

2014

# IZVJEŠTAJ SA FINANSIJSKIH TRŽIŠTA

Period od 15.12.-31.12.2014

Kratak pregled dešavanja sa finasijskih tržišta praćen dešavanjima na tržištu valuta, metala i tržišta kapitala sa osnovni 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

7/1/2015



### 1.1. Evropsko tržište

- *Evro najslabiji u posljednje dvije godine*
- *Cijene nafte guraju EU u deflaciju*
- *Ponovo kriza u Grčkoj*
- *SNB najvila uvođenje negativnih kamata na depozite*

Evro je krajem decembra ostao na najnižem nivou od 2012. godine u odnosu na američki dolar i još neke vodeće svjetske valute. Pritisak na evro je nastavio zbog povećanog straha da će pad cijena nafte dovesti Evropu u situaciju sa kojom se Japan bori već 20 godina, odnosno u zonu deflacije. Prema guverneru ECB, u 2015. godini se očekuje dalji pad opšteg nivoa cijena, posebno u prvom kvartalu. Centralna banka je već uvela niz mjera u borbi protiv niske stope inflacije, ali očigledno je navedeno bilo nedovoljno. Očekivanja su da će se u 2015. godini morati primjeniti dugo izbjegavana opcija kupovine državnog duga i korporativnih

obveznica, što bi bio veliki udarac za vrijednost valute. Ipak, pad vrijednosti energenata bi trebalo da podstakne povjerenje, investicije i potrošnju što bi uz visoku likvidnost bankarskog sektora imalo pozitivan uticaj na ekonomije u EU.

Krajem godine se ponovo pokrenulo pitanje Grčke, uslijed sve većeg povjerenja koje glasači ukazuju opoziciji, koja se protivi politici koja se trenutno vodi, u vidu da se nametnute mjere štednje, od strane EU i Međunarodnog monetarnog fonda, sprovode na račun stanovništva. Ukoliko bi se u januaru ukazalo povjerenje opoziciji Syriza, mnogi smatraju da bi došlo do bakrota Grčke i istupanja iz Unije, što bi bio imalo katastrofalne političke i ekonomske posljedice po EZ.

Pad cijena nafte od preko 50% najviše je pogodio rusku ekonomiju i valutu. Rublja je u odnosu na EUR izgubila oko 55%, a u odnosu na USD preko 70% vrijednosti u 2014. godini. Kako bi odbranila rublju, centralna banka je bila primorana da podigne kamatne stope na 17%, međutim sankcije zapada prema Rusiji i pad cijene nafte su prevagnule, nakon čega je pomenuta valuta imala najveći gubitak vrijednosti još od 1998. godine.

Stopa inflacije u Velikoj Britaniji se spustila na najniži nivo u posljednjih 12 godina, pokazali su podaci iz novembra. Pomenuto smanjenja cijena energenata je i u slučaju VB uticalo na pad inflacije, što će vjerovatno dalje uticati na pomjeranje datuma podizanja kamatnih stopa. Pet ključnih faktora za ekonomiju i monetarnu politiku, na će BoE posebno obatiti pažnju u 2015. godini će biti cijene nafte i nekretnina, geopolitički rizik, zdravlje bankarskog sistema, ali i sve češći cyber napadi.

Veliko iznenađenje tržištu je priredila SNB, najavljujući uvođenje negativnih kamata na depozite od 0.25% u januaru 2015. godine. Valutni par EURCHF se već neko vrijeme nalazi na nekoliko pipsa iznad granice 1.20 koju je SNB odlučna da brani. Geopolitička kriza i nestabilnost na finansijskim tržištima je podstakla investitore da ulažu u CHF. Reakcija tržišta na pomenuti pokušaj odbrane nivoa EURCHF 1.20 je bila kratkotrajna i postavlja se pitanje šta će se desiti ukoliko ECB odluči da uvede dodatne instrumente stimulacije ekonomije tokom 2015. godine, što bi ujedno slabilo EUR i uticalo na veliku tražnju za valutama kao što su USD i CHF.

## 1.2 Američko tržište

- *Rast BDP u SAD u trećem kvartalu od 5%*
- *Pad stope inflacije u novembru na 1,3%*
- *Pad narudžbi trajnih dobara u novembru*
- *FED je zadržao kamatnu stopu*
- *Rast BDP Kanade u novembru*
- *Pad stope inflacije na 2%*

Američka privreda je u trećem kvartalu ove godine rasla najbržim tempom u posljednjih jedanaest godina. Bruto društveni proizvod je od jula do septembra zabilježio rast od 5% što je za 0,4% veći rast nego u prethodnom kvartalu dok se na tržištu očekivao rast od 4,6%. Glavni pokretač privrede u SAD ostaje privatna potrošnja. Raspoloženje Amerikanaca u vidu potrošnje ja na najvišem nivou u posljednjih osam godina navodi se u anketi koju su proveli Thomson Reuters i Univerzitet Mičigen. Potrošnja će u narednom kvartalu najvjerovatnije nastaviti svoj rast. Nedavno objavljena potrošnja za novembar je rasla iznad očekivanja, za 0,6%. Pored potrošnje su i investicije preduzeća u trećem kvartalu rasle gdje je zabilježen plus od 8,9% dok je raniji rast iznosio 7,1%. U četvrtom kvartalu se očekuje ponovno usporavanje rasta privrede ispod 5% najviše zbog pada narudžbi trajnih dobara koje su u novembru neočekivano smanjene za 0,7%. U SAD-u je zabilježen najveći novembarski pad cijena u posljednjih šest godina zbog velikog pada cijene nafte. Stopa inflacije u novembru je pala za 0,1% od očekivanja i sad iznosi 1,3% na godišnjem nivou dok je na mjesečnom nivou zabilježen pad inflacije od 0,3%.

Na posljednjem sastanku američke Banke Federalnih Rezervi (FED) odlučeno je da kamatne stope ostanu još neko vrijeme na nivou 0%-0,25%, iako je američka privreda u naletu i uprkos smanjenju stope nezaposlenosti na najniži nivo u posljednjih šest godina. Čelnici FEDa su najavili da sa planiranim normalizovanjem monetarne politike treba biti strpljiv i da će još neko određeno vrijeme kamate ostati na trenutnom nivou. Nova formulacija čelnika bi moglo dovesti do zaključka da se prvo podizanje kamate polako približava. Analitičari očekuju da će FED sredinom naredne godine izvršiti prvo uvećanje kamatne stope i da će do kraja 2015. godine iznositi 1,125%. FED je blago uvećao prognoze rasta privrede za 2014. godinu dok su za naredne godine prognoze ostale na sličnom nivou.

Kanadska ekonomija je pokazala iznenađujuću snagu i nastavila svoj rast u oktobru i ojačala za 0,3% dok se na tržištu očekivao rast od samo 0,1%. U prethodnom mjesecu, rast BDP iznosio je 0,4%. Ekonomisti sada očekuju veći rast u četvrtom kvartalu nego ranije koji bi trebao iznositi blizu ili čak i preko 2,5%, koliko iznose predviđanja Centralne banke Kanade (BoC). Kanadska ekonomija je zabilježila rast uprkos nižoj cijeni nafte koja je glavna izvozna stavka Kanade zahvaljujući rastu potražnje iz SAD koja će se vjerovatno nastaviti u narednom periodu poslije odličnih podataka iz privrede. Većom potražnjom iz SAD će najviše profitirati kanadski proizvođači koji će dijelom nadoknaditi gubitke zbog niže cijene nafte. Stopa inflacije je u Kanadi smanjena na ciljanu stopu BoC od 2% što je za 0,4% manje nego mjesec dana ranije zbog već napomenutog pada vrijednosti nafte.

### 1.3. Azijsko tržište

- *Sastanak BoJ bez iznenađenja*
- *Umjeren tempo rasta japanske privrede*
- *Kamatna stopa RBA i dalje na 2.50%*

Na sastanku Centralne Banke Japana(BoJ) koji je održan ovog mjeseca, glasanjem članova BOJ(8 na prema 1) odlučeno je da se zadrži trenutna ekspanzivna monetarna politika na način da će BoJ i dalje otkupljivati japanske državne obveznice. Iznos otkupljenih državnih obveznica trebao bi porasti na nivo od 80 milijardi jena godišnje. Japanska privreda je nastavila sa umjerenim tempom rasta, izvoz je porastao, investicije u privredu te profit korporacija takođe su zabilježile umjeren rast dok je stopa nezaposlenosti i dalje na niskom nivou od 3.5%.

Referentna kamatna stopa je ostala i dalje 0.10%. Potrošačke cijene su u porastu na godišnjem nivou. Novembarska stopa inflacije je 2.9% na mjesečnom nivou dok je na godišnjem nivou ta stopa 2.4% što je u skladu sa očekivanjima. Ekspanzivna monetarna politika, fiskalna politika kao i strukturalne promjene su glavni faktori koji održavaju inflaciju na nivou iznad ciljanih 2%. Ultra-ekspanzivna monetarna politika omogućila je rast inflacije oko 1% koja je prilagođena promjenama koje su se desile u aprilu nakon podizanja poreske stope. Iz BoJ poručuju da cijene ne bi trebale više rasti nego ih je potrebno održati na trenutnom nivou. U 2015.godini očekuje se veći pritisak na stopu inflacije usljed pada cijene nafte. Banka Japana je naglasila da očekuje umjeren tempo oporavka japanske privrede te su naglasili da će QQE(Quantitative and qualitative monetary easing) program ostvariti željene rezultate kao i da će BoJ nastaviti sa QQE programom koliko god je potrebno dok se ciljani nivo cijena ne stabilizuje.

Na sastanku Centralne Banke Australije(RBA) odlučeno je da referentna kamatna stopa i dalje ostane 2.5%. Niske kamatne stope trebale bi da pokrenu tržište nekretnina te da povećaju potrošnju. Prema prognozama inflacija bi trebala da se kreće prema ciljanom rasponu od 2% do 3% uprkos pojedinim faktorima koji negativno utiču na inflaciju kao što je depresijacija kursa australijskog dolara. Prema RBA, trenutna akomodativna monetarna politika trebala bi da poveća tražnju te da pomogne jačanje privrednog rasta. Uprkos depresijaciji aussia, ovakav kurs je u skladu sa procjenom njene fundamentalne vrijednosti zbog pada vrijednosti zlata i nafte u posljednjim mjesecima. Svi članovi RBA su se složili da je ovakav kurs australijskog dolara neophodan radi postizanja daljnjeg privrednog rasta.

2. KRETANJE VALUTNIH PAROVA U PERIODU OD 29.11.-29.12.2014

EUR/USD



EUR/GBP



EUR/CHF



GBP/USD



USD/JPY



AUD/USD

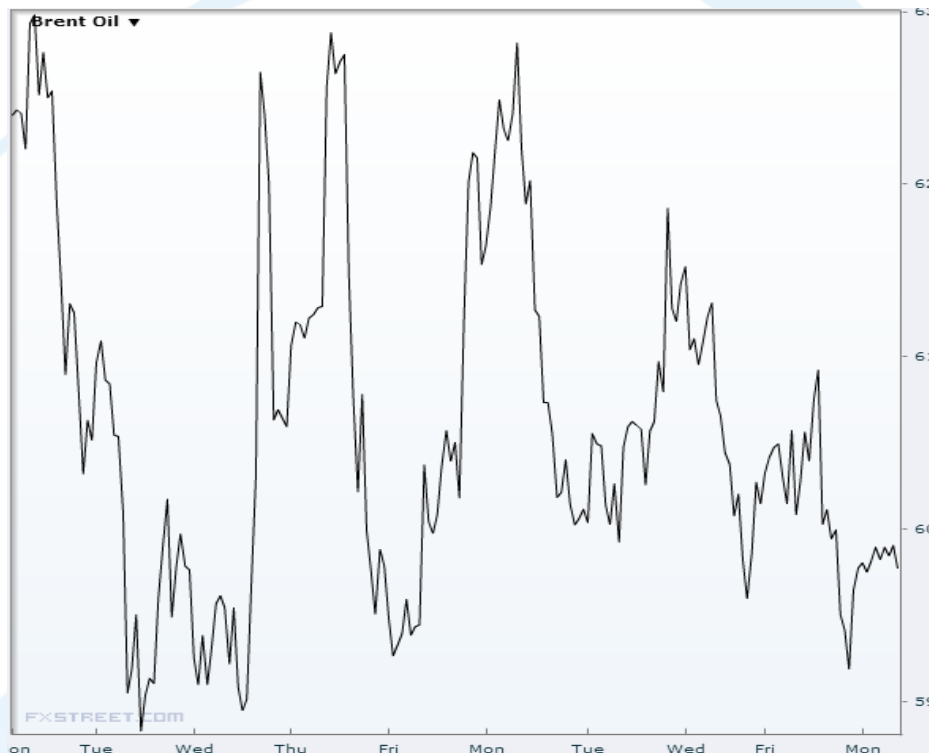


## 2.1. Kretanje cijene zlata



Vrijednost zlata je i dalje nastavila da pada na svjetskom tržištu usljed snažnog jačanja američkog dolara na tržištu. Kraj godine obilježio je američki dolar koji je dostigao devetogodišnji maksimum svoje vrijednosti u odnosu na glavne valute. Nakon neočekivano boljeg rasta bruto društvenog proizvoda (rast od 5% u trećem kvartalu) investitori u američkom dolaru ponovo vide 'safe-haven' ulaganje. Usljed snažnih podataka koji dolaze iz američke privrede, investitori su dobili dodatno ubjeđenje da će FED kamatne stope definitivno povećati sljedeće godine. Rast kamatnih stopa ostaviće značajne posljedice na cijenu zlata jer će dolar dodatno ojačati svoju vrijednost.

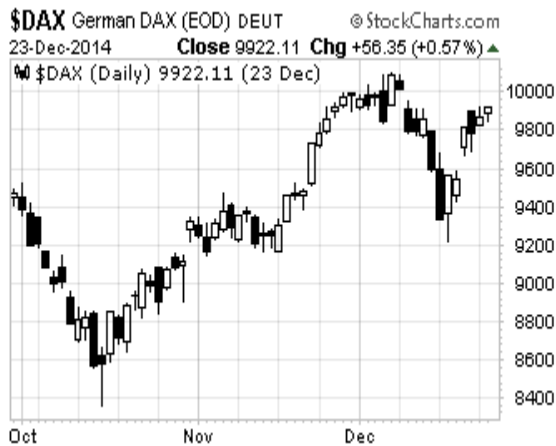
## 2.1. Kretanje cijene nafte



Kraj godine na tržištu nafte obilježio je pad cijene nafte ispod psihološkog nivoa od 60 USD po barelu. Od juna 2014.godine cijena nafte je pala za više od 50%. Gomilanje zaliha, smanjena tražnja, smanjenje privredne aktivnosti u Kini, recesija u evrozoni samo su neki od faktora koji su uticali da cijena nafte dostigne totalni krah ove godine. Međutim, jedan od najznačajnijih faktora koji je oborio cijenu nafte i zabrinuo zemlje izvoznice naftnih derivata jeste odluka Kancelarije za industriju i sigurnost(BIS) koji je odborio Sjedinjenim Američkim Državama izvoz lake nafte nakon 40-to godišnjeg embarga na izvoz naftnih derivata iz SAD-a. Ovakava odluka je dodatno uzburkala ionako nestabilno tržište jer SAD predstavljaju ozbiljnu prijetnju vodećim zemljama izvoznicama nafte. Laka nafta koja dolazi iz SAD-a prodaje se po čak 15 USD po barelu jeftinije u odnosu na cijenu nafte na svjetskom tržištu. Niskom cijenom nafte članice OPEC-a se nadaju da će bar malo uspjeti uticati na smanjenje proizvodnje američke lake nafte("frackinga") te na taj način održati svoju poziciju na tržištu.

2.3. Kretanje pojedinih berzanskih indeksa

DAX



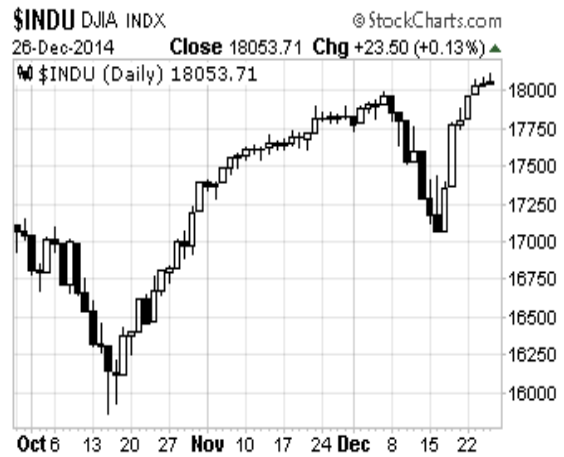
S&P500



Nikkei 225



DJIA





**3. NAJAVA VAŽNIJIH EKONOMSKIH DEŠAVANJA**

Datum	Vrijeme	Valuta	Ekonomski kalendar od 01.01. do 16.01.2014	Očekivanja	Prethodno
02.01.2014	10:00	EUR	Markit Manufacturing PMI (Dec)		50.1
	10:30	GBP	Markit Manufacturing PMI (Dec)		53.5
	15:45	USD	Markit Manufacturing PMI (Dec)		54.8
05.01.2014	14:00	EUR	DE Consumer Price Index (YoY) (Dec)		0.6%
	02:45	CNY	HSBC China Services PMI (Dec)		53.0
06.01.2014	10:00	EUR	Markit Services PMI (Dec)		51.1
	10:30	GBP	Markit Services PMI (Dec)		58.6
	15:45	USD	Markit Services PMI (Dec)		56.2
07.01.2014	09:49	EUR	Unemployment Rate (Nov)		11.5%
	11:00	EUR	Consumer Price Index (YoY) (Dec)		0.3%
	20:00	USD	FOMC Minutes		
08.01.2014	13:00	GBP	BoE Interest Rate Decision (Jan 8)		0.5%
	02:30	CNY	Consumer Price Index (YoY) (Dec)		1.4%
	14:30	USD	Nonfarm Payrolls (Dec)		321K
	14:30	USD	Unemployment Rate (Dec)		5.8%
13.01.2014	10:30	GBP	Consumer Price Index (YoY) (Dec)		1%
15.01.2014	01:30	AUD	Unemployment Rate s.a. (Dec)		6.3%
16.01.2014	11:00	EUR	Consumer Price Index (YoY) (Dec)		0.3%
	14:30	USD	Consumer Price Index (YoY) (Dec)		1.3%

**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%	04.09.2013	08.01.2015
Federalne rezerve SAD	0-0,25%	-0,75%	16.12.2008	28.01.2015
Banka Engleske	0,50%	-0,50%	05.03.2009	08.01.2015
Banka Kanade	1,00%	0,25%	08.10.2010	21.01.2015
Švajcarska nacionalna banka	0,00%	-0,25%	03.08.2011	19.03.2015
Banka Japana	0,10%	-0,20%	19.12.2008	21.01.2015
Banka za novčane rezerve Australije	2,50%	-0,25%	06.08.2013	03.02.2015