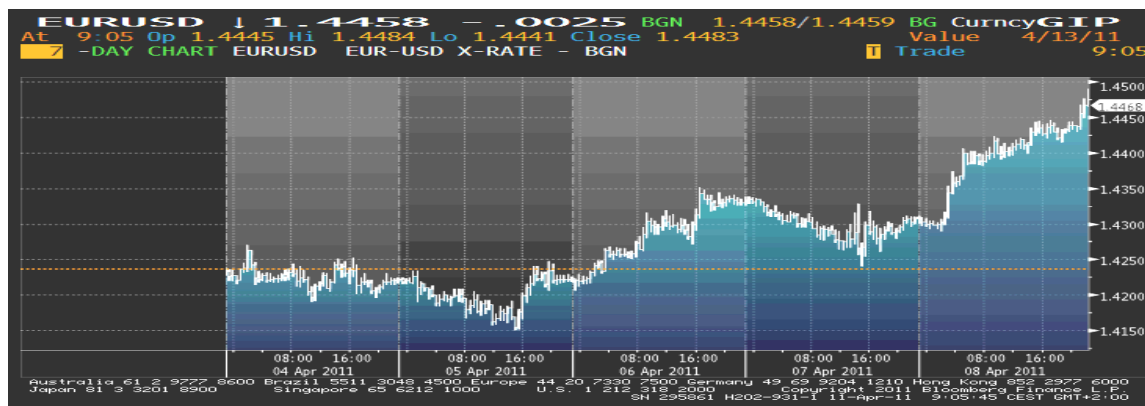




FX VIJESTI



Prvi put u poslednjih 15 mjeseci **euro** se u ovoj sedmici našao na nivou od skoro \$1.45. Odluka Premijera Španije da se ne kandiduje na izborima koji će se održati sledeće godine, dovela je do povećanja zabrinutosti da će se posledice ove odluke osjetiti na mjerama koje se trenutno sprovode u ovoj zemlji, što je početkom izvještajne sedmice dovelo do ograničenog kretanja kursa EUR/USD, koji je istovremeno pokazivao znakove pada. Smanjenje kreditnog rejtinga Portugala od strane Moody's-a, na Baa1 sa A3, uslijed rastuće političke, budžetske i ekonomske neizvjesnosti, koja povećava rizik da Vlada ne ostvari planiranu redukciju budžeta, je doprinijelo ovom trendu. Međutim, od utorka poslijepodne kurs EUR/USD je počeo da se kreće uzlaznom putanjom, uglavnom zbog očekivanja da će ECB-a povećati referentnu kamatnu stopu. Problemi sa kojima se suočava Portugal nisu odvratili ECB-u od povećanja kamatne stope (za 25 bp), a Portugal je donio odluku da zatraži finansijsku pomoć što se negativno odrazilo na euro. Predsjednik Trichet je izjavio da rastuće stope inflacije odražavaju rast cijena commodity-ja, a da će inflatorni rizici ostati prisutni, dok mogućnost daljeg povećanja kamatne stope nije isključena. Posljednjeg dana izvještajnog perioda kurs EUR/USD je ostvario značajan rast i dostigao 15-mjesečni maksimum, kako se zabrinutost sa euro zone prebacila na SAD zbog nemogućnosti da se postigne dogovor o federalnom budžetu, dok su podaci koji su pokazali da je izvoz Njemačke u februaru ostvario najveći rast u poslednjih pet mjeseci, podstakli očekivanja da će kamatna stopa ECB-e nastaviti da raste.

Početkom nedelje **britanska valuta** je porasla u odnosu na korpu glavnih valuta zbog pozitivnih podataka o ekonomiji ove zemlje. Izveštaji su pokazali da je u građevinarstvu ostvaren veći napredak u odnosu na očekivanja (građevinske kompanije VB su I kvartalu ove godine zabilježile značajan porast aktivnosti), što je slučaj i sa uslužnim sektorom za mart mjesec, pa su ponovo bile pokrenute spekulacije o povećanju kamatne stope. U srijedu je kurs EUR/GBP promijenio svoj trend kretanja i kretao se naviše, zbog neočekivanog pada industrijskog outputa za 1.2% i stagnacije proizvodnog rasta u februaru, koji su bacili sijenku na bolja predviđanja u vezi ekonomskog oporavka, pa su samim tim bile smanjene i šanse za promjenu kamatne stope u bliskoj budućnosti. U četvrtak je sterling kratkotrajno bio ojačan odlukom BoE-e da zadrže kamatnu stopu na rekordnom minimumu, kao i izjavom portugalskog Premijera Josea Socratesa, da ova nacija nema drugog izbora osim da zatraži finansijsku asistenciju od EU. Posljednjeg dana objava da je izvoz u Njemačkoj dostigao 5-mjesečni maksimum je smanjio tražnju za sterlingom.

Početak sedmice kurs **EUR/JPY** je blago slabio kako su tržišta akcija napravila pauzu u susret očekivanom pooštavanju monetarne politike ECB-e. Međutim, u utorak poslijepodne jen je zabilježio oštar pad, uslijed oporavka na tržištima akcija, a centralna Banka Japana je objavila da razmatra uvođenje privremenih zajmova bankama kako bi se pomoglo kompanijama koje se zbog trenutne situacije u Japanu suočavaju sa manjkom finansijskih sredstava. Pad japanske valute je nastavljen u srijedu, uslijed očekivanja da će BoJ, na zasjedanju koje je trebalo da se okonča tog dana, ostaviti kamatnu stopu na nepromijenjenom nivou dok bi druge centralne banke mogle početi da ih podižu. Nakon što je Portugal zatražio pomoć, kurs EUR/JPY je pao, ali je rastući trend ubrzo nastavljen, pa se na samom kraju sedmice našao na najvišem nivou od maja 2010. godine. Nakon što je BoJ predstavio 1-godišnji program zajmova u vrijednosti od 1 bilion jena, pokrenute su spekulacije da bi mogao nastaviti sa sprovođenjem ekspanzivne monetarne politike.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4237	1.4483	1.73
Kurs EUR/GBP	0.88345	0.88401	0.06
Kurs EUR/JPY	119.66	122.76	2.59
Kurs EUR/CHF	1.31531	1.31285	-0.19

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

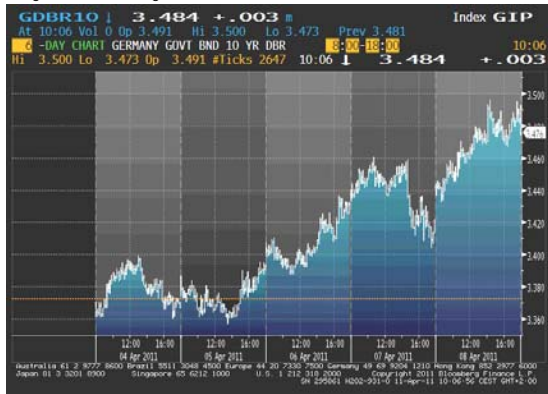
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasjedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.25%	05.05.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	27.04.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	28.04.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	05.05.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	16.06.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	12.04.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	03.05.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	27.04.2011.

U četvrtak, 07. aprila, održani su sastanci ECB i BoE. ECB je odlučila da poveća kamatnu stopu za 25bp, tako da sada ona iznosi 1.25%, dok BoE nije mijenjala ništa u svojoj politici tj. kamatna stopa ostala je na nivou od 0.5%. BoJ je na svom sastanku, već pomenutog datuma, izložila plan u vidu 1-godišnjeg zajma u iznosu od 1 bilion jena, za kompanije koje su pogođene zemljotresom i cunamijem, dok su članovi borda downgrade-ovali ekonomske procjene - prvi put od oktobra.

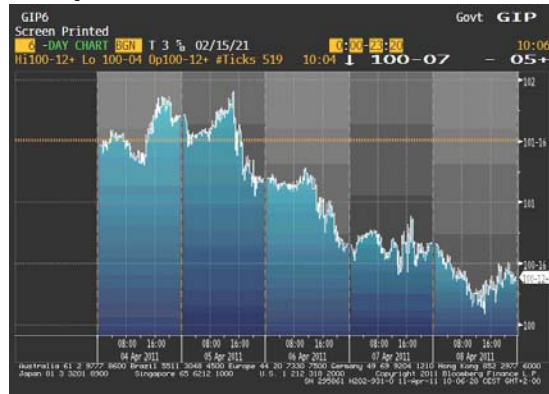
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih obveznica su u ovom izvještajnom periodu zabilježile pad. Prvog dana cijene nisu bilježile veću promjenu, da bi od utorka pa sve do četvrtka cijene bondova padale. U četvrtak je Japan pogodio novi zemljotres jačine 7.4% stepena rihtera što se odrazilo na rast cijena njemačkih obveznica. Podaci o rastu izvoza u ovoj zemlji i rast cijena akcija u Aziji, kao i odluka ECB da poveća kamatnu stopu su uticali da poslednjeg dana izvještajnog perioda cijene obveznica zabilježe pad. Predsjednik ECB, Jean Claude Trichet je donio odluku o povećanju kamatne stope sa rekordnog minimuma za 25 bp, kako bi se borili protiv rastuće inflacije i ostavio je mogućnost za dodatni rast kamatne stope (za koji investitori očekuju da će se desiti do juna i da će iznositi 25 bp). MSCI Asia Pacific Index je porastao 0.9%, a Njemački izvoz je porastao na 2.7% u odnosu na januar, kada je pao 1%. Prinosi na portugalske obveznice su u ovom periodu dostigli rekordni nivo (9.033%) kako je Moody's smanjio kreditni rejting ovoj zemlji za jedan nivo na Baa1. Kasnije tokom nedelje Portugal je postao treća zemlja euro-zone, nakon Irske i Grčke, koja je zatražila međunarodnu finansijsku pomoć, što je tržište ocijenilo kao pozitivnu stvar (Očekuje se da iznos pomoći bude između 60 i 80 mlrd eura). Portugal je zatražio finansijsku pomoć nakon što je na aukciji prodao 1 mlrd eura obveznica tokom ove nedelje. Prinosi na njemačke 10-godišnje obveznice na kraju ove nedelje iznose 3.48%.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



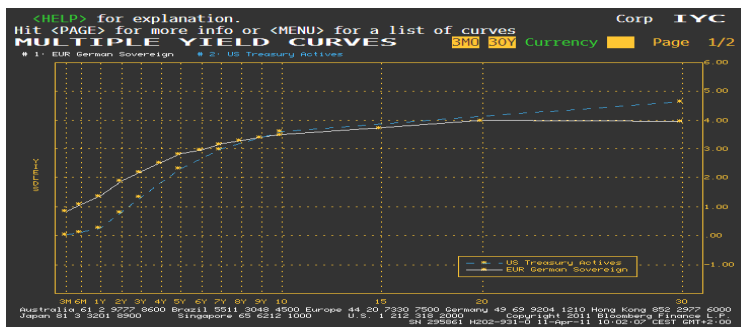
Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

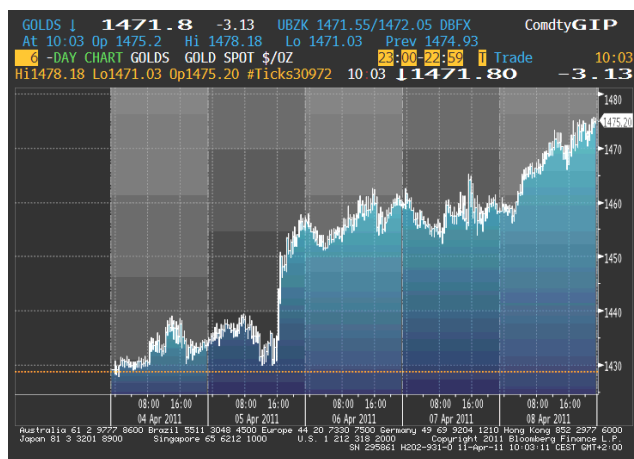
Početak nedelje obilježio je rast cijena državnih obveznica SAD. On je bio posledica izjave predsjednika Fed-a za Atlantu, Dennis Lockhart-a, da se oporavak SAD-a suočava sa suprotnim trendom, što je smanjilo spekulacije da će Fed smanjiti program kupovine obveznica od \$600 mlrd. Međutim u utorak i srijedu cijene obveznica bilježe pad (prinosi na 10-godišnje obveznice su bili na 4-nedeljni maksimum) nakon očekivanja rasta kamatnih stopa. Poslednja dva dana, cijene američkih obveznica su varirale, ali je kraj nedelje ipak završen njihovim blagim rastom, jer su nemiri na Bliskom istoku i pad cijena na azijskom tržištu akcija podstakli tražnju za sigurnim (državnim) obveznicama. Rast je bio posledica još jednog razornog zemljotresa u Japanu, koji je podstakao dalje povećanje tražnje za sigurnijim oblicima aktive. Iako je došlo do blagog rasta, cijene obveznica su ipak zadržale niski nivo uslijed povećanih očekivanja trejdera da će doći do ubrzanja stope inflacije, uslijed rasta commodity-ja, i kako se očekuju pripreme za aukcije \$32 mlrd 3-godišnjih, \$21 mlrd 10-godišnjih i \$13 mlrd 30-godišnjih obveznica koje će se održati u periodu 12-14 april. Prinosi na 10-godišnje obveznice su porasli 3bp i na kraju izvještajne sedmice su iznosili 3,58%, dok su prinosi na 2-godišnje porasli 2bp na 0.81%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

Cijena zlata je tokom cijelog ovog izvještajnog perioda rasla prije svega zbog većeg interesovanja investitora za sigurnijim oblicima aktive nakon zemljotresa u Japanu i nastavka nemira u zemljama sjeverne Afrike i Bliskog istoka. Takođe, zabrinutost oko dužničke krize u Evropi je povećala tražnju za zlatom kao alternativnom investicijom (Moody's je smanjio kreditni rejting Portugala). Zlato je raslo i kao sredstvo zaštite protiv inflacije nakon komentara Predsjednika Fed-a Ben S. Bernanke-a da se inflacija mora pratiti jako pažljivo (Potrošačke cijene u Kini su porasle 5.2% tokom prethodnog mjeseca u odnosu na raniju godinu, što je najbrža stopa od 2008. godine). Globalni rast cijene berzanske robe na tržištu, kao i strahovanje zbog širenja nemira u zemljama Bliskog istoka na nove države, podstakli su posljednjeg dana izvještajnog perioda novi rast zlata do nivoa od \$1.4767,40 za uncu. Cijena srebra je tokom ovog perioda dostigla 31-godišnji maksimum od preko \$40 po unci.

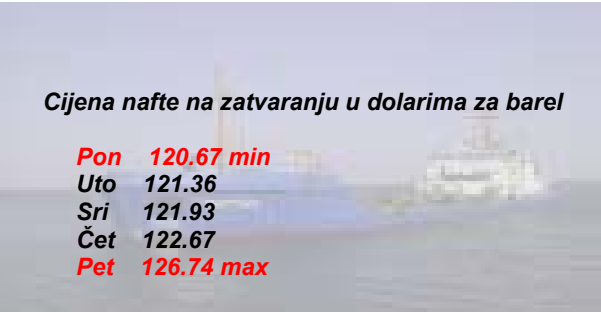


Datum	01.04.2011.	08.04.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1428.80	1474.93	3.23

NAFTA

Rast cijene sirove nafte je obilježio početak ove izvještajne nedelje. Cijena je rasla iznad \$111 po barelu, što je najviši nivo od septembra 2008, uslijed političkih tenzija u arapskom svijetu. Vijest da su naftna polja ovog regiona napadnuta uticalo je na rast cijene ovog energenta zbog zabrinutosti da bi moglo doći do prekida snabdijevanja nafte iz Libije. U utorak i srijedu došlo je do blagog pada cijene ovog commodity-ja uslijed znakova da bi tražnja u SAD-u i Kini mogla opasti. Međutim kako je došlo do dalje eskalacije sukoba na Bliskom istoku i u

sjevernoj Africi, kao i donošenje rezolucije UN o zabrani letova iznad Libije i stalnog straha od širenja postojećih nemira na ostale države u regionu, cijena nafte je nastavila rast. Investitori su se zabrinuli da će doći do poremećaja u snabdijevanju, pa je i cijena nafte povećana za skoro 2%. Na zatvaranju ove nedelje ona je bilježila 30-mjesečni maksimum zbog skepticizma po pitanju oporavka libijskog outputa kada dođe do prekida sukoba. SAD je takođe u petak objavila pozitivne ekonomske podatke koji bi mogli dovesti do još veće tražnje (došlo je do povećanja radnih mjesta za 216,000 u martu, dok je stopa nezaposlenosti u martu pala na 8.8% sa 8.9% koliko je iznosila u februaru).



Datum	01.04.2011.	08.04.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	118.68	126.74	6.79

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 04. april	Indeks proizvodnih cijena (PPI Euro Zone)	0.8% (6.7%)	0.8% (6.6%)	1.5% (6.1%)
EC, Feb MoM% (YoY%)	Ovaj indeks mjeri promjene u prodajnim cijenama dobara i usluga koje koriste proizvođači euro zone. Visok PPI, uz visoke vrijednosti drugih mjerila inflacije, će natjerati ECB da teži povećanju kamatne stope, dok opadajući PPI može ukazivati na ekonomsko usporavanje.			
Utorak 05. april	PMI Services	60.1	60.1	60.1
GE, Mar	Mjeri cjelokupnu performansu uslužnog sektora Njemačke. Services PMI intervjuiše njemačke rukovodioce u vezi plata, zaposlenosti, kao i njihovih pogleda u vezi svega toga. Ne utiče na finalnu vrijednost BDP-a.			
Srijeda 06. april	Industrijska Proizvodnja (Industrial production)	0.4% (4.3%)	-1.2% (2.4%)	0.5% (4.4%)
UK, Feb MoM% (YoY%)	Mjeri proizvodni output sektora za energetiku, fabrika i rudnika. Na kratak rok ovaj indikator je veoma značajan jer pokazuje jačinu industrijske aktivnosti UK. Rastuća industrijska proizvodnja ukazuje na povećanje proizvodnje i ekonomsku ekspanziju, što je "zdravo" za sterling.			
Cetvrtak 07. april	Objava kamatne stope BoJ (BoJ Target Rate)	0.10%	0.10%	0.10%
JP, 7. Apr	Sastanak Banke Japana se održava jednom mjesečno i zasjeda se po dva dana, kako bi se diskutovalo o ekonomskim dešavanjima unutar i van granica zemlje. Na kraju sastanka se objavljuje visina kamatne stope.			
Petak 08. april	Veleprodajne zalihe (Wholesale Inventories)	1.0%	1.0%	1.1%
US, Feb	To su zalihe neprodane robe koja se nalazi u magacinima kod trgovaca na veliko. Trgovci na veliko prodaju robu direktno maloprodajama, koje pokušavaju da zadovolje tražnju. Visok nivo veleprodajnih zaliha ukazuju da se neprodana roba gomila, što znači da maloprodaja ne ispunjava tražnju potrošača ili nije sklona kupovini dobara.			

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg