

2015

# IZVJEŠTAJ SA FINANSIJSKIH TRŽIŠTA

Period od 1.9.-18.9.2015

Kratak pregled dešavanja sa finansijskih tržišta praćen dešavanjima na tržištu valuta, metala i tržišta kapitala sa osnovnim kamatnim stopama vodećih svjetskih zemalja

- EVROPSKO TRŽIŠTE
- AMERIČKO TRŽIŠTE
- AZIJSKO TRŽIŠTE
- ZLATO
- NAFTA
- BERZANSKI INDEKSI
- EKONOMSKI KALENDAR
- PREGLED KAMATNIH STOPA

FILIP DURSUN  
TANJA KNEŽEVIĆ  
IGOR ROGIĆ  
NOVA BANKA AD

21/9/2015



### 1.1. Evropsko tržište

- *ECB zadržala kamatnu stopu od 0,05%*
- *Smanjena prognoza privrednog rasta i inflacije za EZ*
- *BoE ostavila kamatnu stopu nepromijenjenu*
- *Smanjena stopa nezaposlenosti u Velikoj Britaniji*
- *SNB smanjila prognozu inflacije*

Predsjednik ECB Mario Draghi je početkom mjeseca tokom konferencije za novinare najavio da je odbor banke izrazio spremnost i snagu da djeluje, ako bude potrebe, koristeći sve svoje instrumente monetarne politike i posebno naglasio da je program otkupa finansijske aktive moguće prilagoditi povećanjema obima i trajanja programa. Trenutni program otkupa ističe u septembru 2016. godine i vrijedan je oko 1.140 milijardi evra. ECB je prije konferencije za novinare zadržala referentnu kamatnu stopu na nivou od 0,05%. ECB je smanjila prognozu inflacije i privrednog rasta evrozone najviše zbog krize zemalja u razvoju i dalje padajućih cijena energenata na tržištu. Ove godine očekuju stopu inflacije od 0,1% u odnosu na ranije prognoziranih 0,3%, a u narednoj godini inflaciju od 1,1% umjesto 1,5%. Što se tiče rasta BDP, očekivanja su za ovu godinu smanjena sa ranije projektovanih

1,5% na 1,4% dok se u narednoj godini očekuje rast od 1,7% umjesto 1,9%.

Britanska centralna banka (BoE) je zadržala labavu monetarnu politiku i ostavila kamatnu stopu nepromijenjenu na 0,5%. Odbor BoE smatra da nije značajno uvećan rizik globalnog rasta zbog posljednjih turbulencija u Kini i smanjenog rasta zemalja u razvoju i da će dalje pratiti mogući uticaj na domaću privredu. Inflacija i dalje ostaje jedna od najvećih briga čelnike BoE koja je avgustu smanjena na 0%. Pozitivni podaci su objavljeni sa tržišta rada u Velikoj Britaniji gdje je stopa nezaposlenosti u julu pala na najniži nivo od 2008. godine, dok su prosječna primanja zabilježila najveći skok u posljednjih šest godina. Dalje ostaje otvoren datum prvog povećanja kamatne stope nakon finansijske krize ali većina analitičara očekuje da BoE neće djelovati prije narednog ljeta.

Švajcarska centralna banka (SNB) je zadržala kamatnu stopu na depozite po viđenju na -0,75% kao i 3m Libor na -1,25% do -0,25% da bi učinila domaću valutu manje atraktivnu za ulaganja. Guverner SNB Thomas Jordan je najavio da će kamatne stope ostati u negativnoj zoni i u narednom periodu i naglasio da je CHF i dalje precijenjen iako je u posljednjih nekoliko sedmica oslabio na nivo blizu 1,10 za evro. SNB je blago izmijenila prognozu inflacije nakon ponovno pada cijene energenata na svjetskom tržištu. U tekućoj godini se sada očekuje inflacija od -1,2% umjesto ranijih 1% dok se za narednu godinu očekuje inflacija od -0,5% umjesto ranijih -0,4%. SNB ostaje i dalje pri prognozi da će se inflacija vratiti na pozitivan nivo tek u 2017. godini.

## 1.2 Američko tržište

- *FED bez povećanja kamatne stope*
- *Velik uticaj eksternih faktora na SAD*
- *Rate hike ipak najavljen do kraja godine*
- *Turbulencije na tržištu*
- *CAD pod pritiskom, ali se stabilizuje*

Federalne rezerve su pod pritiskom nedavnih turbulencija na finansijskim tržištima i sve više prisutnih rizika po globalnu privredu odlučile da preskoče podizanje kamata na septembarskom sastanku. Američka privreda bilježi veoma dobre rezultate u ovoj godini, posebno impresionira napredak na tržištu rada, gdje je zabilježena najniža stopa nezaposlenosti od aprila 2008. godine, dok je rast primanja takođe pozitivno iznenadio. Osnovna briga ostaje stopa inflacije, koja će vjerovatno osjetiti posljedice sporijeg globalnog rasta i dešavanja na berzama u Kini, ali FED smatra da će pomenuta dobra situacija na tržištu rada i jaka domaća potrošnja ograničiti efekte eksternih faktora na inflaciju.

Članovi FEDa ipak očekuju povećanje kamata do kraja 2015. godine, a na raspolaganju će imati oktobarski i decembarski sastanak. Trenutna situacija je u korist posljednjeg mjeseca u godini, pošto u oktobru nije zakazana konferencija nakon sastanka, a ipak bi FED trebalo da obrazloži svoju odluku zaoštavanja monetarne politike ukoliko do toga eventualno dođe. Takođe, smatra se da će se sačekati podaci i iz trećeg kvartala, kako bi se dobila jasnija slika izdanja američke privrede i uticaja nedavnih turbulencija na istu.

Iako se zadržavanje kamate na minimalnom nivou očekivalo, zabilježena je velika volatilnost na tržištima. U prvi mah investitori su počeli da ulažu u rizičnu aktivu, pa su profitirale najviše robne valute poput AUD, CAD i NZD dok je naravno gubio USD. Mnogi berzanski indeksi su tada takođe pokazivali rast cijena. Ali situacija se drastično promijenila u veoma kratkom periodu, kada je Janet Yellen navela globanu nestabilnost kao glavni razlog ovakve odluke FEDa i time preusjmerila ulganja iz rizične aktive u sigurniju, kao što su JPY, CHF i zlato. Valutni par EUR/USD dostigao je naviši nivo od avgusta, ali je stabilizovanjem tržišta vrijednost vraćena na nivo prije FOMCa.

Kanadski dolar je nakon turbulencija na tržištima u avgustu, ostao dosta osjetljiv na promjene raspoloženja investitora i u tekućem mjesecu, ali kako je nafta uspjela da vrati dio vrijednosti nakon što je dostigla najnižu cijenu u posljednjih šest godina, došlo je do stabilizacije kretanja valute. Na navedeno je dodatno uticalo zadržavanje kamatne stope na BoC na 0.50% i generalno neutralnog stava guvernera Polozu nakon dva smanjenja kamata ove godine. Podrška je došla i u vidu manje kontrakcije privrede nego što se očekivalo, ali je CAD generalno ostao pod pritiskom dešavanja na globalnom tržištu i kretanja cijena nafte.

### 1.3. Azijsko tržište

- *Smanjanje deviznih rezervi Kine*
- *Japanski BDP bolji od očekivanja*
- *Ista monetarna politika Japana*
- *RBA – nepromjenjena monetarna politika*

Nakon turbulencija koje je kinesko tržište preživjelo u avgustu, ovaj mjesec je nešto mirniji. Iz Kine dolazi podatak da su devizne rezerve smanjene prošli mjesec za čak 93,9 milijarde američkih dolara. Ovakvu intervenciju izvela je Centralna Banka Kine (POBC) da podrži devalviranu domaću valutu. Inače, prošli mjesec kineski juan je zabilježio najveći pad u posljednjih dvadeset godina u odnosu na američki dolar. Uzrok devalvacije je rez kamatnih stopa od strane POBC dva puta za dva dana. Prodajom američkog dolara Kine želi da spriječi odliv kapitala koji prijete da ugrozi već poprilično poljuljanu kinesku privredu. Postoji velika vjerovatnoća da će iznos deviznih rezervi nastaviti da se smanjuje

ukoliko POBC nastavi sa intervencijama na tržištu. U suprotnom smjeru od smanjenja deviznih rezervi, kineska CB je smanjila stopu obavezne rezerve za komercijalne banke. Smanjenjem stope obavezne rezerve vlasti žele osloboditi značajan iznos sredstava koji je omogućiti izvoznicima da vrate svoju konkurentnost na tržištu. Takođe, svim izvoznicima koji su direktno pogođeni devlavacijom juana omogućeni su znatno jeftiniji izvori finansiranja.

Japanska privreda ostvarila je rast malo bolji od očekivanja. Japanski BDP je u avgustu ostvario rast od -0,3% dok su očekivanja bila na -0,4%. Centralna Banka Japana ostavila je nepromjenjenu monetarnu politiku uz referentnu kamatnu stopu 0,10%. BoJ će nastaviti sa kupovinom državnih obveznica tako da će se do kraja ove godine taj iznos povećati na 666 milijardi USD. BoJ je naglasila da će Japan nastaviti da ostvaruje umjeren oporavak svoje privrede ali je naglašeno da se očekuje smanjenje industrijske proizvodnje i izvoza usljed turbulencija na globalnom tržištu.

Centralna Banka Australije ostavila je referentnu kamatnu stopu kao i ranije na 2%. Na konferenciji za novinare guverner Stevens je izjavio da australijska privreda pokazuje znake oporavka i da slab australijski dolar tome dodatno ide u prilog. Prema Stevensu, australijska privreda je ostvarila zapažen rast i u nerudarskom sektoru što je dosada nije bio slučaj. On je naglasio da RBA pomno prati dešavanja na finansijskim tržištima a posebno u Kini kao glavnom australijskom trgovinskom partneru.

2. KRETANJE VALUTNIH PAROVA U PERIODU OD 25.08.-21.09.2015

EUR/USD



EUR/GBP



EUR/CHF



GBP/USD



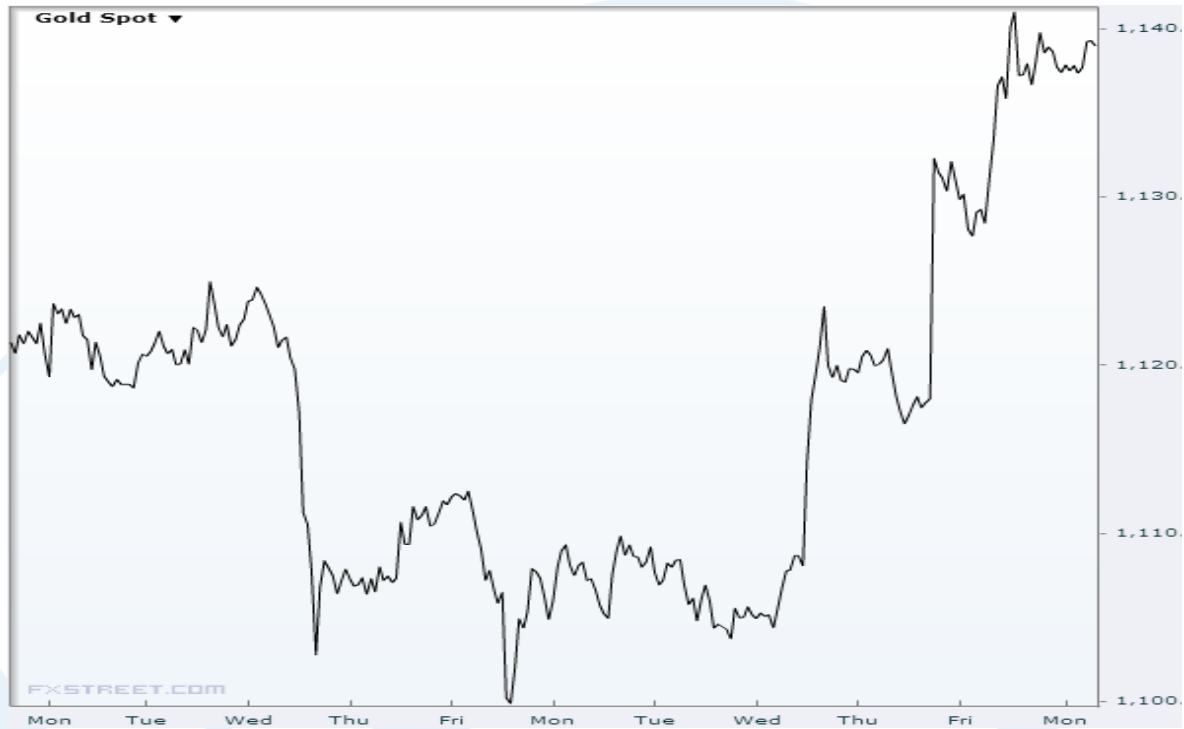
USD/JPY



AUD/USD



## 2.1. Kretanje cijene zlata



Špekulacije da će FED konačno početi da zaoštrava monetarnu politiku podizanjem troškova zaduživanja bile su veliki ograničavajući faktor rastu vrijednosti zlata. U situaciji kada kamate rastu, zlato teško može parirati visokoprinosnoj aktivi, pošto nije vezano za dividende ili kamatne stope. Međutim, trenutne slabosti globalne ekonomije su uticale na odgađanje povećanja kamata u SAD, čime je zlato u roku od samo tri dana zabilježilo skok od oko 30 USD po unci. Koliko će investitori biti voljni da još ulažu u ovaj plemeniti metal ostaje da se vidi, pošto tržište i dalje očekuje reakciju FEDa na oktobarskom ili decembarskom sastanku.

## 2.1. Kretanje cijene nafte



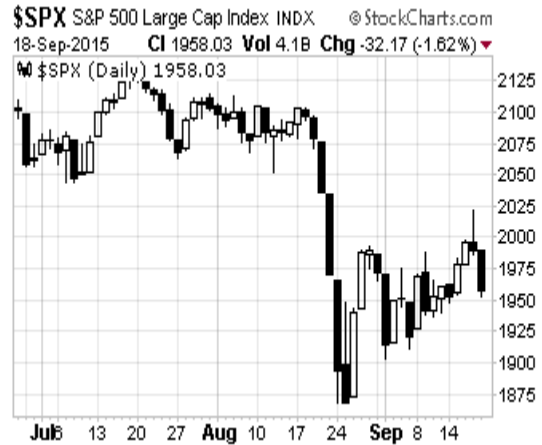
Kretanje cijene nafte u prvoj polovini septembra bila je pod uticajem dugo očekivanog sastanka FED-a. Uoči sastanka, cijena nafte tipa Brent prešla je psihološki nivo od 50 američkih dolara po barelu te je cijena zatvaranja bila 49,28 \$/barelu na dan održavanja sastanka. Nakon što je FED zadržao istu monetarnu politiku zbog zabrinutosti oko globalnog rasta i trenutne situacije na tržištu, cijena američke nafte je pala za 3% dok je cijena evropske nafte pala za cca 1,5 USD po barelu na nivo 47,72 \$/barelu . Takođe, jedan od faktora koji je uticao na kratkotrajan rast je i objava OPEC-a da je smanjena dnevna proizvodnja za 88.000 barela dnevno. Američke naftne kompanije smanjile su broj bušotina na 644 što je manje za čak 31 u posljednje tri sedmice, ovo je najveći pad aktivnih bušotina od maja ove godine.

2.3. Kretanje pojedinih berzanskih indeksa

DAX



S&P500



Nikkei 225



DJIA





**3. NAJAVA VAŽNIJIH EKONOMSKIH DEŠAVANJA**

Datum	Vrijeme	Valuta	Ekonomski kalendar od 20.09. do 30.09.2015	Očekivanja	Prethodno
21.09.2015	20:15	CAD	BoC Governor Poloz Speech		
23.09.2015	10:00	EUR	Markit Services PMI (Sep)	54.2	54.4
	10:00	EUR	Markit Manufacturing PMI (Sep)	52.1	52.3
	15:00	EUR	ECB President Draghi's Speech		
	15:45	EUR	Markit Manufacturing PMI (Sep)		53
24.09.2015	11:15	EUR	Targeted LTRO		73.8B
	01:30	JPY	National CPI Ex Food, Energy (YoY) (Aug)		0.6%
	14:30	USD	Gross Domestic Product Annualized (Q2)	3.7%	3.7%
	15:45	USD	Markit Services PMI (Sep)		56.1
28.09.2015	14:30	USD	Personal Spending (Aug)		0.3%
29.09.2015	14:00	EUR	DE Consumer Price Index (YoY) (Sep)		0.2%
	16:00	USD	Consumer Confidence (Sep)		101.5
30.09.2015	11:00	EUR	Unemployment Rate (Aug)		10.9%
	11:00	EUR	Consumer Price Index (YoY) (Sep)		0.1%
	14:30	CAD	Gross Domestic Product (MoM) (Jul)		0.5%

**4. PREGLED VAŽEĆIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH SVJETSKIH ZEMALJA**

<b>Pregled referentnih stopa</b>	<b>Referentna kamatna stopa</b>	<b>Posljednja promjena</b>	<b>Datum promjene</b>	<b>Naredni sastanak</b>
Evropska centralna banka	0,05%	-0,10%	04.09.2014	22.10.2015
Federalne rezerve SAD	0-0,25%	-0,75%	16.12.2008	28.10.2015
Banka Engleske	0,50%	-0,50%	05.03.2009	09.10.2015
Banka Kanade	0,50%	0,25%	15.07.2015	21.10.2015
Švajcarska nacionalna banka	-0,75%	-0,25%	01.15.2015	10.12.2015
Banka Japana	0,10%	-0,20%	19.12.2008	07.10.2015
Banka za novčane rezerve Australije	2,00%	-0,25%	05.05.2015	06.10.2015