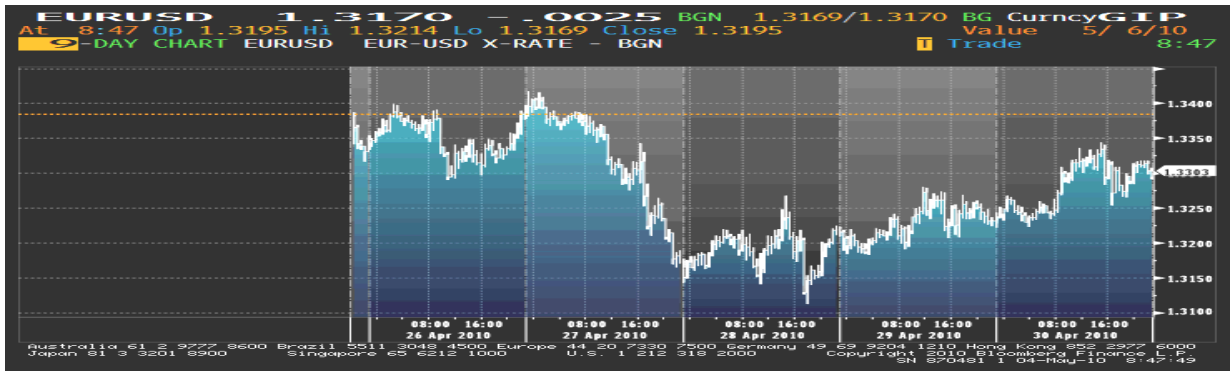




EUR/USD

Kurs EUR/USD je u ponedjeljak slabio, uslijed pada cijena grčkih državnih obveznica i zabrinutosti da će se paket pomoći suočiti sa poteškoćama, da bi se ubrzo povratio, kako se Predsjednik Deutsche Bundesbanke i istovremeno član Savjeta ECB-e, Axel Weber, složio da evropskoj valuti ne prijete kolaps zbog situacije sa Grčkom, da su Portugal i Španija u drugačijoj fiskalnoj poziciji u odnosu na Grčku i da se euro region oporavlja. Ipak, već u utorak, nakon širenja vijesti da paket pomoći nije garantovan i da je Standard & Poor's smanjio kreditni rejting Grčkoj za čak tri nivoa, dajući joj negativan outlook, kao i kreditni rejting Portugalu, euro je značajnije oslabio u odnosu na dolar. Nakon inicijalnog oporavka, slično kretanje je zabilježeno i u srijedu, pa je kurs EUR/USD pao na 1-godišnji minimum, nakon što je još jedna zemlja euro regiona downgrade-ovana. Naime, Standard & Poor's je smanjio kreditni rejting Španiji. Međutim, nakon što su se Kancelarka Njemačke i jedan od zvaničnika MMF-a obavezali da će podržati Grčku i pomoći joj da prevaziđe krizu, euro je počeo da se oporavlja. Rastući trend kursa EUR/USD podržala je i izjava od strane Fed-a, nakon zasijedanja ove banke (kamatna stopa je ostala nepromijenjena), da se stanje na tržištu rada SAD-a poboljšava, a da će „kamatne stope ostati na rekordnom minimumu produženi vremenski period”. Popuštanje tenzija u Grčkoj, vijest da je ekonomsko povjerenje u Evropi u aprilu dostiglo najviši nivo u poslednje skoro dvije godine, a stopa nezaposlenosti u Njemačkoj pala, kao i očekivanja da će Grčka dobiti čak \$159 mlrd pomoći, uzrokovali su nastavak jačanja eura, koji do kraja sedmice ipak nije uspio da nadoknadi sve gubitke ostvarene u odnosu na dolar tokom izvještajne sedmice.



Kurs EUR/USD je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 1,3384, a na zatvaranju tržišta u petak 1,3294.

GBP

Kurs EUR/GBP se tokom ove izvještajne sedmice kolebao, i na kraju ostao gotovo nepromijenjen u odnosu na njen početak. Početkom sedmice kurs je pao na najniži nivo od početka godine, uslijed poboljšanja situacije na britanskom tržištu nekretnina (prosječna cijena nekretnina u Engleskoj i Velsu je uvećana za 0,2% u aprilu na mjesečnom, odnosno 1,8% na godišnjem nivou – podaci Hometrack agencije), zabrinutosti oko situacije u Grčkoj (prinosi na grčke obveznice su rasli), kao i nestrpljivosti investitora zbog primjenjivanja i uslova plana za pružanje pomoći ovoj zemlji. Međutim, očekivanja da će MMF povećati pomoć za Grčku ubrzo su dovela do rasta eura u odnosu na sterling (Financial Times je prenio da bi MMF mogao povećati svoj udio pomoći za dodatnih 10 mlrd eura). Rizik od produbljanja krize u Grčkoj skrenuo je pažnju na finansijske probleme u Britaniji, a vladala je i zabrinutost oko predstojećih izbora, pa je u nastavku sedmice sterling slabio. Međutim, u četvrtak poslijepodne održana je poslednja debata prije izbora, što je dalo jasniju sliku o njihovom ishodu (procijenjeno je da će većinu osvojiti Konzervativna partija). Ipak, u petak je kurs EUR/GBP nastavio da raste, nakon što je objavljeno da se obim ekonomije u SAD-u uvećao u I kvartalu, što je povećalo zabrinutost da bi ekonomski rast u Velikoj Britaniji mogao biti sporiji

u odnosu na SAD i zemlje euro regiona, i uslijed mogućnosti da Grčkoj neće biti odobrena pomoć EU. Na pad sterlinga na samom kraju sedmice uticao je i podatak da je povjerenje potrošača u Velikoj Britaniji palo na najniži nivo u poslednja tri mjeseca, kako su domaćinstva pesimističnija po pitanju finansija.

Kurs EUR/GBP je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 0,87030, a na zatvaranju tržišta u petak 0,87053.

JPY

Početak sedmice kurs EUR/JPY je bio stabilan, da bi ubrzo počeo da pada. Zabrinutost oko situacije u Grčkoj i naponi Kine na stabilizaciji ekonomskog rasta uticali su na investitore da u ovom periodu izbjegavaju rizičnija sredstva, pa je jen jačao u odnosu na euro. Cijene akcija na azijskim berzama su slabile. Međutim, od srijede se ovaj kurs oporavljao. Euro je jačao nakon što je Predsjednik Evropske Komisije, Jose Baroso, izjavio da EU, MMF i ECB napreduju u pogledu pomoći Grčkoj, koja bi mogla biti realizovana kroz nekoliko dana. Do jačanja kursa došlo je i zbog izjave Predsjednika BoJ-a, (koja je uslijedila nakon odluke da se kamatna stopa ostavi na postojećem nivou), kojom se obavezao da će preduzeti dodatne korake za pružanje podrške ekonomiji.









Kurs EUR/JPY je u ponedjeljak, na otvaranju tržišta, iznosio 125.73, a na zatvaranju tržišta u petak 124.78.

Kretanje EUR prema USD, GBP, CHF i JPY

USD	max	1,3383	↓
	min	1,3175	
GBP	max	0,87053	↑
	min	0,86313	
CHF	max	1,4358	↓
	min	1,4327	
JPY	max	125.73	↓
	min	122.88	

↑ ↓ → Kurs na zatvaranju tržišta posmatranog u odnosu na kurs sa zatvaranja iz prethodnog perioda

REFERENTNE KAMATNE STOPE ZNAČAJNIJIH CENTRALNIH BANAKA

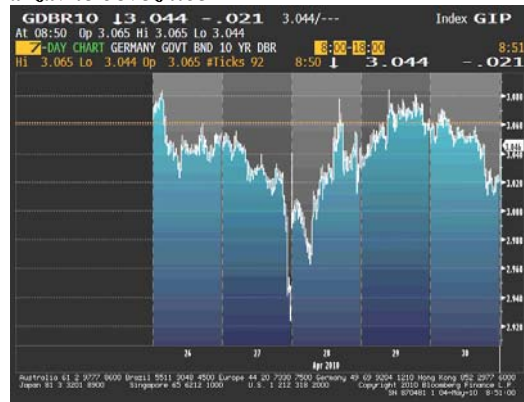
 NZD	2.50 %	 AUD	4.25%*
 GBP	0.50%	 USD	0.25%
 CAD	0.25%	 EUR	1.00%
 CHF	0.25%	 JPY	0.10%

* U toku ovog izvještajnog perioda kamatna stopa Centralne banke Australije je iznosila 4,25%, ali je na zasijedanju održanom u utorak, 04. maja, povećana za 25bp, tako da je sada na nivou 4,50%.

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana ove izvještajne nedelje cijene obveznica su zabilježile rast zbog pada cijena na tržištu akcija i zabrinutosti koja se odnosila na implementaciju paketa pomoći za prezaduženu Grčku, mada su i pregovori o rekonstrukciji grčkog duga uplašili tržišne učesnike. Irski i španski CDS-ovi su, takođe, porasli kako se nastavila debata između grčke Vlade, EU i MMF-a u vezi odobravanja zajma u iznosu od \$45 mlrd. Odluka S&P's da smanji kreditni rejting Grčke, pa je tako sada ispod investicionog rejtinga (njene obveznice su dobile status tzv. "junk" papira u koje ulažu samo investitori koji su skloni visokom riziku) je dodatno stimulisala rast cijena instrumenata sa fiksnim prinosom. Ovaj downgrade bi mogao ostaviti ozbiljan trag u naporu da se Grčka, zajedničkim snagama EU i MMF-a, izvuče iz krize. Pored grčkog rejtinga downgrade-ovani su i rejtinzi Portugala na –A, koji ima slične probleme, mada nešto nižeg inteziteta, a kasnije i Španije na AA čiji je outlook ocijenjen kao negativan. Strah koji je nastupio zbog obaranja rejtinga navedenih zemalja je podstakao tražnju na aukciji koja je održana za 10-godišnje njemačke bonдове vrijedne 5 mlrd eura. Dvogodišnji prinosi na njemačke obveznice su pali na rekordan minimum. Već od srijede trend kretanja cijena obveznica je bio opadajući. Trejderi su bili obazrivi u susret prodaji italijanskih obveznica (8 mlrd eura), što je bio test koliki je apetit za perifernim obveznicama, a pored toga je ojačalo i njihovo povjerenje kako se nazirala dugonajavljivana pomoć. Poslednjeg dana su prinosi bondova perifernog dijela euro zone pali, kako je vladao optimizam po pitanju paketa pomoći namijenjenog Grčkoj, dok je s druge strane, obnovljena zabrinutost u vezi bankarskog sektora, ograničila njihov rast u odnosu na njemački benchmark. U nedelju će se sastati Ministri finansija u Briselu kako bi razgovarali o aktiviranju zajma za ovu prezaduženu ekonomiju, pri čemu se očekuje da će visina tog zajma iznositi više od 100 mlrd eura koji će se realizovati do 2012. godine. Na kraju nedelje prinos na 10-godišnje obveznice je iznosio 2.972%, dok je prinos na 2-godišnje obveznice iznosio 0.788%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

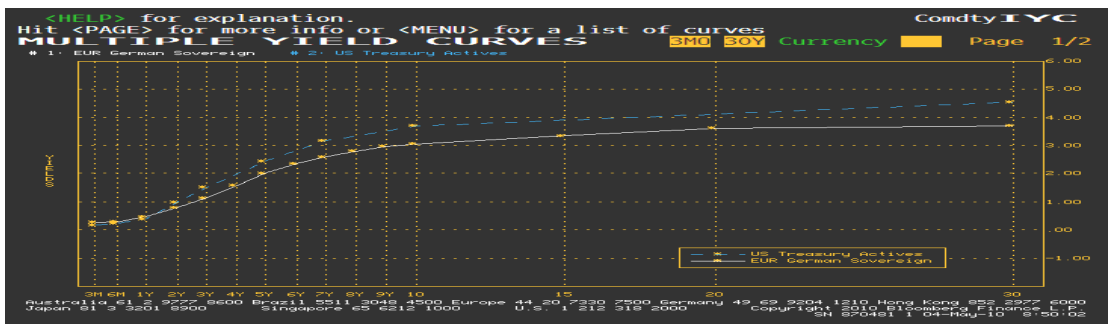


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Uz manje padove cijene američkih obveznica su do kraja nedelje imale rastući trend kretanja (blaga odstupanja od ovog trenda bila su zabilježena u srijedu i prva polovina petka). Kupovina američkih benchmark 10-godišnjih obveznica je bila podstaknuta opkladama tržišnih učesnika da su male šanse da se prinos na 10-godišnje obveznice poveća u bliskoj budućnosti, dok su cijene 30-godišnjih obveznica porasle zbog izjave analitičara, da paket pomoći koji je namijenjen Grčkoj, neće zaustaviti krizu. Pad cijena na azijskom tržištu akcija je bio još jedan od razloga zbog kojeg su cijene bondova porasle. Ove nedelje je Ministarstvo

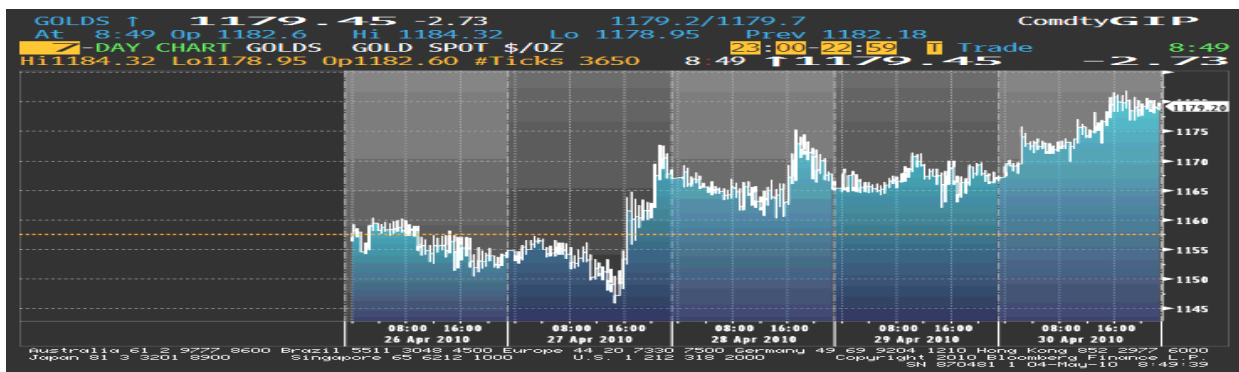
finansija planiralo da održi četiri aukcije obveznica u vrijednosti od \$129 mlrd. Cijene američkih obveznica su naročito porasle nakon što je S&P's smanjio rejting Grčke na tzv. "junk" status, čijoj odluci su se kasnije pridružili i Portugal i Španija, zbog slabosti u fiskalnoj i ekonomskoj strukturi. Već u srijedu dolazi do pada cijena obveznica, uslijed slabljenja tražnje za sigurnim sredstvima, a i SAD je prodao \$42 mlrd 5-godišnjih obveznica. FOMC je u Vašingtonu izjavio da su ekonomski uslovi, uključujući niske stope upotrebe resursa, oslabljene inflatorne trendove, i stabilna inflatorna očekivanja, garanti za nisku stopu koja će se održati još neko vrijeme. Oporavak cijena na tržištu akcija, uslijed znakova da je EU blizu zaključivanja paketa pomoći za Grčku je dodatno oborio trend kretanja obveznica naniže. Krajem nedelje izjava MMF-a da bi fiskalni problemi Grčke mogli smanjiti tražnju za rizičnim sredstvima je uticala da se oporave cijene sredstava sa fiksnim prinosom. Poslednja aukcija Ministarstva finansija je održana u četvrtak (7-godišnje obveznice vrijedne \$32 mlrd). U petak su se cijene američkih obveznica kretale ka najvišem nivou od januara u susret izvještaju Vlade za koji su ekonomisti predviđali da će cijene u SAD-u imati usporeni rast. Prinos na 10-godišnje obveznice na kraju nedelje je iznosio 3.74%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Ove izvještajne nedelje cijena zlata je imala rastući trend kretanja. Rast cijene ovog plemenitog metala je najviše bio podstaknut situacijom u Grčkoj. Ove nedelje je agencija Standard & Poor's smanjila kreditni rejting Grčke sa BBB+ na BB+, i kreditni rejting Portugala sa A+ na A-, što je podstaklo spekulacije da će se budžetska kriza iz Grčke proširiti i na druge zemlje Evropske Unije. Prema mišljenju pojedinih analitičara loše stanje u ekonomijama pojedinih evropskih zemalja, koje se uglavnom odnosi na budžetske deficite, će voditi daljem

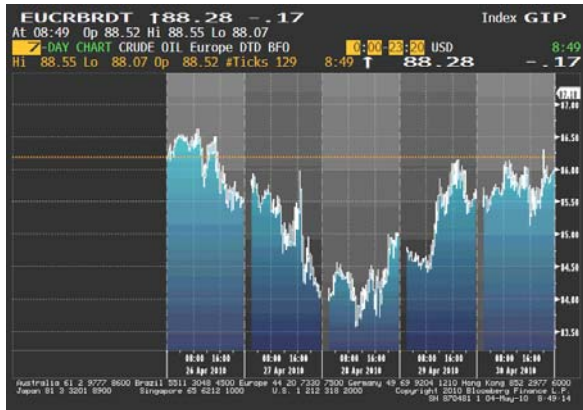


slabljenu evropske valute. Sredinom nedelje nagovještaji da će MMF obezbijediti veću pomoć ovoj prezaduženoj ekonomiji su povratili snagu euru i smanjili tražnju za zlatom, ali ubrzo nakon toga je cijena nastavila sa rastom, koji je uz blaga kolebanja, zadržala sve do kraja nedelje. U petak je cijena zlata dostigla najveći nivo od decembra, uslijed naznaka da bi

državni kreditni rizik mogao da smanji vrijednost valuta, što je podstaklo tražnju za ovim metalom kao sigurnom investicijom. Kolika je neizvjesnost na deviznom tržištu pokazuje dostignuta cijena zlata, a poznato je da je zlato pribježište investitorima u slučaju značajnih neizvjesnosti i turbulencija na tržištu.

NAFTA

Početak ove izvještajne nedelje cijena nafte je bila u blagom padu, kako su rast dolara (agencija Standard & Poor's smanjila kreditni rejting Grčke na BB+) i globalni pad cijena na tržištu akcija oslabili tražnju za commodity-jima. Prema Bloomberg-ovoj anketi se očekivalo da će izvještaj Vlade SAD-a pokazati da je prethodne nedelje došlo do rasta zaliha sirove nafte, što je bio još jedan od razloga koji je doveo do slabljenja cijene (tokom nedelje je to bilo i potvrđeno – zalihe su porasle 1.96 miliona barela na 357.8 miliona). Sredinom nedelje cijena ovog energenta se kretala naviše, pošto je FED izjavio da će zadržati nivo kamatnih stopa blizu nule još neki period, a rečeno je i da se tržište rada počelo oporavljati. Podatak Vlade SAD-a da su rafinerije radile po najvećoj stopi je dodatno stimulisao rast cijene (rafinerije su iskoristile 89% svojih kapaciteta). Rastući trend cijene sirove nafte je nastavljen i kako je objavljeno da je poraslo ekonomsko povjerenje u Evropi, dok su u SAD-u i Njemačkoj pali zahtjevi za primanje socijalne pomoći (znak da se ekonomija oporavlja na globalnom nivou). Do kraja nedelje cijena nafte je dostigla 3-mjesečni maksimum zbog pada dolara i podatka da je u I kvartalu došlo do rasta obima ekonomije u SAD-u (3.2%).



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon	85.51
Uto	84.02 min
Sri	85.00
Čet	85.68
Pet	86.00 max

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za prethodnu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	AKTUELNO STANJE	PRETHODNO STANJE
27. april	EU (GE)	Povjerenje potrošača – istraživanje GfK	MAJ		3.2	3.8	3.2
	EU (GE)	Indeks uvoznih cijena	MART	%MoM (%YoY)	1.1 (4.2)	1.7 (5.0)	1.0 (2.6)
	US	Povjerenje potrošača	APR		53.5	57.9	52.5
28. april	US	Odluka o kamatnoj stopi – FOMC	APR 28		0.25	0.25	0.25
	JP	Maloprodaja	MART	%YoY	3.6	4.7	4.2
29. april	EU	Ekonomsko povjerenje Novi zahtjevi nezaposlenih za beneficijama	APR	K=1.000	99.4	100.6	97.7
	US		APR 24		445K	448K	456K
30. april	EU	Stopa nezaposlenosti	MART		10.0	10.00	10.0
	US	BDP	1Q	%YoY	3.4	3.2	5.6
	JP	Stopa nezaposlenosti	MART		4.9	5.0	4.9
	JP	Odluka o kamatnoj stopi – BoJ	APR 30		0.10	0.10	0.10
	JP	Novogradnja	MART	%YoY	-5.8	-2.4	-9.3

Važniji ekonomski pokazatelji i događaji za narednu nedjelju:

DATUM	ZEMLJA	PODATAK	PERIOD	JEDINICA	PREDVIĐANJE	PRETHODNO STANJE
03. maj	US	Lični dohodan	MART		0.3	0.0
	US	Lična potrošnja	MART		0.6	0.3
04. maj	EU (GE)	Maloprodaja	MART	%MoM (%YoY)	0.0 (-0.5)	-0.4 (-0.9)
	EU	Indeks proizvodnih cijena	MART	%MoM (%YoY)	0.7 (0.9)	0.1 (-0.5)
	US	Fabričke narudžbe	MART		-0.1	0.6
05. maj	EU	Maloprodaja	MART	%MoM (%YoY)	0.1 (-0.5)	-0.6 (-1.1)
06. maj	EU	Objava kamatne stope ECB-e	MAJ 6		1.00	1.00
	US	Novi zahtjevi nezaposlenih za beneficijama	MAJ 1	K=1.000	440K	448K
07. maj	US	Stopa nezaposlenosti	APR		9.7	9.7



Izvori podataka:

Reuters
Bloomberg