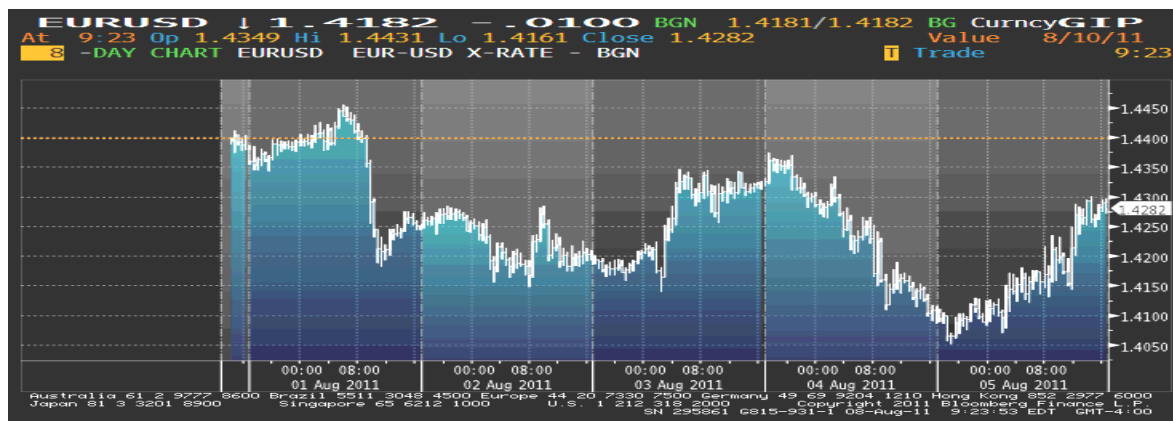




FX VIJESTI



Kurs **EUR/USD** je tokom prva dva dana ove izvještajne nedelje padao. Prvog dana dolar je dostigao rekordan minimum u odnosu na švajcarski frank, kako je indeks proizvodnje u SAD-u u julu pao više nego što je prognozirano (50.9). Euro je istog dana oslabio u odnosu na većinu valuta kako je indeks proizvodnje u Evropi pao na 50.4, što je najmanji nivo u poslednja 22-mjeseca. Dolar je nastavio da raste i u utorak u odnosu na euro kako su akcije u Aziji pale uslijed zabrinutosti da se globalni rast usporava, što je uticalo na rast tražnje za sigurnim sredstvima. Sredinom nedelje dolar je oslabio u odnosu na euro uslijed spekulacija da će FED da poveća monetarne stimulanse kako bi uticao na slabljenje u ekonomiji SAD-a. U četvrtak je euro zabilježio oštar pad i pored napora ECB-a da umiri tržišta. ECB će sprovoditi 6-mjesečne operacije likvidnosti i ponudila je neograničena kratkoročna sredstva bankama bar do januara. Posljednjeg dana dolar je oslabio u odnosu na većinu valuta uprkos u petak objavljenim podacima koji su pokazali da su poslodavci u SAD-u u julu otvorili više radnih mjesta nego što je očekivano, a stopa nezaposlenosti pala na 9,1% sa 9,2%. Naime, spekulacije da će ECB-a kupovati obveznice Španije i Italije, ukoliko Italijani uvedu finansijske reforme, a Premijer Italije je, sa druge strane, izjavio da će Italija ubrzati sprovođenje ovih mjera, dovele su do jačanja eura. U petak je nakon zatvaranja tržišta Standard & Poor's smanjio AAA kreditni rejting SAD-a na AA+, navodeći kao razlog neuspjeh zakonodavaca da smanje potrošnju ili povećaju prihode u mjeri koja je neophodna da se redukuje rekordni budžetski deficit. Ranije tokom nedelje Moody's je potvrdio Aaa kreditni rejting SAD-u, sa negativnim outlook-om.

Prvog dana izvještajne nedelje kurs **EUR/GBP** je pao iako su objavljeni podaci o najvećem padu proizvodnje u Velikoj Britaniji u poslednje dvije godine (indeks proizvodnje je pao na 49.1). Naime, euro je pao u odnosu na sterling zbog slabih podataka o proizvodnji u euro zoni, kao i pristune zabrinutosti oko perifernih evropskih ekonomija (indeks proizvodnje u Evropi je pao na 50.4, što je najmanji nivo u poslednja 22-mjeseca). Sterling je i u utorak nastavio da raste u odnosu na euro, kako se povećala zabrinutost oko krize u euro zoni i mogućnosti da se kriza prenese i na zemlje kao što su Italija i Španija. Sterling je u srijedu dostigao 2-mjesečni maksimum u odnosu na dolar, kako je došlo do neočekivanog rasta uslužnih djelatnosti u Velikoj Britaniji (indeks uslužnih djelatnosti je porastao na 55.4 u julu, sa 53.9 koliko je iznosio u junu). Istog dana sterling je ojačao i u odnosu na euro. Pretposljednjeg dana izvještajnog perioda sterling se nalazio na 2-mjesečnom maksimumu u odnosu na euro, nakon što je ECB odlučila da nastavi sa programom kupovine obveznica. ECB je takođe ponudila novu rundu finansiranja komercijalnih banka, ali nije uspjela da umiri tržišta oko širenja krize u EU i prinosi na italijanske i španske obveznice su porasli. Istog dana je održan i sastanak Banke Engleske na kojem je odlučeno da kamatna stopa ostane nepromjenjena. U

petak u većem dijelu dana euro se kretao oko 2-mjesečnog minimuma u odnosu na sterling zbog zabrinutosti oko širenja krize na Italiju i Španiju. Ipak, do kraja dana euro je počeo da raste uslijed spekulacija da je ECB-a počela da kupuje irske i portugalske obveznice kako bi zaustavila rast njihovih prinosa.

U ponedjeljak i utorak je kurs **EUR/JPY** slabio. Jen je pao u odnosu na većinu valuta kako se spekulisalo da će Japan da interveniše na tržištu valuta. Japanski finansijski ministar, Yoshihiko Noda, je izjavio da je valuta Japana precjenjena i da on pažljivo prati situaciju na tržištu. U srijedu i četvrtak je jen slabio u odnosu na euro i dolar nakon što je Japan intervenisao na deviznom tržištu da bi oslabio svoju valutu, kako bi uticao na oporavak ekonomije. Banka Japana je takođe povećala program kupovine obveznica na 15 triliona jena. Kurs EUR/JPY je u petak jačao, kako je euro bio podržan spekulacijama da će ECB-a kupovati španske i italijanske obveznice.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4398	1.4282	-0.81
Kurs EUR/GBP	0.87641	0.87117	-0.60
Kurs EUR/JPY	110.54	111.97	1.29
Kurs EUR/CHF	1.13114	1.09541	-3.16

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.50%	08.09.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	09.08.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	07.09.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	08.09.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	15.09.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	07.09.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	06.09.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	14.09.2011.

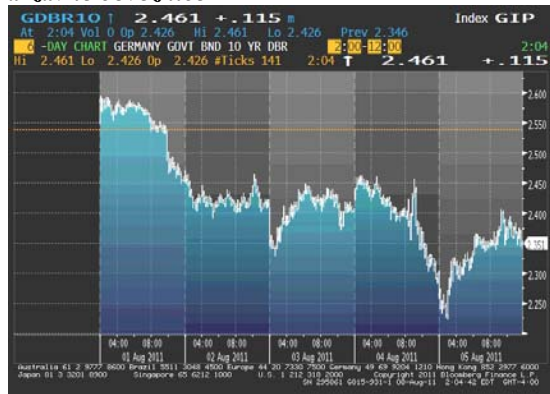
Na zasjedanju koje je održano prošle nedelje ECB je odlučila da zadrži kamatnu stopu na istom nivou (1.50%), a predsjednik ECB je izjavio da će ponuditi dodatna sredstva ako se regionalna kriza bude širila. Iste nedelje je održano zasjedanje Banke Engleske, na kojem je, takođe, odlučeno da kamatna stope ostane nepromjenjena (0.5%).

EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Ove izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica su zabilježile rast. U ponedjeljak je prinos 10-godišnjih njemačkih obveznica pao na najniži nivo u posljednjih devet mjeseci nakon što su loši podaci o proizvodnji u SAD-u potisnuli optimizam u susret sastanku zakonodavaca u vezi US duga (na sastanku treba da se odluči o smanjenju budžeta od oko \$2.4 milijardi u narednoj deceniji, što je možda nedovoljno za SAD da zadrži svoj AAA kreditni rejting), a povećala se i zabrinutost u vezi oporavka ove ekonomije. Narednog dana cijene obveznica su smanjile dobitke, jer su investitori pokupili profit od prethodno ostvarenog rasta, a kasnije i zbog pada cijena akcija širom svijeta (loše prognoze u vezi napretka američke ekonomije). Nakon toga je Bloombergova anketa doprinjela daljem rastu cijena, jer je pokazala da će aktivnost u uslužnom i proizvodnom sektoru porasti po najsporijoj stopi u posljednje dvije godine, što je kasnije bilo potvrđeno od strane Markit Economics* (kompozitni indeks za oba sektora je pao sa 53.3 na 51.1 u junu). U četvrtak je tražnja za 2-godišnjim obveznicama bila povećana zbog izjave Predsjednika ECB, Jean-Claude Tricheta, na konferenciji u Frankfurtu, da će ECB ponuditi bankama više keša, jer se kriza proširuje (bankama će biti ponuđeno novca koliko im god bude bilo potrebno za šest mjeseci, a proširiće se i postojeće mjere likvidnosti do kraja godine). ECB je kupila za sada od perifernih zemalja samo obveznice Irske i Portugala. Cijene njemačkih obveznica su u petak pale uslijed povoljnih podataka o kretanju zaposlenosti u SAD-u i kupovine portugalskih i irskih obveznica od strane ECB-e.

*najveći privatni sektor koji se bavi obezbjeđivanjem ekonomskih podataka u više od 20 zemalja (VB, euro zona, US, Japan, Kina, Indija, Rusija, Brazil, Hong Kong i dr.)

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

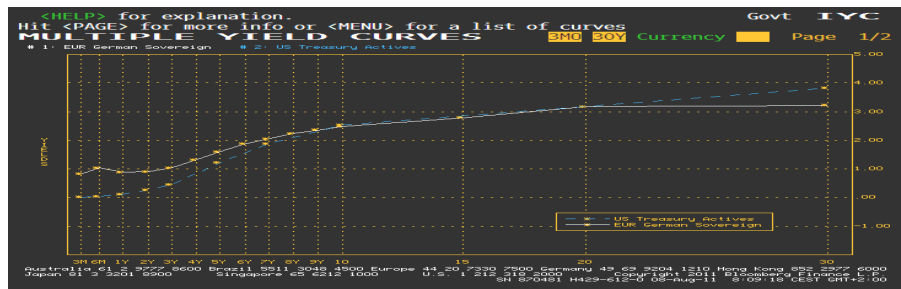


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Američke državne obveznice su u ovoj izvještajnoj sedmici porasle, što je dovelo do pada 2-godišnjih prinosa na rekordno nizak nivo (0,2527%), kako su znakovi zastoja ekonomskog rasta SAD-a i širenje dužničke krize po Evropi, podstakli tražnju za američkim državnim obveznicama, ocijenjenim od strane investitora kao sigurnim instrumentima. Ekonomski podaci objavljeni tokom sedmice su podstakli spekulacije da se ekonomija SAD-a usporava. Naime, fabrički indeks je pokazao da je stopa rasta proizvodnje usporena na 2-godišnji minimum, lična potrošnja neočekivano smanjena u junu, a stopa rasta uslužne industrije usporena - najniži nivo od februara prošle godine. Što se tiče fiskalne politike SAD-a, početkom ove sedmice Predsjednik Obama je potpisao legislativu za povećanje gornje granice duga za najmanje \$2,1 biliona, čime je izbjegnuto finansijski default ove zemlje. Pad

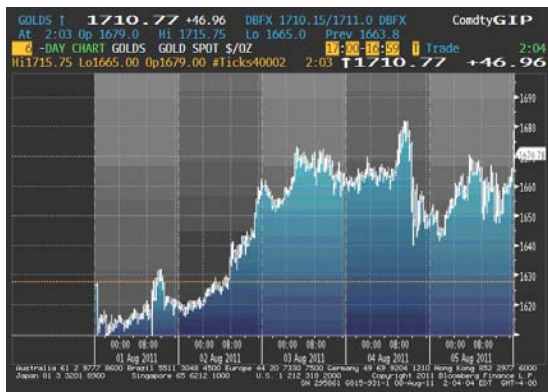
cijena akcija na evropskim i azijskim berzama i spekulacije da se SAD može naći u recesiji što bi natjeralo Fed da uvede dodatne monetarne stimulanse su, takođe, uzrokovali rast cijena na tržištu američkih državnih obveznica. Cijene su rastle i nakon što je na sastanku ECB-e signalizirano da će se nastaviti sa kupovinom obveznica, kako bi se zaustavilo širenje krize na Italiju i Španiju. Ovaj potez ECB-e je uslijedio nakon neočekivanog smanjenja kamatne stope Centralne banke Švajcarske i intervencije Japana na deviznom tržištu. Međutim, zabrinutost oko ekonomskog rasta je u petak ublažena, kako je izvještaj sa tržišta rada pokazao da je u julu otvoreno više radnih mjesta od predviđanja (117 hiljada u odnosu na predviđenih 85 hiljada), dok je stopa nezaposlenosti pala na 9,1%, sa 9,2%, što je smanjilo strah od recesije, pa su tog dana cijene američkih državnih obveznica blago oslabile. Na samom kraju sedmice prinosi na 2-godišnje, 10-godišnje i 30-godišnje obveznice su iznosili respektivno 0,29%, 2,55% i 3,85%, nakon pada od 7bp, 24bp i 27bp. Standard&Poor's je u petak po zatvaranju tržišta smanjio kreditni rejting SAD-u na AA+, sa AAA, a razlog je neuspjeh zakonodavaca da smanje potrošnju u mjeri koja je dovoljna za redukciju rekordnog budžetskog deficita.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

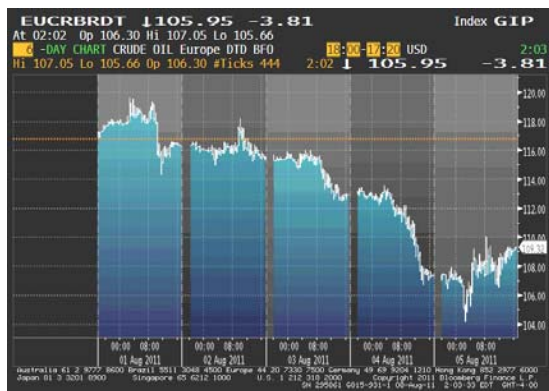
Početkom nedelje cijena zlata je rasla i dostigla je rekordnih \$1.660 po unci, kako je zabrinutost u vezi usporavanja globalnog rasta podstakla tražnju za ovim plemenitim metalom u cilju zaštite bogatstva (indeks proizvodnje je od SAD-a do Evrope i Kine pao u julu; lična potrošnja je u SAD-u pala u junu; pale su cijene akcija širom svijeta). U srijedu i četvrtak se tražnja za zlatom kolebala, ali je u jednom trenutku porasla, pa je cijena dostigla nivo od \$1.671 po unci, nakon što je pored Švajcarske i Japan intervenisao na deviznom tržištu kako bi oslabio rast domaće valute (ova ekonomija je prodala oko 1 biliona jena da bi ograničila rast svoje valute), zatim i zbog vjerovatnoće da će Fed obezbijediti dodatne stimulanse za svoju ekonomiju. Nakon toga je cijena pala, jer su pojedini investitori prodali ovaj commodity, kako bi pokrili gubitke na drugim tržištima. Posljednjeg dana se cijena kolebala i kretala se oko \$1.668,65 po unci.



Datum	29.07.'11.	05.08.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1627.88	1663.80	2.207

NAFTA

Početak sedmice cijena sirove nafte se povukla sa 2-nedeljnog minimuma kako je Predsjednik Obama objavio da su lideri obje stranke u Predstavničkom Domu i Senatu postigli dogovor za povećanje gornje granice zaduživanja, što je povećalo optimizam oko ekonomskog oporavka SAD-a. Međutim, cijena je ubrzo počela da pada i ovaj trend je bio prisutan do petka. Znakovi usporavanja američke ekonomije su nadvladali spekulacije da će SAD riješiti svoje dužničke probleme, pa se cijena nafte našla na 1-mjesečnom minimumu (objavljeno je da su stope rasta proizvodnje i uslužne industrije usporene u julu, a lična potrošnja neočekivano pala u junu). Sredinom sedmice je izvještaj Ministarstva za energetiku SAD-a pokazao da su zalihe nafte u prethodnoj sedmici porasle, i cijena nafte je još više pala (na 5-nedeljni minimum). U četvrtak se cijena našla na 6-nedeljnom minimumu (nakon pada od 6% tog dana), kako su investitori svu pažnju usmjerili na potencijalnu recesiju ekonomije SAD-a nakon niza razočaravajućih podataka, a ECB-a je na zasijedanju održanom istog dana kamatnu stopu ostavila na nepromijenjenom nivou i izjavila da će nakon 4-mjesečne pauze nastaviti sa kupovinom državnih obveznica. Spekulacije da će zbog usporavanja ekonomije SAD-a i širenja dužničke krize u Evropi tražnja za gorivom pasti, u petak prijepodne su oborili cijenu na čak 8-mjesečni minimum. Međutim, nakon što je Ministarstvo rada SAD-a objavilo da su poslodavci otvorili veći broj radnih mjesta nego što je predviđeno, a stopa nezaposlenosti pala, i Premijer Italije izjavio da će ova zemlja ubrzati sprovođenje reformi (usvojivši amandman budžeta, liberalizaciju tržišta rada i ubrzavanje prodaje državne imovine), ublažene su spekulacije o slabljenju ekonomije, pa se cijena nafte povukla sa pomenutog nivoa, i do kraja dana nastavila da se oporavlja.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 116.25 max
Uto 115.32
Sri 112.95
Čet 107.36 min
Pet 109.76

Datum	29.07.'11.	05.08.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	116.81	109.76	-6.035

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 01. avgust	PMI Proizvodnja Mjera za sve aktivnosti proizvodnog sektora u Njemačkoj. Ispitivanjem o prodaji i outlook-u u pogledu zaposlenosti, istraživanje obezbeđuje korisne informacije o poslovnoj klimi koja može voditi rastu na području zaposlenja, output-a i potrošnje. PMI istraživanje je rezultat intervjua poslovnih rukovodilaca.	52.1	52.0	52.1
GE, Jul.				
Utorak, 02. avgust	Lični dohoci građana Kombinacija prihoda iz svih izvora, uključujući platu, prihod od stanarine, državne subvencije, prihod od ulaganja itd. Sekundarni su pokazatelj buduće potrošačke potražnje.	0.1%	-0.2%	0.0%
US, Jun.				
Srijeda, 03. avgust	Maloprodaja euro zone (Euro-zone Retail sales) Ovaj pokazatelj mjeri aktivnost koja se odnosi na obim maloprodajne trgovine (ne odnosi se na motorna vozila i motocikla).	0.5 (-1.0)	0.9 (-0.4)	-1.1 (-1.9)
EU, Jun, %MoM (%YoY)				
Četvrtak, 04. avgust	Fabričke narudžbe Pokazuje promjenu u broju narudžbi kod domaćih proizvođača. Podatak daje sliku o tražnji za njemačkim industrijskim proizvodima. Fabričke narudžbe su rani indikator ukupnog nivoa potrošnje u ekonomiji, koja utiče na ekonomski rast.	-0.5 (6.7)	1.8 (9.5)	1.8 (12.2)
GE, Jun, %MoM (%YoY)				
Petak, 05. avgust	Stopa nezaposlenosti Svaki mjesec posebno odjeljenje Zavoda za zapošljavanje (Department of Labor) prikuplja informacije i stvara tzv. Household survey - rezultat anketiranja stanovništva. Anketira se oko 60.000 porodica. Izveštaj o zapošljavanju je možda najmoćniji od svih "pokretača tržišta."	9.2%	9.1%	9.2%
US, Jul.				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg