi podaci ukazuju na oporavak privrede SAD u ovom mesecu, nakon slabijeg rasta početkom godine.

Krajem nedelje objavljen je izveštaj s tržišta rada u SAD. Broj otvorenih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u aprilu je iznosio 160.000, što je za čak 40.000 manje nego što se očekivalo (208.000 u martu). Stopa nezaposlenosti ostala je nepromenjena na nivou od 5,0% (očekivano 4,9%), dok se učešće radno aktivnog stanovništva smanjilo sa 63,0% na 62,8%. Ipak, zarade su u aprilu porasle za

0,3% (u skladu sa očekivanjima), a stopa rasta zarada u odnosu na isti mesec prethodne godine na 2,5% (2,3% u martu).

Početak druge nedelje izveštajnog perioda nastavljen je pad prinosa državnih obveznica usled lošijih podataka s tržišta rada krajem prethodne nedelje, što je smanjilo očekivanja investitora da će FED u narednim mesecima povećati referentnu kamatnu stopu. Predsednik FED-a iz Čikaga Evans izjavio je da su fundamenti privrede SAD solidni i da bi rast ove godine trebalo da bude oko 2,5%. Takođe, dodao je da smatra da je FED-ov oprezan pristup prikladan, jer su investicije i inflacija niže nego što bi on voleo. Član FED-a Rozengren izjavio je da je verovatnoća rasta referentne kamatne stope u SAD veća u odnosu na procenu tržišnih učesnika, kao i da je važno da FED na vreme počne s povećanjem te stope. Član FED-a Ester Džordž izjavila je da su kamatne stope u SAD suviše niske, ako se uzme u obzir stanje privrede SAD u ovom trenutku. Broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD tokom prethodne nedelje iznosio je 294.000, što je više od očekivanja (270.000) i vrednosti u nedelji pre (274.000), i nalazi se na najvišem nivou od februara 2015. godine.

Krajem nedelje objavljeni su preliminarni podaci o maloprodaji u SAD, koja je u aprilu povećana za 1,3% (očekivano 0,8%), što je najveća stopa rasta od marta 2015. godine, nakon pada maloprodaje od početka ove godine. Rast maloprodaje u aprilu posledica je rasta prodaje automobila i drugih proizvoda, kao i rasta cena naftnih derivata.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

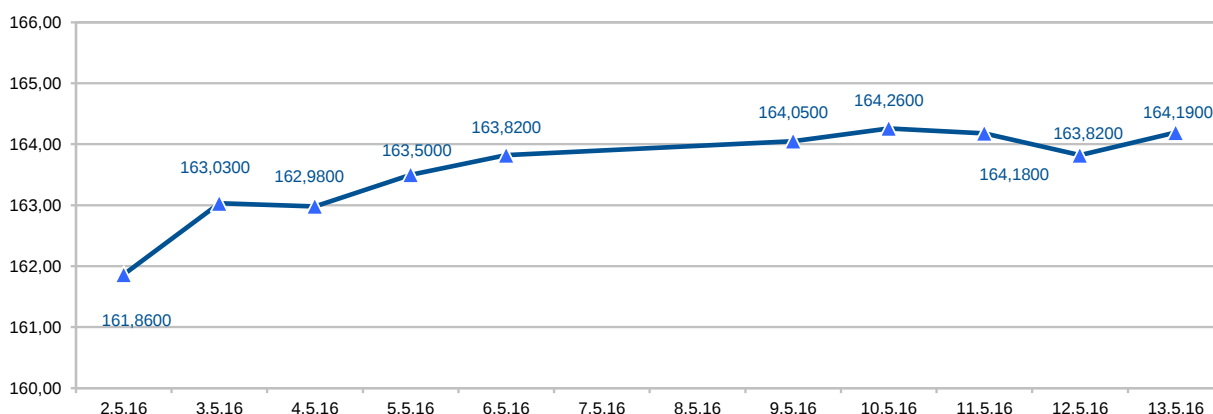
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. ISM indeks proizvodnog sektora, preliminarno, (3. 5. 2016)	April	51,4	50,8	51,8
II. Broj otvorenih radnih mesta van sektora poljoprivrede (6. 5. 2016)	April	200k	160k	208k
III. Stopa rasta maloprodaje, M/M, preliminarno, (13. 5. 2016)	Mart	0,8%	1,3%	-0,3%

Izvor: Bloomberg LP.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Cena fjučersa na desetogodišnje nemačke obveznice

(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

U toku izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica su opali. Najveći pad prinosa zabeležen je tokom prve nedelje izveštajnog perioda, usled rasta neizvesnost u pogledu globalnog privrednog rasta, kao i zabrinutosti u vezi sa španskim izborima (novi izbori zakazani su za 26. jun, nakon što stranke nakon izbora u decembru nisu uspele da formiraju vladu) i britanskim referendumom, što je povećalo tražnju za sigurnim instrumentima. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za tri bazna poena,

sa –0,49% na –0,52%, a prinos petogodišnje obveznice za devet baznih poena, sa –0,29% na –0,38%. Prinos desetogodišnje obveznice smanjen je za 15 baznih poena, sa 0,27% na 0,12%.

U toku izveštajnog perioda objavljeno je nekoliko ekonomskih podataka za zonu evra, podatak o maloprodaji i industrijskoj proizvodnji za mart, kao i druga preliminarna procena rasta BDP-a. Maloprodaja je, nakon rasta u januaru i februaru za 0,3%, u martu smanjena za 0,5%. Industrijska proizvodnja je smanjena za 0,8% u odnosu na prethodni mesec, dok je podatak za februar revidiran naniže, sa –0,8% na –1,2%. Pad aktivnosti u martu beležen je u svim sektorima industrije, osim u energetsom sektoru. Pad industrijske proizvodnje u martu (u odnosu na prethodni mesec) zabeležile su i dve najveće članice – Nemačka za 1,3% i Francuska za 0,3%. BDP zone evra se povećao za 0,5%, a na godišnjem nivou za 1,5%. Oba podatka bila su nešto ispod prve procene. BDP u Nemačkoj povećao se za 0,7% u prvom tromesečju, što je najveći rast za poslednje dve godine, dok je na godišnjem nivou zabeležen rast od 1,6%. Rast BDP-a je najvećim delom posledica rasta državne potrošnje i potrošnje stanovništva, kao i rasta investicija. Od ekonomskih pokazatelja, objavljeni su konačni podaci o *PMI* kompozitnom indeksu za april, koji je iznosio 53,0, što je u skladu s prethodnom procenom i nešto manje u odnosu na prosek za prvo tromesečje (53,2).

Inflacija u Nemačkoj, prema konačnim podacima, iznosila je –0,5% u aprilu, odnosno –0,3% u odnosu na isti period prethodne godine. Potpredsednik ECB-a Konstancio izjavio je da će ECB nastaviti da radi sve što je potrebno za ostvarivanje cilja inflacije od 2%, ali da podsticajnim merama ECB-a treba vremena kako bi povećale inflaciju u zoni evra, ali da su potrebne i fiskalne mere za podsticanje rasta i produktivnosti. Član upravnog odbora ECB-a Novotni rekao je da ne očekuje dalji pad cena energenata i da po tom osnovu očekuje povećanje inflacije tokom druge polovine ove godine, ali da je najvažnije da inflaciona očekivanja budu stabilna.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

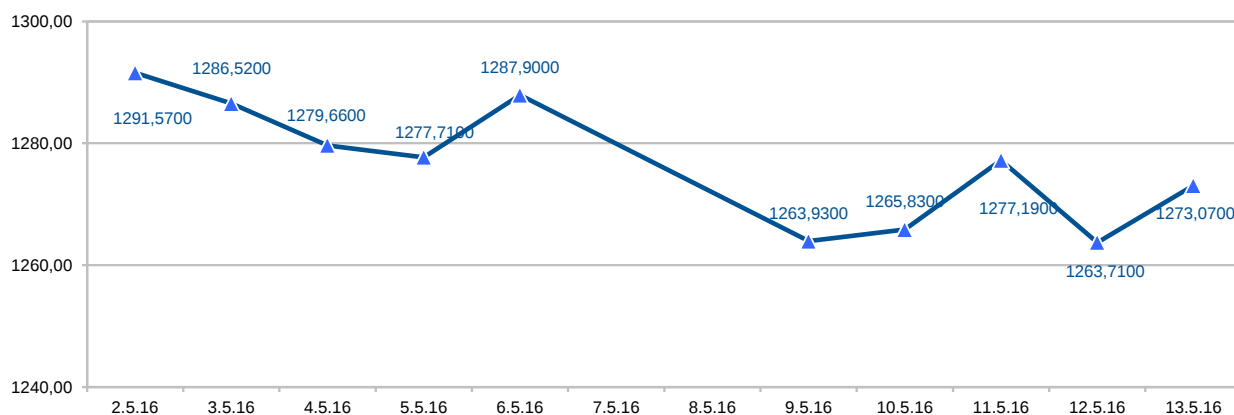
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I. Maloprodaja u zoni evra (4. 5. 2016)	Mart	–0,1%	–0,5%	0,3%
II. Industrijska proizvodnja u zoni evra (12. 5. 2016)	Mart	0,0%	–0,8%	–1,2%
III. BDP zone evra (13. 5. 2016)	Prvo tromesečje	0,6%	0,5%	0,5%

Izvor: Bloomberg L.P.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

Od početka perioda izveštavanja, pa sve do četvrtka, 5. maja, cena zlata je beležila pad. Na njeno smanjenje najviše su uticali pozitivni podaci iz SAD. Kompozitni *PMI* indeks u SAD, prema konačnim podacima za april, beleži rast u odnosu na prethodni mesec, što je znak oporavka privrede SAD u ovom mesecu, nakon usporavanja rasta početkom godine. *ISM* indeks neproizvodnog sektora SAD u aprilu bio je iznad očekivanja. Rast uslužnog sektora bio je najbrži od početka ove godine, uz rast komponenti novih porudžbina i zaposlenosti, što takođe ukazuje na oporavak privrede SAD. Takođe, trgovinski deficit SAD smanjen je u martu za 13,9% na 40,4 milijarde dolara (47,0 milijardi dolara u prethodnom mesecu), što je najniži nivo od februara prošle godine, pri čemu se uvoz nalazi na najnižem nivou u poslednjih pet godina. Pored toga, član FED-a iz Mineapolisa Kaškari izjavio je da ne očekuje da će privreda SAD pasti u recesiju, već da očekuje umeren rast, ali da FED treba da nastavi sa stimulativnom politikom sve dok je inflacija na niskom nivou.

Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda cena ovog plemenitog metala je porasla nakon što je objavljeno da je broj novih radnih mesta bez sektora poljoprivrede u SAD tokom aprila bio ispod očekivanja za 40.000 (160.000 naspram očekivanih 200.000), zbog čega u aprilu nije smanjena stopa nezaposlenosti (5,0%), iako je to bilo očekivano (4,9%). Tako je u prvoj nedelji zabeležen pad cene zlata od 0,39%.

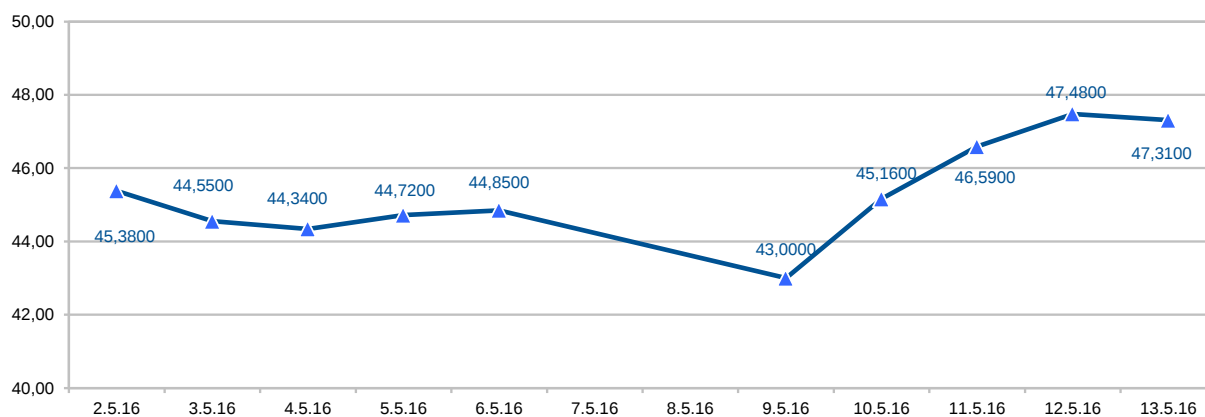
Početkom druge nedelje izveštajnog perioda cena zlata je iskazala najveći dnevni pad (1,86%) tokom čitavog perioda. Na takvo kretanje cene uticao je indeks poverenja investitora u zoni evra *Sentix*, koji je u maju zabeležio neznatno povećanje, dok isti indeks u Nemačkoj beleži najvišu vrednost od početka godine. Takođe, predsednik FED-a iz Čikaga Evans izjavio je da su fundamenti privrede SAD solidni i da bi rast ove godine trebalo da bude oko 2,5%. Već sutradan usledila je izjava člana odbora Bundesbanke Dombreta da je trenutna ekspanzivna monetarna politika ECB-a opravdana usled slabih izgleda povećanja inflacije i privrednog rasta, ali da postoje i neželjeni efekti koji se mogu javiti vremenom. Pored Dombreta, izjavu je dao i predsednik Bundesbanke i član upravnog odbora ECB-a Vajdman, koji je podržao trenutni kurs ECB-a i dodao da ECB ne bi trebalo dugo da drži period labave monetarne politike, jer to može da joj se „obiže o glavu“ kad dođe vreme za ukidanje prilagodljive monetarne politike. Sve to je podstaklo rast cene zlata. U četvrtak, 12. maja, cena ovog plemenitog metala beleži pad posle izjave člana FED-a Rozengrena da je verovatnoća rasta referentne kamatne stope u SAD veća u odnosu na procenu tržišnih učesnika, kao i da je važno da FED na vreme počne s povećanjem te stope. Pored njega, izjavu je dala i član FED-a Ester Džordž, rekavši da su kamatne stope u SAD suviše niske ako se uzme u obzir stanje privrede SAD u ovom trenutku.

Poslednjeg dana izveštajnog perioda cena zlata je ponovo porasla nakon objavljivanja da se BDP zone evra, prema preliminarnim podacima za prvo tromesečje, povećao za 0,5%, a godišnjem nivou za 1,5%. Obe vrednosti za 0,1 procentni poen ispod prethodne procene. Drugu nedelju izveštajnog perioda cena zlata je završila padom od 1,15%, dok za ceo period izveštavanja pad iznosi 1,54%.

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Prvog dana izveštajnog perioda cena nafte beleži najveći dnevni pad cene (2,11%) tokom prve nedelje. Na pad je uticalo objavljivanje *ISM* indeksa aktivnosti proizvodnog sektora u SAD tokom aprila, koji je zabeležio vrednost ispod očekivane, što ukazuje na to da se slab rast proizvodne aktivnosti u SAD nastavlja i u drugom tromesečju. Najveći dnevni rast cene ovog energenta (0,86%) zabeležen je u četvrtak, 5. maja, kada je nekoliko proizvođača nafte u SAD odlučilo da smanji obim proizvodnje. Tokom prve nedelje perioda izveštavanja cena nafte je smanjena za 3,26%.

Prvog dana druge nedelje izveštajnog perioda cena nafte beleži najveći dnevni pad cene (4,12%) tokom druge nedelje, na šta je uticalo hladnije vreme, s mogućom kišom, u Kanadi, koje potpomaže vatrogascima u borbi s vatrom koja je zahvatila velike površine u blizini nalazišta nafte. Narednog dana zabeležen je najveći dnevni rast cene (5,02%) nakon što je Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (*OECD*) saopštila da ekonomsko usporavanje u zemljama u razvoju pokazuje znake jenjavanja. Takođe, u saopštenju stoji da se ekonomski izgledi u Rusiji i Brazilu popravljaju, a u Kini stabilizuju, dok u zoni evra *OECD* vidi stabilan zamajac privrednog rasta. Tako je cena ovog energenta u drugoj nedelji izveštajnog perioda porasla za 5,48%, a za ceo izveštajni period za 2,05%.