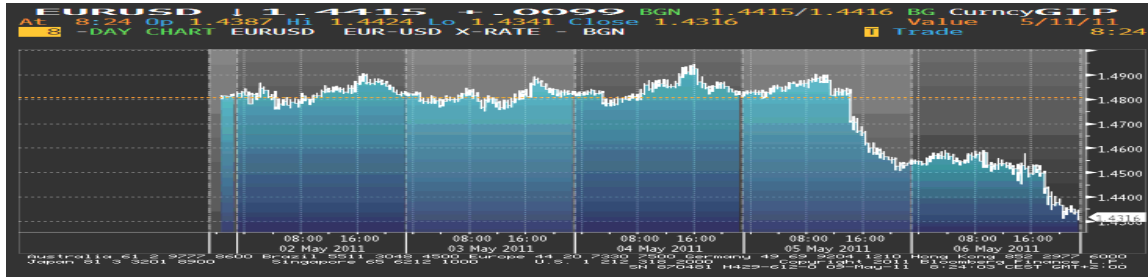




FX VIJESTI



Tokom većeg dijela izvještajnog perioda kurs EUR/USD se kretao oko 17-mjesečnog maksimuma, a kraj sedmice je obilježio njegov opadajući trend. U ponedjeljak su podaci o sporijem rastu proizvodnje u SAD-u, ponovo pokrenuli spekulacije da će Fed zadržati kamatnu stopu na niskom nivou, a da će ECB-a voditi restriktivnu monetarnu politiku, pa je dolar slabio u odnosu na euro. Ublažavanje geopolitičkih rizika nakon vijesti o smrti Osame bin Ladena skupa sa slabljenjem cijena akcija i commodity-ja, su donekle ograničili rast eura. Ipak, naredna dva dana evropska valuta je bila podržana očekivanjima viših kamatnih stopa u euro zoni, iako je Portugal objavio da je postigao dogovor sa EU i MMF-om o 3-godišnjem zajmu i postao treća zemlja euro zone koja je tražila pomoć. Sredinom sedmice, slabiji od očekivanja podaci o zaposlenosti u SAD-u ubijedili su investitore da će kamatna stopa Fed-a ostati na istom nivou, i kurs EUR/USD se našao na najvišem nivou od decembra 2009. godine (\$1.4940), a zasebni izvještaji su pokazali da je došlo do naglog usporavanja uslužnog sektora SAD-a. U susret sastanku ECB-e (četvrtak, 05. maj) rasla su očekivanja da će Predsjednik Trichet nakon sastanka signalizirati nastavak trenda povećanja kamatne stope do kraja ove godine. Međutim, nakon što je na zasijedanju ove banke, u skladu sa očekivanjima, kamatna stopa ostala nepromijenjena, a na konferenciji koja je uslijedila signalizirano da neće doći do njenog povećanja ni na narednom zasijedanju, euro je počeo da pada u odnosu na dolar i zabilježio najveći dnevni pad u poslednjih osam mjeseci (Predsjednik Trichet nije koristio frazu „jaka opreznost“, već je umjesto toga izjavio da će inflatorni rizici biti budno praćeni). Posljednjeg dana izvještajne sedmice pad kursa EUR/USD je nastavljen, zbog spekulacija o Grčkoj. Njemački magazin, Der Spiegel, je na svom web sajtu objavio da postoji mogućnost da Grčka izađe iz euro zone, što je nastavilo da vrši pritisak na euro i nakon što je Grčka demantovala ovu vijest. S druge strane, Ministarstvo rada SAD-a je objavilo da je u privatnom sektoru tokom aprila kreirano 268 hiljada novih radnih mjesta (najveći rast u poslednjih pet godina).

U ponedjeljak su tržišta u Velikoj Britaniji bila zatvorena zbog praznika (May Day), pa je kurs EUR/GBP bio stabilan. Nakon toga kurs EUR/GBP je porastao i na nivou od oko 0.905 penija za euro se kretao naredna dva dana. Razlog zbog čega je sterling pao je bio podatak o proizvodnji (lošiji od očekivanja), što je povećalo izgleda da će BoE, na sastanku u četvrtak, zadržati kamatnu stopu na rekordnom minimumu kako bi podstakla rast (indeks britanske proizvodnje je neočekivano pao na 54.6 u maju). Guverner centralne banke, Mervyn King, je izjavio da bi se zaduženost države samo pogoršavala, ukoliko bi kamatna stopa rasla. Slabljenje britanske valute i njen pad na 13-mjesečni minimum u odnosu na euro je bilo uzrokovano objavom serije nepovoljnih podataka o ekonomiji ove zemlje, kao što su pad cijena na tržištu nekretnina i usporavanje aktivnosti u oblasti građevinarstva. U četvrtak je sterling naglo „skočio“ i povukao se sa prethodno dostignutog minimuma, nakon što je ECB signalizirala da najvjerovatnije neće mijenjati kamatnu stopu ni narednog mjeseca. U četvrtak su i ECB i BoE zadržale stope na istom nivou, mada mnogi investitori očekuju da će euro nastaviti da jača, kako će ECB i dalje pooštravati monetarnu politiku, mnogo brže od BoE. Oplakle investitora da bi proizvodne cijene (koje su bolje od predviđanja), mogle uticati da

BoE poveća troškove pozajmljivanja nešto ranije, su poslednjeg dana nastavile da slabe kurs EUR/GBP (u aprilu je indeks proizvodnih cijena pao samo 5.3%, u odnosu na mart kada je pao 5.6%). Bez obzira o objavljenom podatku, Guverner Mervyn King je ostao zabrinut u vezi rasta ekonomije. U fokusu trejdera je trenutno kvartalni izvještaj o inflaciji BoE za maj mjesec, čija se objava uskoro očekuje, koji bi mogao obezbijediti neke buduće naznake o vođenju politike, kako se VB suočava sa slabim ekonomskim rastom i stopom inflacije koja je iznad predviđenog targeta.

Izjava Predsjednika SAD-a da je Osama bin Laden ubijen od strane tima američkih operativaca uzrokovala je smanjenje tražnje za sigurnijim sredstvima, pa je početkom sedmice **jen** slabio u odnosu na euro. Međutim, ubrzo je došlo do pada cijena akcija na berzama i slabljenja cijena commodity-ja što je dovelo do rasta tražnje za japanskom valutom i njenog oporavka u odnosu na euro. Spekulacije da će Kina predstaviti dodatne mjere za „zatezanje“ monetarne politike kako bi obuzdala inflaciju, su takođe uzrokovale blagi rast jena. Sredinom sedmice kurs EUR/JPY je imao tendenciju rasta, ali je poslednja dva dana došlo do njegovog značajnog pada, pa se našao se na 5-nedeljnom minimumu, kako je nakon zasijedanja ECB-e Predsjednik Trichet signalizirao da kamatna stopa neće biti povećana ni u junu. Poslednjeg dana izvještajne sedmice **jen** je ponovo pokazivao znakove slabljenja u odnosu na euro, zbog spekulacija da investitori prodaju japansku valutu da bi iskoristili njen prethodno dostignuti nivo.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4807	1.4316	-3.316
Kurs EUR/GBP	0.88617	0.87488	-1.274
Kurs EUR/JPY	120.22	115.44	-3.976
Kurs EUR/CHF	1.28133	1.25824	-1.802

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

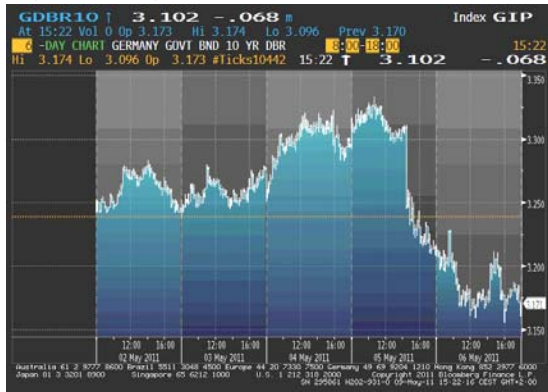
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.25%	09.06.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	22.06.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	20.05.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	09.05.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	16.06.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	31.05.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	07.06.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	08.06.2011.

Prošle nedelje, u četvrtak 05. maja održani su sastanci ECB i BoE, na kojima nisu donešene bitnije promjene. Na sastanku BoE je izglasano da se kamatna stopa ostavi na 0.5%. Komitet je, takođe, glasao da program kupovine obveznica bude i dalje na nivou od 200 mlrd eura. Članovi ECB su, kao i BoE, zadržali kamatnu stopu na istom nivou, ali je Predsjednik ECB signalizirao da bi naredno pooštavanje monetarne politike moglo biti već u junu.

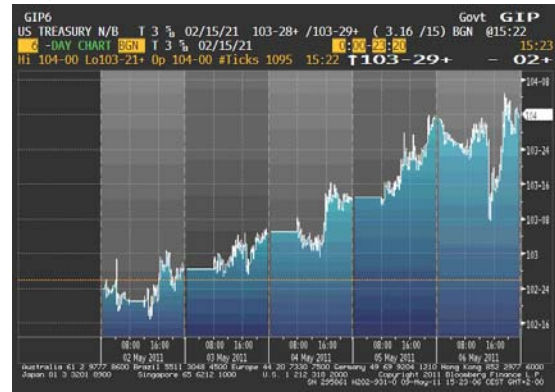
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak sedmice cijene njemačkih državnih obveznica su padale. Potvrda da je Osama bin Laden ubijen smirila je zabrinutost oko geopolitičke situacije pa je rasla tražnja za rizičnom aktivom. Izveštaji koji su pokazali da je proizvodnja u Njemačkoj porasla u aprilu, a inflacija proizvodnih cijena u Evropi neočekivano ubrzana u martu na najviši nivo u posljednje 2-1/2-godine, dodatno su oborili cijene njemačkih državnih obveznica. Što se tiče obveznica Grčke i Portugala i njihove cijene su bile u padu, uslijed spekulacija da će nekim zemljama euro regiona biti potrebno da restrukturiraju svoje dugove. Cijene obveznica su padale i kako se bližio sastanak ECB-e (05. maj), a preovladavala su očekivanja da će ECB potvrditi namjeru povećanja kamatne stope u narednom periodu. Sredinom sedmice državne obveznice Njemačke su se oporavile, ali je njihov pad ubrzo nastavljen, dok su obveznice Portugala počele da rastu, nakon što je objavljeno da je Portugal postao treća zemlja koja je zatražila međunarodnu pomoć (postignut je dogovor o 3-godišnjem paketu pomoći od 78 mlrd eura). Nakon što je na zasijedanju ECB-e kamatna stopa ostala na nivou od 1,25%, a Predsjednik Trichet nije dao nikakve naznake njenog predstojećeg povećanja, počela su da rastu očekivanja da će stopa biti povećana prije u julu nego junu, i cijene obveznica su počele da rastu. Dvogodišnji prinosi su se povukli sa 1,95% (najviši nivo u posljednje 2-1/2 godine) na 1,78%, dok su 10-godišnji prinosi pali sa 3,30% na 3,23%. Posljednjeg dana izvještajne sedmice cijene 10-godišnjih obveznica su nastavile da rastu, kako je objavljeno da je rast industrijske proizvodnje u Njemačkoj bio usporen u martu, što je podstaklo tražnju za ovim instrumentima. Vijest da Grčka razmatra povlačenje iz euro regiona, iako je naknadno demantovana, takođe je dovela do rasta cijena njemačkih obveznica, i prinos na 10-godišnje njemačke obveznice je na kraju sedmice bio na nivou od 3,17%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

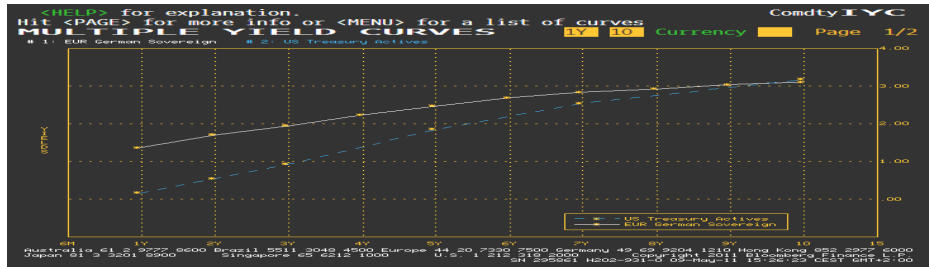


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prinosi na 10-godišnje obveznice su na početku ovog perioda pali kako je Fed kupio \$7.24 mlrd obveznica sa rokom dospijanja maj 2018. do februar 2021. godine, kao i uslijed spekulacija da će napor vlade SAD-a da smanji potrošnju ugroziti oporavak ekonomije ove zemlje (BDP je porastao 1.8% u I kvartalu ove godine, što je manje od rasta koji je zabilježio u IV kvartalu 2010. godine od 3.1%). Cijene obveznica su nastavile rast i u ostatku nedelje. Tako je u srijedu objavljeno da je došlo do velikog pada u uslužnom sektoru SAD-a, što se odrazilo na rast tražnje za obveznicama ove zemlje. ISM indeks uslužnog sektora je pao na 52.8 tokom prethodnog mjeseca, sa 57.3 koliko je iznosio u martu (vrijednosti iznad 50

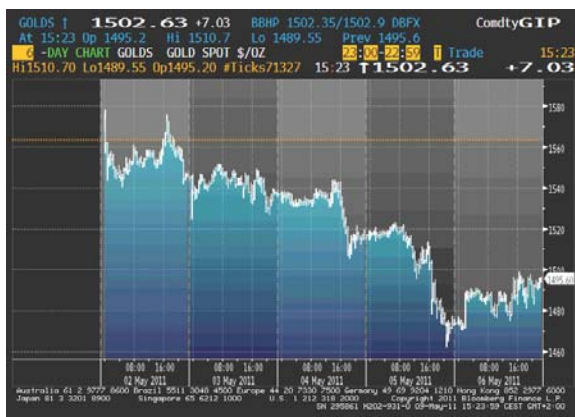
ukazuju na rast). Pretposljednog dana cijene obveznica su porasle nakon što su commodity-i i akcije pale, kao i uslijed objavljivanja slabih ekonomskih podataka o ekonomij SAD-a (rast broja zahtjeva nezaposlenih za primanje socijalne pomoći za 43.000 na nivo od 474.000 tokom prethodne nedelje, što je treći porast u poslednje 4 nedelje). U petak cijene obveznica su nastavile rast, kako se javila spekulacija da će Grčka možda napustiti EU. Der Spiegel, njemački nedeljni časopis, je objavio da Grčka razmišlja o povlačenju iz evropske monetarne unije i uvođenju sopstvene valute, a finansijski zvaničnici Evrope su se sastali u Luksemburgu, na neplaniranom sastanku, kako bi razmatrali predlog o restrukturiranju duga Grčkoj. Prinos na 10-godišnje obveznice je tokom ove nedelje pao 14 bp na nivo od 3.15%, dok je prinos na 2-godišnje obveznice pao 5 bp na 0.55%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

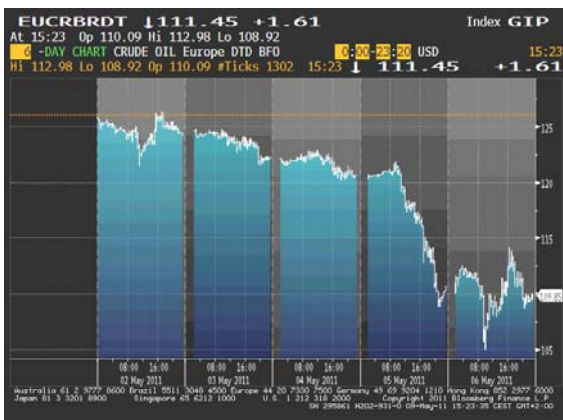
Prvog dana ovog izvještajnog perioda cijena zlata je dostigla rekordan nivo od \$ 1577.57 za uncu, kako je dolar bio slab. Nakon što je dostigla rekordan nivo, cijena zlata je počela da pada i taj trend je zadržala sve do petka. U srijedu se u prvom dijelu dana cijena zlata blago oporavila kako je dolar i dalje bio slab i kako je objavljeno da je Banka Meksika kupila 100 tona zlata tokom februara i marta, kao dio svojih investicionih aktivnosti. U drugom djelu dana i tokom četvrtka pad cijene srebra se prenio i na zlato. Posljednjeg dana cijena zlata je zabilježila blagi oporavak uslijed ohrabrujućih podataka sa tržišta rada u SAD-u. Broj radnih mjesta u privatnim firmama je u aprilu porastao po najbržoj stopi u poslednjih pet godina.



Datum	29.04.2011.	06.05.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1563.70	1495.60	-4.36

NAFTA

U ponedjeljak je cijena sirove nafte tokom dana dostigla 31-mjesečni maksimum uslijed spekulacija da će ubistvo Osame bin Ladena izazvati osvetničke napade i poremetiti snabdijevanje ovim energentom. Ipak do kraja dana cijena sirove nafte je pala, a taj opadajući trend je zadržala i narednog dana uslijed usporavanja proizvodnje u SAD-u (ISM indeks proizvodnje je pao na 60.4 tokom prethodnog mjeseca, sa 61.2 u koliko je iznosio u martu) i pada indeksa Standard & Poor's 500 za 0.3%. Sredinom nedelje se nastavilo slabljenje cijene nafte, nakon što je Ministarstvo za energetiku SAD-a izvijestilo da su zalihe nafte porasle za 3.52 miliona barela i dostigle najveći nivo od oktobra 2010. godine. U četvrtak je objavljeno da su zahtjevi nezaposlenih za socijalnom pomoći porasli u SAD-u, što se odrazilo na najveći pad cijene commodity-a od 2009. godine. Posljednjeg dana nafta se oporavila, kako su objavljeni bolji od očekivanih podaci o zaposlenosti u SAD-u. Platni spiskovi su se povećali za 244.000 radnih mjesta tokom prethodnog mjeseca, što je obnovilo spekulacije da će se tražnja za ovim energentom povećati kako se situacija oporavlja.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 124.36 max
Uto 122.05
Sri 120.62
Čet 110.58
Pet 109.85 min

Datum	29.04.2011.	06.05.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	126.06	109.85	1.49

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 02. maj	PMI Proizvodnja (PMI Manufacturing)	61.7	62.0	61.7
GE, April F	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.			
Utorak 03. maj	Fabričke narudžbe (factory Orders)	2.0%	3.0%	-0.1%
US, Mart	Fabričke narudžbe obezbeđuju dosta opsežan pogled na proizvodni sektor.			
Srijeda 04. maj	Maloprodaja euro zone (Euro-zone Retail sales)	-0.1% (0.0%)	-1.0% (-1.7%)	-0.1% (0.1%)
Mart MoM%, YoY%	Ovaj pokazatelj mjeri aktivnost koja se odnosi na obim maloprodajnu trgovinu (ne odnosi se na motorna vozila i motocikla).			
Četvrtak 05. maj	Objava kamate stope BOE (BOE Announces rates)	0.50%	0.50%	0.50%
UK, 05. Maj	Redovni sastanak Banke Engleske.			
Petak 06. maj FR, Mart M=milion	Trgovinski bilans u eurima (Trade Balance euros)	-6500M	-5746M	-6553M
	Predstavlja odnos između iznosa cijene roba koje se izvoze van države, i iznosa cijena za robu uvezenu na teritoriju te države, tj. razlika između izvoza i uvoza. Ako iznos cijena izvezene robe prelazi iznos cijene uvezene robe, onda je trgovinski bilans aktivan (pozitivni saldo), ako uvoz premašuje izvoz – onda on postaje pasivan (negativni saldo).			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg