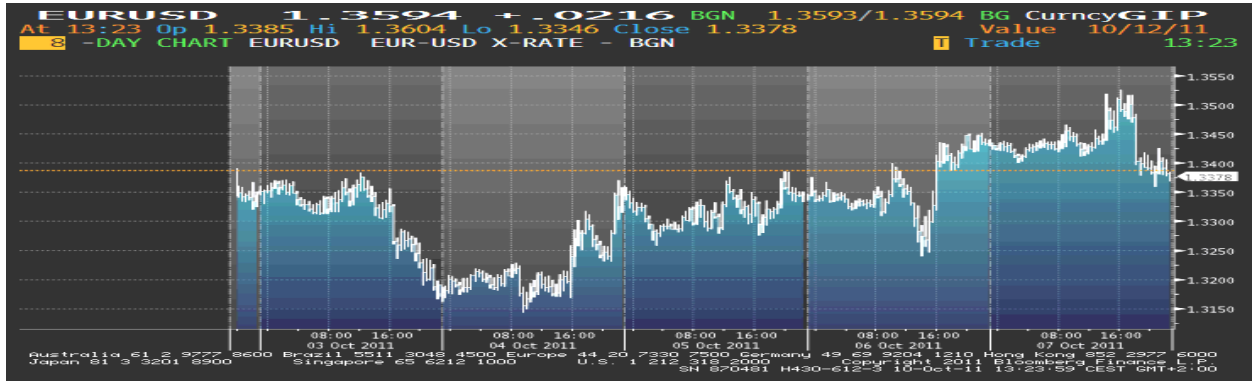




## FX VIJESTI



U ponedjeljak je **euro** zabilježio 8-mjesečni minimum u odnosu na **dolar**, kako je zabrinutost u vezi krize u Grčkoj i dalje bila aktuelna. Grčka je objavila da neće uspjeti da ispuni target deficita za ovu godinu, zbog očekivanja da će se ekonomska recesija produbiti, a i Premijer Luksemburga, Jean-Claude Juncker, je izjavio da ministri finansija euro zone još nisu odlučili da li će da puste naredni dio planirane pomoći za Grčku. Ova vijest je povećala zabrinutost hoće li od internacionalnih kreditora ova ekonomija na vrijeme primiti finansijsku pomoć, kako bi izbjegla default. Istog dana u korist dolara je objavljen podatak iz SAD-a, da se aktivnost u proizvodnom sektoru povećala u septembru, a smanjen je bio i apetit za rizikom, što je dovelo do pada cijena akcija. Narednog dana dolar se povukao sa prethodno dostignutog nivoa, nakon što je predsjednik Fed-a signalizirao da bi mogao implementirati treću rundu kvantitativnog popuštanja, i zbog spekulacija da evropski lideri ispituju kako pružiti pomoći regionalnim bankama (kako izvršiti rekapitalizaciju banaka). Sredinom nedelje se kurs EURUSD kolebao, ali sa tendencijom rasta, jer se bližio sastanak ECB-e, kao i zbog optimizma oko potencijalnog rešenja dužničke krize, nakon što je Njemačka izjavila da bi sredstva za pomoć mogla biti korištena i za rekapitalizaciju banka koje su u teškom stanju (njemačka kancelarka je izjavila da je spremna da pomogne bankama koje nisu sposobne same da povećaju kapital). Krajem nedelje održan je redovni sastanak ECB-e na kojem je odlučeno da se kamatna stopa zadrži na nivou od 1.5%, što je bilo u skladu sa očekivanjima, a Trichet je izjavio da će ECB-a razmotriti kupovinu obveznica sa pokrićem (covered bond) i da će već ovog mjeseca početi sa jednogodišnjim zajmovima za banke, kako dužnička kriza prijete da zamrzne novčano tržište. U novembru će se razmatrati "lansiranje" programa kupovine covered bondova, u vrijednosti od 40 mlrd eura, koji bi se primjenjivao do kraja oktobra 2012. godine (prvi program iste vrste vrijedan 60 mlrd eura a započeo u maju 2009. godine, je iskorišćen). ECB-a je, takođe, produžila svoje neograničene 1-nedeljne, 1-mjesečne i 3-mjesečne zajmove po fiksnoj stopi, barem do juna naredne godine. U petak je izvještaj Ministarstva rada SAD pokazao da su u septembru poslodavci otvorili više radnih mjesta od predviđanja, što je oslabilo dolar i povećalo tražnju za prinostnijim sredstvima. Stopa nezaposlenosti je ostala na 9.1%. Međutim, u drugoj polovini dana gubici američke valute bili su ograničeni, kako je pored Moody's i agencija Fitch smanjila kreditni rejting Italije i Španije (kreditni rejting Italije je smanjen sa AA- na A+, dok je rejting Španije smanjen sa AA+ na AA-; outlook za obje zemlje je ocijenjen kao negativan).

U ponedjeljak je **sterling** slabio u odnosu na euro, zbog predviđanja da će izvještaj pokazati da je proizvodnja u Velikoj Britaniji u septembru oslabila osmi mjesec zaredom. Iako je objavljeno da je proizvodnja neočekivano proširena, trejderi su ocijenili da ovaj podatak nije dovoljan da „odgovori“ Banku Engleske od namjere uvođenja dodatnih stimulativnih mjera, pa je sterling nastavio da slabio. Međutim, istog dana je euro počeo da ide naniže, zbog rastućih spekulacija o defaultu Grčke. U nastavku sedmice pad sterlinga je nastavljen. Slabi podaci o izgradnji (koja je usporena više od procjena) pojačali su očekivanja o dodatnom

kvantitativnom popušanju od strane Banke Engleske. Izveštaj britanske Vlade koji je pokazao da je ekonomski rast u II kvartalu bio manji od predviđanja analitičara, povećao je pritisak na BoE da zadrži kamatnu stopu na niskom nivou. Nakon što na sastanku BoE održanom u četvrtak, 06. oktobra, kamatna stopa nije promijenjena, a odlučeno je da se reaktivira program kupovine obveznica i uveća za 75 mlrd funti, sterling je nastavio da slabi, pa se kurs EUR/GBP našao na 1-nedeljnom maksimumu. Ova odluka je povećala optimizam da će se oživjeti britanska ekonomija, pa je uprkos vijesti da je 12 britanskih finansijskih institucija downgrade-ovano od strane Moody's-a, u četvrtak poslijepodne sterling ojačao u odnosu na euro. Među institucijama kojima je smanjen kreditni rejting našle su se Lloyds TSB Bank plc, Santander UK plc, Co-Operative Bank plc, Royal Bank of Scotland Group Plc, Nationwide Building Society itd, i Moody's je zaključio da je manja vjerovatnoća da će im Vlada pružiti podršku ukoliko se nađu u finansijskim problemima. Sterling je nastavio da raste i u petak zbog spekulacija da će francuski predsjednik i njemačka kancelarka nastaviti da se razilaze po pitanju načina za rješenje evropske dužničke krize.

Grafici kursa EUR/USD i **EUR/JPY** su ove izvještajne nedelje bili prilično isti. Na samom početku nedelje euro je oslabio u odnosu na jen kako ministri finansija Evrope nisu bili saglasni u vezi širenja kapaciteta fonda pomoći (European Financial Stability Facility - EFSF). Prema mišljenju sledećeg Predsjednika ECB-e, Maria Draghija, osnovni razlog neslaganja je nedostatak povjerenja. Pad maloprodaje u Njemačkoj i usporena lična potrošnja u SAD-u u avgustu, su dodatno izvršili pritisak na evropsku valutu. Od utorka pa sve do kraja nedelje kurs EUR/JPY je rastao. Povremena slabljenja kursa u ovom vremenskom intervalu su bila uzrokovana očekivanjima da će na sastanku (održanom u četvrtak) ECB-a smanjiti troškove pozajmljivanja, zatim očekivanjima da će se maloprodaja u regionu smanjiti u aprilu, kao i zbog pada cijena akcija na američkom tržištu akcija. Odluke donešene na sastanku ECB-e dale su podršku euru. Najavljeni sastanak za petak između njemačke kancelarke i francuskog predsjednika, je dodatno ojačao evropsku valutu. U petak u drugoj polovini dana jen je ojačao u odnosu na euro, iz istih razloga zbog čega je euro oslabio u odnosu na dolar.

#### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3387	1.3378	-0.07
Kurs EUR/GBP	0.85897	0.85974	0.09
Kurs EUR/JPY	103.12	102.66	-0.45
Kurs EUR/CHF	1.21565	1.24066	2.06

#### 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%	03.11.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	02.11.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	27.10.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.11.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.12.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	25.10.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	01.11.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	26.10.2011.

Na sastanku ECB-e, održanom 06. oktobra, kamatna stopa je ostavljena na istom nivou. Predsjednik Trichet je, objavljujući odluku poslednji put, izjavio da će ECB-a nastaviti kupovinu covered bondova, i ponovo predstavio godišnje zajmove za banke. Krajem mjeseca Trichet se povlači sa funkcije, a naslijediće ga Mario Draghi, Guverner Centralne banke Italije.

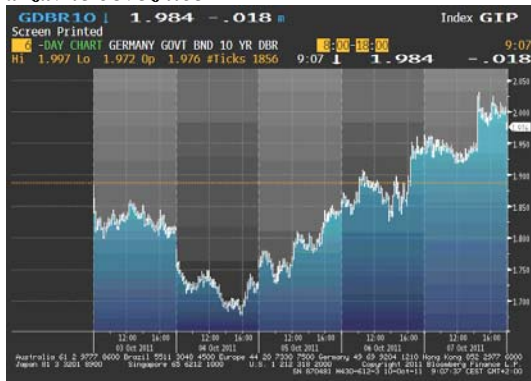
Istog dana sastao se i Komitet monetarne politike Banke Engleske. Referentna kamatna stopa je takođe ostala neizmijenjena, ali je Komitet donio odluku da uveća program kupovine obveznica za 75 mlrd funti.

U petak, 07. oktobra, zasjedala je Banka Japana. Kamatna stopa je ostala ista, a period prijavljivanja za operaciju ponude sredstava (kojom se pruža podrška finansijskim institucijama u područjima pogođenim zemljotresom) je produžen za šest mjeseci, tako da je krajnji rok umjesto oktobra 2011, sada april 2012. godine.

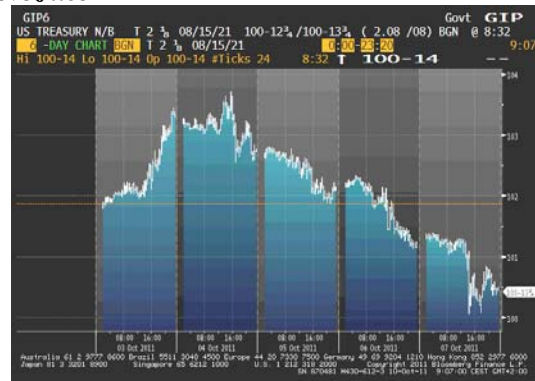
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početkom ove izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica su rasle kako su evropski ministri finansija razmatrali pitanja u vezi ekspanzije fonda pomoći u cilju rješavanja dužničkih problema u Grčkoj. U utorak su cijene nastavile da rastu uslijed nedostatka pozitivnih signala s tržišta što je i dovelo do pada povjerenja investitora da će kriza u Grčkoj uskoro biti riješena. To je ukazalo da i dalje postoji velika opasnost od bankrota te zemlje, što je uticalo na smanjenje prinosa njemačkih obveznica. Već sredinom nedelje cijene obveznica Njemačke su pale kako su se evropski zvaničnici pripremali da izvrše rekapitalizaciju banaka koje su najviše izložene grčkim obveznicama. To je svakako uzdrmalo investitore i dovelo do okretanja sigurnijim oblicima aktive i rasta razlike u prinosima između obveznica Njemačke i osatlih zemalja EMU. Sve do kraja nedelje cijene njemačkih obveznica su nastavile da slabe nakon što je ECB na sastanku u Berlinu zadržala stopu nepromijenjenu i uslijed podataka da su poslodavci u SAD-u otvorili više radnih mjesta od predviđanja a industrijska proizvodnja u Njemačkoj opala za manje od očekivanog u avgustu (-1% na mjesečnom nivou u odnosu na očekivanih -2%), što je smanjilo tražnju za sigurnim sredstvima. 2-godišnje njemačke obveznice završile su nedelju sa prinosima od 0.65% dok su prinosi na 10-godišnje obveznice iznosili 2.03%.

*Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice*



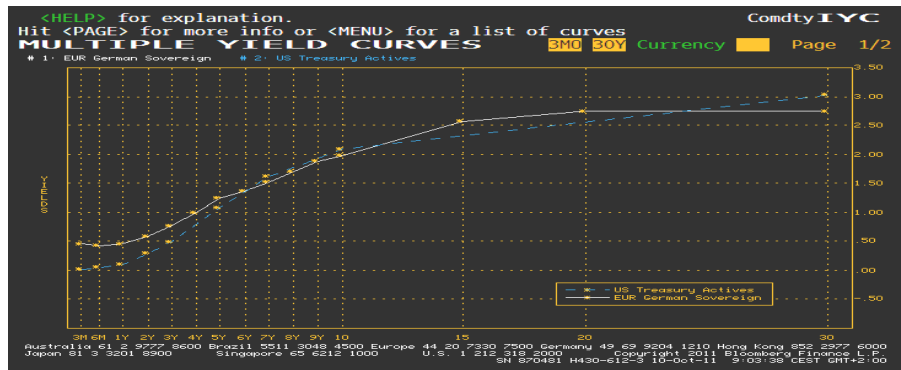
*Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice*



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih obveznica SAD-a su na početku izvještajnog perioda porasle kako je Fed kupio \$2.5 mlrd obveznica i kako je vladala zabrinutost oko stanja u EU. To je uticalo da prinos na 30-godišnje obveznice dostigne najmanji nivo od januara 2009. godine. Njemački ministar finansija se suprotstavio povećanju sredstava fonda za finansijsku stabilnost (EFSF) sve dok poslednje tri zemlje (Malta, Slovačka i Holandija), koje to do sada nisu učinile, ne ratifikuju odluku da se sredstva fonda uvećaju do iznosa od 440 mlrd eura. Istog dana Institute for Supply Management je objavio podatke da je došlo do rasta fabričkih narudžbi u SAD-u u septembru na nivo od 51.6 (prethodnog mjeseca je indeks iznosio 50.6). U utorak su tokom većeg dijela dana cijene američkih bondova rasle kako se spekulisalo da se Grčka kreće ka bankrotu i kako se Fed pripremao da kupi obveznice sa dužim rokom dospeljeća, što je oborilo prinose na izuzetno nizak nivo. Međutim, već u drugom dijelu dana u utorak cijene obveznica su pale uslijed očekivanja da će zvaničnici EU sprovesti akciju rekapitalizacije banaka. Od sredine, pa sve do kraja ove izvještajne nedelje tražnja za sigurnim sredstvima se smanjila, a time i američkim obveznicama, uslijed optimizma da lideri Evrope povećavaju napore kako bi riješili regionalnu dužničku krizu. Izjava predsjednika Fed-a, Ben S. Bernanke-a, da je centralna banka SAD-a spremna da preduzme dodatne korake kako bi djelovala na povećanje rasta ekonomije, dodatno je uticala na pad cijena američkih obveznica. I poslednjeg dana izvještajnog perioda primijećen je pad cijena državnih obveznica SAD, što je rezultat povlačenja investitora iz sigurnih oblika aktive, kako su objavljeni podaci da su preduzeća u SAD-u kreirala više radnih mjesta od očekivanog nivoa u septembru, što je smanjilo zabrinutost da se ekonomija ove zemlje kreće ka recesiji (prema podacima Ministarstva za rad kreirano je 103.000 radnih mjesta).

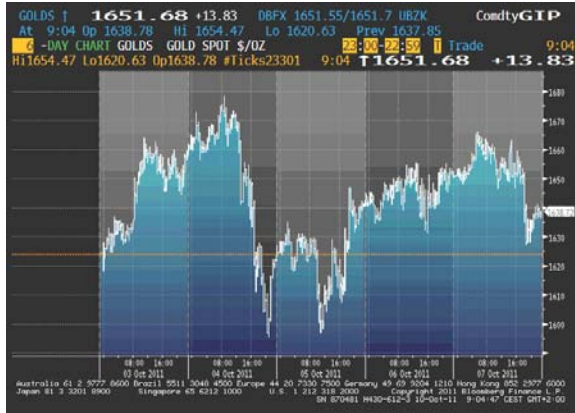
### *Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica*



## ZLATO

Prvog dana ove izvještajne nedelje cijena zlata je rasla i iznosila je USD1,652.00 za uncu zbog povećane potražnje i efekta sigurnog utočišta, kako je situacija u Grčkoj i dalje neizvjesna nakon sastanka finansijskih ministara u Luksemburgu u vezi procjene rekapitalizacije banaka. Nakon pozitivnih komentara Fed-a u vezi oporavka američke ekonomije, dolar je u utorak ojačao u odnosu na euro što je izazvalo smanjenu potražnju za zlatom. Sredinom nedelje cijena je oscilirala zbog postojane zabrinutosti u euro regionu. Cijena zlata je u četvrtak porasla (USD 1,652.00), zbog ponovne pojave straha, usporenog svjetskog rasta i situacije u Evropi. Zbog velike nestabilnosti na tržištu, investitori su u petak bili primorani da prodaju zlato (cijena je na kraju nedelje iznosila USD 1.655 dolara za uncu) kako bi pokrili gubitke na drugim pozicijama nakon što je Fitch smanjio rejtinge Italiji i Španiji.

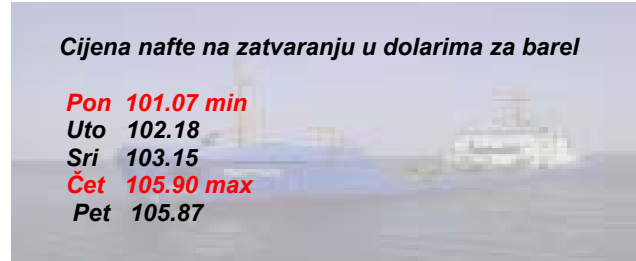




Datum	30.09.'11.	07.10.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1623.97	1637.85	0.85

## NAFTA

Cijena sirove nafte je pala na početku izvještajnog perioda zbog zabrinutosti da će Grčka da doživi bankrot, što će se odraziti na usporavanje rasta globalne ekonomije i na pad tražnje za naftom. Silazni trend je trajao sve do srijede, 05. oktobra, uslijed sukoba finansijskih ministara na sastanku u Luksemburgu oko povećanja fonda za finansijsku pomoć. Nakon što je tokom prethodna dva dana slabila, od sredine sedmice cijena nafte je počela da se oporavlja. Tog dana, ministarstvo za energiju SAD-a objavilo je da je došlo do neočekivanog pada zaliha nafte (4.68 milona barela tokom prethodne sedmice). U prilog jačanju cijene nafte išli su i pozitivni podaci o rastu uslužnog sektora u SAD-u. Iako je dio investitora nastavio da očekuje bankrot Grčke, ovakve vijesti su umirile finansijska tržišta širom svijeta, pozitivno utičući na svjetske berzanske indekse i cijenu sirove nafte. Cijena sirove nafte je znatnije porasla u četvrtak kao rezultat pozitivne vijesti da je ECB najavila program kupovine obveznica radi stimulisanja ekonomije. Jean Claude Trichet, predsjednik ECB-a, je izjavio da će nastaviti sa programom kupovine obveznica i dodjele jednogodišnjih zajmova bankama. I tokom poslednjeg dana cijena nafte je rasla, kako je došlo do većeg od očekivanog povećanja broja zaposlenih u SAD-u, što je smanjilo zabrinutost oko ekonomske situacije u toj zemlji. Prema izvještaju Ministarstva za rad došlo je do povećanja broja zaposlenih u iznosu od 103.000 u septembru. Na kraju izvještajnog perioda cijena nafte je iznosila 105,85 dolara po barelu.



Datum	30.09.'11.	07.10.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	104.26	105.87	1.54

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 03. oktobar	<b>ISM Proizvodnja (ISM Manufacturing)</b> Ovaj pokazatelj procjenjuje stanje američke industrije ispitivanjem izvršilaca o njihovim očekivanjima po pitanju buduće proizvodnje, novih narudžbi, zaliha, zaposlenosti i isporuka.	50.5	51.6	50.6
US, sep				
Utorak, 04. oktobar	<b>Indeks proizvodnih cijena euro zone (Euro-Zone PPI)</b> Mjeri promjene u prodajnim cijenama dobara i usluga koje koriste proizvođači euro zone. Proizvođači veće troškove prenose na potrošače kroz maloprodajne cijene, pa je PPI značajan kao rani indikator inflacije. Visok PPI, uz visoke vrijednosti drugih mjerila inflacije, će natjerati ECB da teži povećanju kamatne stope, dok opadajući PPI može ukazivati na ekonomsko usporavanje.	-0.2 (5.8)	-0.1 (5.9)	0.5 (6.1)
EC, avgust, %MoM (%YoY)				
Srijeda, 05. oktobar	<b>Bruto domaći proizvod (GDP)</b> Jedan od temeljnih makroekonomskih indikatora; predstavlja tržišnu vrijednost proizvoda i usluga, proizvedenih unutar zemlje. Za obračunavanje BDP koriste se 4 komponente: potrošnja, investicije, troškovi Vlade, i neto izvoz.	0.2 (0.7)	0.1 (0.6)	0.2 (0.7)
UK, 2Q, %QoQ (%YoY)				
Četvrtak, 06. oktobar	<b>Broj obraćanja nezaposlenih za dobijanje novčane pomoći (Initial Jobless Claims)</b> Mjeri broj ljudi koji su se po prvi put prijavili za dobijanje pomoći od strane države. Ovaj pokazatelj daje uvid u pravac ekonomije – veći broj obraćanja je u korelaciji sa slabljenjem ekonomije.	410K	401K	391K
US, okt 1, K=1.000				
Petak, 07. oktobar	<b>Industrijska proizvodnja (Industrial Production)</b> Industrijska proizvodnja ima značaj kao kratkoročni indikator jačine industrijske aktivnosti u Njemačkoj. Mjeri promjene outputa u oblasti rudarstva, eksploatacije kamena, proizvodnom, građevinskom i energetskom sektoru.	-2.0	-1.0	4.0
GE, avgust MoM%				

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg