



NARODNA BANKA SRBIJE

PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM FINANSIJSKOM TRŽIŠTU

10–14. februar 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 14.02.2020	Promena u %	
			1w	YoY
S&P 500	SAD	3.380,16	1,58%	23,11%
Dow Jones Industrial	SAD	29.398,08	1,02%	15,56%
NASDAQ	SAD	9.731,18	2,21%	31,03%
Dax 30	Nemačka	13.744,21	1,70%	23,94%
CAC 40	Francuska	6.069,35	0,66%	19,89%
FTSE 100	Velika Britanija	7.409,13	-0,77%	2,95%
NIKKEI 225	Japan	23.687,59	-0,59%	12,05%
Shanghai Composite	Kina	2.917,01	1,43%	7,25%

Izvor: Bloomberg.

1.2 Nivo i promena prinosa državnih obveznica

		Nivo prinosa u %	Promena u bp	
			1w	YoY
Nemačka	2y	-0,66%	-1,5	-10,8
	10y	-0,40%	-1,6	-50,5
Francuska	2y	-0,63%	-1,6	-17,6
	10y	-0,16%	-2,1	-68,5
Španija	2y	-0,46%	-4,0	-19,8
	10y	0,29%	1,0	-94,8
Italija	2y	-0,21%	0,2	-68,8
	10y	0,92%	-2,2	-188,2
UK	2y	0,54%	5,0	-19,3
	10y	0,63%	5,8	-52,2
SAD	2y	1,43%	2,7	-106,4
	10y	1,59%	0,9	-106,1
Kanada	2y	1,49%	2,3	-27,2
	10y	1,36%	3,8	-51,3
Japan	2y	-0,14%	1,1	3,3
	10y	-0,03%	1,1	-1,2

Izvor: Bloomberg.

1.3 Kretanja na FX tržištu

EUR				USD			
Kurs		Promena EUR u %		Kurs		Promena USD u %	
		1w	YoY			1w	YoY
EUR/USD	1,0843	-0,91%	-4,02%	USD/EUR	0,9222	0,91%	4,18%
EUR/GBP	0,8315	-1,97%	-5,75%	USD/GBP	0,7668	-1,07%	-1,83%
EUR/CHF	1,0643	-0,52%	-6,25%	USD/CHF	0,9815	0,39%	-2,33%
EUR/JPY	118,99	-0,98%	-4,75%	USD/JPY	109,74	-0,06%	-0,77%
EUR/CAD	1,4368	-1,30%	-4,23%	USD/CAD	1,3251	-0,40%	-0,23%

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%	-0,1	/	1,58%	0,0	-81,0	0,71%	-0,1	0,4	-0,71%	0,0	2,2
1M	-0,48%	-2,2	-11,2	1,66%	-0,7	-82,3	0,71%	0,4	-2,2	-0,78%	-1,4	0,1
3M	-0,41%	-1,3	-10,5	1,69%	-3,9	-100,2	0,75%	0,1	-11,4	-0,71%	-1,7	1,2
6M	-0,36%	-2,0	-12,8	1,71%	-3,0	-103,4	0,81%	-0,5	-18,3	-0,66%	-3,0	-1,1
12M	-0,29%	-2,4	-18,5	1,80%	-3,7	-111,8	0,89%	1,8	-23,5	-0,53%	-5,0	-2,1

* 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.	18.03.20.	1,75
Banka Engleske	0,75	+0,25	02.08.18.	26.03.20.	0,70
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 za 0,91% prema američkom dolaru. Kurs EUR/USD kretao se u rasponu od 1,0826 do 1,0961 (tokom perioda trgovanja), odnosno od 1,0842 do 1,0922 (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

Trend jačanja dolara prema evru nastavljen je i tokom ovog izveštajnog perioda, pa se vrednost kursa EUR/USD spustila na najniži nivo od aprila 2017. godine.

Na tržištu je i dalje prisutna averzija prema riziku, koja je tokom ove nedelje čak i pojačana nakon vesti da je usled promene metodologije evidencije naglo povećan zvaničan broj obolelih i preminulih od novog virusa. Istovremeno, kao i prošle nedelje, objavljeni ekonomski pokazatelji tokom ovog perioda išli su u prilog jačanja dolara, odnosno slabljenja evra.

U izveštajnom periodu evro je oslabio prema dolaru za 0,91%.

Sentix indeks poverenja investitora u zoni evra u februaru smanjen je na 5,2, nakon 7,6 u januaru, što je prvo smanjenje vrednosti indeksa za poslednja četiri meseca.

Industrijska proizvodnja u zoni evra u decembru je smanjena za 2,1%, što je najveći mesečni pad za poslednje skoro četiri godine. Na godišnjem nivou, industrijska proizvodnja je smanjena za čak 4,1% (ispod očekivanja od -2,5%).

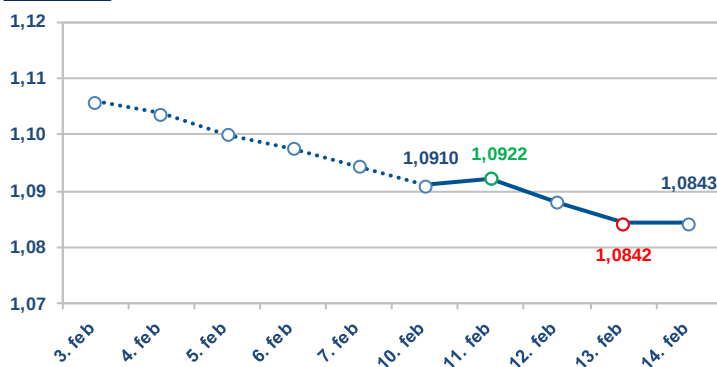
Na kraju nedelje objavljena je i druga procena stope rasta BDP-a zone evra, po kojoj je rast u poslednjem tromesečju 2019. godine iznosio tek 0,1% (nakon 0,3% u trećem tromesečju), dok je rast u odnosu na isto tromesečje 2018. godine bio 0,9%. Istovremeno, po preliminarnim podacima, nemačka privreda je u poslednjem tromesečju prethodne godine stagnirala, što je doprinelo zabrinutosti na tržištu da bi ponovo moglo doći do pada ekonomske aktivnosti u najvećoj ekonomiji zone evra.

S druge strane, američka ekonomija raste po godišnjoj stopi većoj od 2%, dok ekonomski pokazatelji na početku godine ukazuju na nastavak, odnosno čak i povećanje stope rasta u narednom periodu i pozitivno utiču na vrednost američke valute.

Stopa inflacije u SAD (CPI) u januaru je iznosila 0,1%, dok je stopa inflacije za poslednju godinu dana povećana na 2,5% (stopa bazne inflacije iznosila je 2,3% na godišnjem nivou).

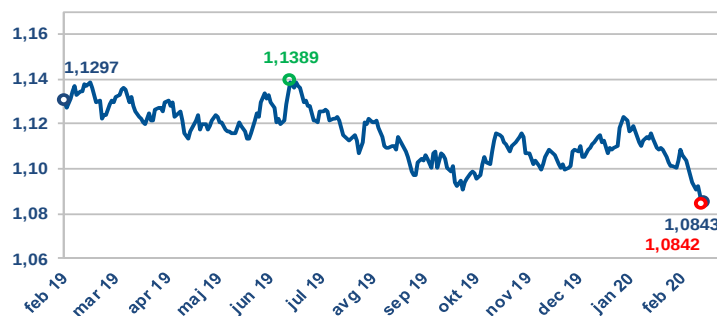
Tržište rada u SAD nastavlja da beleži dobre rezultate, jer su podaci pokazali da su i broj nezaposlenih koji se prvi put javljaju za primanje socijalne pomoći (*Initial Jobless Claims*) i broj stalnih zahteva (*Continuing Jobless Claims*) bili niži od očekivanih vrednosti.

1.6 Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda



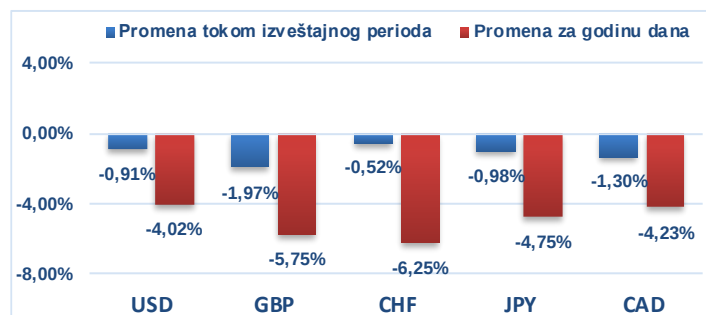
Izvor: Bloomberg.

1.7 Kurs EUR/USD u poslednjoj godini dana



Izvor: Bloomberg.

1.8 Promena vrednosti evra prema odabranim valutama



Izvor: Bloomberg.

Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena nalazi se na najvišem nivou za poslednje skoro dve godine i u februaru je iznosio 100,9, što je iznad očekivanja (99,5) i vrednosti u januaru (99,8).

Kurs EUR/USD je izveštajni period završio na nivou od 1,0843 američka dolara za evro.

Državne obveznice SAD

Prinosi državnih obveznica SAD tokom izveštajnog perioda zabeležili su blagi rast, koji je bio najizraženiji na ročnosti dve godine. Prinos dvogodišnje obveznice povećan je za 2,7 b.p., na 1,43%, a prinos desetogodišnje obveznice za 0,9 b.p., na 1,59%.

Iako prinosi nisu znatnije promenjeni, na njihovo kretanje tokom izveštajnog perioda uticalo je nekoliko faktora. Vesti o širenju virusa iz Kine uticale su na smanjenje prinosa, dok su objavljivanje solidnih ekonomskih podataka iz SAD i govor predsednika FED u Kongresu SAD uticali na rast prinosa.

Početkom izveštajnog perioda, predsednik FED Pael u svom obraćanju Kongresu bio je optimističan u pogledu ekonomskih izgleda SAD, ali je ponovo naveo potencijalnu pretnju od virusa iz Kine. Tokom druge polovine 2019. godine ekonomija SAD bila je otporna na negativne globalne uticaje, koji su se intenzivirali prošlog leta. Ekonomska aktivnost nastavila je da raste, a tržište rada dodatno je ojačalo. Takođe, ponovio je stav FED-a da je trenutni raspon referentne kamatne stope adekvatan da zadrži ekspanziju i u narednom periodu.

Stopa rasta potrošačkih cena u SAD u januaru iznosila je 0,1% (prethodno 0,2%), dok je inflacija za poslednju godinu dana povećana sa 2,3% na 2,5%. Bazna inflacija u januaru iznosila je 0,2% (prethodno 0,1%), dok za poslednju godinu dana rast baznih cena iznosi 2,3%, što je nepromenjeno u odnosu na prethodni mesec. Ipak, jačanje dolara u prethodnom periodu, uz pad cena energenata, moglo bi da utiče na pad inflacije u narednom periodu.

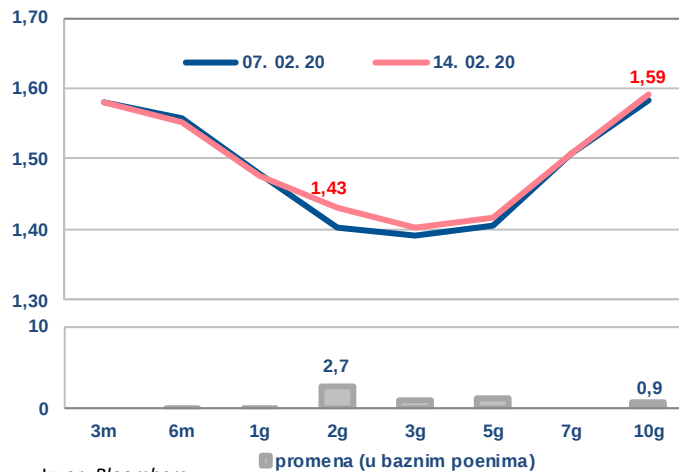
Solidni ekonomski podaci u SAD, uz i dalje prisutne rizike u vezi sa širenjem virusa iz Kine

Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, prema preliminarnoj proceni za februar, iznosio je 100,9, što je iznad očekivanja (99,5) i vrednosti u januaru (99,8). Komponenta procene trenutne situacije smanjena je (sa 114,4 na 113,8), dok je komponenta očekivanja porasla (sa 99,8 na 100,9). Dugoročna inflaciona očekivanja (u narednih pet do deset godina) smanjena su sa 2,5% na 2,3%, dok su očekivanja inflacije u narednoj godini dana ostala nepromenjena, na 2,5%. Vrednost indeksa nalazi se na najvišem nivou za poslednje skoro dve godine i nastavlja da ukazuje na snažnu spremnost kod potrošača u SAD kao jednog od glavnog pokretača ekonomskog rasta u SAD.

Maloprodaja u SAD u januaru bila je za 0,3% viša nego u prethodnom mesecu, što je u skladu sa očekivanjima, dok je podatak za decembar revidiran sa 0,3% na 0,2%. Maloprodaja bez kategorije automobila i goriva porasla je za 0,4% (očekivano 0,3%), nakon 0,5% prethodnog meseca. Na rast maloprodaje najviše je uticao rast prodaje građevinskog materijala (2,1%), usled blage zime i rasta aktivnosti u građevinskom sektoru. Bez ove kategorije maloprodaja raste 0,1%. Podaci o maloprodaji ukazuju na rast lične potrošnje od 2,1% u prvom tromesečju, odnosno rast BDP-a od 1,7%.

1.9

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



1.10

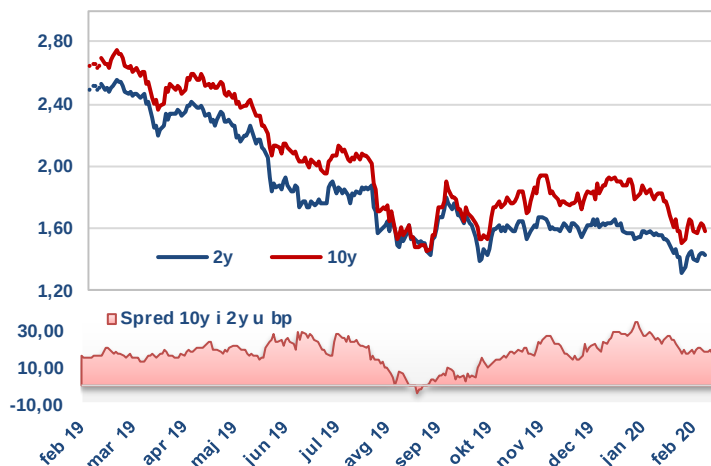
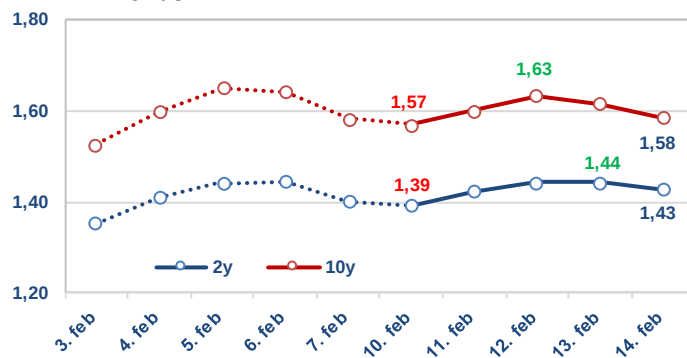
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Inflacija, CPI, YoY	Jan	2,4%	2,5%	2,3%
Maloprodaja, MoM	Jan	0,3%	0,3%	0,2%
Indeks poverenja - Univerzitet u Mičigenu	Feb	99,5	100,9	99,8

Izvor: Bloomberg.

1.11

Prinos generičkih dvogodišnjih i desetogodišnjih državnih obveznica SAD u %



Državne obveznice Nemačke

Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica blago su smanjeni duž cele krive. Prinos nemačke dvogodišnje obveznice smanjen je za 1,5 b.p., na -0,66%, a prinos desetogodišnje obveznice za 1,6 b.p., na -0,40%.

Kretanje prinosa tokom perioda bilo je pod uticajem vesti o širenju virusa iz Kine i objavljivanja lošijih ekonomskih podataka za zonu evra i Nemačku, što sve povećava verovatnoću da bi ECB, u slučaju daljeg pogoršanja ekonomske aktivnosti, mogla da reaguje dodatnim stimulativnim merama.

Početkom izveštajnog perioda objavljene su prognoze agencije *Bloomberg* o ekonomskim kretanjima za zonu evra. Prema tim prognozama, rast ekonomije u zoni evra iznosiće 1,0% u 2020. godini, 1,3% u 2021. godini i 1,3% u 2022. godini. Prognoze BDP-a za prvo i drugo tromesečje 2020. godine nepromenjene su na 0,2% i 0,3% (respektivno). Takođe, prognoza stope inflacije u zoni evra za 2020. godinu povećana je sa 1,2% na 1,3%, dok je za 2021. godinu nepromenjena i iznosi 1,4%.

Industrijska proizvodnja u zoni evra u decembru je smanjena za 2,1% (nešto veći od očekivanih -2,0%), dok je podatak za prethodni mesec revidiran naniže, sa inicijalnih 0,2% na 0,0%. Ovo je najveći mesečni pad za poslednje skoro četiri godine. U odnosu na isti mesec prethodne godine, pad iznosi 4,1% (očekivano -2,5%), dok je podatak za novembar revidiran naniže, sa -1,5% na -1,7%. Podatak za decembar, uz revidiran za novembar, ukazuje na to da je industrijska proizvodnja u četvrtom tromesečju za 1,4% ispod nivoa tokom trećeg tromesečja 2019. godine. Sve veće ekonomije zone evra zabeležile su znatno slabije rezultate od prognoziranih.

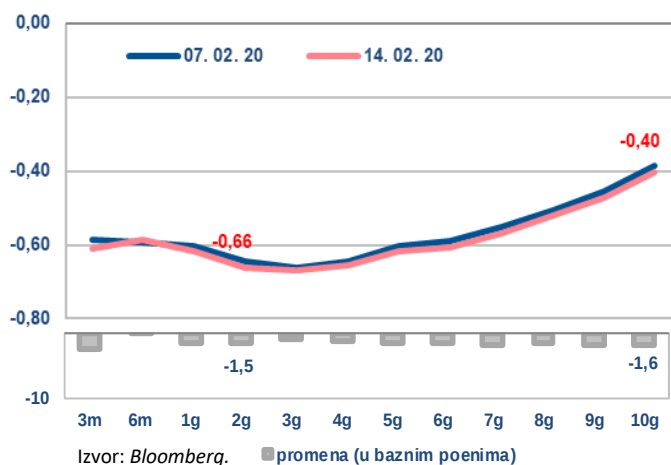
Rast BDP u zoni evra 0,1% u T4 – stagnacija u Nemačkoj, uz pad ekonomske aktivnosti u Francuskoj i Italiji

Prema drugoj proceni, rast BDP-a u zoni evra iznosio je 0,1% u četvrtom tromesečju 2019. godine, što je u skladu s preliminarom procenom. U odnosu na isto tromesečje prethodne godine, rast BDP-a iznosio je 0,9%, što je ispod preliminarne procene (1,0%). Pad ekonomske aktivnosti zabeležen je u Francuskoj (-0,1%) i Italiji (-0,3%). Prema preliminarim podacima, BDP u Nemačkoj u četvrtom tromesečju beleži stagnaciju (0%), dok je podatak za prethodno tromesečje revidiran sa 0,1% na 0,2%. Sporiji rast posledica je neizvesnosti u prethodnom periodu u vezi sa protekcionističkim merama SAD i dešavanjima u pogledu Bregzita. Iako su te neizvesnosti sada manje, a prethodno objavljeni ekonomski pokazatelji ukazivali na oporavak početkom 2020. godine, ne očekuje se znatniji rast usled strukturnih problema s kojima se suočava nemačka ekonomija, kao i širenja virusa iz Kine, koji će negativno uticati na globalnu trgovinu i ekonomsku aktivnost u zoni evra.

Glavni ekonomista ECB-a Filip Lejn izjavio je da izbijanje virusa korona u Kini može imati prilično ozbiljan kratkoročni udar na ekonomiju, jer se planovi potrošnje otkazuju i odlažu. Što se tiče inflacije, on je rekao da procene ECB-a ukazuju na postepeni rast inflacije, kao i da je stimulativna monetarna politika još uvek neophodna da bi se podržalo kretanje inflacije ka cilju ECB-a.

1.12

Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke (benčmark izdanja sa početka perioda)



1.13

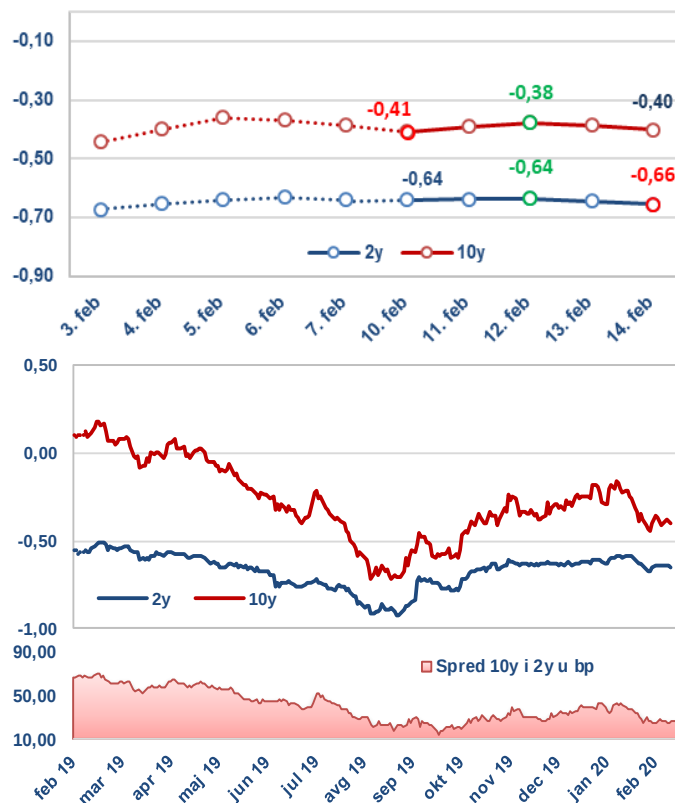
Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zone evra

Indikator	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
Industrijska proizvodnja, zona evra, MoM	Dec	-2,0%	-2,1%	0,0%
BDP, zona evra, QoQ, preliminarno	T4	0,1%	0,1%	0,1%
BDP, Nemačka, QoQ, preliminarno	T4	0,1%	0,0%	0,2%

Izvor: Bloomberg.

1.14

Prinos generičkih 2y i 10y državnih obveznica Nemačke u %



II Kretanja na tržištima izabranih zemalja u razvoju

2.1

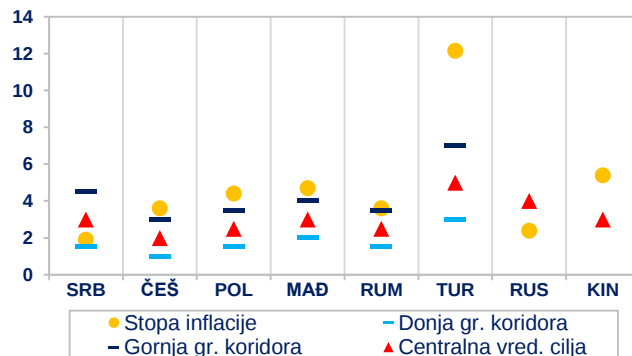
Referentne kamatne stope centralnih banaka zemalja u razvoju

Centralne banke	RKS (u %)	Promena (u p.p.)	Datum promene	Naredni sastanak	Očekivanje (kraj Q1, %)*
Srbija (NBS)	2,25	-0,25	7.11.19	12.3.20	2,25
Češka (CNB)	2,25	+0,25	6.2.20	26.3.20	-
Poljska (NBP)	1,50	-0,50	4.3.15	4.3.20	1,50
Mađarska (MNB)	0,90	-0,15	24.5.16	25.2.20	0,90
Rumunija (NBR)	2,50	+0,25	7.5.18	3.4.20	-
Turska (CBRT)	11,25	-0,75	16.1.20	19.2.20	10,70
Rusija (CBR)	6,00	-0,25	7.2.20	20.3.20	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/sajtovi centralnih banaka (poslednji podatak).

Dešavanja na lokalnim tržištima

Tokom izveštajnog perioda objavljeni su podaci o stopama inflacije zemalja u regionu za januar, koji su pokazali da je **u svim zemljama, osim u Rumuniji, zabeležen rast međugodišnje stope inflacije u odnosu na decembar, pri čemu je u većini zemalja zabeležen i višegodišnji maksimum**. Stopa inflacije u Rumuniji smanjena je na 3,6% (u decembru 4,0%), uglavnom u uslovima delovanja efekta baze i nižih cena goriva. S druge strane, podaci za **Mađarsku** pokazali su da je stopa inflacije u januaru bila na nivou od 4,7% (**najviši nivo od 2012. godine**), kao i znatno iznad nivoa od 4,0% iz decembra, što je najvećim delom rezultat povećanja cena hrane, goriva i usluga. **Stopa inflacije u Poljskoj** takođe je dostigla višegodišnji maksimum (4,4%), što je **najviši nivo od 2011. godine** i iznad nivoa od 3,4% iz decembra (uglavnom po osnovu rasta minimalne zarade i cena električne energije), dok je **inflacija u Češkoj** dostigla nivo od 3,6% – **najviši nivo od 2012. godine** i iznad nivoa od 3,2% iz decembra (uglavnom po osnovu rasta cena hrane i pooštrenih uslova na tržištu rada).

Stope inflacije se u svim navedenim zemljama nalaze iznad gornje granice ciljanog koridora lokalnih centralnih banaka. Objava ovih podataka, osim u Rumuniji, tokom nedelje bila je praćena povećanjem prinosa na desetogodišnje državne HoV u lokalnoj valuti navedenih zemalja, pri čemu je **najznačajnija reakcija zabeležena na tržištima u Mađarskoj**, gde su povećani prinosi na desetogodišnje mađarske HoV (na nedeljnom nivou za 24 b.p.), dok je forinta inicijalno oslabila prema evru.

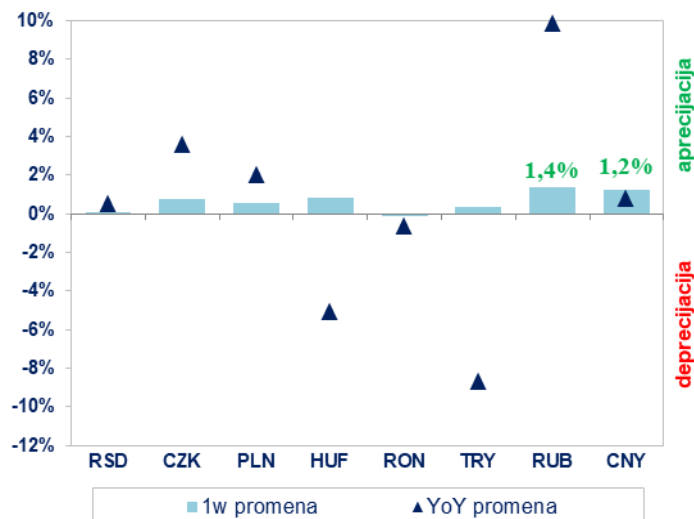
Krajem perioda objavljeni su i podaci o međugodišnjim stopama rasta BDP-a u T4 2019. godine. Stopa rasta BDP-a u Mađarskoj premašila je očekivanja i iznosila je 4,5% (prethodno 5,0%), pri čemu je pozitivno iznenađenje za tržišta predstavljao i rast u Rumuniji, koji je iznosio 4,3% (prethodno 3,0%). Dalje usporavanje rasta zabeleženo je u Češkoj, gde je stopa rasta BDP-a iznosila 1,7% (prethodno 2,5%), kao i u Poljskoj, gde je rast iznosio 3,1% (prethodno 3,9%).

Agencija S&P zadržala je kreditni rejting Mađarske na nivou BBB, dok je izglede za povećanje rejtinga povećala sa stabilnih na pozitivne, u uslovima dobrih perspektiva za privredni rast, koje će omogućiti konvergenciju prihoda u Mađarskoj prema prosečnim nivoima EU.

Početkom perioda (10. februara) započeto je sprovođenje kombinacije fiskalnih i monetarnih mera u Kini radi pomoći u borbi protiv virusa korona. Centralna banka Kine (PBoC) obezbedila je fond od oko 300 milijardi juana (blizu 40 milijardi evra), namenjenih povoljnom kreditiranju kompanija koje proizvode medicinsku opremu ili na drugi način pomažu u borbi protiv virusa.

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	2,839	-8,90	-203,50
Češka	1,524	0,60	-33,70
Poljska	2,183	10,50	-50,70
Mađarska	2,259	24,30	-46,30
Rumunija	3,911	-13,20	-90,00
Turska	11,250	73,00	-331,00
Rusija	6,040	-13,00	-245,50
Kina	2,846	4,70	-23,30

Izvor: Bloomberg, osim za Tursku (Reuters).

III Kretanja na tržištima zlata i nafte

Zlato

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je porasla za **0,93%**. Cena zlata se kretala u rasponu od 1.565,80 američkih dolara do 1.583,71 američki dolar po finoj unci zlata (vrednost na kraju dana, *Bloomberg Composite London*).

Početak izveštajne nedelje obeležio je rast cene zlata. Na to je znatno uticala vest o povećanju broja smrtnih slučajeva usled širenja epidemije virusa korona, pa su se i investitori okrenuli ka ulaganju u zlato kao najsigurnijoj klasi finansijske aktive. U utorak, 11. februara, cena zlata je smanjena, nakon što je Kina saopštila da je broj novih potvrđenih slučajeva zaraze u padu, što je podstaklo očekivanja tržišnih učesnika da će se epidemija možda uskoro zaustaviti.

Cena zlata je porasla za 0,93% i na kraju izveštajnog perioda iznosila je 1.583,71 dolar po finoj unci zlata.

Nakon što je, usled revizije metodologije izračunavanja broja obolelih, broj zaraženih u kineskoj provinciji Hubej znatno skočio, usledio je ponovni skok cene zlata, a taj trend je zadržan do kraja izveštajne nedelje.

3.1

Zlato (dnevni podaci, USD po unci)

