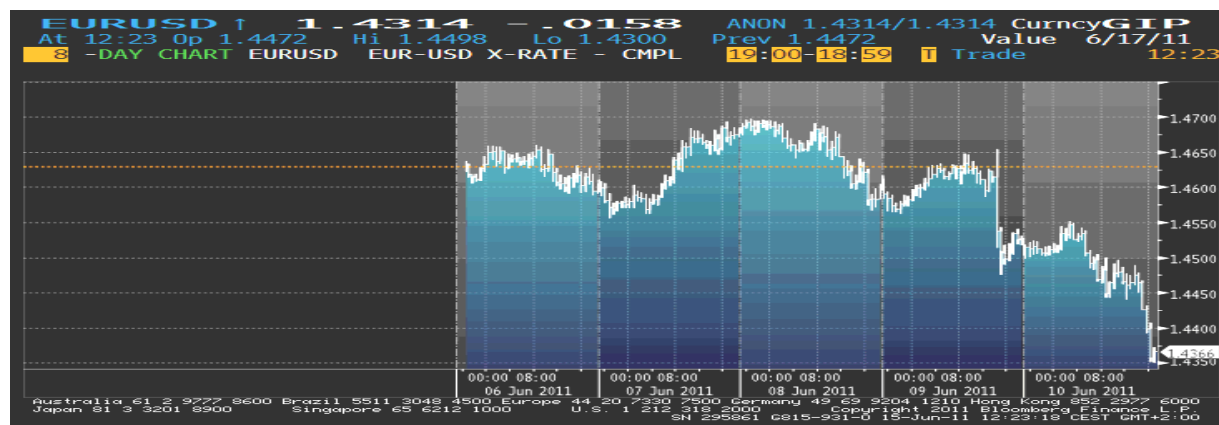




FX VIJESTI



Izjava lidera ministara finansija euro zone, Jean-Claude Juncker-a, da je rast eura precijenjen je prvog dana ovog izvještajnog perioda oslabila euro u odnosu na **dolar**. Pad akcija na globalnom nivou je takođe išao u prilog jačem dolaru (indeks Standard & Poor's je pao 1.1%, dok je World MSCI Indeks pao 0.8%). U utorak je izjava Predsjednika Fed-a, Ben S. Bernanke-a, da Centralna banka ove zemlje treba da nastavi sa rekordnim monetarnim stimulansima kako bi uticala na spori ekonomski oporavak, uticala na pad dolara na 4-nedeljni minimum u odnosu na euro. U prilog jačem euru su išle i spekulacije da će ECB-a signalizirati dalji rast kamatne stope na sledećem sastanku, dok se za Fed očekuje da će svoju kamatnu stopu ostaviti nepromjenjenu. Od srijede pa sve do kraja nedelje euro je slabio u odnosu na dolar. Neizvesnost koja okružuje rješavanje grčke dužničke krize je uticala na pad eura. Izveštaj EU, ECB-e i MMF-a upućuje da se sledeća isplata pomoći za Grčku neće desiti dok ova zemlja ne riješi problem finansiranja svog dijela programa prilagođavanja. U četvrtak je dolar porastao nakon što je objavljen izvještaj Vlade SAD-a da je trgovinski deficit neočekivano smanjen u aprilu za 6.7% (manji trgovinski deficit sugerise da više poslova može da se kreira u SAD-u). Euro je poslednjeg dana nastavio pad kako je Predsjednik ECB-e, Jean-Claude Trichet, signalizirao sporiji tempo rasta kamatne stope tokom ove godine od onoga koji su investitori očekivali.

Zabrinutost da vladine pooštrene mjere slabe ekonomski rast Velike Britanije i da će prinuditi Banku Engleske da zadrži kamatnu stopu na istom nivou je tokom prva dva dana ovog izvještajnog perioda uticala da **sterling** oslabi u odnosu na euro. Sredinom sedmice sterling je pao i u odnosu na jen i dolar, a u odnosu na euro je dostigao jednomjesečni minimum, nakon što je Moody's izjavio da je kreditni rejting Velike Britanije (Aaa) ugrožen ukoliko Vlada ove zemlje ne ispuni ciljeve za smanjenje duga. Evropska komisija je izjavila da se Vlada Velike Britanije suočava sa značajnim izazovom kako bi implementirala program za smanjenje budžetskog deficita i da je prognozirani nivo rasta ekonomije previše optimističan. Nakon što je sredinom dana dostigao 1-mjesečni maksimum, euro je počeo da slabi i taj trend je zadržao sve do kraja sedmice. U četvrtak je sterling porastao u odnosu na evropsku valutu kako su spekulacije da ECB-a neće povećati kamatnu stopu onako brzo kako se mislilo uticale da investitori daju prednost valuti Velike Britanije (na sastanku ECB-e, koji se održao 09. juna, odlučeno je da kamatna stopa ostane nepromijenjena i korigovan je prognozirani nivo inflacije za 2012. godinu sa 2.4% na 2.3%). Poslednjeg dana euro je oslabio u odnosu na sterling kako se javila neizvesnost oko toga kako će grčka kriza da bude riješena.

Signali da se globalna ekonomija usporava su prvog dana ovog izvještajnog perioda uticali da **jen** poraste u odnosu na euro. U utorak je jen oslabio kako je Ministar finansija Japana, izjavio da prati apresijaciju jena i kako je tržište akcija poraslo. Sredinom sedmice jen je ponovo

porastao ne samo u odnosu na euro, već i u odnosu na većinu drugih valuta, uslijed zabrinutosti oko slabijeg rasta ekonomije SAD-a i oko toga kako će EU da se pozabavi sa regionalnom dužničkom krizom, što se odrazilo na rast tražnje za sigurnim sredstvima (jen jača u periodima ekonomskih i finansijskih nemira, jer japanski trgovinski suficit čini ovu zemlju manje zavisnom od stranog kapitala). Kurs EUR/JPY je nastavio da slabi i u ostatku sedmice kako su oslabila očekivanja investitora da će doći do serije povećanja kamatne stope ECB-e. Njegov pad je nastavljen i u petak kako se ponovo javila zabrinutost oko krize u Evropi.

VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4603	1.4375	-1.56
Kurs EUR/GBP	0.89293	0.88476	-0.91
Kurs EUR/JPY	117.09	115.37	-1.47
Kurs EUR/CHF	1.22208	1.20948	-1.03

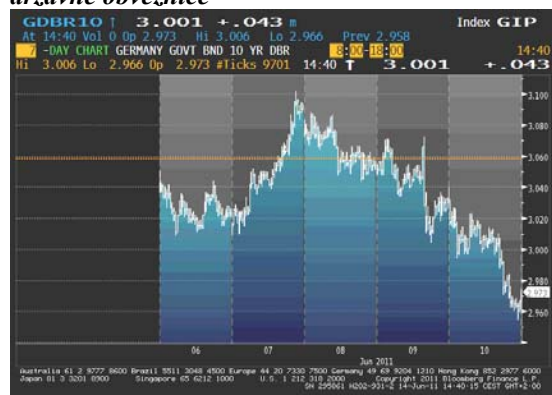
PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

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%	07.07.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	22.06.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	12.07.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	07.07.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	16.06.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	19.07.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	05.07.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	28.07.2011.

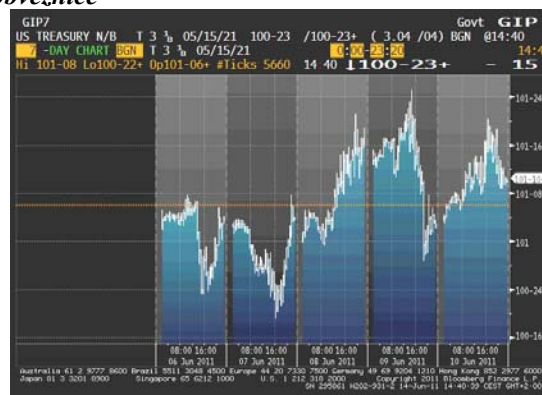
EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak izvještajne sedmice cijene njemačkih državnih obveznica su pokazivale znakove rasta, uglavnom uslijed pada cijena akcija, objave podatka da je povjerenje evropskih investitora oslabilo, zabrinutosti oko globalne ekonomije i nesigurnosti po pitanju rješenja dužničke krize Grčke. Iako je izgledalo da je Grčka blizu dobijanja dodatne finansijske pomoći kako bi izbjegla default, neka šira pitanja su ostala otvorena, a razgovori o restrukturiranju duga nisu u potpunosti iščezli. Međutim, preokret na tržištima akcija je ubrzo uzrokovao pad cijena njemačkih obveznica, a 10-godišnji prinosi su porasli na 3.10%. Međutim, od srijede pa do kraja sedmice njemačke obveznice su rasle. Rast je uslijedio prateći kretanja na američkom tržištu državnih obveznica, a investitori su iščekivali zasijedanje ECB-e. Iako su obveznice nakratko pale nakon što je kamatna stopa ostala na istom nivou, a Predsjednik ECB-e izjavio da je potreba jaka opreznost da bi se inflacija kontrolisala, njihov rast je nastavljen. Predsjednik Trichet je rekao da stopa inflacije naredne godine vjerovatno neće preći nivo od 2,3%, čime su ublažena prethodna predviđanja (2,4%), pa su krenule spekulacije da kamatna stopa ipak neće biti povećavana brzo kako je prethodno očekivano. Predsjednik ECB-e je nagovijestio da bi do povećanja kamatne stope moglo doći u julu, a tržišta odmah ukalkulisala šta bi ovo značilo za periferne ekonomije, pa je došlo do povećanja tražnje za njemačkim obveznicama kao sigurnim instrumentima, što je dodatni razlog rasta njihovih cijena. Posljednjeg dana izvještajne sedmice podaci Federalnog statističkog biroa su potvrdili da je stopa inflacije u Njemačkoj u maju pala na 2,4% sa 2,7% koliko je iznosila prethodnog mjeseca. Ovaj podatak, skupa sa neslaganjem kreatora monetarne politike oko rješenja za evropsku dužničku krizu i ublaženim očekivanjima trejdera vezano za naredno povećanje kamatne stope ECB-e je uticao na rast cijena njemačkih državnih obveznica do kraja sedmice i prinosi na 2- i 10-godišnje obveznice su se našli na nivoima od 1,54%, tj. 2,96%. Obveznice perifernih ekonomija su u ovoj sedmici pale, posebno obveznice Grčke.

Kretanje prinosa na 10-godišnje benčmark njemačke državne obveznice



Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

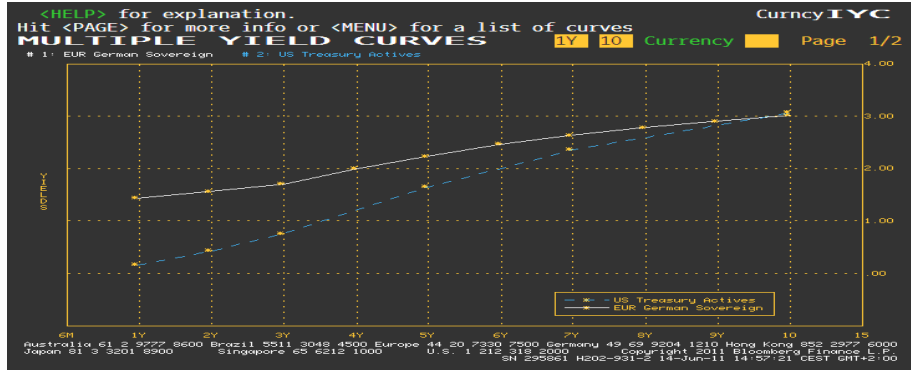


AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Prva dva dana prošle sedmice cijene američkih državnih obveznica su uglavnom išle naniže, uslijed spekulacija da je prethodni rast bio pretjeran i očekivanja da će novi paket pomoći za Grčku preusmjeriti tražnju na visoko-prinosniju aktivu, dok je tražnja za obveznicama bila ograničena uslijed priprema Fed-a za prodaju \$66 mlrd obveznica tokom sedmice. Međutim, nakon što je u utorak Predsjednik Fed-a izjavio da bi Centralna banka trebala da zadrži stimulativne mjere kako bi podstakla „neujednačeni“ ekonomski oporavak, cijene obveznica su počele da rastu, a prinosi na 2-godišnje obveznice su se našli blizu najnižeg nivoa od početka godine. Prva aukcija održana istog dana (\$32 mlrd 3-godišnjih obveznica) je privukla najveću tražnju u posljednjih pet mjeseci od strane grupe investitora koja uključuje strane centralne

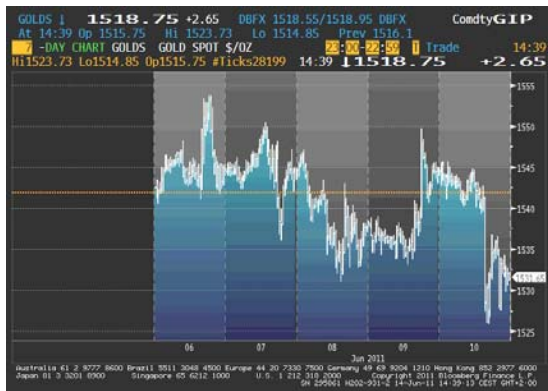
banke. Nakon uspješne aukcije \$21 mlrd 10-godišnjih obveznica, održane u srijedu, cijene obveznica su nastavile da rastu. Znakovi da se ekonomski oporavak SAD-a usporava dodatno su podstakli rast cijena obveznica, a objavljeno je i da su novi zahtjevi nezaposlenih za dobijanje socijalne pomoći neočekivano povećani. Iako su pred kraj sedmice cijene obveznica pale uslijed slabe tražnje na poslednjoj aukciji održanoj u ovoj sedmici (\$13 mlrd 30-godišnjih obveznica), njihov rast je ubrzo nastavljen kako je došlo do pada cijena akcija, objavljeno je da je trgovinski deficit SAD-a neočekivano smanjen i zbog zabrinutosti oko perifernih evropskih ekonomija. Na samom kraju sedmice prinos na 2-godišnje obveznice je iznosio 0.40%, a na 10-godišnje 2.97%.

Razlika u prinosu između njemačkih i američkih državnih obveznica



ZLATO

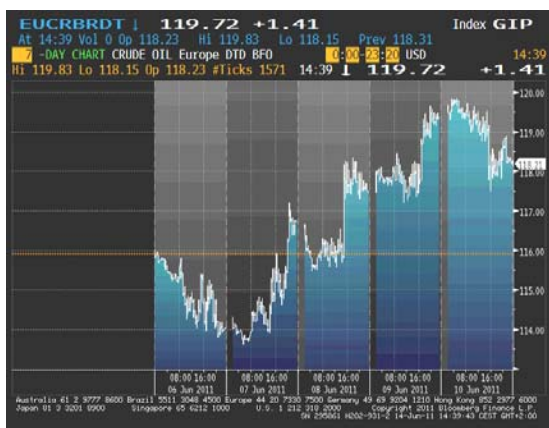
Protjeklu izvještajnu sedmicu obilježio je pad cijene zlata. Iako je u ponedjeljak cijena rasla i dostigla 5-nedjeljni maksimum (oko \$1555 za uncu) kako su spekulacije da će troškovi pozajmljivanja u SAD-u ostati na niskom nivou uzrokovali slabljenje vrijednosti dolara i podstakli tražnju za plemenitim metalima, ubrzo je došlo do njenog povlačenja sa ovog nivoa. Glavni uzročnik je bilo popuštanje zabrinutosti oko evropske dužničke krize. Nakon što je Predsjednik Fed-a, Ben S. Bernanke, istakao da se američka ekonomija usporava, a nije dao nagovještaje da će doći do daljeg popuštanja monetarne politike, cijena zlata je dodatno oslabila. U četvrtak se cijena na kratko oporavila, zbog očekivanja da će visociji troškovi energenata podstaći tražnju za plemenitim metalima kao sredstvom zaštite od inflacije. Posljednjeg dana izvještajne sedmice cijena zlata je nastavila da slabi pod uticajem jačanja dolara, ali je na tržištu vladalo ubjeđenje da će neizvjesnost oko dužničke krize u Evropi podstaći tržište zlata, posebno nakon što je na sastanku ECB-e održanom dan ranije Predsjednik Trichet svojim komentarima istakao neslaganje sa evropskim Vladama oko rješenja grčke krize.



Datum	03.06.2011.	10.06.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1541.95	1531.65	-0.67

NAFTA

Za razliku od cijene zlata, cijena sirove nafte je u ponedjeljak bila u padu, dok je ostatak izvještajne sedmice uglavnom karakterisao rastući trend kretanja. Znakovi usporavanja američke ekonomije i očekivanje sastanka OPEC-a s ciljem odlučivanja o proizvodnim kvotama (očekivalo se da će ova organizacija povećati nivo outputa) uzročnici su pada cijene nafte na početku sedmice, na najniži nivo u posljednje dvije sedmice. Međutim, spekulacije da će povećanje proizvodnih kvota smanjiti slobodne kapacitete i uzrokovati otežano snabdijevanje kada se tražnja oporavi, ubrzo su dovele do rasta cijene ovog energenta. American Petroleum Institute je objavio da su zalihe nafte u SAD-u pale, što je dodatno podstaklo rast cijene. Sredinom sedmice cijena sirove nafte se našla na 1-nedeljnom maksimumu, nakon što članice OPEC-a nisu uspjele da se dogovore oko nivoa proizvodnje, po prvi put u posljednjih 20 godina, pa je Predsjednik ove organizacije, izjavio da će za sada output ostati nepromijenjen. Izveštaj Vlade SAD-a o stanju zaliha nafte pokazao je da su zalihe nafte pale više od predviđanja, a ovo se takođe odrazilo na rast cijene nafte (zalihe su pale za 4,85 miliona barela u protekloj sedmici na 369 miliona barela). Iako su proizvodne kvote ostale nepromijenjene, očekuje se da će Saudijska Arabija i još nekoliko zemalja proizvođača nafte svakako povećati izvoz ovog energenta, mada su analitičari nesigurni da li će ovo izaći u susret tražnji u predstojećim mjesecima. Podatak, objavljen na samom kraju sedmice, da je trgovinski deficit SAD-a neočekivano smanjen, i izjava od strane Generalnog sekretara OPEC-a da je sistem određivanja proizvodnih kvota oslabljen (zbog potrebe da se nadoknadi nedostatak nafte iz Libije), doveli su do rasta cijene na najviši nivo od početka juna. Ipak, u petak u drugoj polovini dana cijena nafte je počela da slabi uslijed spekulacija da će povećanje kamatnih stopa od strane azijskih centralnih banaka (Južna Koreja i Filipini) dovesti do smanjenja tražnje.



Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

Pon 114.03 min
Uto 116.68
Sri 117.43
Čet 119.35 max
Pet 118.20

Datum	03.06.2011.	10.06.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	115.90	118.20	1.98

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Utorak 07. jun	Proizvođačke cijene Ovaj pokazatelj mjeri promjenu u cijeni koju plaćaju domaći proizvođači. Porast indikatora je rani pokazatelj inflacije.	0.3 (0.0)	0.9 (1.1)	-1.0 (-1.7)
EU, April MoM% (YoY%)				
Srijeda 08. jun	Uvoz Uvoz – tražnja Njemačke za inostranim proizvodima. Vrijednost izvoza i uvoza je važan input u kalkulacijama trgovinskog bilansa, tekućeg računa i BDP-a.	-0.3	-5.5	7.3
EU (GE) April MoM %				
Četvrtak 09. jun	Trgovinski bilans Razlika između izvoza i uvoza zemlje, prilagođena sezoni. Mjesečne podatke o obimu izvoza i uvoza prikuplja Zavod za statistiku (US Census Bureau). Trgovinski bilans pokazuje, prije svega, konkurentnost proizvoda te zemlje u inostranstvu.	-\$48.8B	-\$43.7B	-\$48.2B
US, April B=mlrd				
Petak 10. jun	Indeks potrošačkih cijena Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno njemačko domaćinstvo.	0.0 (2.3)	0.0 (2.3)	0.0 (2.3)
GE, Maj MoM% (YoY%)				

Izvori podataka:
Reuters
Bloomberg