



NARODNA BANKA SRBIJE

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

20–24. januar 2020.

Sektor za monetarne i devizne operacije

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Januar 2020.



I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 24.01.2020	Promena u %	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	3.295,47	-1,03%	24,72%
Dow Jones Industrial	SAD	28.989,73	-1,22%	18,07%
NASDAQ	SAD	9.314,91	-0,79%	31,69%
Dax 30	Nemačka	13.576,68	0,37%	21,98%
CAC 40	Francuska	6.024,26	-1,25%	23,65%
FTSE 100	Velika Britanija	7.585,98	-1,15%	11,25%
NIKKEI 225	Japan	23.827,18	-0,89%	15,81%
Shanghai Composite*	Kina	2.976,53	-3,22%	14,85%

* Shanghai Composite na 23. 1. 2020.
Izvor: Bloomberg.

1.3 Kretanja na FX tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena EUR u %		Kurs		Promena USD u %	
		1w	YoY			1w	YoY
EUR/USD	1,1027	-0,58%	-2,41%	USD/EUR	0,9069	0,58%	2,47%
EUR/GBP	0,8432	-0,99%	-2,87%	USD/GBP	0,7647	-0,40%	-0,46%
EUR/CHF	1,0705	-0,29%	-4,98%	USD/CHF	0,9708	0,29%	-2,64%
EUR/JPY	120,55	-1,32%	-2,73%	USD/JPY	109,32	-0,74%	-0,33%
EUR/CAD	1,4492	0,00%	-3,97%	USD/CAD	1,3142	0,57%	-1,61%

Izvor: Bloomberg.

1.4 Kamatne stope na tržištu novca*

Ročnost	EURIBOR			LIBOR								
				USD			GBP			CHF		
	nivo u %	promena u bp		nivo u %	promena u bp		nivo u %	promena u bp		nivo u %	promena u bp	
		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY
O/N	-0,54%	0,0	/	1,53%	-1,0	-88,0	0,71%	-0,1	0,5	-0,71%	0,0	2,2
1M	-0,45%	1,1	-8,4	1,66%	0,5	-84,2	0,63%	-1,6	-10,2	-0,76%	1,1	2,2
3M	-0,39%	0,5	-8,0	1,80%	-2,4	-96,9	0,69%	-0,9	-23,5	-0,67%	0,8	3,1
6M	-0,32%	0,9	-8,7	1,81%	-4,0	-104,5	0,75%	0,9	-29,6	-0,62%	1,5	2,5
12M	-0,26%	-1,6	-14,3	1,88%	-4,3	-114,9	0,80%	0,8	-36,6	-0,49%	0,3	1,5

* EURIBOR i LIBOR za ročnosti od 1 do 12 meseci, a €STR, SOFR, SONIA i SARON za O/N
Izvor: Bloomberg.

1.5 Referentne kamatne stope vodećih centralnih banaka *

	RKS (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje RKS za Q1 (u %)
Evropska centralna banka	-0,5	-0,10	12.09.19.	12.03.20.	-0,50
Federalne rezerve SAD	1,50-1,75	-0,25	30.10.19.	29.01.20.	1,70
Banka Engleske	0,75	+0,25	02.08.18.	30.01.20.	0,75
Banka Kanade	1,75	+0,25	24.10.18.	04.03.20.	1,75
Švajcarska nacionalna banka	-0,75	-0,50	15.01.15.	19.03.20.	-0,75

* RKS na poslednji dan izveštajnog perioda; kamatna stopa na depozitne olakšice za ECB (RKS je 0,00%);
Izvor: Bloomberg.

Kurs EUR/USD

U izveštajnom periodu evro je oslabio prema američkom dolaru za 0,58%. Kurs EUR/USD kretao se u rasponu od 1,1020 do 1,1118 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,1027 do 1,1092 (vrednost na kraju dana, Bloomberg Composite London).

Tokom prve polovine izveštajnog perioda, kurs EUR/USD uglavnom se kretao oko nivoa na kome je završio prethodnu nedelju (1,1090), bez većih dnevnih oscilacija. Prvog dana ove nedelje tržišta u SAD bila su zatvorena zbog praznika.

Drugog dana ove nedelje objavljeni su podaci nemačkog ZEW instituta za Nemačku i zonu evra, koji su bili bolji od očekivanja. ZEW indeks procene trenutne situacije u Nemačkoj u januaru povećan je sa -19,9 na -9,5, a indeks očekivanja sa 10,7 na 26,7 (najviši nivo od 2015). Takođe, ZEW indeks procene trenutne situacije u zoni evra povećan je za 4,8 poena, na -9,5, a ZEW indeks očekivanja za 14,4 poena, na 25,6 (najviši nivo od februara 2018). Neposredno nakon objave, evro je jačao, dostigavši vrednost od 1,1118 dolara za evro (maksimalna vrednost za period), ali se do kraja dana vrednost kursa EUR/USD vratila na nivo na kojem je bila i prethodnih nekoliko dana (1,1092).

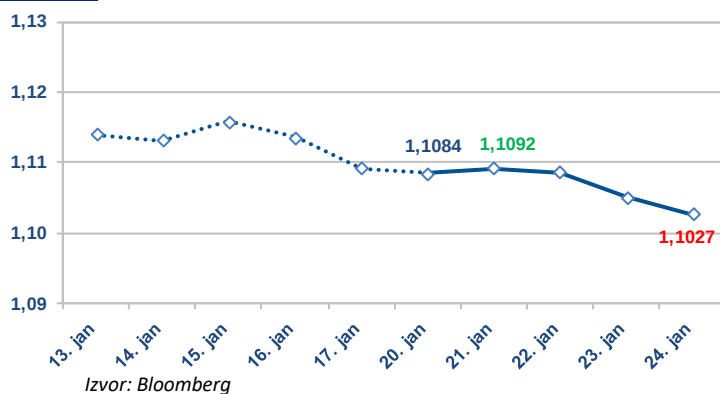
U izveštajnom periodu evro je oslabio prema dolaru za 0,58%

Glavni fokus tržišnih učesnika ove nedelje svakako je bio usmeren na redovni sastanak ECB-a, koji je održan 23. januara. Na sastanku ECB-a nije bilo promene monetarne politike. Kamatna stopa na depozitne olakšice zadržana je na -0,50%, a na trenutnom ili nižem nivou ostaje sve dok ECB u svojim projekcijama ne bude očekivala inflaciju na nivou od nešto ispod 2%. U zvaničnom izveštaju zadržana je formulacija da su rizici i dalje asimetrični nadole, iako manje izraženi nego ranije.

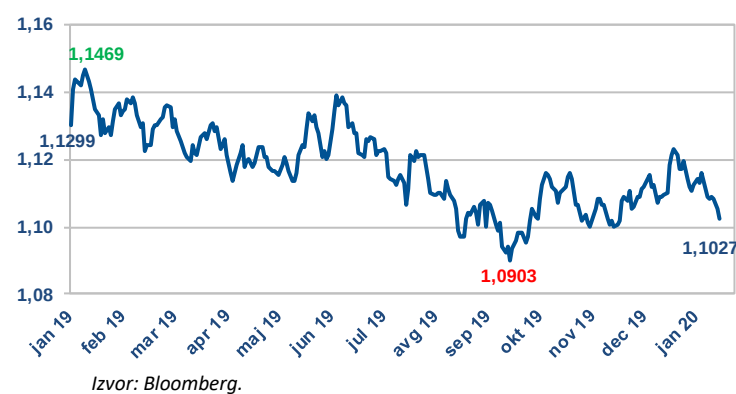
Nakon sastanka ECB-a evro je oslabio prema dolaru, spustivši se do nivoa od 1,1036 dolara za evro, ali se do kraja dana blago oporavio, pa je vrednost ovog valutnog para na zatvaranju u četvrtak bila 1,1051 dolar za evro. Na slabljenje evra uticao je i podatak da je indeks koji meri poverenje potrošača u zoni evra (preliminarni za januar) iznosio -8,1, što je ispod očekivanih -7,8.

Poslednjeg dana izveštajnog perioda evro je nastavio da slabi. Kompozitni PMI indeks zone evra (preliminarni za januar) ostao je nepromenjen u odnosu na prethodni mesec i iznosio je 50,9, što ne ukazuje na ubrzanje rasta ekonomije zone evra na početku godine.

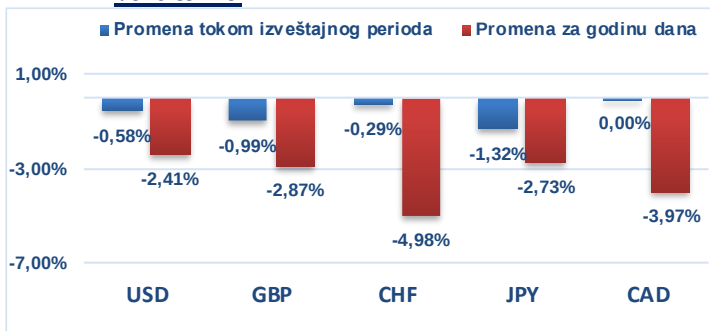
1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



1.7 Kurs EUR/USD poslednju godinu dana



1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Istovremeno, podršku dolaru pružio je podatak o kompozitnom PMI indeksu SAD (takođe preliminarni za januar), koji je porastao na 53,1, nakon 52,7 prethodnog meseca, i koji ukazuje na nastavak ekspanzije u privatnom sektoru ekonomije SAD.

Kurs EUR/USD završio je izveštajni period na nivou od 1,1027 američkih dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD tokom izveštajnog perioda smanjeni su duž cele krive prinosa, a posebno kod instrumenata duže ročnosti, tako da je smanjen nagib krive. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 6 b.p. (na 1,50%), a prinos desetogodišnje obveznice za oko 14 b.p. (na 1,69%).

Na kretanje prinosa tokom nedelje najviše je uticala neizvesnost oko širenja novog virusa iz Kine i eventualnih negativnih posledica na kinesku i svetsku ekonomiju. Iako za sada nije moguće sagledati te posledice, može se očekivati da one budu privremenog karaktera. S druge strane, objavljeni podaci ukazuju na nastavak solidnog rasta ekonomije SAD na kraju prošle i početku ove godine, ali uz i dalje slab rast aktivnosti u proizvodnom sektoru.

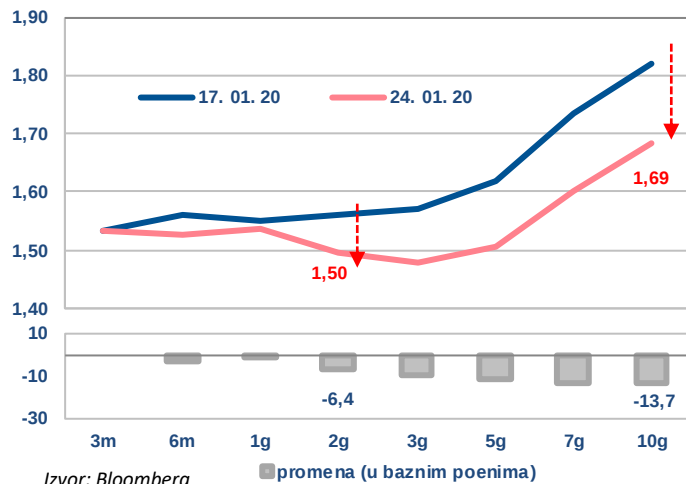
Kompozitni PMI indeks, prema preliminarnim podacima za januar, iznosio je 53,1, najviše od marta prethodne godine, što je iznad vrednosti u decembru (52,7) i granice od 50,0, koja razdvaja ekspanziju od kontrakcije. Komponenta koja se odnosi na aktivnost uslužnog sektora takođe je povećana, na 53,2 (u decembru 52,8, očekivano 53,0), dok je komponenta indeksa koji se odnosi na proizvodni sektor smanjena, na 51,7 (sa 52,4 u prethodnom mesecu). IHS Markit navodi da podaci ukazuju na nastavak ekspanzije u privatnom sektoru ekonomije SAD početkom 2020. godine zahvaljujući rastu aktivnosti u uslužnom sektoru, najbržem za poslednjih deset meseci, usled snažne potrošnje stanovništva i dobrog stanja na tržištu rada, dok je rast u proizvodnom sektoru i dalje slab usled negativnog uticaja trgovinskog rata SAD i Kine, slabe izvozne tražnje, kao i poslovnih investicija.

PMI indeks ukazuje na nastavak ekspanzije u uslužnom sektoru, dok je rast u proizvodnom i dalje slab

Pokazatelj nacionalne ekonomske aktivnosti i inflatornih pritiska FED-a iz Čikaga u decembru je imao vrednost od -0,35 (očekivano 0,13), dok je podatak za novembar revidiran na 0,41, sa inicijalnih 0,56. Negativna vrednost pokazatelja ukazuje na stopu privrednog rasta ispod trenda. Dvadeset i sedam pokazatelja poboljšalo se od novembra do decembra, dok se 56 pokazatelja pogoršalo, a dva su ostala nepromenjena.

Prodaja postojećih stambenih objekata u SAD u decembru povećana je za 3,6% u odnosu na prethodni mesec (očekivano 1,5%, u novembru -1,7%), što je najbrži rast za poslednje skoro dve godine. Broj prodatih jedinica u decembru povećan je na 5,54 miliona (anualizovano). Rast prodaje nekretnina beleži se u skoro svim regionima SAD, podržan nižim kamatnim stopama na hipotekarne kredite, dobrim stanjem na tržištu rada i rastom realnih zarada, a uprkos snažnom rastu njihovih cena (oko 8% za poslednju godinu dana).

1.9 Kriva prinosa državnih obveznica SAD, u %

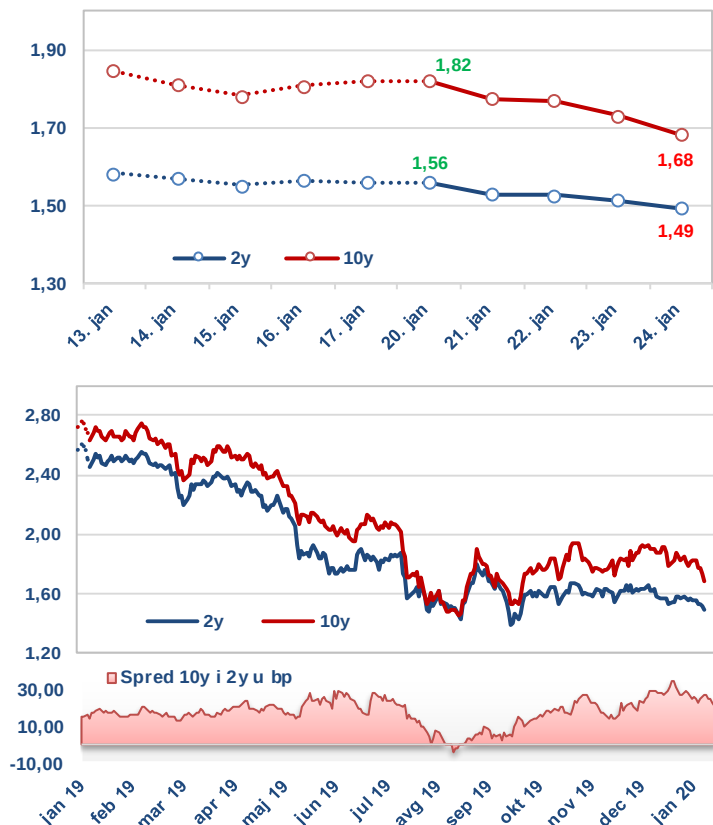


1.10 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Indikator	Period	Očekivan i podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Čikago FED - indeks aktivnosti	Dec	0,13	-0,35	0,41
Nove prijave nezaposlenih za pomoć, u hiljadama	18. jan.	214	211	205
PMI kompozitni indeks	Jan	-	53,1	52,7

Izvor: Bloomberg.

1.11 Prinos indeksa dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD, u %



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda smanjeni su prinosi nemačkih državnih obveznica, uz veći pad prinosa obveznica duže ročnosti, čime je smanjen nagib krive. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za 2 b.p., na -0,62%, a prinos desetogodišnje obveznice za 12 b.p., na -0,34%. Pad prinosa tokom perioda najvećim delom bio je posledica rasta neizvesnosti na tržištu nakon širenja virusa iz Kine i negativnog uticaja koji bi mogao da ima na kinesku, ali i svetsku ekonomiju.

Na sastanku ECB-a, koji je održan u četvrtak, 23. januara, nije bilo promene monetarne politike. Kamatna stopa na depozitne olakšice zadržana je na -0,50%, a na trenutnom ili nižem nivou ostaće sve dok ECB u svojim projekcijama ne bude očekivala inflaciju na nivou od nešto ispod 2%. Neto kupovina aktive (QE), koja je obnovljena 1. novembra prethodne godine, trajaće dokle god bude trebalo, odnosno biće završena malo pre početka povećanja kamatnih stopa, dok će sredstva od dospeća instrumenata biti reinvestirana u dužem periodu nakon početka povećanja kamatnih stopa ECB-a. Rizici su i dalje ocenjeni kao asimetrični nadole, ali su manje izraženi nego ranije, dok poslednji ekonomski pokazatelji ukazuju na stabilizaciju rasta u narednom periodu.

Takođe, na sastanku ECB-a doneta je odluka o početku rasprave o reviziji strateških ciljeva. Revizija će obuhvatiti definiciju cenovne stabilnosti, priručnik o monetarnoj politici, ekonomske i monetarne analize, kao i način komunikacije ECB-a. Očekuje se da će rasprava trajati do kraja godine.

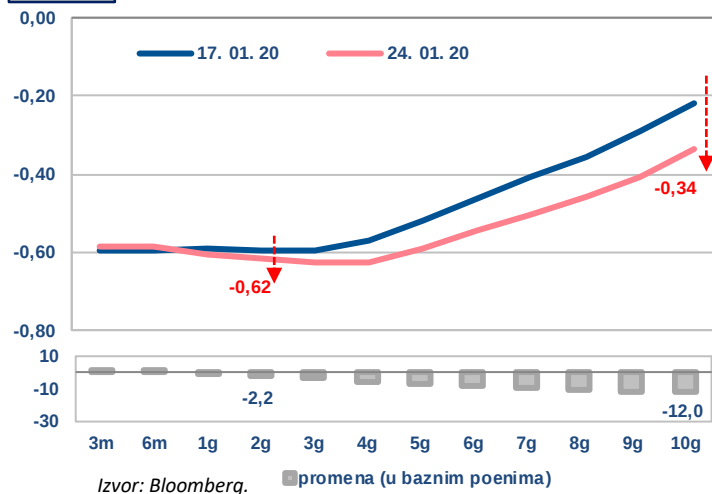
Bez promene monetarne politike ECB-a, doneta odluka o početku rasprave o reviziji strateških ciljeva

Prema istraživanju profesionalnih prognozera (koje ECB koristi prilikom donošenja odluka o monetarnoj politici), projekcije inflacije i rasta BDP-a za zonu evra nisu znatnije izmenjene. Prognoza inflacije za ovu i naredne dve godine iznosi 1,2%, 1,4% i 1,5%. Dugoročna prognoza ostala je nepromenjena, na 1,7%. Prognoza rasta BDP-a za 2020. povećana je sa 1,0% na 1,1%, dok je za 2021. godinu smanjena sa 1,3% na 1,2%. Prognoza za 2022. godinu, kao i dugoročna prognoza, iznosi 1,4%.

Tokom izveštajnog perioda objavljeni su i važniji ekonomski pokazatelji za zonu evra. Kompozitni PMI indeks je nepromenjen u januaru u odnosu na prethodni mesec, ne ukazujući na ubrzanje rasta ekonomije početkom godine, ali je najvažnija komponenta indeksa koja se odnosi na proizvodni sektor povećana, što je veoma značajno s obzirom na prethodni duži period pada. ZEW indeks procene trenutne situacije i ZEW indeks očekivanja znatnije rastu i u zoni evra i u Nemačkoj. Predsednik instituta ZEW Vambach ističe da je rast indeksa posledica manjih trgovinskih neizvesnosti nakon postizanja prve faze trgovinskog dogovora SAD i Kine, odnosno boljih izgleda nemačke ekonomije. Prema ovom istraživanju, najveći broj analitičara ne očekuje promene kratkoročnih kamatnih stopa u zoni evra (čak 94,7%), a znatnije je povećan i broj analitičara koji ne očekuju promene kratkoročnih kamatnih stopa u SAD (70,0%). Takođe, većina analitičara ne očekuje ni promene dugoročnih kamatnih stopa u Nemačkoj (65,4%) i SAD (59,6%) u narednih šest meseci, kao ni inflacije (78,4% za zonu evra i 73,5% za SAD).

1.12

Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke



1.13

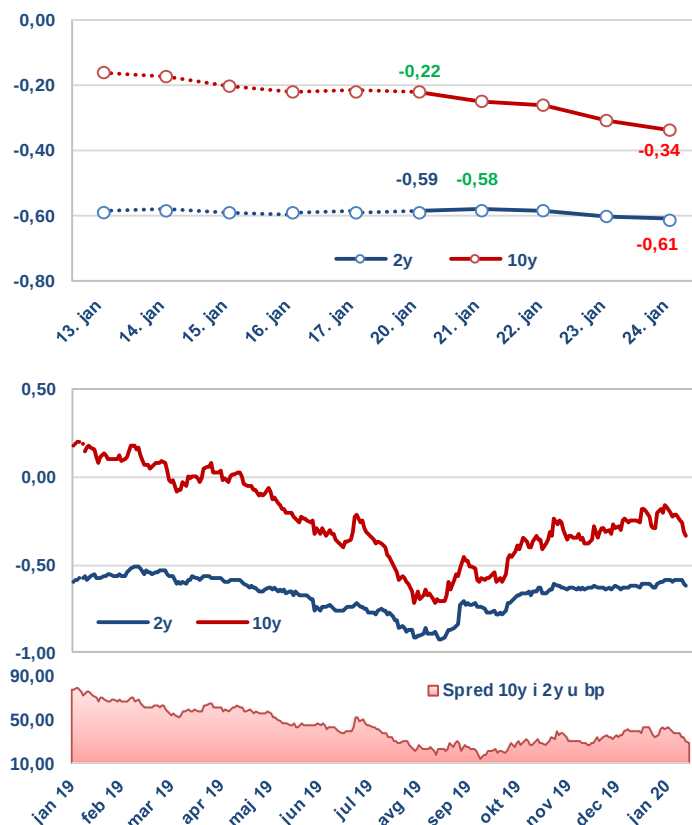
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
ZEW indeks očekivanja, Zona evra	Jan	-	25,6	11,2
Indeks poverenja potrošača, Zona evra	Jan	-7,8	-8,1	-8,1
PMI kompozitni indeks, Zona evra	Jan	51,2	50,9	50,9

Izvor: Bloomberg.

Prinos indeksa dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica Nemačke, u %

1.14





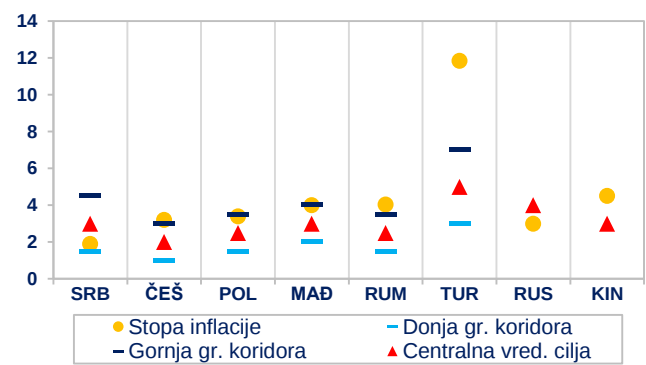
II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1 Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

Centralne banke	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (kraj Q1, %)*
Srbija (NBS)	2,25	-0,25	7.11.19	13.2.20	-
Češka (CNB)	2,00	+0,25	2.5.19	6.2.20	-
Poljska (NBP)	1,50	-0,50	4.3.15	5.2.20	1,50
Mađarska (MNB)	0,90	-0,15	24.5.16	28.1.20	0,90
Rumunija (NBR)	2,50	+0,25	7.5.18	7.2.20	-
Turska (CBRT)	11,25	-0,75	16.1.20	19.2.20	10,70
Rusija (CBR)	6,25	-0,25	13.12.19	7.2.20	6,00
Kina (PBoC)	4,35	-0,25	23.10.15	n/a	-

Izvor: Bloomberg / *samo dostupni podaci, nisu realizovane ankete za sve zemlje.

2.2 Inflacija u zemljama u razvoju (u %, YoY)



Izvor: Bloomberg / sajтови centralnih banaka (poslednji podatak).

Dešavanja na lokalnim tržištima

Tokom izveštajnog perioda zabeležena je nešto izraženija volatilnost u kretanju kursa forinte prema evru. Naime, forinta je prvog dana izveštajnog perioda oslabila na novi najniži nivo u odnosu na evro, što je bilo praćeno njenim oporavkom, nakon što je centralna banka Mađarske (MNB) istog dana na deviznim svop tenderima odbila sve ponude. Međutim, forinta je u drugoj polovini izveštajnog perioda još jednom dostigla minimum u odnosu na evro (337,37 forinti po evru). Ipak, kurs EUR/HUF je na nedeljnom nivou ostao nepromenjen. **Forinta je prema evru oslabila za oko 1,6% od početka godine**, zbog čega je, prema podacima agencije Bloomberg (World Currency Ranker), označena kao **valuta s najlošijim performansama u EMEA regionu (Evropa, Bliski Istok i Afrika)**. Deprecijacija forinte beleži se nakon što je stopa inflacije u Mađarskoj u decembru dostigla gornju granicu inflacionog cilja MNB, odnosno najviši nivo u poslednjih sedam godina (4,0%).

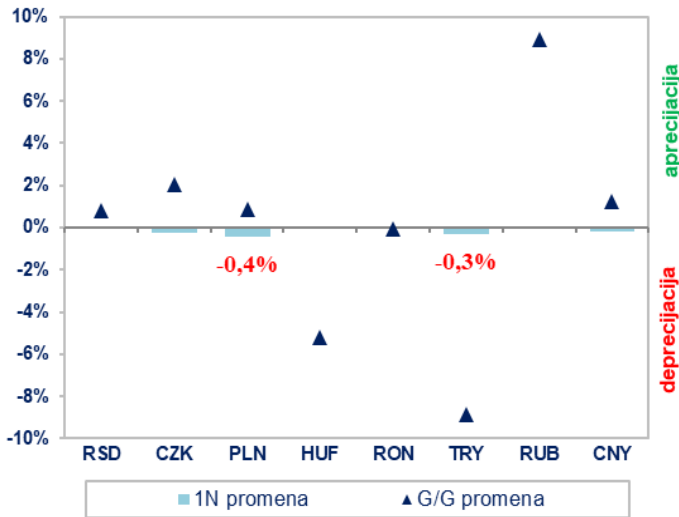
Rumunija je 21. januara emitovala dve evroobveznice u evrima, ročnosti 12 i 30 godina, u ukupnom iznosu od 1,4 mlrd evra i 1,6 mlrd evra, respektivno. Evroobveznice ročnosti 12 godina prodate su po stopi koja je za 180 b.p. iznad Mid-Swap stope, dok su evroobveznice ročnosti 30 godina prodate po stopi koja je za 285 b.p. iznad Mid-Swap stope.

Tokom izveštajnog perioda objavljeni su podaci o stopama industrijske proizvodnje u Poljskoj i Rusiji za decembar 2019. godine. Industrijska proizvodnja je u Poljskoj u decembru 2019. godine povećana za 3,8% YoY, nakon povećanja od 1,4% YoY u novembru 2019. godine, dok je industrijska proizvodnja u Rusiji u decembru 2019. godine povećana za 2,1% YoY, nakon povećanja od 0,3% YoY u novembru 2019. godine.

Dana 23. januara zabeležen je novi najniži nivo forinte u odnosu na evro

Tokom protekle nedelje došlo je do **širenja novog koronavirusa u Kini**, što je **negativno uticalo na spremnost investitora da ulažu na azijskim tržištima** (pojava *risk-off sentiment*), i posledično do umerenog slabljenja juana. Nakon objave vesti o drastičnijem širenju virusa, prinosi na desetogodišnje državne HoV Kine privremeno su opali, dok su vrednosti indeksa akcija na Šangajskoj berzi i berzi u Hongkongu opale. Juan je tokom nedelje nastavio da slabi prema dolaru i evru – tokom izveštajnog perioda oslabio je prema dolaru za oko 0,6%, a prema evru za oko 0,2%.

2.3 Promena vrednosti lokalnih valuta izabranih zemalja u razvoju prema evru



Izvor: Bloomberg, osim za RSD (srednji kurs NBS)

2.4 Prinosi desetogodišnjih državnih obveznica u lokalnoj valuti

	Prinos (u %)	Promena u b.p.	
		1w	YoY
Srbija	2,994	5,20	-183,50
Češka	1,545	-10,70	-28,30
Poljska	2,242	-8,10	-57,00
Mađarska	2,075	-10,10	-76,30
Rumunija	4,233	-4,60	-81,70
Turska	10,130	-63,00	-508,00
Rusija	6,200	2,00	-211,00
Kina	2,992	-9,10	-12,90

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Reuters).

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je porasla za **0,77%**. Nakon inicijalnog blagog pada, cena zlata je od sredine do kraja izveštajnog perioda rasla i kretala se u rasponu od 1.557,13 do 1.571,80 američkih dolara po finoj unci zlata (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

Početak izveštajne nedelje obeležio je blag pad cene zlata, na šta je uticala vest da su se američki i francuski predsednik dogovorili da ne pogoršavaju trgovinske odnose između SAD i Francuske (a time i EU) u vezi s namerom Francuske da uvede oporezivanje na (digitalno) poslovanje američkih tehnoloških giganta, pa je time smanjena verovatnoća eskalacije trgovinskog sukoba SAD i EU (koja je bila izraženija pred sastanak svetskih lidera na Svetskom ekonomskom forumu u Davosu).

Cena zlata je porasla za 0,77% i na kraju izveštajnog perioda iznosila je 1.571,80 USD/Oz

Na rast cene zlata od sredine posmatranog perioda znatno su uticale informacije o širenju novog virusa u Kini. Trend rasta je nastavljen i nakon objavljivanja revidirane prognoze MMF-a o rastu svetske ekonomije, sa 3,4% na 3,3% za 2020. godine, što je, uz strah od širenja epidemije, izazvalo nagli porast averzije prema riziku i prodaju akcija na tržištima u Aziji.

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)

