



NARODNA BANKA SRBIJE

**SEKTOR ZA MONETARNE I DEVIZNE OPERACIJE
ODELJENJE ZA DEVIZNE REZERVE**

**PREGLED DEŠAVANJA NA SVETSKOM
FINANSIJSKOM TRŽIŠTU
13–24. maj 2019.**

Maj 2019.

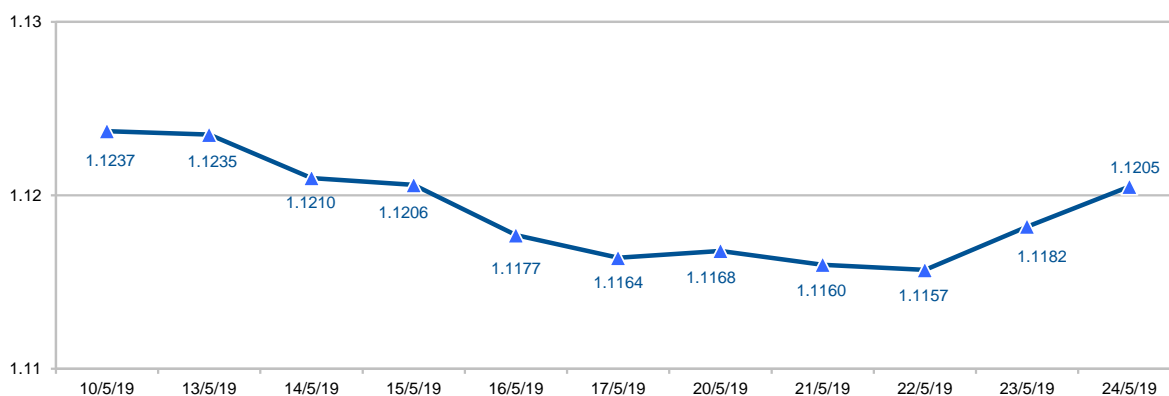
Pregled i predviđanje referentnih kamatnih stopa pojedinih centralnih banaka

	Referentna kamatna stopa (u %)	Poslednja promena (u p.p.)	Datum poslednje promene	Naredni sastanak	Očekivanje (u %)
I Evropska centralna banka	0,00	-0,05	10. 3. 16.	6. 6. 19.	\
II Federalne rezerve SAD	2,25–2,50	+0,25	19. 12. 18.	19. 6. 19.	2,25–2,50
III Banka Engleske	0,75	+0,25	2. 8. 18.	20. 6. 19.	\
IV Banka Kanade	1,75	+0,25	24. 10. 18.	29. 5. 19.	1,75
V Narodna banka Švajcarske	(-1,25%)–(-0,25%)	-0,50	15. 1. 15.	13. 6. 19.	\

Izvor: Bloomberg LP.

1. Kurs EUR/USD

Kurs EUR/USD
(dnevni podaci)



Izvor: Bloomberg LP

Tokom prvog dela izveštajnog perioda evro je oslabio za 0,65% prema dolaru. Prvu nedelju ovog izveštajnog perioda karakterisalo je jačanje dolara prema evru. Nakon daljeg povećanja trgovinskih tenzija između SAD i Kine, kod investitora je došlo do povećane tražnje za sigurnom aktivom, pa je do izražaja došla uloga dolara kao valute „sigurnog utočišta”. Kina je objavila povećanje carina (na 25%) na uvoz različite robe iz SAD u vrednosti od 60 milijardi dolara, kao odgovor na prethodno uvedene carine od strane SAD. Na povećanje tenzija dodatno je uticala i odluka predsednika SAD Trampa da se kineski telekomunikacioni gigant *Huawei* uvrsti na listu kompanija koje ne mogu kupovati komponente i tehnologiju od američkih kompanija bez prethodne saglasnosti američke administracije. Rejting agencija *Moody's* objavila je da će obe strane imati negativne posledice od eskalacije trgovinskog rata, u vidu smanjenog privrednog rasta, kao i da će u dugom roku doći do fragmentacije globalnog trgovinskog sistema. Na slabljenje evra ove nedelje uticali su i objavljeni podaci Instituta *ZEW*, koji su pokazali da je *ZEW* indeks očekivanja poslovnih aktivnosti u Nemačkoj znatno smanjen, na nivo od -2,1 (očekivano 5,0; prethodno 3,1), dok se istovremeno *ZEW* indeks očekivanja u zoni evra u maju

smanjuje na -1,6 (prethodno 4,5). Deprecijacijske pritiske na evro imale su i neizvesnosti i tenzije uoči približavanja izbora za Evropski parlament. Potpredsednik italijanske vlade Salvini izjavio je da italijanska vlada treba da bude spremna da poveća deficit budžeta i preko 3%, kao i da dug poveća i do 140% kako bi smanjila nezaposlenost i pospešila privredni rast, bez obzira na pravila i protivljenje Evropske komisije. Kurs evra prema dolaru je prvu nedelju izveštajnog perioda završio na nivou od 1,1164 dolara za evro.

U toku druge nedelje izveštajnog perioda evro je ojačao za 0,37% prema dolaru.

Kurs evra prema dolaru je, uz manje dnevne oscilacije, nastavio da slabi i tokom većeg dela druge nedelje perioda. Objavljeni zapisnik s prethodnog sastanka *FED*-a pokazao je da većina članova *FOMC*-a smatra da kamatne stope treba zadržati na postojećem nivou u narednom periodu, odnosno da je trenutni nivo odgovarajući za očuvanje stabilnog privrednog rasta, snažno tržište rada i inflaciju blizu 2%. S druge strane, nastavak tenzija i neizvesnosti pred izbore za Evropski parlament, odnosno populističke izjave pojedinih evropskih političara tokom izborne kampanje, negativno su uticali na evropsku valutu. Nakon objave zapisnika sa sastanka *FED*-a, kao i nakon objave podataka da *IFO* indeks poslovne klime u Nemačkoj u maju opada na nivo od 97,9 (u aprilu 99), odnosno da se nalazi na najnižem nivou od 2014. godine, kurs evra prema dolaru se u jednom trenutku spustio do nivoa od 1,1107 (najniži nivo ove godine). Međutim, kurs se brzo oporavio i u poslednja dva dana perioda znatno je porastao. Naime, dolar je znatno oslabio prema evru nakon objave da je kompozitni *PMI* indeks u SAD (preliminarni podaci za maj) iznosio 50,9 (prethodnog meseca 53,0), što je najniža vrednost indeksa od maja 2016. godine. Ovakav podatak, uz dalju eskalaciju i povećanje tenzija u trgovinskim odnosima SAD i Kine, kod tržišnih učesnika pojačao je bojazan da će negativni uticaj i posledice na privredu SAD biti veće od inicijalno prognoziranih. Kurs evra prema dolaru je drugu nedelju izveštajnog perioda završio na nivou od 1,1205 dolara za evro.

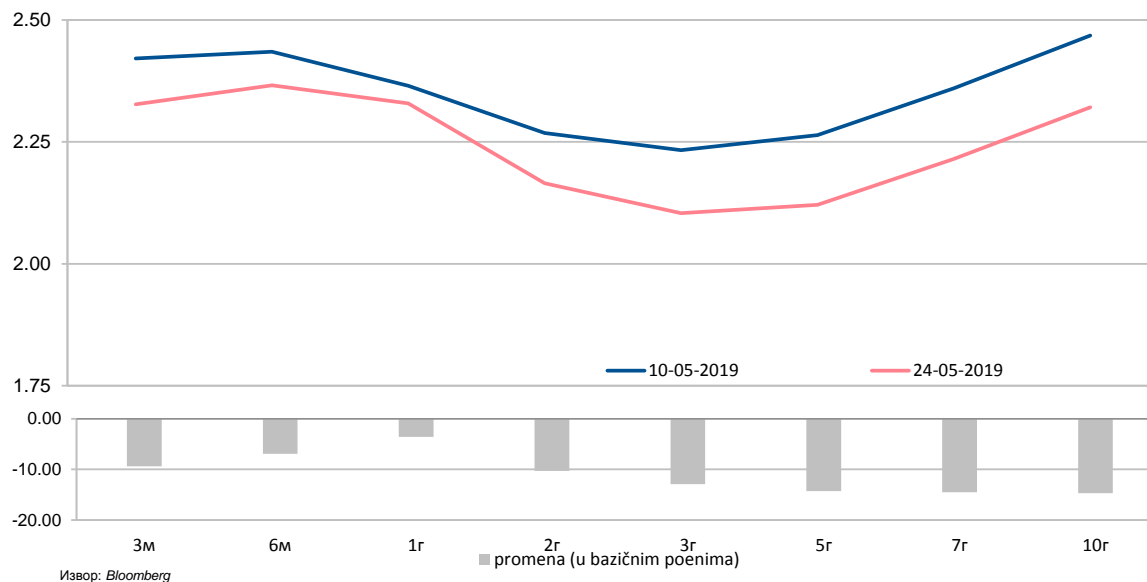
Tokom celog izveštajnog perioda evro je oslabio za 0,28% prema dolaru.

2. Tržište hartija od vrednosti

2.1. Državne obveznice SAD

Kriva prinosa državnih obveznica SAD

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Tokom izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica SAD opali su duž cele krive. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je za 10,3 b.p., na 2,17%, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen za 14,7 b.p., na 2,32%. Na pad prinosa najviše je uticalo ponovno povećanje tenzija u trgovinskim odnosima SAD i Kine (najavljene protivmere kineske vlade), kao i objava podataka koji ukazuju na usporavanje privredne aktivnosti tokom aprila. U novom izveštaju sa sastanka *FED*-a, završenog 1. maja, navodi se da većina članova *FOMC*-a smatra da kamatne stope treba zadržati na postojećem nivou u narednom periodu, odnosno da je trenutni nivo odgovarajući za očuvanje stabilnog privrednog rasta, snažno tržište rada i inflaciju blizu 2%.

Na samom početku izveštajnog perioda, prinosi državnih obveznica SAD nastavili su da se smanjuju usled povećane tražnje investitora za sigurnom aktivom, nakon što je Kina objavila povećanje carina na 25% na uvoz robe iz SAD u vrednosti od 60 milijardi dolara, kao odgovor na prethodno povećane carine od strane SAD (10. maja, sa 10% na 25% na uvoz iz Kine u vrednosti od 200 milijardi dolara). Tenzije su nastavljene kada je kancelarija predstavnika SAD za pitanja trgovinskih odnosa objavila listu dodatne robe u iznosu od 300 milijardi dolara na koje bi mogle biti uvedene carine od 25%.

Sredinom prve nedelje izveštajnog perioda ponovo je zabeleženo znatno smanjenje prinosa nakon što su objavljeni loši podaci u SAD. Industrijska proizvodnja, proizvodnja prerađivačkog sektora i maloprodaja neočekivano su smanjene za 0,5%, 0,5% i 0,2% tokom aprila. Rastu averzije prema riziku doprineli su i objavljeni lošiji podaci iz Kine o industrijskoj proizvodnji, maloprodaji i investicijama.

Do kraja prve nedelje izveštajnog perioda prinosi američkih državnih obveznica rasli su, kao odgovor na dobre privredne podatke u SAD. Broj stambenih objekata čija je gradnja započeta u SAD u aprilu povećan je za 5,7% (očekivano 6,2%), dok je rast iz marta revidiran sa -0,3% na 1,7%. Broj izdatih građevinskih dozvola, koji predstavlja pokazatelj buduće građevinske

aktivnosti, takođe je porastao tokom aprila, za 0,6% (očekivano 0,1%), nakon pada od 0,2% u martu. Indeks poverenja potrošača Univerziteta iz Mičigena, prema preliminarnoj proceni za maj, iznosio je 102,4, što je iznad očekivane i prošlomesečne vrednosti od 97,2, najviše u poslednjih 15 godina. Najveći deo rasta zabeležen je pre neuspešnog ishoda trgovinskih pregovora između Kine i SAD i pre nego što je Kina odgovorila protivmerama, što može uticati na reviziju konačnih vrednosti za maj.

Početak druge nedelje, predsedavajući *FED*-a Pael izjavio je da uprkos svemu SAD nastavlja privredni rast, beleži dalji rast zaposlenosti, kao i rast zarada, te da je trenutna monetarna politika adekvatna, nakon čega su prinosi nastavili da rastu. Na pomenuta kretanja uticalo je smirivanje tenzija između SAD i Kine, nakon što je Ministarstvo trgovine SAD izdalo privremenu licencu, kojom se američkim kompanijama dozvoljava da produže poslovne odnose s kineskim gigantom *Huawei* na još tri meseca nakon što ih je Trampova administracija stavila na crnu listu.

U četvrtak su, prema preliminarnim podacima za maj, objavljene lošije vrednosti *PMI* indeksa za SAD, i kompozitni, i po komponentama. Prema navodima *IHS Markit*-a, ovi podaci ukazuju na usporavanje rasta aktivnosti privrede, pre svega u proizvodnom sektoru, gde se beleži smanjenje novih porudžbina i zaposlenosti. Nakon toga prinosi su pali na najniži nivo tokom posmatranog perioda i najniže od februara 2018. godine, u slučaju dvogodišnje (na nivo od 2,15%), odnosno novembra 2017. godine u slučaju desetogodišnje državne američke obveznice (2,32%).

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD

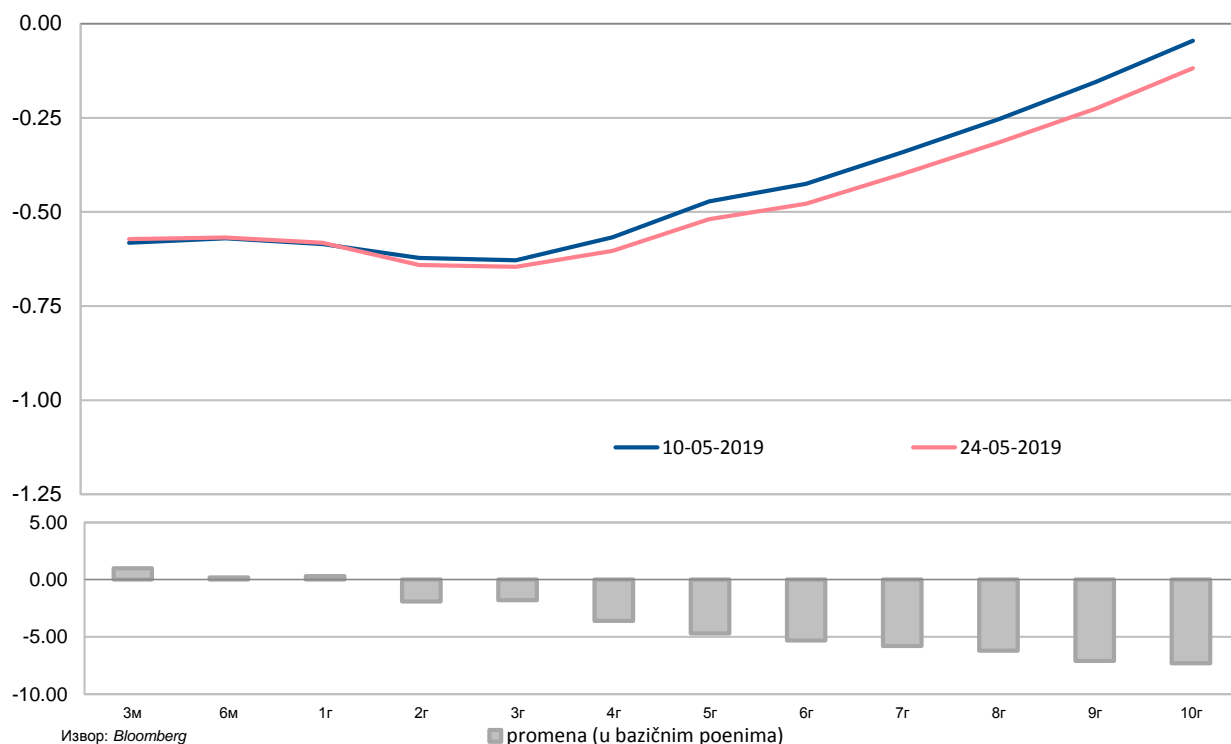
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I Industrijska proizvodnja (15. 5. 2019)	Apr.	0,0%	-0,5%	0,2%
II Prodaja postojećih stambenih jedinica (21. 5. 2019)	Apr.	2,7%	-0,4%	-4,9%
III PMI kompozitni, preliminarno (23. 4. 2019)	Maj	-	50,9	53,0

Izvor: *Bloomberg LP*.

2.2. Državne obveznice Nemačke

Kriva prinosa državnih obveznica Nemačke

(na dan, na godišnjem nivou, u %)



Tokom izveštajnog perioda prinosi nemačkih državnih obveznica smanjeni su duž cele krive u odnosu na prethodni izveštajni period. Prinos dvogodišnje obveznice smanjen je sa $-0,62\%$ na $-0,64\%$, dok je prinos desetogodišnje obveznice smanjen sa $-0,05\%$ na $-0,12\%$. Najveći pad prinosa dogodio se sredinom prve nedelje izveštajnog perioda, usled rastućih trgovinskih tenzija između SAD i Kine, kao i usled zabrinutosti oko italijanskog budžeta.

Kina je objavila povećanje carina na uvoz različitih roba iz SAD u vrednosti od 60 milijardi dolara, kao odgovor na prethodno uvedene carine od strane SAD. Potpredsednik italijanske vlade Salvini rekao je da italijanska vlada treba da bude spremna na povećanje deficita budžeta, kao i nivoa duga kako bi smanjila nezaposlenost, bez obzira na protivljenje Evropske komisije.

U toku izveštajnog perioda, objavljeni su podaci o BDP-u, inflaciji i industrijskoj proizvodnji, kao i najvažniji privredni pokazatelji za zonu evra.

Rast BDP-a u zoni evra, prema drugoj proceni, iznosi $0,4\%$ u prvom tromesečju (prethodna procena $0,4\%$; četvrto tromesečje $0,2\%$), dok u odnosu na isto tromesečje prošle godine stopa rasta iznosi $1,2\%$. BDP u Nemačkoj u prvom tromesečju iznosio je $0,4\%$ (očekivano $0,4\%$; prethodno $0,0\%$), dok je u odnosu na isto tromesečje prethodne godine rast BDP-a iznosio $0,7\%$ (očekivano $0,7\%$; prethodno $0,6\%$). Brži rast posledica je rasta potrošnje stanovništva, kao i rasta u građevinskom sektoru. Iako su objavljeni nešto bolji podaci, industrijski sektor je pod pritiskom naročito nakon rasta neizvesnosti oko trgovinskih pregovora SAD i Kine, kao i nakon objave lošijih podataka iz Kine o industrijskoj proizvodnji, maloprodaji i investicijama.

Industrijska proizvodnja u zoni evra smanjena je za $0,3\%$ u martu, u skladu sa očekivanjima, dok je pad prethodnog meseca revidiran sa $-0,2\%$ na $-0,1\%$. U odnosu na isti mesec prethodne

godine, industrijska proizvodnja je smanjena za 0,6% (očekivano -0,8%). Tokom prvog tromesečja ove godine proizvodnja je povećana za 0,8%, doprinoseći privrednom rastu u ovom tromesečju od oko 0,2 p.p.

Inflacija u zoni evra, prema konačnim podacima, iznosila je 1,7% na kraju aprila u odnosu na isti mesec prethodne godine (1,4% na kraju marta), dok je bazna inflacija povećana sa 0,8% na 1,3% (iznad preliminarne procene od 1,2%). Brži rast inflacije najvećim delom posledica je korekcija cena u odnosu na prethodni mesec u oblasti usluga, odnosno cena avio-karata i turističkih paketa, najvećim delom kao posledica kasnijeg Uskrsa ove godine. Mera bazne inflacije koju objavljuje Blumberg iznosila je 1,35% na kraju aprila (najviše od septembra 2013. godine), što je više od 1,28% s kraja prethodnog meseca. U narednom periodu očekuje se stabilizacija inflacije na nižem nivou.

Prosek vrednosti *PMI* kompozitnog indeksa za zonu evra u prva dva meseca drugog tromesečja iznosi 51,6, što je nešto ispod proseka za prvo tromesečje od 51,5 i ukazuje na nastavak slabog privrednog rasta u zoni evra od oko 0,2% na tromesečnom nivou. Slabosti su izražene u proizvodnom sektoru i traju od druge polovine prethodne godine. Glavni ekonomista *IHS Markit*-a Vilijamson navodi da je pad optimizma posledica zabrinutosti u pogledu budućeg privrednog rasta, kao i geopolitičkih neizvesnosti uz eskalaciju trgovinskih konflikata koje negativno utiču na izvoz. *IFO* indeks poslovne klime u Nemačkoj u maju se smanjuje na nivo od 97,9 (sa 99,2, koliko je iznosio u aprilu), što je ispod očekivane vrednosti indeksa od 99,1. Vrednost indeksa nalazi se na najnižem nivou od 2014. godine. Komponenta indeksa koja se odnosi na trenutnu situaciju smanjena je sa 103,4 na 100,6 (očekivano 103,5), dok je komponenta koja se odnosi na očekivanja za narednih šest meseci nepromenjena i iznosi 95,3 (očekivano 95,0), što ukazuje na to da bi trenutne neizvesnosti mogle biti privremenog karaktera.

Značajni pokazatelji privredne aktivnosti zemalja Evropske monetarne unije

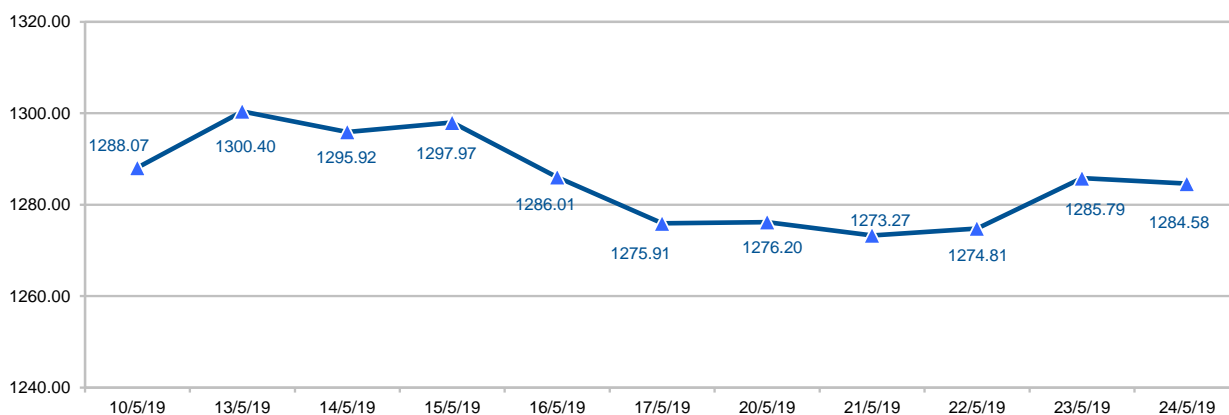
	Period	Očekivani podatak	Aktuelni podatak	Prethodni podatak
I BDP u zoni evra, druga procena (15. 5. 2019)	T1	0,4%	0,4%	0,2%
II Inflacija u zoni evra, konačni podatak (17. 5. 2019)	Apr	1,7%	1,7%	1,4%
III <i>PMI</i> kompozitni indeks u zoni evra, preliminarno (23. 5. 2019)	Maj	51,7	51,6	51,5

Izvor: *Bloomberg LP*.

3. Zlato

Zlato

(dnevni podaci, USD po unci)



Izvor: Bloomberg LP

Tokom izveštajnog perioda cena zlata je smanjena za 0,27%.

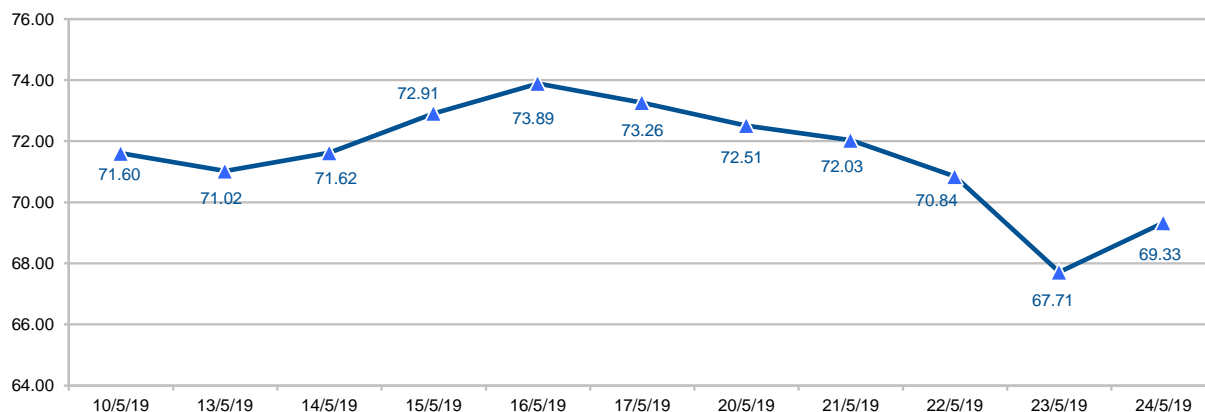
Na početku prve nedelje cena zlata raste, na šta je znatno uticala odluka Kine da poveća tarife na 60 milijardi dolara vrednosti robe koja se uvozi iz SAD, a koje će početi da se primenjuju od početka juna (Kina je time odlučila da istom merom odgovori na povećanje carinskih tarifa administracije SAD na kinesku robu vrednu 200 milijardi dolara, sa 10% na 25%, objavivši vlastito recipročno podizanje carinskih nameta na američka dobra u vrednosti od 60 milijardi dolara, među kojima se nalaze proizvodi kao što su smrznuto povrće i prirodni gas). Nakon toga, cena ovog plemenitog metala imala je blago silazni trend kretanja, ali bez većih promena (cena se kretala u rasponu od 1.300,40 do 1.297,97 dolara po finoj unci). **Krajem prve nedelje vrednost zlata je smanjena u većoj meri zbog oporavka tražnje za rizičnijim klasama aktive kao što su akcije, kao i zbog jačanja kursa dolara.** Objava da SAD suspenduju na šest meseci nameru o uvođenju auto-tarifa Evropskoj uniji uticala je na smanjenu tražnju za sigurnim finansijskim utočištima, što je oslabilo i cenu žutog metala. Dodatno su na pad cene zlata uticali jačanje vrednosti američke valute i rast prinosa državnih hartija od vrednosti SAD, nakon objavljivanja pozitivnih podataka s tržišta nekretnina i radne snage u SAD. **Ukupan pad cene zlata tokom prve nedelje iznosio je 0,94%.**

Tokom većeg dela druge nedelje ovog izveštajnog perioda, cena zlata nije se znatnije menjala i kretala se u proseku oko 1.274,76 dolara po unci. U četvrtak, 23. maja, cena zlata je oštrije porasla, na šta je znatno uticala povećana tražnja za sigurnijim sredstvima, usled pada vrednosti akcija na berzama (cena zlata je porasla sa 1.274,81 na 1.285,79 dolara po unci). Na cenu zlata uticali su i objavljeni ekonomski podaci koji su ukazivali na slabost u Evropi, kao i nastavak trgovinskih tenzija između SAD i Kine. **Druge nedelje, cena zlata povećana je za 0,68% (na nivo od 1.284,58 dolara po unci).**

4. Nafta

Dated Brent OIL

(dnevni podaci, USD po barelu)



Izvor: Bloomberg LP

Tokom posmatranog izveštajnog perioda, cena nafte tipa brent smanjena je za 3,17%.

Početkom prve nedelje, izjave iz Saudijske Arabije da su njena dva tankera napadnuta dok su prevozila naftu u Persijskom zalivu znatno su uticale na rast cene nafte, ali su, s druge strane, ponovne eskalacije trgovinskih tenzija na relaciji SAD–Kina usporile dalji veći rast. Sredinom prve nedelje, na dalji rastući trend kretanja cene nafte uticale su i objave da su zalihe ovog energenta smanjene u SAD tokom prethodne nedelje za 1,12 miliona barela, a kasnije i optužbe iz Saudijske Arabije da je Iran naručio napad na njihove tankere za transport nafte. Početkom izveštajnog perioda cena nafte se nalazila na nivou od 71,02 dolara po barelu, a na kraju prve nedelje zabeležen je nivo od 73,26 dolara po barelu. **Cena nafte tipa brent tokom prve nedelje porasla je za 2,32%.**

Tokom većeg dela druge nedelje izveštajnog perioda, cena nafte je imala silazni trend kretanja. Na samom početku druge nedelje, blagi prepodnevni rast cene nafte bio je podstaknut nagađanjima da će OPEC nastaviti da smanjuje proizvodnju ovog energenta. U nastavku nedelje Američki institut za naftu objavio je da su zalihe nafte u SAD porasle prethodne nedelje, što je dodatno uticalo na pad cene nafte. Objava negativnih podataka iz SAD podstakla je strah od globalnog prezasićenja naftom, dok stalne trgovinske tenzije između SAD i Kine ugrožavaju tražnju za crnim zlatom. Eskaliranje trgovinskog sukoba između SAD i Kine u četvrtak, 23. maja, podstakao je investitore da ponovo procene izgled svetskog rasta, što je dovelo u pitanje mnogostruke rizike snabdevanja tržišta ovim energentom i ponovni rast cene nafte. **Druge nedelje, cena nafte tipa brent smanjena je za 5,36%, na 69,33 dolara po barelu.**