



## FX VIJESTI



Kurs **EUR/USD** je neznatno oslabio u ponedjeljak sa 1.3792 na 1.3775 uslijed pada cijena italijanskih obveznica. Kurs je porastao u utorak nakon što je premijer Italije, Silvio Berlusconi, objavio da će da ostavku kada parlament te zemlje usvoji mjere štednje (odluka o povlačenju je uslijedila nakon što vladajuća koalicija u parlamentu nije uspjela da obezbijedi apsolutnu većinu). U srijedu su prinosi na italijanske obveznice dostigli nivo od preko 7%, nivo na kojem su Grčka, Irska i Portugal zatražile međunarodnu pomoć, što je uticalo da euro zabilježi najveći pad u odnosu na dolar u poslednjih godinu dana. Euro je dodatno oslabio nakon što su jedne dnevne novine objavile da je partija njemačke kancelarke, Angele Merkel, izjavila da želi da omogući da pojedine članice mogu da napuste euro zonu. Pretposlednjeg dana euro je ponovo ojačao kako je uspješna aukcija italijanskih obveznica (prinosi su ostali ispod 7%) smanjila strah da će dužnička kriza u trećoj ekonomiji euro zone povećati. Kao rezultat tehničke greške Standard & Poor's je u četvrtak poslao poruku svojim klijentima u kojoj se sugerše da je kreditni rejting Francuske promijenjen. Međutim, S&P je to demantovao i potvrdio je da je kreditni rejting Francuske ostao AAA, što je dodatno uticalo da euro ojača u odnosu na dolar. Poslednjeg dana euro je nastavio rast u odnosu na dolar kako su vijesti da je na mjestu novog premijera Grčke postavljen bivši Viceguverner ECB, Lucas Papademos, i da je italijanski senat usvojio paket mjera za smanjenje deficita, uzrokovale rast optimizma u pogledu smirivanja krize.

U ponedjeljak se kurs **EUR/GBP** kolebao ali je sterling do kraja dana ojačao u odnosu na evropsku valutu kako evropski lideri nisu uspjeli da se dogovore u vezi rješavanja dužničke krize u Evropi, što je povećalo tražnju za britanskim sredstvima. U utorak se kurs EUR/GBP kretao kao i EUR/USD, kako je premijer Italije, Silvio Berlusconi, ponudio da podnese ostavku nakon što parlament usvoji plan o mjerama štednje. Istog dana u odnosu na dolar sterling je jačao kako je Nacionalni Institut za ekonomska istraživanja objavio da je ekonomski rast od avgusta do oktobra iznosio 0.5%, što je smanjilo strah da se ekonomija Velike Britanije kreće ka recesiji. Sredinom nedelje Konfederacija britanske industrije izjavila je da će oporavak privrede Velike Britanije stagnirati u ovom poslednjem kvartalu i da će u 2012. godini oporavak biti manji od prethodnih prognoza. Sterling je takođe slabio i nakon što je Monetrani odbor Banke Engleske objavio da će zadržati kamatnu stopu na nepromijenjenom nivou od 0.5% i da će nastaviti sa planom da povećaju kupovinu sredstava na nivo od 275 mlrd funti (kurs je pao sa 0.8598 na 0.8508). Tog istog dana je i britanski premijer, David Cameron, izjavio da se troškovi finansiranja duga Italije približavaju neodrživom nivou i pozvao je lidere EU da objave svoje detalje oko fonda za spašavanje. U četvrtak je u odnosu na euro sterling

dostigao 8-mjesečni maksimum (EUR/GBP je porastao na nivo od 0.8540), nakon što su prinosi na benchmark italijanske obveznice porasli do nivoa koji se smatra neodrživim (iznad 7%), dovodeći situaciju euro zone na novi, zabrinjavajući nivo. U petak je objavljeno da je stopa inflacije Velike Britanije za oktobar mjesec ublažena na najniži nivo u poslednjih pet mjeseci ali je sterling ipak do kraja dana ostao uglavnom nepromijenjen i kurs EUR/GBP je na zatvaranju tržišta iznosio 0.8560.

Kurs **EUR/JPY** sve do srijede nije bilježio veće promjene, kada je euro zabilježio oštar pad u odnosu na jen uslijed zabrinutosti da će Italija imati poteškoća da oformi novi režim koji će biti dovoljno jak da implementira mjere štednje (prethodno je Silvio Berlusconi najavio da će se povući sa mjesta premijera, kada Senat usvoji mjere štednje koje obuhvataju između ostalog i prodaju državne imovine i povećanje starosne granice za penzionisanje). Kurs EUR/JPY je u preostala dva dana izvještajnog perioda imao rastući trend uslijed dešavanja u EU (uspješna aukcija italijanskih obveznica u četvrtak i postavljanje bivšeg Viceguvernera ECB, Lucas Papademos-a, za premijera Grčke).

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3747	1.3748	0.00
Kurs EUR/GBP	0.85760	0.85602	-0.18
Kurs EUR/JPY	107.33	106.14	-1.10
Kurs EUR/CHF	1.23842	1.23931	0.07

### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

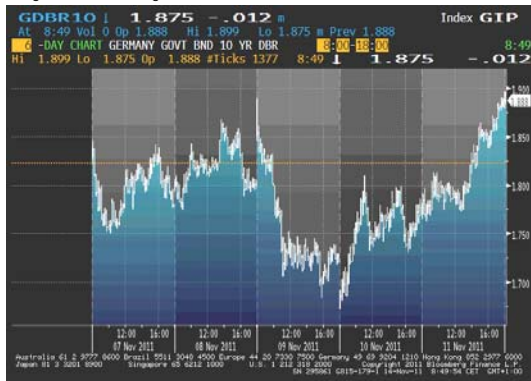
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.25%	08.12.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	13.12.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	16.11.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	08.12.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.12.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	06.12.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	06.12.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	07.12.2011.

Na zasijedanju Banke Engleske, održanom prošle sedmice, kamatna stopa je ostala nepromijenjena, dok je BoE najavila da će smanjiti prognozirani nivo privrednog rasta Velike Britanije na oko 1% (sa 2%), i naglasi opasnost od mogućih rizika zbog problema u euro zoni.

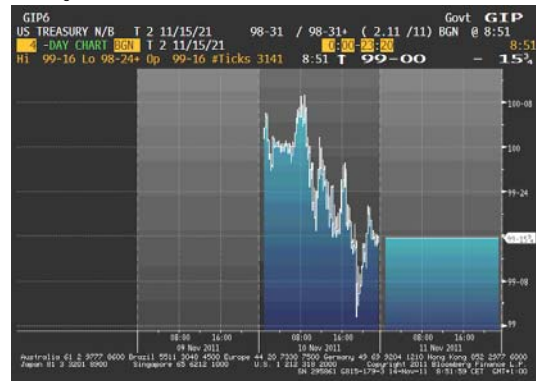
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Početak ove izvještajne nedelje cijene njemačkih obveznica su bile u blagom padu zbog objave italijanskih dnevnih novina "Il Foglio" da je ostavka Premijera Berlusconija izvjesna i da je pitanje "sata" kada će to da se dogodi, a kasnije i zbog ishoda glasanja u parlamentu Italije. Italijanski premijer, Silvio Berlusconi, je izjavio da će podnijeti ostavku kada parlament te zemlje bude usvojio mjere za obuzdavanje ekonomske krize (odluka o povlačenju je uslijedila nakon što vladajuća koalicija u parlamentu nije uspjela da obezbijedi apsolutnu većinu). Zbog cjelokupne situacije u Italiji u ovom periodu prinos na 10-godišnje italijanske obveznice je porastao na 6.74%, dok je prinos na 2-godišnje porastao na 6.4%. Prihvatanje Berlusconija da podnese ostavku je kod investitora povećalo apetit za rizikom, zbog očekivanja da će Italija postati spremnija za sprovođenje strukturnih reformi. U srijedu se situacija promijenila u korist sigurnih njemačkih državnih sredstava, kako su investitori pronašli utočište u obveznicama, nakon što se politička neizvjesnost u Italiji povećala. Kada je riječ o kupovini italijanskih obveznica, ECB ih kupuje na sekundarnom tržištu već od avgusta, smatrajući da je ta kupovina uslovna za sprovođenje reformi u ovoj zemlji. Posljednja dva dana cijene njemačkih obveznica su ponovo nastavile da ostvaruju gubitke, kako su cijene evropskih akcija rasle, mada su i trejderi bili oprezni zbog glasanja koje je trebalo da se sprovede u vezi pooštavanja mjera u Italiji. Dodatnom slabljenju cijena obveznica doprinio je i povećani optimizam uslijed dolaska nove vlade u Italiji. Za razliku od njemačkih, cijene italijanskih obveznica su u petak porasle, nakon što je Rim usvojio predlog o novom planu pooštavanja mjera, mada se očekivalo i da će aukcija obveznica naredne nedelje povećati pritisak na cijene obveznica ove zemlje (Senat je usvojio ekonomske reforme kako na tržištu ne bi došlo do kolapsa povjerenja investitora; naredne nedelje Italija planira da proda 3 mlrd eura 5-godišnjih obveznica). Bez obzira na generalno slabljenje njemačkih obveznica u toku ove nedelje, trejderi smatraju da je euro zona još uvijek u kriznom stanju i da će njemačke obveznice ponovo biti u žiži interesovanja investitora, pa se stoga očekuje njihov rast u budućnosti. Posljednjeg dana likvidnost na tržištu nije bila nešto pretjerano velika, jer su pojedina tržišta u Evropi i SAD-u bila zatvorena zbog praznika. Na početku nedelje prinos na 10-godišnje njemačke obveznice je iznosio 1.81% dok je na kraju nedelje iznosio 1.87%.

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



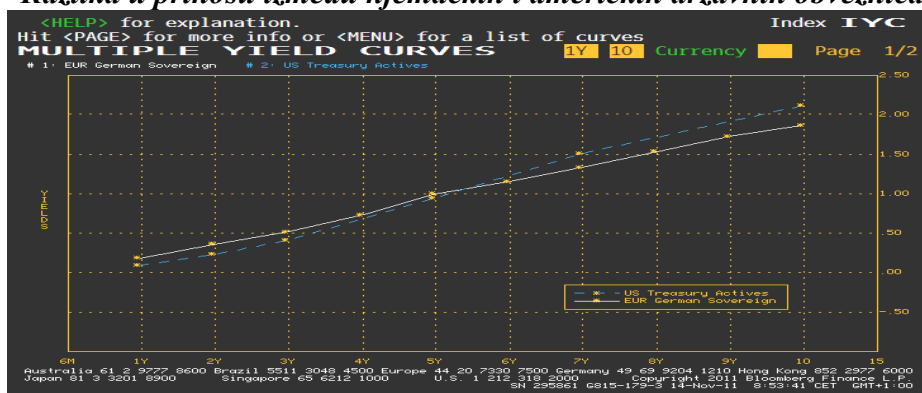
### Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Odluka grčkog premijera da se povuče sa funkcije je u ponedjeljak smanjila tražnju za sigurnim instrumentima, i cijene državnih obveznica SAD-a su počele da slabe. Ipak, njihov pad je bio ograničen, kako je pažnja sa Grčke preusmjerena na Italiju (Premijer Berlusconi je bio pod pritiskom da se povuče kako je širenje krize dovelo troškove zaduživanja u Italiji na rekordno visoke nivoe), pa su do kraja dana cijene obveznica porasle. Narednog dana rastući trend je nastavljen, a aukcija \$32 mlrd 3-godišnjih obveznica SAD-a je privukla najveću tražnju od 1993. godine. Međutim, odluka italijanskog premijera da se povuče i usvajanje plana štednje u Parlamentu, uzrokovali su popuštanje zabrinutosti oko uticaja evropske dužničke krize na međunarodna finansijska tržišta, pa su cijene američkih državnih obveznica pale. Sredinom sedmice, cijene su značajno porasle, nakon što je generalna direktorka MMF-a, Christine Lagarde, izjavila da bi razvijene ekonomije trebale da utiču na jačanje povjerenja i ekonomskog rasta, dok bi Kina trebala da podstakne potrošnju i dozvoli jačanje svoje valute. Ona je dodala da bi se globalna ekonomija mogla suočiti sa deceniju dugim periodom niskog rasta i visoke nezaposlenosti. Na pad cijena obveznica je uticao i podatak o usporavanju stope inflacije Kine u oktobru. Cijene su nastavile da rastu i u četvrtak. Ostavka Premijera Berlusconija nije ubijedila investitore da Italija može smanjiti nivo duga, pa su skočili prinosi na italijanske obveznice, što je odmah povećalo tražnju za sigurnim investicijama. Međutim, aukcija 30-godišnjih obveznica SAD-a (\$16 mlrd) održana u četvrtak je privukla manju tražnju od predviđanja, što je dovelo do pada cijena obveznica, posebno dugoročnijih (tražnja na aukciji \$24 mlrd 10-godišnjih obveznica održanoj prethodnog dana je takođe bila slabija od očekivanja). Cijene su pale i kako je Italija prodala planiranu količinu obveznica (5 mlrd eura 1-godišnjih obveznica na aukciji održanoj istog dana), što je smanjilo tražnju za sigurnim sredstvima. Posljednjeg dana izvještajnog perioda finansijska tržišta u SAD-u su bila zatvorena, a 10-godišnji i 30-godišnji prinosi su ovaj izvještajni period završili na nivoima od 2,06% i 3,11%.

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

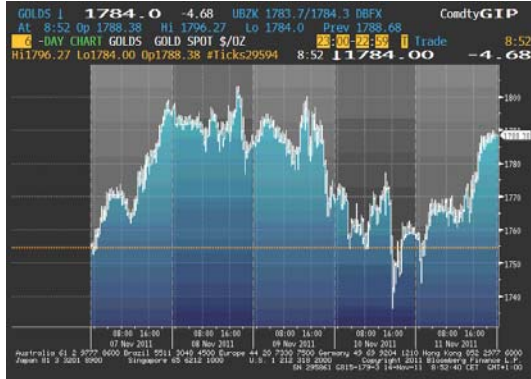


## ZLATO

U ponedjeljak je cijena zlata dostigla 6-nedjeljni maksimum kako je kriza u Evropi podstakla tražnju za ovim plemenitim metalom. Nakon toga cijena zlata je blago oslabila (0.3%) zbog glasanja koje je trebalo da se održi u parlamentu Italije, kako bi se vidjelo da li premijer, Silvio Berlusconi, ima dovoljno podrške da zadrži postojeću poziciju i pristupi strukturnim reformama. Međutim, ponovne spekulacije da lideri Evrope neće biti u stanju da obuzdaju krizu su uticale da cijena zlata poraste i ostvari novi 8-nedjeljni maksimum. U srijedu i četvrtak oporavak američke valute je uticao da se cijena zlata povuče sa prethodno dostignutog nivoa



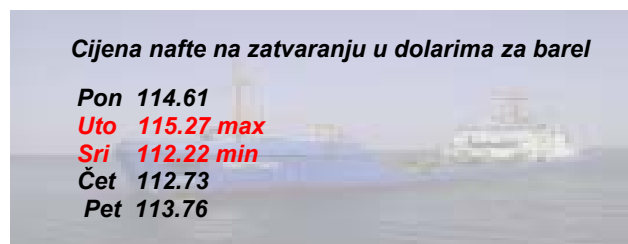
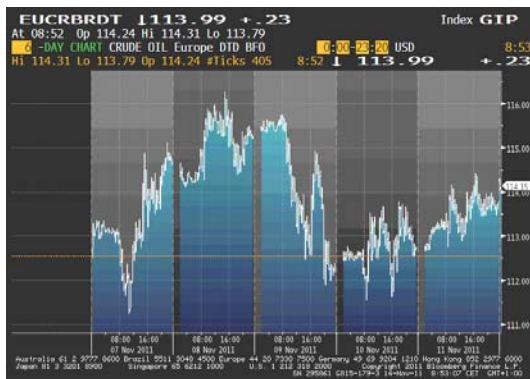
od \$1.804 po unci (8-nedeljni max). Dodatni razlog koji je nastavio da slabi cijenu ovog commodity-ja je bio pad prinosa italijanskih obveznica, kao i imenovanje novog lidera Grčke, što je trenutno popustilo zabrinutost u vezi stanja u Evropi. Poslednjeg dana cijena zlata se oporavila 1.5%, kako je Italija prihvatila plan pooštavanja mjera koji je bio zahtijevan od strane EU.



Datum	04.11.'11.	11.11.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1754.65	1788.68	1.939

## NAFTA

Uprkos slabljenju u ponedjeljak prijedodne cijena sirove nafte je istog dana porasla, zbog velikih očekivanja vezanih za odluke Grčke i Italije (italijanski premijer se suočavao sa pritiskom da podnese ostavku, dok je grčki premijer pristao da da ostavku kako bi omogućio formiranje Vlade nacionalnog jedinstva koja bi obezbijedila dobijanje međunarodne finansijske pomoći), ali i zbog očekivanja da će tražnja za gorivom rasti tokom zimskog perioda. Narednog dana se italijanski premijer složio da se povuče kada parlament usvoji mjere štednje, pa je pojačan optimizam da je Evropa sve bliže rješenju dužničke krize, i cijena nafte je dostigla 3-mjesečni maksimum. Rast cijene je uzrokovan i spekulacijama da iranski nuklearni plan ugrožava stabilnost na Bliskom Istoku (izvještaj UN-a je pokazao da Iran radi na razvoju novog nuklearnog oruđa, što je pokrenulo glasine da bi SAD mogle uvesti dodatne sankcije), dok je izvještaj Ministarstva za energetiku pokazao da su zalihe sirove nafte pale prošle sedmice. Međutim, u srijedu je cijena nafte značajno pala, nakon što su prinosi na italijanske obveznice porasli na rekordni nivo, a njemačke novine Handelsblatt su objavile da partija njemačke kancelarke želi da omogući zemljama da izađu iz zajedničke valute, što je skupa povećalo zabrinutost oko regionalne ekonomije. Poslednja dva dana cijena nafte se kolebala, ali je uglavnom pratio rastući trend, kako je objavljen izvještaj Vlade SAD-a pokazao da su zahtjevi nezaposlenih za primanje socijalne pomoći neočekivano pali (za 10.000 na nivo od 390.000), što je podstaklo optimizam da će oporavak ekonomije SAD-a i naponi Evrope na obuzdavanju krize podstaći tražnju za gorivom.



Datum	04.11.'11.	11.11.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	112.55	113.76	1.075

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 07. novembar	<b>Maloprodaja euro-zone (Euro-Zone Retail sales)</b> To je pokazatelj nivoa potrošnje. Ako je nivo potrošnje iznad nivoa proizvodnje, to obično vodi do povećanja inflacije.	-0.1 -0.5	-0.7 -1.5	-0.3 -1.0
EC, septembar %MoM (%YoY)				
Utorak, 08. novembar	<b>Industrijska proizvodnja (Industrial production)</b> 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.	0.1 -0.8	0.1 -0.7	0.2 -1.0
UK, septembar %MoM (%YoY)				
Srijeda, 09. novembar	<b>Narudžbe za proizvodnju (Machinery orders)</b> Pokazatelj odražava nivo ulaganja firmi i poslovne aktivnosti. Sastavlja se na osnovu 300 industrijskih proizvođača.	-7.1 10.6	2.3 -8.2	11.0 2.1
JP, septembar %MoM (%YoY)				
Četvrtak, 10. novembar	<b>Indeks uvoznih cijena (Import Price Index)</b> Indeks pokazuje promjene u cijenama za uvoz za mjesec dana. To je pokazatelj inflacije. Pošto se kod obračunavanja indeksa potrošačkih cijena (CPI) uzimaju u obzir cijene uvezenih roba i usluga, to ovo značenje karakteriše ulogu cijena za uvoz u ukupnoj slici promjena maloprodajnih cijena u "korpi" roba i usluga.	0.0 11.8	-0.6 11.0	0.3 13.4
US, oktobar %MoM (%YoY)				

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg