



NARODNA BANKA SRBIJE

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

27–31. januar 2020.

Sektor za monetarne i devizne operacije

Odeljenje za devizne rezerve

Odeljenje za operacije na otvorenom tržištu

Februar 2020.



I Kretanja na tržištima razvijenih zemalja

1.1 Kretanje vodećih indeksa akcija

Indeks	Država	Nivo indeksa 31. 1. 2020.	Promena u %	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	3.225,52	-2,12%	19,28%
Dow Jones Industrial	SAD	28.256,03	-2,53%	13,03%
NASDAQ	SAD	9.150,94	-1,76%	25,67%
Dax 30	Nemačka	12.981,97	-4,38%	16,19%
CAC 40	Francuska	5.806,34	-3,62%	16,30%
FTSE 100	Velika Britanija	7.286,01	-3,95%	4,55%
NIKKEI 225	Japan	23.205,18	-2,61%	11,71%
Shanghai Composite*	Kina	2.976,53	0,00%	15,17%

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

1.3 Kretanja na deviznom tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena EUR u %		Kurs		Promena USD u %	
		1w	YoY			1w	YoY
EUR/USD	1,1083	0,51%	-3,21%	USD/EUR	0,9023	-0,51%	3,31%
EUR/GBP	0,8399	-0,39%	-3,75%	USD/GBP	0,7578	-0,90%	-0,56%
EUR/CHF	1,0683	-0,20%	-6,12%	USD/CHF	0,9639	-0,71%	-3,01%
EUR/JPY	120,17	-0,32%	-3,56%	USD/JPY	108,42	-0,82%	-0,37%
EUR/CAD	1,4667	1,21%	-2,55%	USD/CAD	1,3234	0,70%	0,67%

Izvor: Bloomberg.

1.4 Kamatne stope na tržištu novca*

Ročnost	EURIBOR			LIBOR								
				USD			GBP			CHF		
	Nivo u %	Promena u b.p.		Nivo u %	Promena u b.p.		Nivo u %	Promena u b.p.		Nivo u %	Promena u b.p.	
		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY		1w	YoY
O/N	-0,54%	-0,2	/	1,60%	7,0	-98,0	0,71%	0,1	0,8	-0,70%	0,9	3,0
1M	-0,45%	-0,3	-8,6	1,66%	0,2	-85,2	0,71%	7,7	-2,3	-0,77%	-1,5	1,5
3M	-0,39%	-0,7	-8,5	1,75%	-4,4	-98,6	0,76%	7,4	-14,7	-0,69%	-2,0	2,3
6M	-0,34%	-1,5	-10,2	1,75%	-6,0	-105,4	0,82%	7,2	-20,8	-0,64%	-2,1	1,2
12M	-0,28%	-2,6	-17,5	1,81%	-7,3	-117,7	0,88%	7,5	-28,8	-0,51%	-1,1	1,0

* 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 T1 (u %)
Evropska centralna banka	-0,5	-0,10	12. 9. 2019.	12. 3. 2020.	-0,50
Federalne rezerve SAD	1,50–1,75	-0,25	30. 10. 2019.	18. 3. 2020.	1,70
Banka Engleske	0,75	+0,25	2. 8. 2018.	26. 3. 2020.	0,75
Banka Kanade	1,75	+0,25	24. 10. 2018.	4. 3. 2020.	1,75
Narodna banka Švajcarske	-0,75	-0,50	15. 1. 2015.	19. 3. 2020.	-0,75

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

Kurs EUR/USD

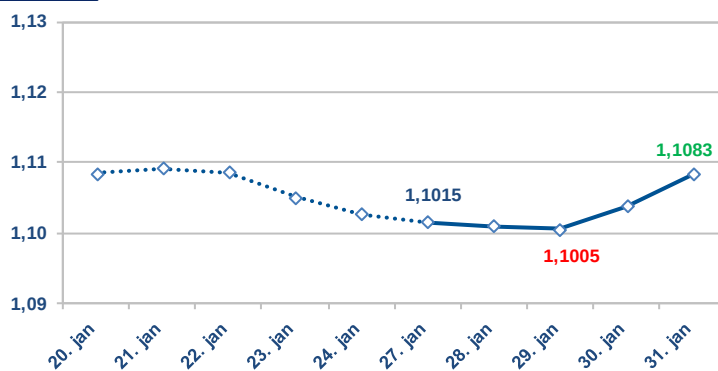
U izveštajnom periodu evro je prema dolaru ojačao za 0,51%. Kurs EUR/USD se kretao u rasponu od 1,0992 do 1,1091 (tokom perioda trgovanja) odnosno od 1,1005 do 1,1083 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

Tokom prve polovine nedelje nastavljen je trend kojim je završena prethodna nedelja – dolar je nastavio blago da jača prema evru. **Kurs se u ovom periodu kretao u relativno uskom rasponu (1,1000–1,1020 dolara za evro) bez većih dnevnih oscilacija.** Početak ove nedelje obeležile su vesti o eskalaciji virusa korona u Kini i zabrinutost na tržištu u pogledu mogućeg većeg negativnog uticaja i na kinesku i na svetsku ekonomiju.

Ekonomski pokazatelji objavljeni tokom prve polovine nedelje uticali su na slabljenje evra, odnosno jačanje dolara. Iako je bio prognozirani rast vrednosti, IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj u januaru neočekivano beleži pad na 95,9 (sa 96,3 u decembru). S druge strane, indeks poverenja potrošača u SAD u januaru je imao vrednost od 131,6, što je najviši nivo od avgusta prošle godine (iznad očekivanih 128,0 i 128,2 iz decembra), što ukazuje na nastavak solidnog rasta potrošnje stanovništva, koja čini najveći deo ekonomije SAD. Takođe, pokazatelj proizvodne aktivnosti u oblasti koju pokriva FED iz Ričmonda (u okviru koje se generiše oko 9,1% BDP-a SAD) u januaru je zabeležio vrednost od 20 (najviši nivo od septembra 2018), što je znatno iznad očekivanja (–3) i vrednosti za decembar (–5).

1.6

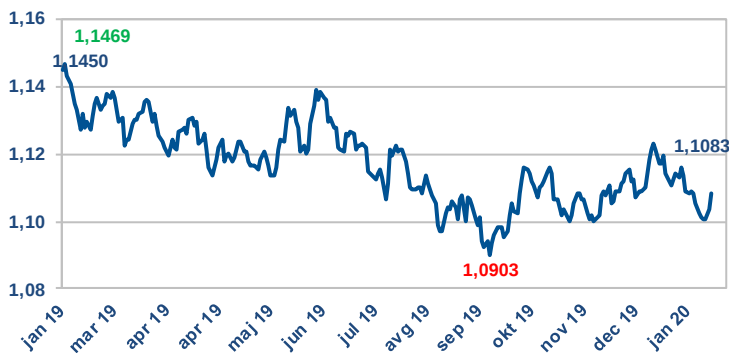
Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



Izvor: Bloomberg.

1.7

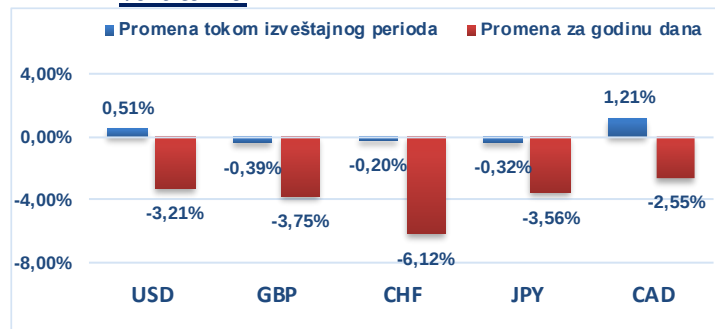
Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: Bloomberg.

1.8

Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: Bloomberg.

U izveštajnom periodu evro ojačao prema dolaru za 0,51%

U drugoj polovini nedelje, pažnja tržišnih učesnika bila je usmerena na **redovni sastanak FED-a** (28–29. januar), na kojem, u skladu sa očekivanjima, nije bilo promene referentne stope (**1,50–1,75%**). Predsednik Pauel je istakao da smatra da je referentna stopa na odgovarajućem nivou i signalizirao da neće biti daljih smanjenja u skorijem periodu, osim u slučaju značajnog pogoršavanja ekonomskih izgleda, prvi put kao potencijalni rizik u tom pravcu spomenuvši i epidemiju virusa korona. Nakon objave izveštaja sa sastanka FED-a i konferencije predsednika Pauela, **dolar je oslabio prema evru**, pa se vrednost valutnog para vratila na nivo s početka nedelje.

Poslednjeg dana ove nedelje zabeležena je najveća dnevna promena vrednosti kursa EUR/USD, kada je evro ojačao prema dolaru preko 0,50%, dostigavši maksimalnu vrednost tokom perioda (1,1091 dolar za evro). Većina analitičara se slaže da nema utemeljenja za navedeni rast u objavljenim ekonomskim pokazateljima tokom dana (koji su više išli u prilog slabljenja evra i jačanja dolara).

Jedan od razloga ovakvog kretanja kursa jeste zauzimanje/zatvaranje pozicija poslednjeg dana u mesecu, ali je **veliki uticaj imala zabrinutost na tržištu** nakon novih vesti o daljoj **eskalaciji virusa korona** i rastu broja obolelih i žrtava (više ne samo u Kini već i globalno), što **se negativno odrazilo na dolar**, koji ovoga puta nije imao ulogu valute sigurnog utočišta (efekat *safe heaven* bio je posebno izražen kod japanskog jena i švajcarskog franka).

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,1083 dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD tokom ove nedelje zabeležili su značajan pad duž cele krive, nastavivši pad iz prethodne nedelje. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za 17 b.p. (na 1,33%), a prinos desetogodišnje obveznice za 18 b.p. (na 1,51%).

Na pad prinosa tokom nedelje najviše je uticala neizvesnost oko širenja novog virusa iz Kine i negativnih posledica na kinesku i globalnu ekonomiju. Takođe, podaci objavljeni u SAD ukazuju na usporavanje rasta ekonomske aktivnosti krajem prošle godine, pre svega privatne potrošnje, kao i da je inflacija i dalje slaba. S druge strane, optimizam kod potrošača u januaru je bio na visokom nivou, dok se kod proizvođača, posebno u uslužnom sektoru, takođe beleži oporavak.

FED je na sastanku održanom 28–29. januara zadržao referentnu stopu na istom nivou (raspon 1,5–1,75%). Odluka je doneta jednoglasno i bila je u skladu sa očekivanjima većine analitičara i učesnika na tržištu. Nakon tri uzastopna smanjenja u drugoj polovini prošle godine (za ukupno 75 b.p.), FED smatra da je trenutno stanovište monetarne politike odgovarajuće i da će obezbediti nastavak ekonomske ekspanzije u SAD, održavanje dobrog stanja na tržištu rada i ubrzanje inflacije ka simetričnom cilju od 2%. Guverner Pael je nakon sastanka istakao da FED nije zadovoljan što su inflacija i inflaciona očekivanja na niskom nivou, te da će u narednom periodu pažljivo pratiti globalna dešavanja i slabe inflatorne pritiske i njihov uticaj na ekonomiju SAD.

Prinosi na obveznice znatno smanjeni usled neizvesnosti oko širenja virusa korona

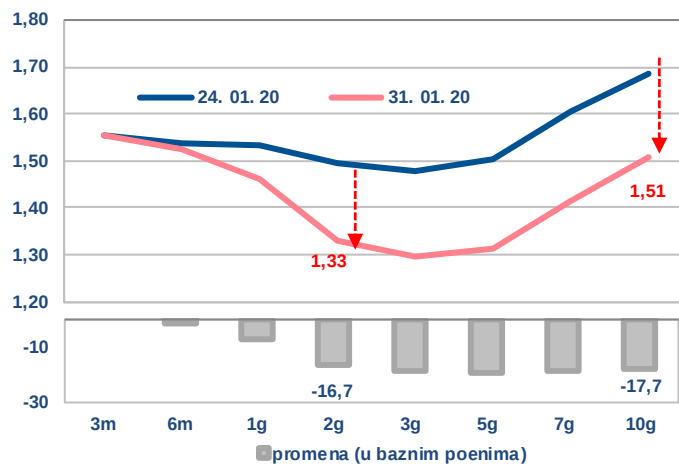
Prema preliminarnoj proceni za T4 2019. godine, stopa rasta BDP-a SAD bila je 2,1% (anualizovana stopa u odnosu na prethodno tromesečje), u skladu s rastom u T3 i blago iznad očekivanja (2,0%). Najveći doprinos rastu imali su spoljna trgovina, potrošnja stanovništva i državna potrošnja, dok se kod poslovnih investicija ponovo beleži negativan doprinos, kao i kod zaliha. Potrošnja stanovništva, koja čini preko dve trećine BDP-a i koja je u prethodnom periodu bila glavni pokretač rasta ekonomije SAD tokom T4 beleži rast od svega 1,8%, znatno ispod rasta u T2 (4,6%) i T3 (3,2%). Na usporavanje potrošnje krajem prošle godine uticali su sporiji rast prihoda stanovništva, kasni početak sezone praznika, kao i relativno toplo vreme u SAD. Stopa rasta BDP-a za celu 2019. godinu iznosi 2,3% (nakon 2,9% u 2018), što je najniže od 2016. i ispod cilja od 3% koji je postavila administracija predsednika SAD Trampa.

Stopa rasta PCE deflatora u decembru iznosila je 0,3% u odnosu na prethodni mesec, odnosno 1,6% za poslednju godinu dana. Bazni PCE indeks, koji isključuje cene hrane i energenata i predstavlja pokazatelj inflacije kome FED pridaje naročitu važnost, u decembru je povećan za 0,2%, odnosno 1,6% u odnosu na isti mesec prethodne godine. Podaci ukazuju na rast inflatornih pritisaka u SAD, iako su oni i dalje relativno slabi, kao i da je stopa inflacije i dalje znatno ispod ciljanog nivoa (2%).

Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena u januaru je iznosio 99,8, što je iznad vrednosti iz decembra (99,3), najviši nivo za poslednjih osam meseci i blizu najvišeg nivoa tokom ovog ciklusa ekspanzije, ukazujući na snažno poverenje potrošača u SAD početkom ove godine, što će omogućiti nastavak solidnog rasta privatne potrošnje i u narednim mesecima.

1.9

Kriva prinosa državnih obveznica SAD, u % (benčmark izdanja s početka perioda)



Izvor: Bloomberg.

1.10

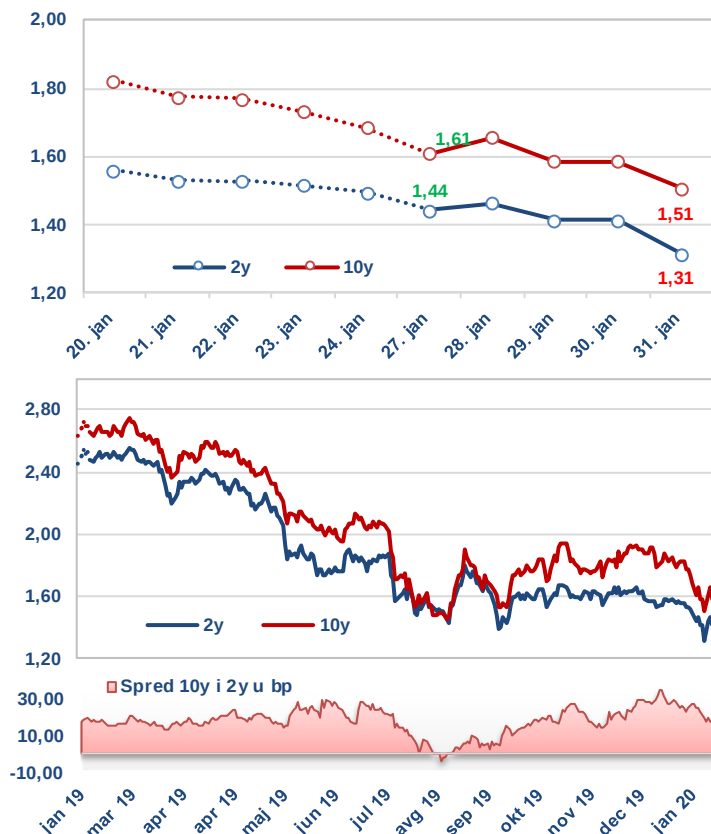
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
PMI kompozitni indeks, preliminarni	Jan.	–	53,1	52,7
BDP, anualizovano, prva procena	T4	2,0%	2,1%	2,1%
PCE bazni deflator, YoY	Dec.	1,6%	1,6%	1,5%

Izvor: Bloomberg.

1.11

Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD, u %



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda, prinosi nemačkih državnih obveznica su smanjeni, uz nešto veći pad prinosa obveznica duže ročnosti, čime je smanjen nagib krive. Pad prinosa tokom ovog perioda predstavlja nastavak trenda koji je započet sredinom januara i najvećim delom je posledica rasta neizvesnosti na tržištu usled širenja virusa iz Kine i straha tržišnih učesnika od negativnog uticaja koji bi mogao da ima na kinesku i globalnu ekonomiju. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za oko 6 b.p., na -0,67%, dok je prinos desetogodišnje smanjen za 10 b.p., na -0,44%.

Prema preliminarnoj proceni, rast BDP-a u zoni evra iznosio je 0,1% u četvrtom tromesečju 2019, dok je rast u trećem tromesečju revidiran sa 0,2% na 0,3%. U odnosu na isto tromesečje prethodne godine, rast BDP-a iznosio je 1,0%, što je najniža stopa rasta od 2013. Usporavanje privrednog rasta posledica je kontrakcije ekonomske aktivnosti u Francuskoj, gde je zabeležen pad BDP-a od 0,1%, i Italiji, gde je zabeležen pad od 0,3%. Rast u Španiji iznosi 0,5%, nešto iznad očekivanja (0,4%), dok će podatak za Nemačku biti objavljen sredinom februara. Iako BDP usporava, ekonomski pokazatelji objavljeni u prethodnom periodu ukazuju na to da bi početkom 2020. moglo da dođe do umerenog oporavka rasta.

Tromesečni rast BDP-a u zoni evra 0,1% u T4 2019.

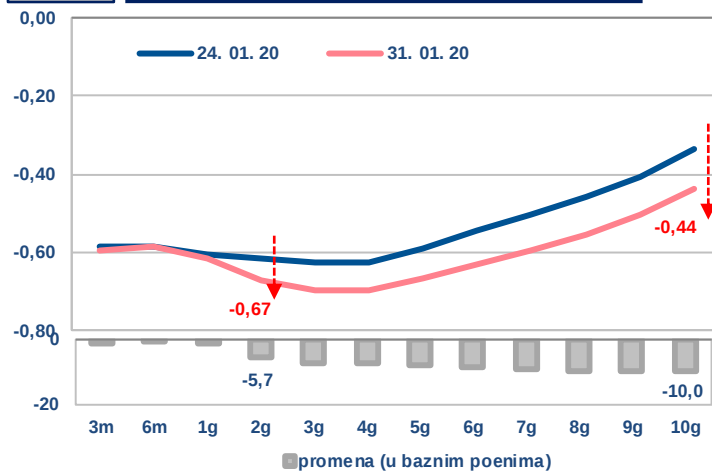
IFO indeks poslovne klime u Nemačkoj u januaru beleži pad vrednosti u odnosu na prethodni mesec (sa 96,3 na 95,9). Vrednost komponente koja se odnosi na trenutnu situaciju je povećana i iznosi 99,1 (prethodno 98,8), dok je vrednost komponente koja se odnosi na očekivanja za narednih šest meseci (najbolji pokazatelj budućeg privrednog rasta) smanjena sa 93,9 na 92,9. Ipak, komponenta indeksa koja se odnosi na izvozno orijentisan sektor proizvodnje značajnije raste (sa -5 na -1,6), ukazujući na stabilizaciju i blagi oporavak industrijske proizvodnje. Predsednik IFO instituta Fuest rekao je da najvažniji sektor nemačke ekonomije pokazuje znake oporavka.

Inflacija u zoni evra u januaru 1,4%

Prema preliminarnim podacima, inflacija u zoni evra iznosi 1,4% u januaru u odnosu na isti mesec prethodne godine, nakon 1,3% u decembru. Brži rast ukupne inflacije posledica je rasta cena energenata, ali se u narednom periodu očekuje manji doprinos energenata i usporavanje ukupne inflacije po tom osnovu. Bazna inflacija je smanjena i iznosi 1,1%, nakon 1,3% prethodnog meseca, kao i inflacija u oblasti usluga koja je smanjena sa 1,8% na 1,5%.

Stopa nezaposlenosti u zoni evra u decembru iznosila je 7,4% (7,8% u decembru 2018), u odnosu na očekivanih i prethodnog meseca zabeleženih 7,5%. U odnosu na novembar, broj nezaposlenih u zoni evra je manji za 34 hiljade, dok je u odnosu na isti mesec prethodne godine, broj nezaposlenih manji za 592 hiljade. Najniža stopa nezaposlenosti je u Češkoj (2,0%) i Nemačkoj (3,2%), dok je najveća u Španiji (13,7%) i Grčkoj (16,6%, podatak za oktobar).

1.12 Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke (benčmark izdanja s početka perioda)

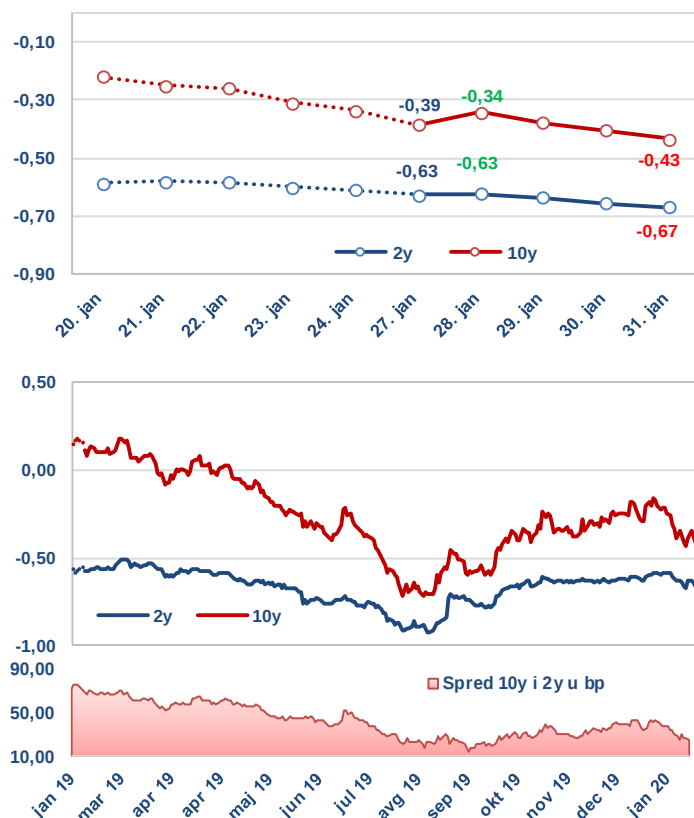


1.13 Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Pokazatelj	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
PMI kompozitni indeks, zona evra, preliminarno	Jan.	51,2	50,9	50,9
BDP u zoni evra, QoQ, prva procena	T4	0,2%	0,1%	0,3%
Inflacija u zoni evra, YoY	Jan.	1,4%	1,4%	1,3%

Izvor: Bloomberg.

1.14 Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica Nemačke, u %



II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1

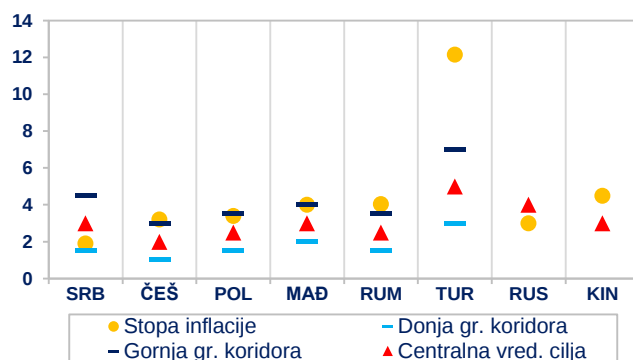
Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

Centralne banke	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (kraj T1, %)*
Srbija (NBS)	2,25	-0,25	7. 11. 2019.	13. 2. 2020.	2,25
Češka (CNB)	2,00	+0,25	2. 5. 2019.	6. 2. 2020.	-
Poljska (NBP)	1,50	-0,50	4. 3. 2015.	5. 2. 2020.	1,50
Mađarska (MNB)	0,90	-0,15	24. 5. 2016.	25. 2. 2020.	0,90
Rumunija (NBR)	2,50	+0,25	7. 5. 2018.	7. 2. 2020.	-
Turska (CBRT)	11,25	-0,75	16. 1. 2020.	19. 2. 2020.	10,70
Rusija (CBR)	6,25	-0,25	13. 12. 2019.	7. 2. 2020.	6,00
Kina (PBoC)	4,35	-0,25	23. 10. 2015.	n/a	-

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

2.2

Inflacija u zemljama u razvoju (u %, YoY)



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

Dešavanja na lokalnim tržištima

Forinta je uoči sastanka Mađarske centralne banke (održan 28. januara) bila pod deprecijacijskim pritiscima prema evru. Naime, **prvog dana izveštajnog perioda zabeležen je novi najniži nivo forinte prema evru (338,7 forinti po jednom evru)**, nakon čega je Mađarska centralna banka istog dana aukcijom deviznih svopova tržištu obezbedila likvidnost u iznosu od oko 59 mlrd forinti (oko 176 mln evra), što je bio znatno niži iznos od obima dospeća u istoj nedelji (109 mlrd forinti). Slabljenje forinte prema evru prisutno je od početka 2020. godine (forinta je od početka godine oslabila za 1,9% prema evru), pri čemu se ovakva kretanja beleže nakon što je inflacija u Mađarskoj u decembru dostigla najviši nivo od kraja 2012. godine (4,0%). Mađarska centralna banka je u utorak na sastanku Monetarnog odbora zadržala kamatne stope na nepromenjenom nivou, što je bila očekivana odluka od strane tržišta. U saopštenju je navela da će preispitati stav monetarne politike nakon uvida u kretanje ekonomskih pokazatelja u narednom periodu, odnosno nakon ažuriranja ekonomskih projekcija u sledećem izveštaju o inflaciji (mart 2020. godine). Takođe, Mađarska centralna banka navela je da pojačane inflacione pritiske smatra privremenim, odnosno da očekuje povratak inflacije unutar ciljanog inflacionog koridora tokom T1 2020. godine.

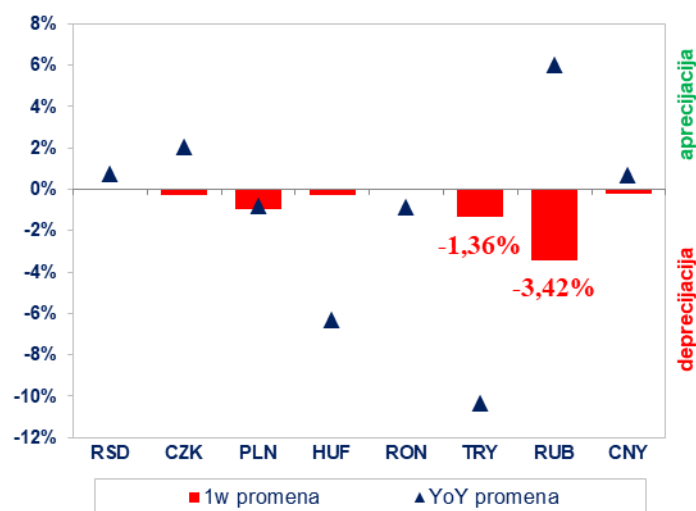
Nova najniža vrednost forinte prema evru zabeležena je 27. januara

Prošle nedelje objavljen je i podatak o stopi inflacije u Turskoj, koja je u januaru bila na nivou od 12,2%, iznad nivoa od 11,8% iz decembra 2019. godine. Turska lira je nakon objave podatka, istog dana oslabila prema evru za 0,7% na dnevnom nivou, uz povećanje prinosa na desetogodišnje državne HoV Turske za 13 b.p.

Tokom izveštajnog perioda zabeleženo je dalje širenje novog virusa u Kini, što je negativno uticalo na spremnost investitora za ulaganje na tržištima u razvoju, a pre svega na azijskim tržištima (pojava *risk-off* sentimenta). **Prema podacima agencije Bloomberg, investitori su tokom izveštajnog perioda povukli novac iz Exchange-Traded Funds (ETFs), koji kupuju akcije i državne HoV zemalja u razvoju, čime je prekinut niz od šesnaest uzastopnih nedelja priliva sredstava u ove fondove.** Naime, zabeležen je odliv sredstava iz ETFs u iznosu od 2,5 mlrd dolara (najveći odliv od 16. avgusta 2019. godine), pri čemu se 65% ovih odliva odnosi na azijski i pacifički region.

2.3

Promena 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	2,955	-3,90	-184,90
Češka	1,457	-8,80	-34,20
Poljska	2,124	-11,80	-59,50
Mađarska	2,030	-4,50	-70,80
Rumunija	4,207	-2,60	-63,70
Turska	10,000	-13,00	-384,00
Rusija	6,270	7,00	-192,00
Kina	2,992	-9,10	-12,90

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Reuters).

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom posmatranog izveštajnog perioda, cena zlata je porasla za 0,75%. Cena zlata se kretala u rasponu 1.569,93–1.584,88 dolara po unci (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

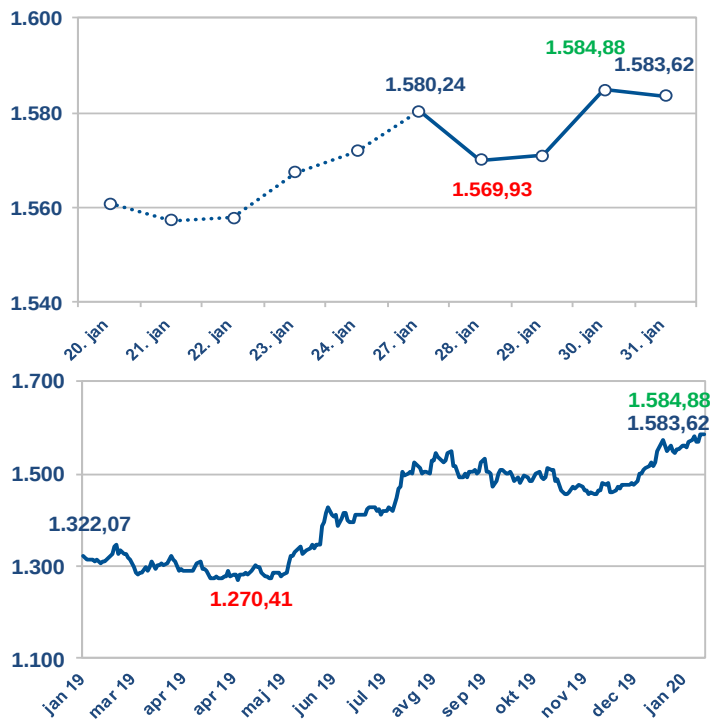
Početak izveštajne nedelje obeležio je rast cene zlata, usled zabrinutosti tržišnih učesnika da bi širenje virusa korona moglo uticati na usporavanje rasta globalne ekonomije, što je investitore usmerilo ka ulaganjima u najsigurniju aktivu. Svetska zdravstvena organizacija je u ponedeljak izdala saopštenje o povećanom globalnom riziku po pitanju smrtonosnog virusa korona, priznajući grešku u svojim prethodnim izveštajima u kojima je rizik od virusa bio ocenjen kao umeren.

Zabrinutost investitora zbog širenja virusa korona i dalje utiče na rast cene zlata

Nakon dobrih ekonomskih pokazatelja koji su uticali na rast cena akcija, usledio je pad cene zlata na 1.569,93 dolara po unci. Od sredine izveštajnog perioda ponovo je uspostavljen trend rasta cene zlata, koja je poslednjeg dana iznosila 1.583,62 dolara po unci, što je nešto manje od nedeljnog maksimalnog nivoa od 1.584,88 dolara po unci zabeleženog dan ranije.

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg.

Nafta

Tokom posmatranog izveštajnog perioda, zabeležen je pad cene nafte tipa brent od 6,13%. Cena nafte tipa brent kretala se u rasponu 56,33–59,33 dolara po barelu (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

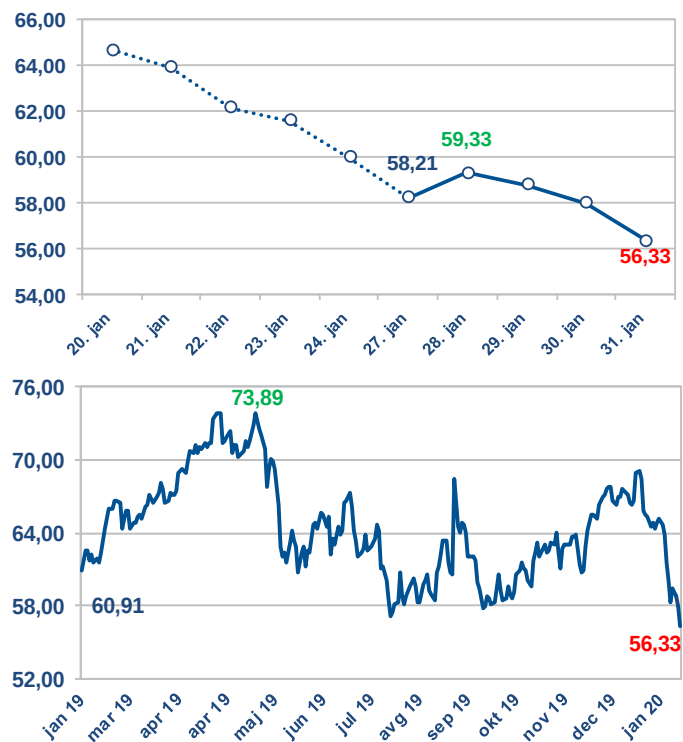
Tokom posmatranog perioda cena nafte tipa brent nastavila je da pada. Na to su znatno uticale vesti o povećanju broja umrlih od virusa korona i zbog povećanja broja kompanija koje su prisiljene da zaustave svoj rad, podstičući očekivanja tržišnih učesnika o usporavanju tražnje za naftom.

Cena nafte tipa brent zabeležila pad od 6,13%, na 56,33 dolara po barelu – najniži nivo u poslednjoj godini dana

Cena nafte je povećana 28. januara, na šta su znatno uticale spekulacije da će se u razgovorima između članica OPEC+ pronaći rešenje da se ojača tržište nafte (smanjenjem obima proizvodnje sirove nafte), usled zabrinutosti da bi virus korona mogao znatno da se odrazi na pad tražnje za naftom. I pored toga, do kraja posmatranog perioda cena nafta je smanjivana, da bi poslednjeg dana januara bila na najnižem nivou u poslednjoj godini dana (*European Brent* oko 56, a *WTI Crude* oko 52 dolara po barelu).

3.2

Cena nafte tipa brent (USD po barelu)



Izvor: Bloomberg.