



FX VIJESTI



Na pad kursa **EUR/USD** na početku ovog izvještajnog perioda uticao je poraz vladajuće partije Kancelarke Angele Merkel, na izborima koji su održani u Njemačkoj. Poraz je došao kao posledica protivljenja birača odluci da se poveća količina novca poreskih obveznika koji je namijenjen za rješavanje dužničke krize u euro regionu. Kurs je takođe slabio i zbog sve većih averzija prema riziku nakon razočaravajućeg izvještaja SAD-a od prošlog petka koji je pokazao da američka ekonomija nije uspjela da otvori dodatna radna mjesta prošlog mjeseca, što je stvorilo dodatnu bojazan od ponovne recesije u SAD. U utorak se kurs EUR/USD blago oporavio nakon što je SNB "agresivno" intervenisala na EUR/CHF. Međutim, ubrzo nakon toga, kurs EUR/USD je počeo opet da slabio i na kraju dana u utorak zabilježio 6-nedjeljni minimum, kako su učesnici na tržištu zaključili da intervencija nad EUR/CHF nije značajnije promijenila situaciju u euro zoni. Sredinom nedelje se desio blagi oporavak kursa nakon što je objavljen izvještaj da je industrijska proizvodnja u Njemačkoj neočekivano porasla u julu. Stanje eura se takođe poboljšalo i kako je Njemački Savezni ustavni sud utvrdio da je njihov plan za odobravanje pomoći Grčkoj u skladu sa Njemačkim zakonodavstvom. Kurs EUR/USD je ponovo oslabio u četvrtak nakon što je predsjednik ECB-a, Jean-Claude Trichet, revidirao ekonomski outlook na dolje iz razloga što su porasli rizici koji se tiču ekonomskog rasta i stope inflacije. Dolar je dodatno rastao i kako se američki trgovinski deficit smanjio u julu, više od očekivanja. Kurs je takođe slabio i uslijed porasta prinosa na 2-godišnje grčke obveznice (55%), gurajući CDS države na rekordni nivo kako su lideri Evropske Unije povećali pritisak nad Grčkom. Kraj ove sedmice je obilježen padom kursa EUR/USD koji je na zatvaranju imao najveći nedjeljni pad u posljednja četiri mjeseca, na očekivanja da će ECB uskoro promijeniti kamatnu stopu. Kurs EUR/USD je posljednjeg dana izvještajnog perioda bio na nivou od 1,3812 dolara za euro.

Početkom sedmice kurs **EUR/GBP** je slabio nakon objavljenog podatka da je outlook po pitanju zaposlenosti u Velikoj Britaniji oslabljen što je dovelo do toga da analitičari ponovo dovedu u pitanje ideju o kvantitativnim olakšicama od strane BoE. U utorak u drugoj polovini dana sterling je slabio u odnosu na korpu vodećih valuta nakon što je izvještaj pokazao da je maloprodaja u Velikoj Britaniji opala u avgustu, što je podstaklo spekulacije a bi BoE mogla da krene sa stimulativnim mjerama do kraja nedelje. Sterling je nastavio da slabio i sredinom nedelje kako je objavljeno da su cijene nekretnina u Velikoj Britaniji za prošli mjesec pale više od očekivanog i nakon što je ministar finansija Osborne rekao da je petogodišnji program za eliminisanje budžetskog deficita obezbijedio prostor banci Engleske da sprovede "monetarni aktivizam" kako bi zadržali niske troškove pozajmljivanja. Nakon što je Institut direktora Velike Britanije pozvao BoE da dodaju 50 mlrd u program kupovine obveznica, sterling je značajno ojačao u odnosu na euro (0.8703). Na sastanku BoE, kreatori monetarne politike ostavili su kamatnu stopu nepromijenjenu i istovremeno odbacili nedavna očekivanja o potrebi za daljim kvantitativnim olakšicama. Posljednjeg dana izvještajnog perioda sterling je dostigao 3-1/2

mjesečni maksimum u odnosu na euro nakon što je ECB odustala od povećanja kamatne stope i kako je član borda ECB podnio ostavku jer se ne slaže sa programom kupovine obveznica perifernih zemalja.

Kurs EUR/JPY je na početku ovog izvještajnog perioda dostigao najniži nivo u ovoj godini zbog averzije prema riziku koji se odnosi na zabrinutost oko dugovne krize u Evropi (kurs je pao sa 110.16 na 108.45). U odnosu na dolar, jen je bio prilično stabilan dok je u utorak u prvom dijelu dana kurs EUR/JPY nastavio pad kako su i cijene akcija na azijskom tržištu pale, da bi se nakon toga kurs oporavio uslijed intervenisanja SNB. U utorak je BoJ ostavila svoju monetarnu politiku nepromijenjenu, zadržavajući svoj stav da se privreda Japana polako oporavlja, navodeći potrebu da se pažljivo prate neizvjesnosti u pogledu inostranog razvoja i fluktuacije na finansijskom tržištu, kako bi se u budućnosti zaštitila japanska ekonomija. Sredinom nedelje kurs EUR/JPY nije bilježio značajnije promjene dok je jen jačao u odnosu na dolar. U četvrtak je japanska valuta ojačala u odnosu na euro, što je kurs dovelo na nivo od 107.80. Razlog tome jeste odluka SNB da fiksira donju granicu kursa EUR/CHF pri čemu je predsjednik ECB, Jean-Claude Trichet, prokomentarisao da ne smatra da jen, kao jedna od glavnih valuta razvijenih ekonomija, treba da se poredi sa švajcarskim frankom koji je dio relativno male ekonomije. I na kraju ove izvještajne sedmice jen je nastavio da jača u odnosu na euro, kako je euro bio pod pritiskom uslijed zabrinutosti koja vlada u pogledu dužničke krize u euro zoni i kako je došlo do pada cijena na tržištu kapitala kao i zbog podnijete ostavke člana borda ECB, Juergen Stark-a, zbog neslaganja sa programom kupovine obveznica perifernih zemalja.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4115	1.3684	-3.05
Kurs EUR/GBP	0.87627	0.86194	-1.63
Kurs EUR/JPY	108.51	105.89	-2.41
Kurs EUR/CHF	1.10987	1.20883	8.91

PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

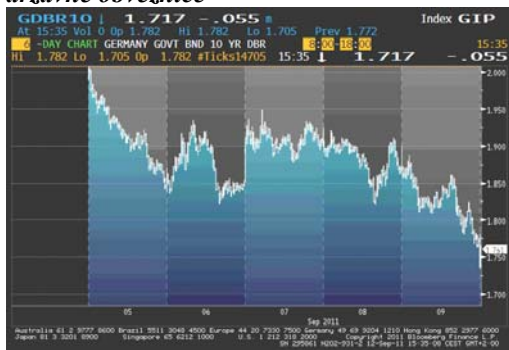
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.50%	06.10.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	21.09.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	07.10.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	06.10.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.09.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	25.10.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	04.10.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	14.09.2011.

Prošle nedelje u fokusu su bila zasijedanja centralnih banaka ECB, Japana, Velike Britanije, Kanade i Australije i kao što je očekivano navedene centralne banke nisu mijenjale kamatne stope.

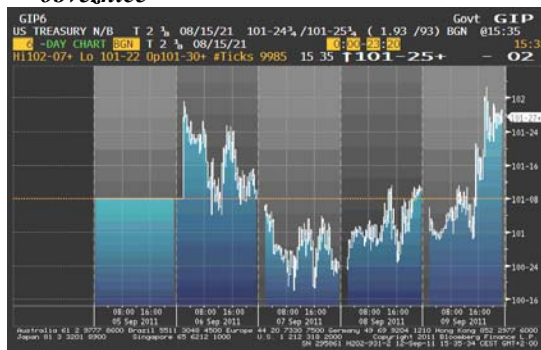
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih obveznica su tokom prvog dana ovog izvještajnog perioda porasle, dok su prinosi na 10-godišnje obveznice dostigli rekordan minimum uslijed povećane tražnje za sigurnim sredstvima, kako su italijanske obveznice bile pod pritiskom uslijed zabrinutosti investitora oko sposobnosti Rima da usvoji nove mjere štednje. Dodatnu nervozu je izazvala izjava Njemačke kancelarke, koja je u obraćanju svojoj partiji, izjavila da je situacija u Italiji ekstremno loša. Prinosi na 2-godišnje obveznice su dostigli najmanji nivo od juna 2010. godine kako je partija kancelarke Angele Merkel, izgubila na izborima u Mecklenburg-Western Pomerani-ji, kako birči ne odobravaju njen način vođenja dužničke krize u euro zoni. Naime, birači ne odobravaju odluku da se dodatna sredstva poreskih obveznika usmjere ka perifernim zemljama EU. I u utorak se nastavio rast cijena njemačkih obveznica uslijed gubitaka na berzama i zabrinutosti oko sposobnosti Grčke i Italija da uvedu dodatne mjere za smanjenje deficita. Tokom srijede cijene obveznica su se kretale naniže, kako su investitori doživjeli pozitivno odluku njemačkog suda koja omogućava Njemačkoj da i dalje pomaže zemlje euro zone (vrhovni sud u Njemačkoj je odbacio tužbe koje su imale za cilj da blokiraju učešće Njemačke u paketima pomoći prema zemljama koje imaju finansijske poteškoće). Pretposljednog dana cijene njemačkih bondova su rasle, kako je predsjednik ECB, Jean-Claude Trichet, izjavio da su se rizici u pogledu ekonomije povećali i objavio nove prognoze u pogledu rasta ekonomije. Prema novim procjenama BDP će u ovoj godini da poraste 1.4% (prethodno se smatralo da će doći do rasta od 1.8%). Cijene njemačkih i holandskih obveznica su u petak porasle, dok su cijene obveznica Italije, Španije i Grčke pale kako se javila zabrinutost da se dužnička kriza u Evropi povećava kako ekonomski rast slabi.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

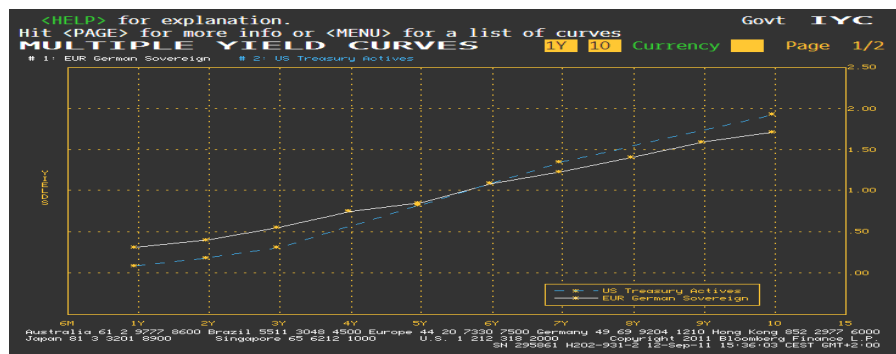


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prvog dana izvještajne nedelje tržište obveznica u SAD-u je bilo zatvoreno zbog praznika rada. U utorak su prinosi na 10-godišnje američke obveznice pali na rekordan minimum (1.9066%), dok su prinosi na 30-godišnje obveznice dostigli najmanji nivo od januara 2009. godine, uslijed zabrinutosti da će evropska dužnička kriza pogoditi finansijske institucije. U srijedu su prinosi na obveznice porasli sa rekordnih minimuma uslijed spekulacija da će plan predsjednika SAD-a, Barack Obama, dodatno da upumpa u ekonomiju \$300 mlrd što će uticati na povećanje stope rasta. Cijene 10-godišnjih obveznica su pale, kako je rast akcija na

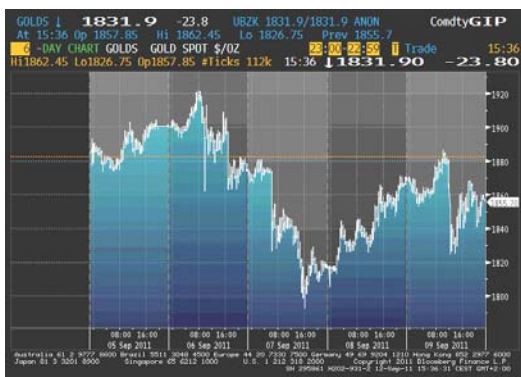
berzama uticao na smanjenje tražnje za sigurnim sredstvima vlade SAD-a (indeks Standard & Poor's 500 je porastao 2.9%, dok je Stoxx Europe 600 indeks porastao 3.1%). Cijene obveznica su takođe pale i uslijed odluke Njemačkog suda o legalnosti finansijske pomoći Grčkoj i drugim zemljama euro zone koje su u problemima. Poslednja dva dana cijene američkih bondova su rasle kako je predsjednik Fed-a, Ben S. Bernanke, rekao da će kreatori monetarne politike razgovarati na ovomjesečnom sastanku o mogućim mjerama koje mogu biti preduzete kako bi povećali oporavak ekonomije. Cijene američkih obveznica su u petak porasle, a prinos na 10-godišnje obveznice je pao na rekordan minimum, uslijed spekulacija da će Grčka možda da bankrotira, što se odrazilo na rast tražnje za sigurnim sredstvima. 10-godišnje obveznice su porasle kako je Kancelarka Njemačke spremila plan kojim će da pruži podršku bankama u slučaju da Grčka ne ispuni uslove koji su zahtjevani prilikom odobravanja paketa pomoći.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

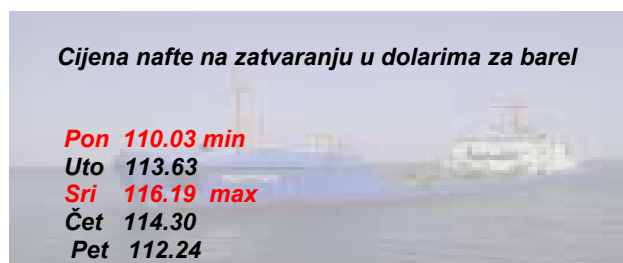
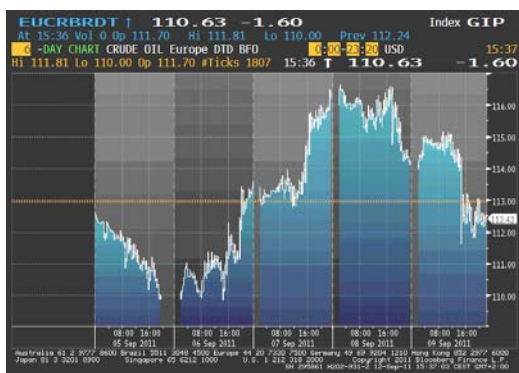
Prvog dana ovog izvještajnog perioda su spekulacije, da se ekonomski rast usporava na globalnom nivou i zabrinutost da se kriza u Evropi može pogoršati, uticale da cijena zlata pređe nivo od \$1.900 za uncu. U utorak, u prvoj polovini dana, ove spekulacije su nastavile da stvaraju pritisak na cijenu zlata, tako da je ona dostigla rekordan nivo od \$1.921.15 za uncu. Ipak, nakon što je dostigla rekordan nivo, cijena ovog plemenitog metala je počela da pada čemu je najviše doprinjela odluka Centralne banke Švajcarske da postavi donju granicu kretanja kursa EUR/CHF (1.20). Naime, odluka Centralne banke Švajcarske je uticala da investitori povećaju prodaju zlata kako bi pokrili gubitke koji su nastali nakon što je kurs EUR/CHF fiksiran. I sredinom sedmice je nastavljen pad cijene ovog plemenitog metala kako je oporavak na berzama širom svijeta uticao da tražnja za ovim plemenitim metalom oslabi (MSCI All-Country indeks je porastao 2.8%, dok je Standard&Poor's porastao 2.7%). U četvrtak je neočekivani rast zahtjeva nezaposlenih za socijalnom pomoći u SAD-u uticao da tražnja za zlatom poraste. Prema vladinom izvještaju broj zahtjeva je porastao za 2.000 na nivo od 414.000. Cijena zlata je u petak u prvom djelu dana zabilježila oštar pad, nakon čega je uslijedio njen oporavak uslijed zabrinutosti da će se kriza u Grčkoj pogoršati i signala o usporavanju globalne ekonomije.



Datum	02.09.'11.	09.09.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1882.88	1855.70	-1.44

NAFTA

Prvog dana ovog izvještajnog perioda cijena nafte je pala uslijed spekulacija da je slabi ekonomski rast u SAD-u i Kini uticao na pad potrošnje ovog energenta. Pad indeksa uslužnih djelatnosti u Kini na rekordni minimum uticao je na pad cijene nafte za 3.4%. U utorak i tokom srijede cijena ovog energenta je rasla kako je nevrijeme u Meksičkom zalivu zaprijetilo da smanji proizvodnju. U četvrtak u prvom djelu dana cijena sirove nafte je rasla nakon što je Američki Petroleum Institut objavio da su zalihe nafte pale 2.97 miliona barela. Ipak u ostatku dana cijena nafte je slabila nakon izjave predsjednika Fed-a da vidi rizik za ekonomski rast i kako je indeks Standard & Poor's 500 pao. Cijena nafte je u petak zabilježila najveći pad u nedelji uslijed zabrinutosti da će Grčka, zbog dužničke krize, da bankrotira. Na kraju izvještajnog perioda cijena nafte je pala 2%, nakon što je zajednička valuta Evrope pala na 6-mjesečni minimum i kako je kreditni rizik porastao na rekordni maksimum.



Datum	02.09.'11.	09.09.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	112.96	112.24	-0.64

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak, 06. septembar	Fabričke narudžbe (Factory orders) 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.	-1.5 (9.8)	-2.8 (8.7)	1.8 (9.5)
GE, jul %MoM %YoY				
Srijeda, 07. septembar	Industrijska proizvodnja (Industrial production) 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.	0.2 (-0.4)	-0.2 (-0.7)	0.3 (0.0)
UK, jul %MoM %YoY				
Četvrtak, 08. septembar	Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost (Initial jobless claims) Mjeri broj ljudi koji primaju naknade za nezaposlene. Slično je podnosiocu zahtjeva, i viši rast broja radnih mjesta prati ekonomsku ekspanziju što može da utiče na inflatorni pritisak.	405K	414K	409K
US, 03. septembar K=1000				
Petak, 09. septembar	Robne zalihe (Wholesale inventories) Indeks obilježava odnos između veletrgovaca i maloprodajnih trgovaca. Ima ograničen uticaj na tržište, ali daje predstavu o trendovima u tim sektorima ekonomije, koji bi mogli da se projektuju na ekonomiju u cjelini.	0.7	0.8	0.6
US, jul %				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg