



## FX VIJESTI



Sve jače spekulacije da zvaničnici EU rade na planu pomoći, koji će biti dovoljno velik da riješi problem državnog duga unutar unije, pozitivno su uticale na evropsku valutu tokom ove izvještajne nedelje. Tako je prvog dana izvještajnog perioda dogovor njemačke kancelarke Angele Merkel i francuskog predsjednika Sarkozyja u vezi plana za rješavanje krize i rekaptalizacije banaka uticao da euro ojača prema američkom dolaru. Međutim u utorak je zabilježen pad cijena akcija, dok je i izjava Jean-Clauda Tricheta da je u Evropi finansijska kriza dostigla sistemske dimenzije uticala na pad eura kojim se tokom dana trgovalo po kursu od 1.3568 dolara za euro. Euro je nastavio da jača prema dolaru sredinom nedelje kako su cijene akcija počele da se oporavljaju. Na jačanje eura je takođe uticao i govor predsjednika EU, Jose Manuel Barroso-a, koji je apelovao Evropskom parlamentu na koordinirani pristup rekaptalizaciji banaka. Kurs EUR/USD je u četvrtak zabilježio pad kako je tržište akcija opet slabilo i uslijed slabog izvještaja o zaradama od strane JPMorgan Chase-a, koji je izazvao pad cijena akcija banaka. Pored toga, i razočaravajući ekonomski podaci Kine su povećali zabrinutost u vezi outlook-a sveukupnog ekonomskog rasta. Kraj ovog izvještajnog perioda je ipak obilježen rastom eura u odnosu na dolar uslijed optimizma u vezi sastanka finansijskih ministara G20 koji se održavao tokom vikenda.

Kurs EUR/GBP je tokom ove izvještajne nedelje uz manje fluktuacije bilježio rast. Tako je prvog izvještajnog dana, euro rastao u odnosu na sterling zbog prošlonedeljne odluke BoE da restartuje svoj program kupovine obveznica. Sterlingom se slabo trgovalo i u utorak nakon što je objavljen izvještaj da je proizvodnja u Velikoj Britaniji oslabila treći mjesec zaredom i nakon što je Privredna komora Velike Britanije objavila da najavljeno proširenje monetarnog stimulativnog programa možda neće biti dovoljno da spriječi drugu recesiju. Podatak da se nezaposlenost u Velikoj Britaniji i dalje povećava uticao je da sterling dodatno oslabi sredinom nedelje. Međutim, u četvrtak je euro na kratko oslabio u odnosu na sterling uslijed zabrinutosti oko stanja ekonomije u Velikoj Britaniji da bi se već narednog dana kurs oporavio podstaknut jačanjem eura u odnosu na dolar. Slabosti britanske ekonomije su ipak zadržale sterling na nižem nivou u odnosu na euro i na zatvaranju u petak kurs je iznosio 0.87749 (Britanska ekonomija stagnira i očekuje se da će njen rast u ovoj godini biti manji od očekivanja, uprkos skorijoj odluci Banke Engleske da poveća obim kupovine obveznica kako bi se stimulisala ekonomija).

Trend kretanja kursa EUR/JPY je bio sličan kretanju kursa EUR/USD. Stoga je početkom nedelje kurs EUR/JPY bilježio rast kako je dogovor između francuskih i njemačkih lidera uticao da se smanji tražnja za sigurnim sredstvima. Sredinom nedelje euro je rastao u odnosu na japansku valutu uslijed opale tražnje za japanskim jenom kao sigurnom valutom. Na sastanku Banke Japana, većina članova se složila da odgovor evropskih vlasti u vezi dužničke krize nije uklonio i dalje prisutnu anksioznost i da bi ekonomsko usporavanje SAD-a moglo da potraje (nekoliko članova je iznijelo mišljenje da bi dalje ublažavanje olakšica moglo postati neophodno). U četvrtak se japanska valuta oporavila gurajući kurs EUR/JPY do 106.00, kako su cijene akcija na tržištu kapitala oslabile uslijed razočaravajućeg izvještaja o zaradama od strane JPMorgan Chase-a. Vijest da ekonomije u razvoju razmatraju doprinos u rješavanju evropske krize kroz MMF, kao i ponovni oporavak cijena na tržištu akcija, dodatno su oslabili japansku valutu u odnosu na euro.

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.3642	1.3882	1.75
Kurs EUR/GBP	0.87073	0.87749	0.77
Kurs EUR/JPY	104.59	107.20	2.49
Kurs EUR/CHF	1.23287	1.23794	0.41

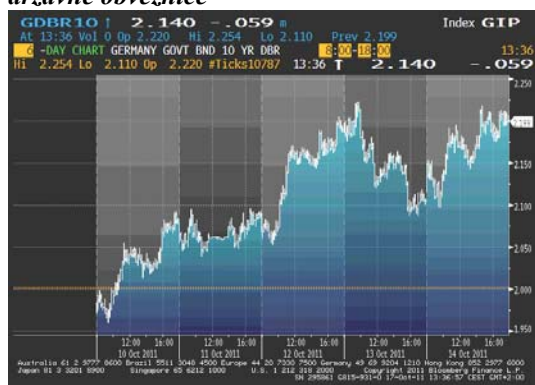
### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

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%	03.11.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	02.11.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	27.10.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	10.11.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0%	15.12.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	25.10.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	01.11.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	26.10.2011.

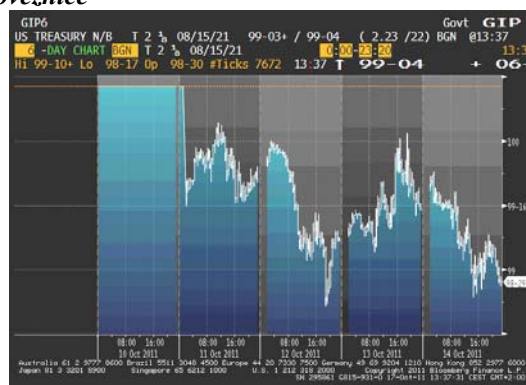
## EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

Treću sedmicu zaredom cijene 10-godišnjih njemačkih obveznica su pale, kako je progres evropskih lidera u rješavanju krize smanjio tražnju za sigurnim državnim instrumentima (evropski zvaničnici rade na planu spašavanja koji bi mogao uključiti veće gubitke investitorima u vezi sa grčkim obveznicama, veće nivoe kapitala za banke i povećanu „moć“ Evropskog fonda za finansijsku stabilnost - EFSF-a i MMF-a). Iako su početkom sedmice tržišta bila obazriva u pogledu obećanja Njemačke i Francuske da će uvesti nove mjere za rješavanje krize, cijene njemačkih državnih obveznica su, nakon početnog rasta, ubrzo pale, jer su izostali detalji dogovora između ove dvije zemlje. Neizvjesnost kako će Slovačka glasati u pogledu izmjena EFSF, zbog političkog neslaganja (jedna Vladina koaliciona partija je prijetila da neće učestvovati u glasanju), je u utorak uzrokovala oporavak njemačkih obveznica (u četvrtak je Slovačka ipak odobrila izmjene EFSF-a, čime je kompletiran proces ratifikacije među članicama euro zone). Međutim, u srijedu poslijepodne cijene njemačkih obveznica su nastavile da padaju, zbog rasta akcija i slabe tražnje na aukciji 1,625 mlrd eura 30-godišnjih njemačkih obveznica. Iako je u četvrtak silazni trend na tržištu njemačkih državnih obveznica prekinut, poslednjeg dana izvještajne sedmice, pad njihovih cijena je nastavljen. Očekivanja da će evropski zvaničnici preduzeti agresivnije mjere u borbi protiv krize uzrokovala su rast cijena rizičnije aktive, i pad obveznica. Ipak, potez S&P-ja je naglasio poteškoće sa kojima se region još uvijek suočava (S&P je istog dana smanjio kreditni rejting Španiji na AA- sa AA, navodeći kao razlog visoku nezaposlenost, pooštrene uslove na kreditnom tržištu i visoku zaduženost privatnog sektora). Tokom sedmice prinos na 10-godišnje obveznice je povećan za 20bp, a na 2-godišnje za 6bp, pa su na kraju sedmice ovi prinosi iznosili 2,20%, odnosno 0,66%.

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



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

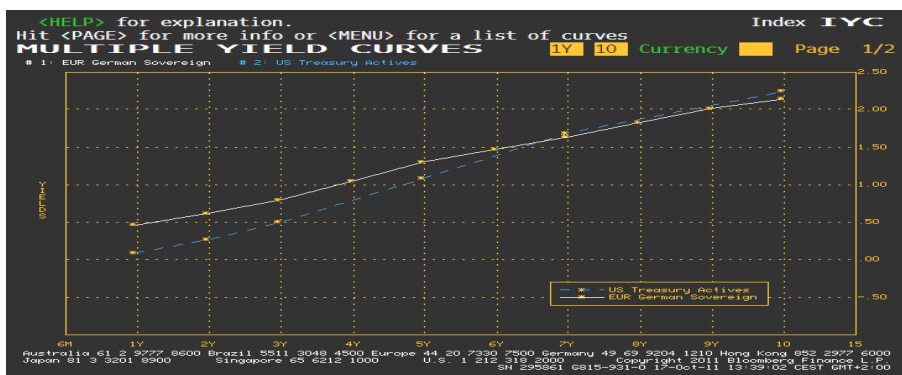


## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

U ponedjeljak su finansijska tržišta u SAD-u bila zatvorena zbog praznika Columbus Day, da bi od utorka pa do kraja sedmice cijene američkih državnih obveznica, uz povremena kolebanja, padale. Rast cijena akcija na azijskim berzama i očekivanja ekonomista da će izvještaji ove sedmice potvrditi da ekonomija SAD-a za sada izbjegava recesiju, uticali su na slabljenje na tržištu obveznica. Cijene su pale i zbog spekulacija da će zvaničnici EU ostati dosljedni nakon što su se obavezali da dođu do plana za obuzdavanje krize. Međutim, u srijedu prijepodne došlo je do blagog oporavka, nakon izvještaja Ministra finansija SAD-a da Evropa mora učiniti više kako bi riješila postojeće probleme. Ipak, do kraja dana, obveznice su značajno pale, kako je optimizam po pitanju konačnog rješenja evropske krize uzrokovao slabu tražnju na aukciji \$21 mlrd 10-godišnjih državnih obveznica SAD-a (a prethodnog dana je održana aukcija \$32 mlrd 3-godišnjih obveznica, tražnja je takođe bila slaba). Cijene su pale i nakon

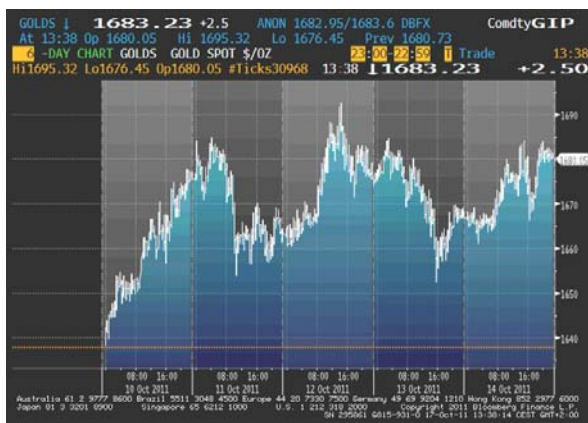
što je Zapisnik sa poslednjeg zasijedanja Fed-a pokazao da su neki od članova Monetarnog komiteta htjeli da, zbog velike nesigurnosti u pogledu ekonomskog rasta SAD-a, zadrže dalju kupovinu aktive kao otvorenu opciju. U četvrtak su cijene američkih obveznica porasle. Zabrinutost da situacija u Evropi prijete globalnom ekonomskom oporavku povećala je tražnju za obveznicama, pa je odaziv na poslednjoj aukciji planiranoj za ovu sedmicu (\$13 mlrd 30-godišnjih obveznica) bio veći od prethodne dvije. Povoljni ekonomski podaci objavljeni u petak, i protumačeni kao znakovi jačanja ekonomije SAD-a, su smanjili tražnju investitora za obveznicama, i njihove cijene su pale. Objavljeno je da je maloprodaja porasla za 1,1% u septembru (veoma je ohrabrujuće što dolazi do povećanja potrošnje posebno u susret prazničnoj sezoni); profiti korporacija su ojačali (Google Inc. i Mattel Inc. su objavili veće prihode u III kvartalu), a broj zaposlenih u neproizvodnom sektoru je povećan više od predviđanja u septembru (za 103 hiljade). Inače, tokom ove sedmice Fed je u sklopu Operational Twist programa (prodaja kratkoročnih u korist dugoročnih državnih obveznica) kupio \$12 mlrd obveznica dospjeća od 2017. do 2041. godine. Prinosi na benchmark 10-godišnje obveznice su na sedmičnom nivou povećani za 17bp, na 2,25%, a 30-godišnji prinosi za 22bp, na 3,23%.

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



## ZLATO

Vijest da će lideri Francuske i Njemačke do kraja ovog mjeseca predstaviti nove korake na rješenju evropske dužničke krize i pad američkog dolara su početkom sedmice uzrokovali rast cijene zlata na 2-nedjeljni maksimum.



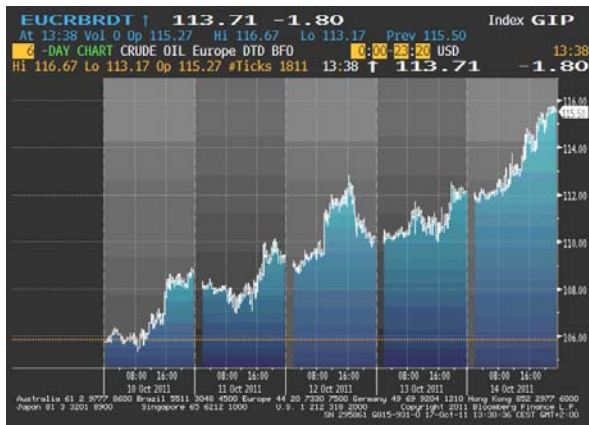
Datum	07.10.'11.	14.10.'11.	% promjena
Cijena USD/OZ	1637.85	1680.73	2.62

Međutim, neizvjesnost oko glasanja u Parlamentu Slovačke za izmjene Evropskog fonda za finansijsku stabilnost (EFSF) je oborilo cijenu ovog plemenitog metala. Nakon što Slovačka nije podržala povećanje EFSF, porasla je zabrinutost da evropska dužnička kriza može dobiti još veće razmjere, pa se sredinom sedmice cijena zlata oporavila i ponovo se kretala oko 2-

nedeljnog maksimuma. Pred kraj sedmice cijene akcija su porasle, a dolar ojačao, pa je smanjena tražnja za plemenitim metalima kao alternativnom investicijom, i cijena zlata je još jednom pala. Bliženje sezone festivala u Indiji i optimizam da će se evropski lideri složiti oko plana kojim će se zaustaviti širenje evropske dužničke krize, posebno nakon što je Slovačka ipak odobrila predložene izmjene EFSF, tražnja za zlatom je porasla, a time i njegova cijena.

## NAFTA

Cijena sirove nafte je tokom ove izvještajne sedmice imala rastući trend. Znakovi ekonomskog oporavka SAD-a i obećanje Evrope po pitanju dužničke krize (lideri Francuske i Njemačke su se obavezali da do kraja oktobra nađu rješenje), naveli su investitore na mišljenje da će se tražnja za gorivom povećati, pa je već u ponedjeljak cijena nafte počela da raste i do kraja dana dostigla 2-nedjeljni maksimum. Vijest da je američka kompanija Sunoco, koja se bavi proizvodnjom i distribucijom nafte, zatvorila dio rafinerije u Pensilvaniji, pokrenula je spekulacije o smanjenju zaliha goriva, pa je cijena goriva i sirove nafte nastavila da raste. Sredinom sedmice cijena nafte je neznatno pala, zbog spekulacija da će tražnja za naftom da se smanji kako SAD i Evropa ne uspejaju da poboljšaju stanje svojih ekonomija, ali i kako je Internacionalna agencija za energetiku smanjila prethodno prognozirani nivo tražnje za ovim energentom. Očekivanja da će Evropa suzbiti dužničku krizu, a ekonomija SAD-a oporaviti, su prekinuli slabljenje cijene nafte. Početak pregovora Grupe 20 u Parizu oko solucije evropske dužničke krize i rast maloprodaje u SAD-u su zadržali rastući trend cijene nafte, koja je na samom kraju sedmice dostigla skoro mjesečni maksimum.



### Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 108.63 min**  
**Uto 109.34**  
**Sri 110.18**  
**Čet 112.16**  
**Pet 115.50 max**

Datum	07.10.'11.	14.10.'11.	% promjena
Cijena USD/barrel	105.87	115.50	9.10

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak, 10. oktobar	<b>Trgovinski bilans u eurima (Trade Balance)</b>	9.0B	11.8B	10.4B
GE, avgust B=mlrd	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).			
Utorak, 11. oktobar	<b>Industrijska proizvodnja (Industrial Production)</b>	-0.2 (-1.1)	0.2 (-1.0)	-0.5 (-0.7)
UK, avgust, %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.			
Srijeda, 05. oktobar	<b>Narudžbe za proizvodnju (Machinery orders)</b>	3.9 (-3.6)	11.0 (2.1)	-8.2 (4.0)
JP, avgust %MoM (%YoY)	Pokazatelj odražava nivo ulaganja firmi i poslovne aktivnosti. Sastavlja se na osnovu 300 industrijskih proizvođača.			
Četvrtak, 06. oktobar	<b>Broj obraćanja nezaposlenih za dobijanje novčane pomoći (Initial Jobless Claims)</b>	405K	404K	401K
US, okt 8, K=1.000	Mjeri broj ljudi koji su se po prvi put prijavili za dobijanje pomoći od strane države. Ovaj pokazatelj daje uvid u pravac ekonomije – veći broj obraćanja je u korelaciji sa slabljenjem ekonomije.			
Petak, 07. oktobar	<b>Indeks uvoznih cijena (Import Price Index)</b>	-0.4 (12.4)	0.3 (13.4)	-0.4 (13.0)
US, sep, MoM% (%YoY)	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.			

Izvori podataka:  
Reuters  
Bloomberg