



## FX VIJESTI



**Kurs EUR/USD** je tokom ovog izvještajnog perioda oslabio. Na početku izvještajne nedjelje odluka Moody's da smanji kreditni rejting Grčkoj za tri nivoa sa Ba1, na B1, dodijeli joj negativan outlook i upozori na dalje downgradeovanje, je povećala zabrinutost da naponi ove zemlje usmjereni na smanjenje zaduženosti neće imati uspjeha, pa je euro počeo da slabi u odnosu na dolar. Pad eura je nastavljen i u ostatku nedjelje, sve do petka, kako je vladala neizvjesnost da li će se evropski lideri složiti oko načina rješavanja dužničke krize na sastanku zakaznom za kraj sedmice. Silaznom trendu doprinos je dala i zabrinutost da najzaduženije nacije neće moći da podnesu porast troškova pozajmljivanja, nakon što je Predsjednik ECB-e, Jean-Claude Trichet, signalizirao tokom prethodne nedjelje porast kamatne stope već u aprilu (povećanje kamatne stope ECB-e moglo bi pogoršati sposobnost zemalja kao što su Portugal, Grčka, Irska, da povećaju ekonomski rast). Agencija Moody's se u četvrtak još jednom oglasila, ali je ovaj put downgradeovana Španija sa Aa1, na Aa2, i dodijeljen joj negativan outlook. Nakon ove odluke u fokusu su se ponovo našli dužnički problemi euro zone, koji su zasjenili potencijalno povećanje kamatne stope ECB-e. Pored ovog Centralna banka Španije objavila je da 12 banaka moraju da povećaju minimalan kapital za iznos od 15.2 mlrd eura ili rizikuju djelimičnu nacionalizaciju, što je dodatno oborilo euro. Moody's je smanjio rejting Španiji na Aa2. Katastrofalni zemljotres koji je pogodio Japan u petak, uticao je na slabljenje dolara u odnosu na većinu valuta, pa je istog dana kurs EUR/USD zabilježio blagi rast.

U većem dijelu sedmice **kurs EUR/JPY** je bio stabilan, da bi poslednja dva dana slabio. Početkom izvještajnog perioda jen je pokazivao znakove rasta u odnosu na većinu valuta, kako su cijene akcije i commodity-ja pale, što je povećalo tražnju za sigurnim sredstvima. Još jedan razlog zbog kog je japanska valuta bila stabilna jesu spekulacije da su japanske kompanije nastavile da kupuju svoju valutu kako bi pred kraj finansijske godine (31. mart), donijeli kući zarade ostvarene u inostranstvu. Ipak u istom periodu je došlo do rasta cijena akcija, a podaci su pokazali da je obim zajmova u Južnoj Koreji povećan, kao i broj mašinskih narudžbi Japana, pa je jen iz ovih razloga pokazivao znakove slabljenja. U četvrtak je jen porastao u odnosu na euro, da bi u petak došlo do još većeg pada kursa EUR/JPY. U petak je jen nastavio da raste, nakon što je jak zemljotres pogodio Japan, što je izazvalo spekulacije da će osiguravajuće kompanije i investitori kupovati jen kako bi isplatili nastalu štetu.

Prva dva dana **kurs EUR/GBP** se blago kolebao, uslijed spekulacija da će ECB povećati kamatnu stopu prije BoE-e, kao i podataka da su u Britaniji maloprodaja i cijene nekretnina pale u februaru, što je umanjilo očekivanja da će, ove godine, u ovoj ekonomiji, doći do rasta kamate stope. Prošle nedelje Predsjednik ECB-e je izjavio da bi centralna banka mogla povećati kamatnu stopu već na aprilskom sastanku, a Bloomberg-ova istraživanja, prema procjeni 61 ekonomiste, očekuju da će Banka Engleske zadržati stopu na nivou 0.5%. Britanska Komora za trgovinu i PricewaterhouseCoopers LLP su smanjili svoj outlook u vezi ekonomskog rasta Britanije ove godine, pri čemu su istakli svoj stav da bi Centralna banka trebala da odloži povećanje kamatne stope ("povećanje kamatne stope u prvoj polovini 2011. godine bi bila prava greška"). Savez britanske industrije smatra da će rast stope najvjerovatnije uslijediti "sporim i ravnomjernim" tempom u narednom kvartalu, kako bi se spriječio rast inflacije. U srijedu i četvrtak kurs EUR/GBP je zabilježio blagi pad, nakon što je nacionalni Zavod za statistiku objavio da se trgovinski deficit u Velikoj Britaniji u januaru smanjio više od predviđanja (deficit se smanjio sa 9.69 mlrd funti u decembru na 7.06 mlrd funti), kako je izvoz ostvario rekordni rast od 5.4%, a uvoz je pao 4%. Vijest da je Moody's manjio kreditni rejting Španije, je u ovom periodu izvršila pritisak na evropsku valutu, što je istaklo debitne probleme koje ima euro zona, ali su očekivanja da će ECB povećati stopu prije BoE donekle podržala euro u odnosu na sterling. Na redovnom zasijedanju BoE u četvrtak, ova banka je zadržala kamatnu stopu na nivou od 0.5%, a i program kupovine obveznica u iznosu od 200 mlrd funti je ostao isti. Većina članova ovog komiteta je željela više dokaza o napretku ekonomskog oporavka, prije nego što započnu povećavanje stope. Posljednjeg dana podatak da su britanske proizvodne cijene u februaru porasle 0.5% (što je sporiji tempo u podnosu na januar), su oslabile sterling u odnosu na euro.

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3977	1.3878	-0.71
Kurs EUR/GBP	0.86018	0.86410	0.46
Kurs EUR/JPY	115.04	113.67	-1.19
Kurs EUR/CHF	1.2949	1.2899	-0.39

### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

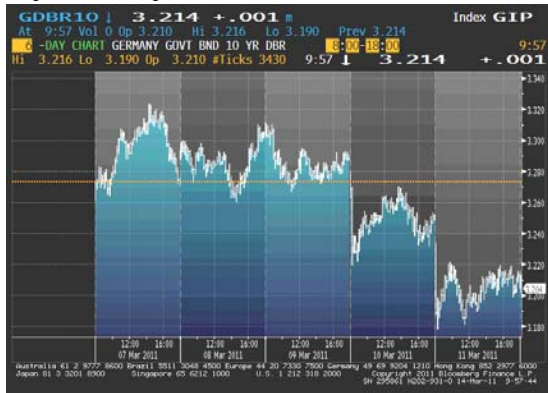
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1%	07.04.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	15.03.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	07.04.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	07.04.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	17.03.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	12.04.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	05.04.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	28.04.2011.

Na poslednjem sastanku, održanom 10. marta, Banka Engleske je zanemarila zabrinutost koja vlada povodom rastućih inflatornih pritisaka i zadržala je kamatnu stopu na istom nivou (0,5%),

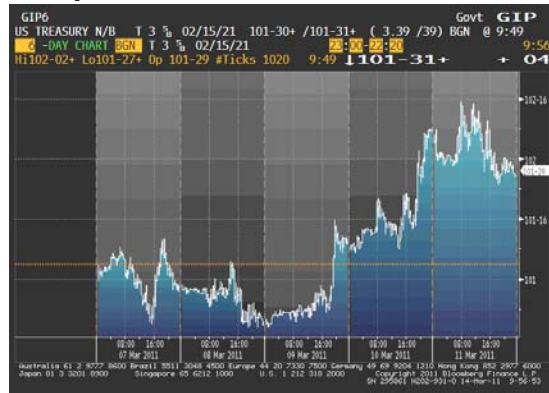
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene njemačkih obveznica su se u prvoj polovini nedelje kolebale, da bi do kraja ovog izvještajnog perioda ostvarile rast. Vijest objavljena u ponedjeljak, da je kreditna agencija Moody's smanjila kreditni rejting Grčkoj na B1, uzrokovala je rast prinosa grčkih i portugalskih obveznica dok su cijene njemačkih obveznica takođe bile na nižem nivou. U utorak su cijene njemačkih obveznica malo promijenjene, kako se cijena nafte povukla sa 29-mjesečnog maksimuma, dok se spread između prinosa portugalskih i njemačkih obveznica povećao. Portugal pokušava da poveća svoja sredstva za 1 mlrd eura kroz prodaju obveznica sa dospjećem 2013. godine kako bi se odbranila od pritiska da primi internacionalnu pomoć. U srijedu, nakon uspješne prodaje portugalskih obveznica, spread između ovih u odnosu na njemačke obveznice je smanjen sa 450bp, koliko je prethodno dostigao. Međutim, poslednja dva dana ove izvještajne sedmice njemačke državne obveznice su porasle. Smanjenje kreditnog rejtinga Španije na Aa2 od strane Moody's, uz negativan outlook, doprinijelo je njihovom rastu u četvrtak. Nakon što je jak zemljotres pogodio Japan i kako su reporteri prenijeli da je došlo do nemira u Saudijskoj Arabiji, došlo je do pada cijena akcija na berzama i povećana je tražnja za sigurnim sredstvima, pa su i u petak obveznice rasle. Prinos na 2-godišnje obveznice je u toku ove sedmice pao 11bp, na 1,65%, dok je prinos na 10-godišnje pao 6bp, na 3,21%.

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



### Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice

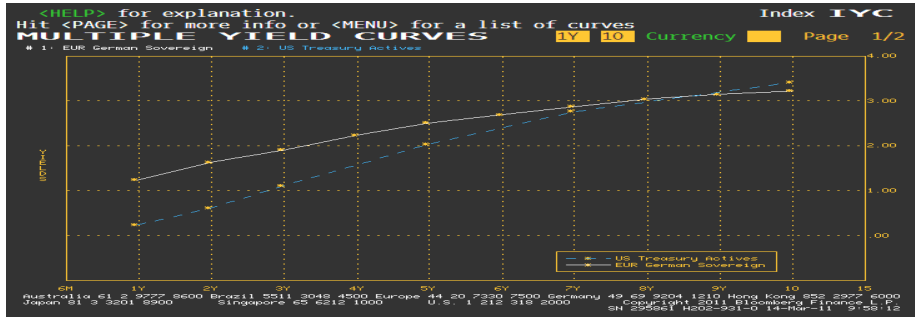


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Cijene američkih državnih obveznica su bilježile pad sve do sredine ovog izveštajnog perioda, dovodeći 30-godišnje prinose na najveći nivo u poslednje dvije nedelje. Glavni razlog ovakvog kretanja bila je priprema Vlade SAD-a za prodaju \$66 mlrd državnih obveznica i rast očekivanja u vezi inflacije, zbog rasta cijene nafte za 20% u toku prethodnog mjeseca. Iako je prva aukcija (\$32 mlrd 3-godišnjih obveznica), održana u utorak, privukla veću tražnju nego što je očekivano, pad cijena obveznica je nastavljen, kako su povlačenje cijene sirove nafte sa najvišeg nivoa od septembra 2008. godine i rast cijena akcija na berzama uzrokovali smanjenje tražnje za sigurnim državnim instrumentima. Zabrinutost da će veće cijene nafte (prouzrokovane situacijom u Libiji), uticati na slabljenje ekonomskog rasta, povećala je tražnju na aukciji \$21 mlrd 10-godišnjih obveznica, pa su u srijedu njihove cijene porasle. Rast je nastavljen i u četvrtak

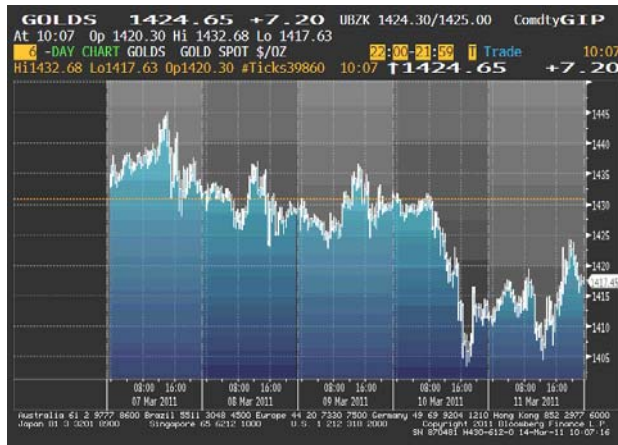
zbog pada na azijskom tržištu akcija, i kako je objavljena vijest da je izvoz Kine porastao po najmanjoj stopi u poslednjih 15 mjeseci. Poslednjeg dana cijene američkih obveznica su nastavile da rastu zbog jakog zemljotresa u Japanu koji je doveo do pada cijena akcija na berzama i rasta tražnje za sigurnim sredstvima. Međutim, očekivanja da će japanske osiguravajuće kompanije prodavati američke vladine obveznice kako bi otplatile štetu nastalu zbog zemljotresa, dovela su do njihovog blagog slabljenja. Prinos na 10-godišnje obveznice je na kraju nedelje iznosio je 3.40%, dok je početkom nedelje bio na nivou od oko 3.50%. I poslednja aukcija obveznica SAD-a (održana u četvrtak u iznosu od \$13 mlrd 30-godišnjih obveznica) naišla je na jak odaziv.

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



## ZLATO

Tokom ovog izvještajnog perioda cijena zlata je išla naniže, izuzev petka kada je došlo do oporavka. Prvi dan je započet rastom cijene zlata, kako su se nemiri na Srednjem Istoku intenzivirali i kako je cijena sirove nafte nastavila sa rastom, što je sveukupno povećalo tražnju za ovim plemenitim metalom kao zaštitom od inflacije. Već u popodnevnom časovima stanje se promijenilo i cijena je počela da se kreće naniže, uslijed rasta dolara i cijena akcija, kao i slabljenja cijena energenata. Spekulacije da će centralne banke početi sa povećanjem kamatne stope radi usporavanja inflacije su bile još jedan od razloga koji su slabili tražnju za zlatom. Krajem nedelje jak dolar je podstakao investitore da prodaju ovaj metal pa je cijena zlata pala 1.9% - najviše u nedelji. U petak, sukobi u Libiji su ponovo učinili zlato atraktivnim.



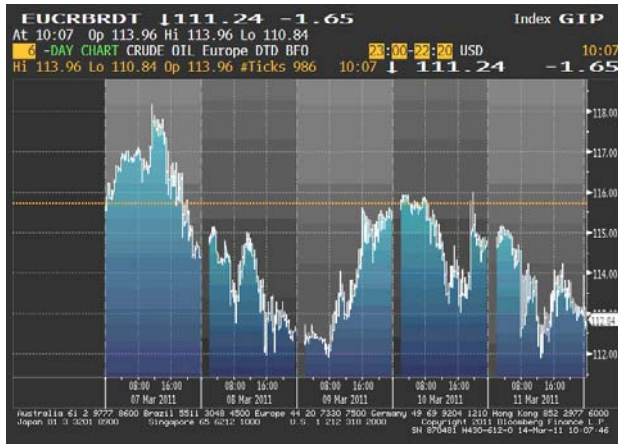
### Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu

**Pon 1432.05 max**  
**Uto 1428.95**  
**Sri 1430.97**  
**Čet 1411.80 min**  
**Pet 1417.45**

Datum	04.03.2011.	11.03.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1430.90	1417.45	-0.93

## NAFTA

Prva dva dana izvještajne nedelje cijena sirove nafte je uglavnom bila u padu, a tome su doprinijele spekulacije da se sukobi u Libiji smiruju, što je umanjilo zabrinutost da bi zalihe nafte mogle biti ograničene širom Srednjeg Istoka. Tu je bila i izjava Ministra za energetiku Kuvajta, da članovi OPEC-a razmatraju održavanje hitnog sastanka, kako bi se diskutovalo o povećanju proizvodnje da bi se nadomjestili nastali poremećaji u Libiji. Ostatak nedelje cijena ovog energenta se kolebala. Novi talasi nasilja u Libiji, koja je treći po redu proizvođač nafte, su obnovili strahove da bi se disproporcije zaliha sirove nafte, ipak, mogle raširiti. Posljednjeg dana jak zemljotres u Japanu je uticao da se zatvore rafinerije što je oslabio cijenu nafte 1.5%.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon** 114.60  
**Uto** 112.67 min  
**Sri** 115.32 max  
**Čet** 114.69  
**Pet** 112.90

Datum	04.03.2011.	11.03.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	115.72	112.90	-2.43

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 07. mart	<b>Potrošački krediti</b> Predstavlja obim korišćenja sistema kredita od strane Amerikanaca putem kreditne kartice, lične zajmove i kupovinu u ratama. To je pokazatelj potražnje potrošača. Rast vrijednosti indeksa je pozitivan faktor za razvoj nacionalne ekonomije i vodi jačanju kursa dolara.	\$3.500B	\$5.014B	\$6.099B
US, Jan, B= mlrd				
Utorak 08. mart	<b>Trgovinski bilans</b> 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).	-5.1B	-5.9B	-5.1B
FR, Jan, B=mlrd				
Srijeda 09. mart	<b>Stopa nezaposlenosti</b> Procenat radno sposobnog stanovništva koje je bez posla, ali aktivno traži zaposlenje.	14.5%	14.8%	13.9%
GR, Dec				
Četvrtak 10. mart	<b>Broj obraćanja zbog socijalne isplate za nezaposlenost</b> Mjeri broj ljudi koji se po prvi put prijavljuju za primanje naknada za nezaposlene.	376K	397K	368K
US, Mart 5, K=1.000				
Petak 11. mart	<b>Indeks potrošačkih cijena</b> Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno njemačko domaćinstvo.	0.5 (2.0)	0.5 (2.1)	0.5 (2.0)
GE, Feb, MoM% (YoY%)				

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg