



NARODNA BANKA SRBIJE

SEKTOR ZA DEVIZNE POSLOVE
ODELJENJE ZA UPRAVLJANJE DEVIZNIM REZERVAMA

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU**
30. maj - 10. jun 2016.

Jun 2016.

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

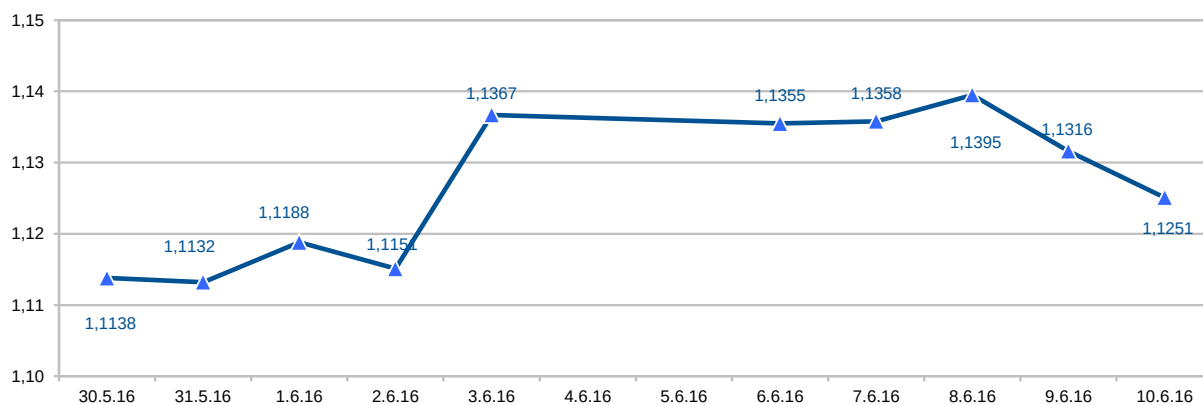
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	Referentna kamatna stopa (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Predviđanje
I Evropska centralna banka	0,00	-0,05	10. 03. 16	21. 07. 16.	\
II Federalne rezerve	0,25-0,50	+0,25	16. 12. 15.	27. 07. 16.	\
III Banka Engleske	0,50	-0,50	05. 03. 09.	14. 07. 16.	\
IV Banka Kanade	0,50	-0,25	15. 07. 15.	13. 07. 16.	\
V Švajcarska nacionalna banka	(-1.25%) – (- 0.25%)	-0,50	15. 01. 15.	15. 09. 16.	\

Izvor:
Bloomberg LP

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Nakon što je krajem prethodne nedelje dolar zabeležio rast vrednosti u odnosu na evro, pod uticajem izjave predsednika FED-a, *Yellen*, koja je istakla da bi bilo odgovarajuće nastaviti sa postepenim i opreznim povećanjem kamatnih stopa u SAD u predstojećim mesecima, ukoliko ekonomija i tržište rada nastave napredak, evro je na početku izveštajnog perioda uspeo da povрати deo vrednosti i ojača u odnosu na dolar nakon objave preliminarinih podataka o ubrzavanju inflacije u Nemačkoj tokom maja (stopa inflacija je iznosila 0,4%, na mesečnom nivou, nakon -0,5% u aprilu, dok je na godišnjem nivou stopa inflacija bila 0,0%, nakon -0,3% u prethodnom mesecu). Drugog dana izveštajnog perioda dolar je blago ojačao u odnosu na evro, iako objava niza ekonomskih podataka o potrošnji stanovništva, inflaciji i proizvodnoj aktivnosti u SAD nije pružila značajnu podršku očekivanjima rasta kamatnih stopa na sastancima FED-a u junu ili julu, već je evro bio pod negativnim uticajem objave istraživanja koja su

pokazala veću podršku ispitanika izlasku Velike Britanije iz Evropske unije. Sredinom nedelje evro je uspeo da zabeleži rast vrednosti u odnosu na dolar, ali je narednog dana oslabio nakon što je ECB odlučila da zadrži nivo kamatnih stopa na postojećem nivou, međutim uz svega neznatne revizije prognoziranih stopa rasta naviše. ECB je povećala prognoziranu stopu rasta privrede zone evra na 1,6% za tekuću godinu (prethodno prognozirano 1,4%), ostavila nepromenjenu prognozu za narednu godinu (1,7%) i smanjila prognozu privrednog rasta za 2018. godinu na 1,7% (prethodno prognozirano 1,8%). Prognozirana stopa inflacije za tekuću godinu povećana je sa 0,1% na 0,2%, dok su prognoze za naredne dve godine ostale nepromenjene. Sa druge strane, prognozirane stope bazne inflacije za 2016, 2017. i 2018. godinu su snižene za po 0,1 procentni poen. Predsednik ECB-a, *Draghi*, izjavio je na konferenciji koja je usledila nakon sastanka, da očekuje da će kamatne stope ostati na sadašnjim ili nižim nivoima značajno duže od marta 2017. godine, za kada se planira prestanak programa kupovine aktive. Poslednjeg dana prve nedelje evro je ostvario najveći dnevni rast vrednosti u odnosu na dolar u poslednjih šest meseci, usled objave podataka u SAD koji su pokazali da je broj kreiranih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u maju iznosio svega 38 hiljada, najniže u poslednjih skoro šest godina, i značajno ispod očekivanih 160 hiljada, uz reviziju prethodnog podatka za 37 hiljada naniže. Lošiji podatak sa tržišta rada, kao i objava *ISM* indeksa koji ukazuje na značajno usporavanje rasta unutar uslužnog sektora SAD tokom maja, uticali su na značajno smanjenje očekivanja investitora da će do rasta kamatnih stopa u SAD doći u skorijem periodu, što se negativno odrazilo na vrednost dolara u odnosu na evro. U toku cele prve nedelje izveštajnog perioda evro je ojačao za 2,27% u odnosu na dolar.

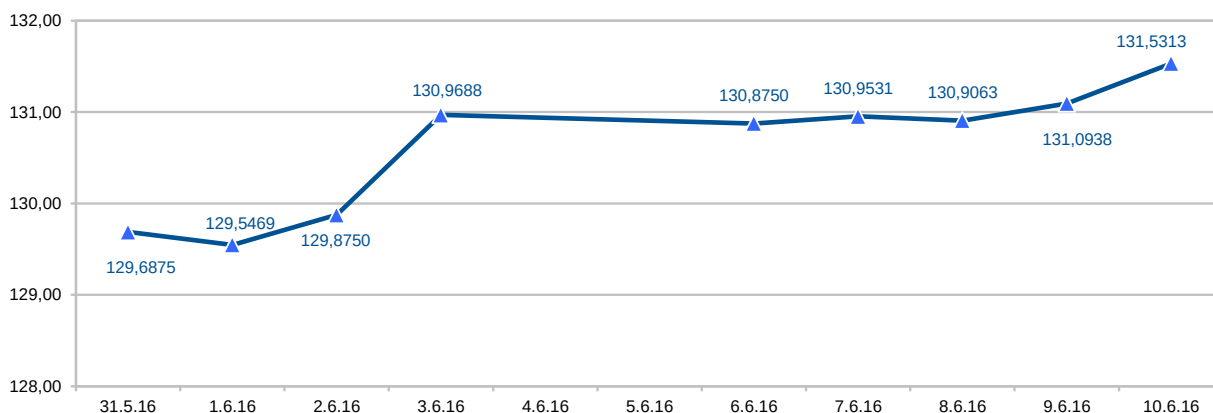
Do sredine drugog dela izveštajnog perioda nije bilo značajnih promena vrednosti evra u odnosu na dolar, koji je i dalje bio pod uticajem podataka sa kraja prethodne nedelje, a potom i nove izjave predsednika FED-a, *Yellen*, koja je istakla značajan napredak ekonomije SAD u poslednjih nekoliko godina, ali i neizvesnost oko nastavka oporavka u narednom periodu. *Yellen* je rekla da su poslednji podaci sa tržišta rada bili razočaravajući, ali da je usporavanje broja radnih mesta u maju možda privremenog karaktera. Iako je *Yellen* ponovila da očekuje postepeni rast kamatnih stopa u narednom periodu, ovog puta nije napomenula kada bi do istog moglo doći, za razliku od prethodnog pojavljivanja kada je istakla da bi do povećanja kamatnih stopa moglo doći u narednim mesecima. Izraženije jačanje evra u istom periodu bilo je onemogućeno stalnim brigama vezanim za posledice po evro u slučaju da Velika Britanija na predstojećem referendumu izglasa izlazak iz Evropske unije. Poslednja dva dana izveštajnog perioda dolar je jačao u odnosu na evro. Evro je najpre oslabio nakon što je predsednik ECB-a, *Draghi*, upozorio na mogućnost da niska produktivnost i niske stope rasta u dužem periodu ostave teške posledice po evropsku ekonomiju, u smislu smanjenja potencijalne stope rasta BDP-a, takođe ponavljajući da monetarna politika nije dovoljna da dovede do oporavka, već da su potrebne i strukturne reforme čije odlaganje umanjuje efekte mera monetarne politike. Jačanje dolara je u istom periodu bilo podržano neočekivanim smanjenjem broja ljudi koji se prijavljuju za socijalnu pomoć u SAD, umanjujući time brige vezane za situaciju na tržištu rada SAD. Poslednjeg dana izveštajnog perioda evro je dodatno oslabio pod uticajem objave rezultata poslednjih istraživanja koji pokazuju rastuću podršku izlasku Velike Britanije iz Evropske unije, te usled povećane tražnje investitora za dolarom u uslovima pada prinosa državnih obveznica širom zone evra na rekordno niske nivoe. Druge nedelje izveštajnog perioda evro je oslabio za 1,02% u odnosu na dolar, dok je u toku kompletnog izveštajnog perioda ojačao za 1,22%.

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 značajan pad duž cele krive, pri čemu je kod dugoročnijih instrumenata pad bio izraženiji, odnosno došlo je do smanjenja nagiba krive prinosa. Prinosi jednogodišnjih instrumenata trezora smanjeni su za oko 14 bazičnih poena, dok je kod desetogodišnjih obveznica pad prinosa iznosio preko 21 bazični poen.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda prinosi državnih obveznica zabeležili su pad, najviše krajem nedelje, nakon objave loših podataka sa tržišta rada u SAD. Broj kreiranih radnih mesta van sektora poljoprivrede u maju je iznosio samo 38 hiljada, što je najniži nivo u poslednjih skoro šest godina, daleko ispod očekivanja (160 hiljada), dok je podatak za prethodni mesec revidiran naniže za 37 hiljada (na 123 hiljade). Stopa nezaposlenosti smanjena je u maju na 4,7% (5,0% u prethodnom mesecu), uprkos relativno malom broju novih radnih mesta, jer je učešće radno aktivnog stanovništva na tržištu rada smanjeno sa 62,8% na 62,6%. Stopa rasta zarada bila je u skladu sa očekivanjima, kako na mesečnom (0,2%), tako i na godišnjem nivou (2,5%). Iako je štrajk u jednom od najvećih telekomunikacionih operatera u SAD uticao smanjenje broja novih radnih mesta u maju (za više od 30 hiljada), niska vrednost ovog podatka povećala je zabrinutost investitora i uticala na to da odlože očekivani nastavak normalizacije monetarne politike u SAD. Na pad prinosa krajem prve nedelje uticali su i nešto lošiji podaci iz uslužnog sektora, koji ukazuju na usporavanje rasta ovog sektora u maju. *ISM* indeks neproizvodnog sektora u maju je bio na nivou od 52,7, značajno ispod očekivanja (55,3), vrednosti u prethodnom mesecu (55,7) i nalazi se na najnižem nivou od početka godine. *PMI* indeks uslužnog sektora, prema konačnim podacima za maj, imao je vrednost od 51,3 (52,8 u prethodnom mesecu), dok je kompozitni *PMI* indeks bio na nivou od 50,9 (52,4 u prethodnom mesecu).

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda nastavljen je pad prinosa državnih obveznica, pod uticajem lošijih podataka sa tržišta rada sa kraja prethodne nedelje i oprezne izjave predsednika FED-a, Dženet Jelen. Ona je rekla da je u ekonomiji SAD ostvaren značajan napredak u poslednjih nekoliko godina, ali da i dalje postoji neizvesnost oko nastavka oporavka u narednom periodu. Ona očekuje rast kamatnih stopa u narednom periodu, ali smatra da će taj rast biti postepen, kako bi se obezbedila stabilnost cena i puna zaposlenost u dugom roku. Takođe je rekla da su poslednji podaci sa tržišta rada bili razočaravajući, ali da je usporavanje broja radnih mesta u maju možda privremenog karaktera, odnosno da ne treba pridavati previše pažnje samo jednom podatku. Na pad prinosa u drugoj nedelji uticala je i Svetska banka, koja je ponovo smanjila prognoze globalnog privrednog rasta, na 2,4% u ovoj godini (2,9% prema prognozi u januaru), navodeći kao razloge slab rast u najrazvijenijim ekonomijama, usporavanje međunarodne trgovine i niske cena energenata, koje negativno utiču na njihove izvoznike.

Krajem nedelje objavljeno je da je broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za socijalnu pomoć u SAD tokom prethodne nedelje iznosio 264 hiljade, manje od očekivanja (270 hiljada) i vrednosti u nedelji pre (268 hiljada). Broj nezaposlenih koji se kontinuirano javljaju za socijalnu pomoć iznosi 2.095 hiljada (skoro 75 hiljada manje u odnosu na očekivanja i prethodni podatak) i nalazi se na najnižem nivou u poslednjih skoro 16 godina, što ukazuje na to da se stanje na tržištu rada ne pogoršava i da je smanjenje broja novostvorenih radnih mesta samo privremeno, ili da je posledica već dostignute pune zaposlenosti.

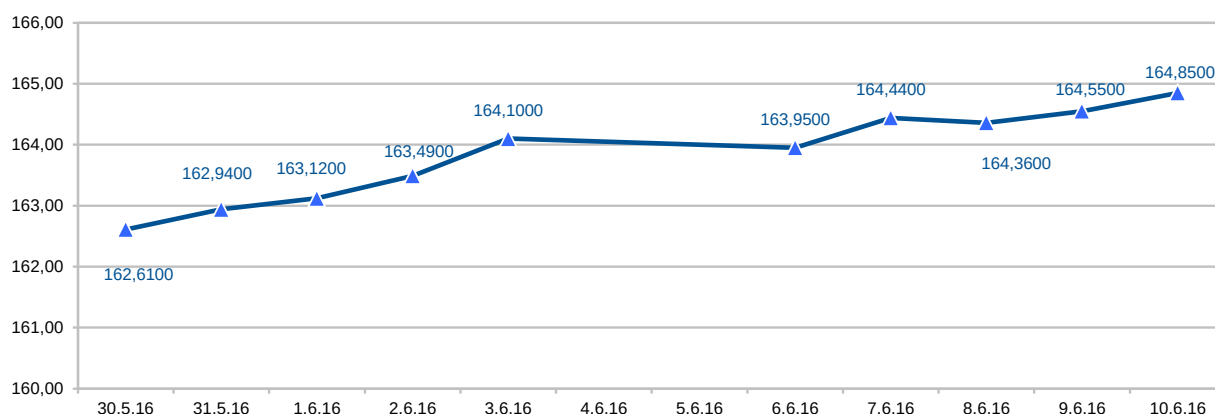
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I ISM indeks neproizvodnog sektora, M/M, (03.06.2016.)	Maj	55,3	52,7	55,7
II Broj novih radnih mesta van sektora poljoprivrede, (03.06.2016.)	Maj	160K	38K	123K
III Stopa nezaposlenosti, (03.06.2016.)	Maj	4,9%	4,7%	5,0%

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 se smanjili. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za 3 bazična poena, sa -0,52% na -0,55%, dok je prinos petogodišnje obveznice smanjen za 5 bazičnih poena, sa -0,38% na -0,43%. Prinos desetogodišnje obveznice smanjen je za 12 bazičnih poena, sa 0,14% na 0,02%, čime je na kraju izveštajnog perioda dostigao istorijski najnižu vrednost.

Tokom prve nedelje izveštajnog perioda objavljeni su podaci o inflaciji i nezaposlenosti u zoni evra i održan je sastanak ECB-a, ali su najveći uticaj na prinose imali objavljeni lošiji podaci sa tržišta rada u SAD. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda, objavljeno je da je broj kreiranih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u maju iznosio samo 38 hiljada, što je najniži nivo za poslednjih skoro šest godina, daleko ispod očekivanja (160 hiljada), dok je podatak za prethodni mesec revidiran naniže za 37 hiljada (na 123 hiljade), nakon čega su prinosi državnih obveznica smanjeni. Inflacija u zoni evra, preliminarna za maj, iznosila je -0,1% na mesečnom nivou, odnosno 0,8% za poslednjih godinu dana. U Nemačkoj, inflacija je iznosila 0,3% u odnosu na april, odnosno 0,1% za poslednjih godinu dana. Oba podatka bila su u skladu sa očekivanjima. Stopa nezaposlenosti u zoni evra tokom aprila se nije menjala (10,2%), dok se stopa nezaposlenosti u Nemačkoj, u istom periodu, smanjila na najniži nivo u poslednjih više od 25 godina (6,1%). ECB je na sastanku ostavila nepromenjen nivo kamatnih stopa, kao što je bilo i očekivano. Predsednik ECB-a, Dragi, izjavio je da očekuje da će kamatne stope ostati na

sadašnjim ili nižim nivoima, najmanje do marta 2017. godine, do kada traje program otkupa HoV, a verovatno i nakon toga. Takođe, ECB je povećala prognozu privrednog rasta za ovu godinu na 1,6% (sa 1,4%), prognoza za 2017. godinu ostala je nepromenjena, dok je za 2018. godinu smanjena. Procena inflacije povećana je na 0,2% (sa 0,1%) za 2016. godinu, dok je bazna inflacija smanjena na 1,0% (sa 1,1%). Program kupovine korporativnih obveznica (CSPP) počinje 8. juna, dok program *TLTROII* počinje 22. juna.

Tokom druge nedelje izveštajnog perioda, najveći uticaj na prinose imala je izjava predsednice FED, kao i neizvesnost u vezi sa referendumom u Velikoj Britaniji. Predsednica FED, Jelen, izjavila je da je u ekonomiji SAD ostvaren značajan napredak u poslednjih nekoliko godina, ali da i dalje postoji neizvesnost oko nastavka oporavka u narednom periodu, da očekuje rast kamatnih stopa u narednom periodu, ali da će taj rast biti postepen, kako bi se obezbedila stabilnost cena i puna zaposlenost u dugom roku. Od ekonomskih podataka objavljeni su konačni podaci o BDP-u zone evra za prvi kvartal i podaci o industrijskoj proizvodnji u Nemačkoj u aprilu. Stopa rasta BDP-a u zoni evra iznosila je 0,6% u odnosu na prethodni kvartal (0,5% prema prethodnoj proceni), odnosno 1,7% u odnosu na isti kvartal prethodne godine (1,5% prema prethodnoj proceni). Na rast je najviše uticao rast privatne potrošnje, a poslednji podaci pokazuju da će se takav trend nastaviti i u drugom kvartalu. Industrijska proizvodnja u Nemačkoj u aprilu je povećana za 0,8% u odnosu na prethodni mesec, nakon smanjenja od 1,1% u martu. U odnosu na isti mesec prethodne godine beleži se rast od 1,2%. Na rast industrijske proizvodnje najviše je uticala povećana proizvodnja kapitalnih dobara, posebno automobila (rast od 5,7%), dok se u sektoru građevine beleži pad. Krajem nedelje, predsednik ECB, Dragi, izjavio je da niske stope rasta u zoni evra i niska produktivnost u dužem periodu mogu ostaviti teške posledice po evropsku ekonomiju, u smislu smanjenja potencijalne stope rasta BDP-a. On je ponovio da monetarna politika nije dovoljna da dovede do oporavka, već da su potrebne i strukturne reforme i da njihovo odlaganje umanjuje i efekte mera monetarne politike.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

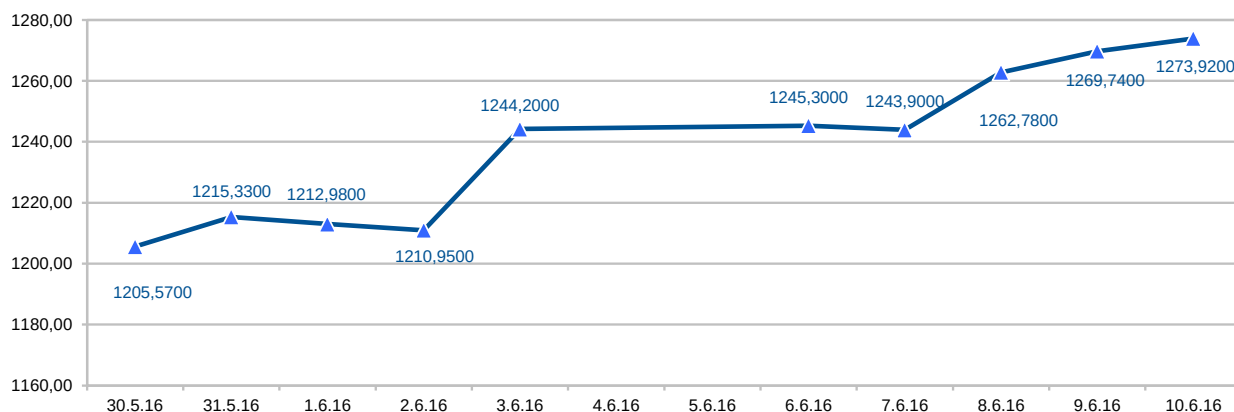
	period	očekivani podatak	aktuelni podatak	prethodni podatak
I Inflacija u zoni evra, preliminarni podatak, (31.5.2016.)	Maj	-0,1%	-0,1%	-0,2%
II BDP zone evra, (7.6.2016.)	Q1	0,5%	0,6%	0,5%
III Industrijska proizvodnja u Nemačkoj, (7.6.2016.)	Apr	0,7%	0,8%	-1,1%

Izvor: Bloomberg LP.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

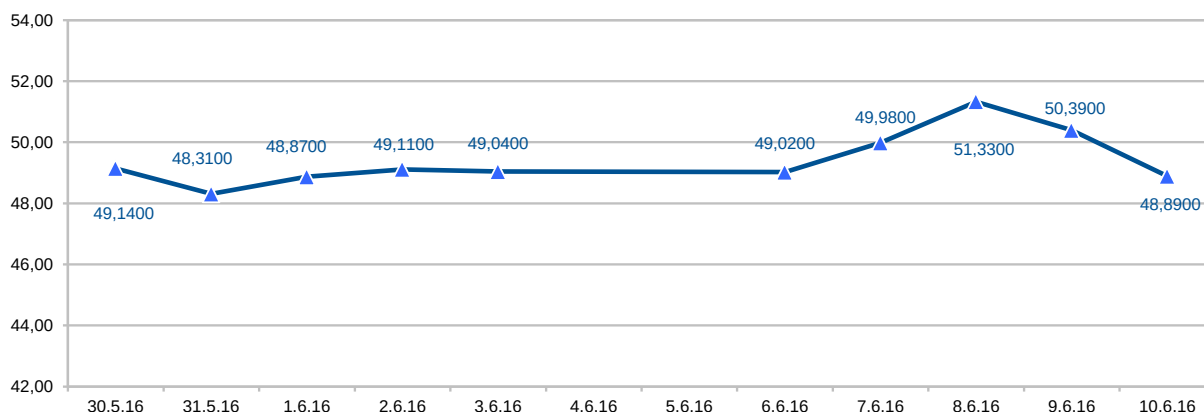
Cena zlata izveštajni period počinje sa padom u odnosu na prethodni period. Na pad je uticala inflacija u Nemačkoj, preliminarna za maj, koja je bila u skladu sa očekivanjima, kako na mesečnom, tako i godišnjem nivou, kao i stopa rasta BDP-a u Francuskoj, preliminarna za prvi kvartal, koja beleži rast u odnosu na prethodni kvartal. Narednog dana objavljeno je da se poverenje potrošača u SAD-u tokom maja smanjilo u odnosu na april, dok se očekivalo njegovo povećanje, što je uticalo na rast vrednosti zlata. U sredu 1. juna i četvrtak 2. juna cena ovog plemenitog metala beleži pad usled rasta vrednosti ISM indeksa aktivnosti proizvodnog sektora u SAD-u tokom maja, dok se očekivalo smanjenje, kao i nakon sastanka ECB na kome je odlučeno da se zadrži sadašnji nivo kamatnih stopa, što je bilo i očekivano. Poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda cena zlata beleži najveći dnevni rast tokom čitavog perioda kada je objavljeno da je broj kreiranih radnih mesta van sektora poljoprivrede u SAD u maju iznosio samo 38 hiljada, što je najniži nivo za poslednjih skoro šest godina, daleko ispod očekivanja (160 hiljada), dok je podatak za prethodni mesec revidiran naniže za 37 hiljada (na 123 hiljade). To je najviše uticalo da cena zlata poraste za 2,58% u prvoj nedelji perioda izveštavanja.

Drugu nedelju perioda izveštavanja cena ovog plemenitog metala počinje sa blagim rastom nakon izjave predsednice FED-a, Jelen, da je u ekonomiji SAD ostvaren značajan napredak u poslednjih nekoliko godina, ali da i dalje postoji neizvesnost oko nastavka oporavka u narednom periodu. Na pad cene narednog dana uticala je stopa rasta BDP-a u zoni evra, koja je prema konačnim podacima za prvi kvartal, revidirana naviše, kako na kvartalnom, tako i na godišnjem nivou. Od srede 8. juna, pa sve do kraja perioda izveštavanja, cena zlata beleži rast. Na rast je uticala i izjava člana ECB-a, Hansona, da mere koje je ECB do sada preduzela daju rezultate, ali da će, usled neuobičajenih faktora koji utiču na sporiji rast cena u zoni evra, trebati više vremena da stopa inflacije dostigne ciljani nivo (2,0%). Predsednik ECB, Dragi, izjavio je u četvrtak da niske stope rasta u zoni evra i niska produktivnost u dužem periodu mogu ostaviti teške posledice po evropsku ekonomiju, u smislu smanjenja potencijalne stope rasta BDP-a. On je ponovio da monetarna politika nije dovoljna da dovede do oporavka, već da su potrebne i strukturne reforme a da njihovo odlaganje umanjuje i efekte mera monetarne politike. Poslednjeg dana izveštajnog perioda Ministarstvo privrede Nemačke saopštilo je da smatra da će, nakon solidnog početka drugog kvartala, rast nemačke ekonomije verovatno usporiti do kraja kvartala, dodajući da se spoljno okruženje veoma postepeno poboljšava, što je dodatno uticalo na rast vrednosti ovog plemenitog metala. Tako je drugu nedelju perioda izveštavanja cena zlata porasla za 2,39%, dok za čitav period taj rast iznosi 5,03%.

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

U prvoj nedelji izveštajnog perioda cena nafte je zabeležila rast od 0,16%. Najveći dnevni pad bio je u utorak 31. maja (1,69%) nakon objave da indikator proizvodne aktivnosti koju pokriva FED iz Dalasa pokazuje da se proizvodna aktivnost u maju smanjila više nego prethodnom mesecu. Narednog dana zabeležen je najveći dnevni rast cene ovog energenta (1,16%) kada je objavljeno da je *ISM* indeks aktivnosti proizvodnog sektora u SAD-u tokom maja zabeležio rast vrednosti, dok se očekivalo smanjenje.

Tokom druge nedelje perioda izveštavanja cena nafte se smanjila za 0,31%. Najveći dnevni rast cene ovog energenta (2,70%) zabeležen je u sredu 8. juna kada je objavljeno da je industrijska proizvodnja u Velikoj Britaniji u aprilu ostvarila najveći rast u poslednje četiri godine. Poslednjeg dana izveštajnog perioda zabeležen je najveći dnevni pad cene nafte (2,98%) nakon saopštenja Ministarstva privrede Nemačke, koje smatra da će, nakon solidnog početka drugog kvartala, rast nemačke ekonomije verovatno usporiti do kraja kvartala. Tokom čitavog perioda izveštavanja cena nafte se smanjila za 0,31%.