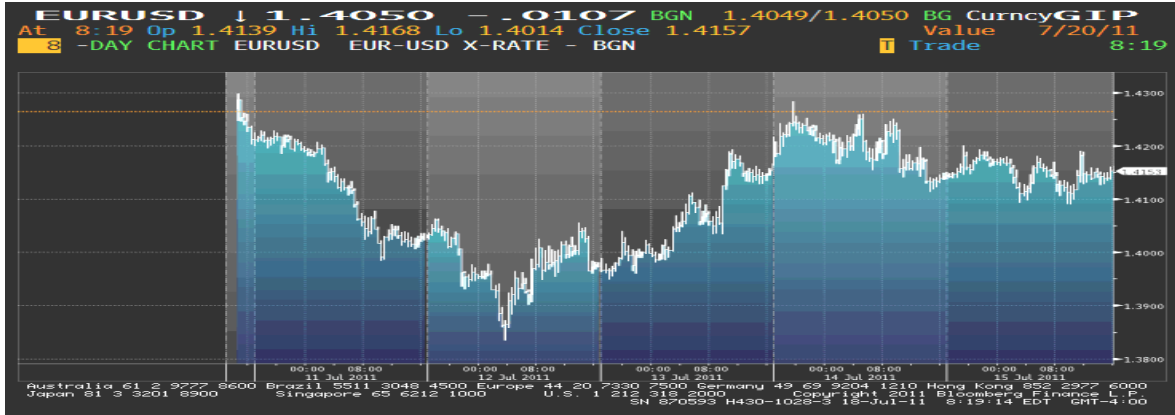




## FX VIJESTI



U prvom dijelu nedelje **euro** je pao na 7-nedeljni minimum u odnosu na dolar uslijed rastućih prinosa na italijanske obveznice (prinos je porastao 31bp na 5.58%) kako se kriza u Evropi sve više produbljuje, a pale su cijene akcija i commodity-ja. Moody's Investors Services je smanjila kreditni rejting Irske sa Baa3 na Ba1, citirajući da bi ona mogla zatražiti dodatnu pomoć, a njen outlook je ocijenila kao negativan. Irska je treća zemlja kojoj je smanjen kreditni rejting (Grčkoj i Portugalu je smanjen rejting, ispod investicionog). Kratkotrajno oporavljanje eura u ovom periodu je bilo uzrokovano spekulacijama da će Kina možda kupiti obveznice zemalja koje su prezadužene. U drugom dijelu nedelje jedinstvena evropska valuta je uspjela da se oporavi, nakon što je Moody's stavio na razmatranje rejting SAD-a, pa je tražnja za sigurnom valutom bila smanjena. Američki Predsjednik i Republikanci još uvijek nisu postigli kompromis u vezi smanjivanja deficita i povećanja gornje granice istog. Bernanke je izjavio da će Fed preduzeti odgovarajuće mjere, uključujući i kupovinu državnih obveznica, ukoliko se pokaže da ekonomija zapada u fazu stagnacije. Pored Moody's i agencija S&P's je ukazala da bi rejting SAD-a mogao biti downgrade-ovan. Iako su najvljene loše prognoze za SAD, državne obveznice ove ekonomije su bile tražne, tj. aukcije su privukle veću tražnju od prosječne, najviše zbog pogoršavanja stanja u Evropi.

**Kurs EUR/GBP** je ove izvještajne nedelje imao opadajući trend kretanja. Slabljenje eura u odnosu na sterling je uglavnom bilo zbog toga što su investitori svoj fokus prebacili na probleme u euro zoni. Upravo zbog njih britanska valuta nije previše odreagovala na podatak da se obim UK ekonomije vrlo malo povećao u II kvartalu. Sredinom nedelje jedinstvena evropska valuta se oporavila kako je maloprodaja pala u junu, a i nacionalni Zavod za statistiku je objavio da se broj zahtjeva za primanje socijalne pomoći od strane nezaposlenih povećao, što je samo pogoršalo outlook Velike Britanije, pa su ponovo pokrenute spekulacije da BoE neće mjenjati kamatnu stopu do naredne godine, sa još monetrnog popuštanja. Posljednjeg dana kurs EUR/GBP se nalazio na 1-mjesečnom minimumu, jer su se očekivali podaci stres testa koji je sproveden na 90 evropskih banaka (predviđa se da će više od 15 banaka možda zatražiti pomoć države, i da će riječ biti uglavnom o manjim bankama).

Prva dva dana **kurs EUR/JPY** je bio u padu, zbog straha da se kriza u Evropi produbljuje. U vrijeme ekonomske i finansijske krize jen obično dobija na snazi zato što trgovinski suficit Japana ne zavisi toliko od stranog kapital, dok dolar jača kao svjetska primarna valuta deviznih rezervi. Nakon toga je Grupa 7 intervenisala na deviznom tržištu kako je jen bio ojačao 1.4% u odnosu na američku valutu, zbog mogućeg ugrožavanja ekonomije koja se

oporavlja od zemljotresa i cunamija koji ju je zadesio 11. marta, pa je euro uspio da povрати dio prethodnih ostvarenih gubitaka. Ovaj oporavak eura se nije dugo održao, jer je agencija Moody's smanjila kreditni rejting Irske, što je pojačalo zabrinutost u Evropi, dok je rejting SAD stavila na razmatranje za dalje downgrade-ovanje. Poslednjeg dana kurs EUR/JPY je bio stabilan.

### VRIJEDNOSTI KURSNIH ODNOSA

€ \$ ¥ £ Fr.	Kurs na otvaranju tržišta u ponedjeljak	Kurs na zatvaranju tržišta u petak	% promjena
Kurs EUR/USD	1.4265	1.4157	-0.787
Kurs EUR/GBP	0.88825	0.87727	-1.236
Kurs EUR/JPY	115.03	112.02	-2.616
Kurs EUR/CHF	1.19320	1.15384	-3.298

### PREGLED REFERENTNIH KAMATNIH STOPA VODEĆIH CENTRALNIH BANAKA

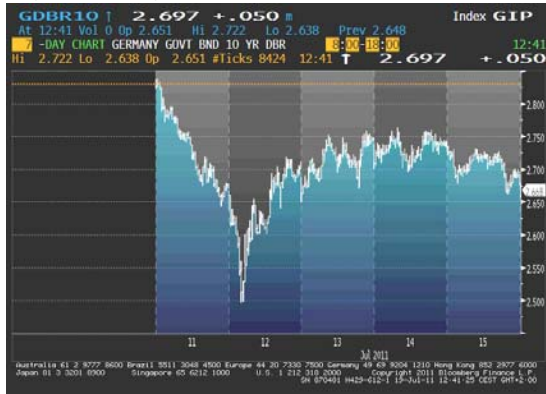
Zemlja	Naziv Centralne banke	Naziv referentne kamatne stope	Visina referentne kamatne stope	Naredno zasijedanje
Euro zona	European Central Bank	„ECB main refinancing rate“	1.50%	04.08.2011.
SAD	Federal Reserves	„Federal Funds Target Rate“	0.25%	09.08.2011.
Japan	Bank of Japan	„Overnight Call Rate“	0.1%	05.08.2011.
Velika Britanija	Bank of England	„Official Bank Rate“	0.5%	04.08.2011.
Švajcarska	Swiss National Bank	„Libor Target Rate“	0.25%	15.09.2011.
Kanada	Bank of Canada	„Target Overnight Rate“	1%	19.07.2011.
Australija	Reserve Bank of Australia	„Cash Rate Target“	4.75%	02.08.2011.
Novi Zeland	Reserve Bank of New Zealand	„Official Cash Rate“	2.5%	28.07.2011.

### EVROPSKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

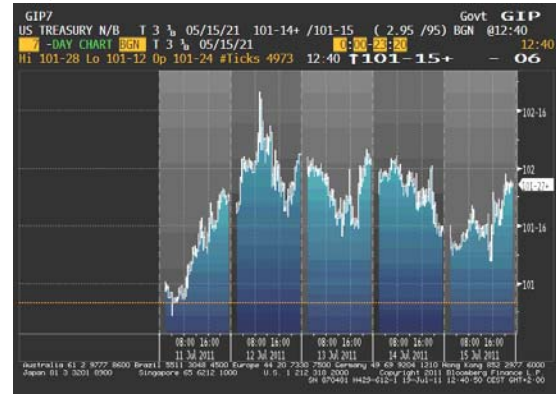
Na početku ovog izvještajnog perioda cijene njemačkih obveznica su zabilježile rast, a prinosi na njih su pali na 7-mjesečni minimum, dok su prinosi na italijanske obveznice dostigle najveći nivo u poslednjoj deceniji kako su investitori smanjili tražnju za rizičnijim sredstvima uslijed straha da dužnička kriza može da zahvati i ekonomiju ove zemlje. Istog dana je održan i sastanak ministara finansija euro zone, na kojem su obećani jeftiniji krediti, duži rokovi dospjeća i fleksibilniji fond za pomoć, kako bi se pomoglo Grčkoj i drugim zemljama EU i da se zaustavi širenje krize na Italiju i Španiju. Italija, koja je treća ekonomija euro zone, ima posle Grčke najveći dug po glavi stanovnika, ali je uspjela da izbjegne sudbinu Grčke i Portugala jer ima nizak budžetski deficit i likvidno tržište obveznica koje su većinom u domaćem vlasništvu. Od utorka pa sve do četvrtka cijene njemačkih obveznica su bilježile pad, dok su cijene perifernih zemalja rasle uslijed spekulacija da je ECB kupovala obveznice najzaduženijih zemalja EU u cilju stabilizovanja tržišta. U četvrtak je Fitch, agencija za dodjelu kreditnog rejtinga, smanjila rejting Grčke na CCC i izjavila da je bankrot ove zemlje jako moguć. Poslednjeg dana izvještajnog perioda cijene grčkih, irskih i italijanskih obveznica su

slabile, dok su cijene njemačkih rasle kako se očekivalo objavljivanje rezultata stres testa. Podaci vezani za stres test su objavljeni nakon zatvaranja tržišta, kada je EBA – European Banking Authority, objavila da 8 banaka nije uspjelo da prođe ovo testiranje. Pet banaka je iz Španije, dvije su iz Grčke, dok je jedna iz Austrije.

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



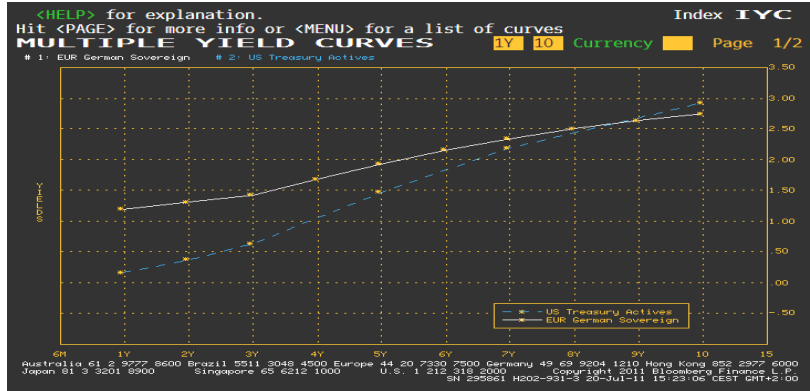
**Kretanje cijena na 10-godišnje američke državne obveznice**



## AMERIČKO TRŽIŠTE DRŽAVNIH OBVEZNICA

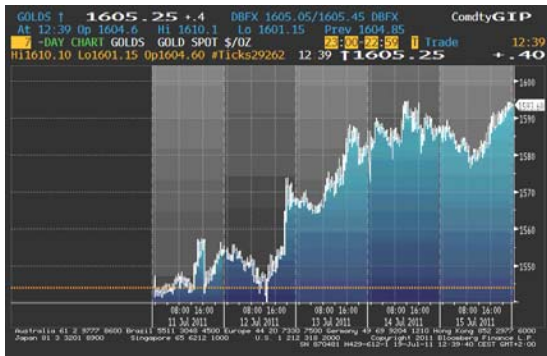
Cijene američkih obveznica su na početku ovog izvještajnog perioda zabilježile veliki rast uslijed izjave Christine Lagarde, jedne od rukovodilaca MMF-a, da se ova organizacija još uvijek nije pridružila diskusiji oko drugog paketa pomoći za Grčku i kako su cijene akcija pale širom svijeta zbog zabrinutosti da se kriza u Evropi širi. Grčka se bori da ne doživi bankrot, dok su investitori uticali da prinosi na italijanske obveznice dostignu rekordan nivo u ovoj deceniji, što se odrazilo na rast tražnje za relativno sigurnim obveznicama SAD-a. U utorak je agencija za dodjelu kreditnog rejtinga Moody's smanjila kreditni rejting Irskoj ispod investicionog nivoa, što je podstaklo zabrinutost da će se kriza u Evropi proširiti i uticati na pad tražnje za rizičnijim sredstvima. Sve je to uticalo da cijene američkih obveznica zabilježe rast tog dana. Odlukom Moody's-a Irska je postala treća zemlja euro zone čija je kreditna ocjena ispod investicionog nivoa. Kao ključni faktor za smanjenje kreditnog rejtinga Moody's je naveo rastuću vjerovatnoću da će Irskoj biti potrebno još finansijske pomoći nakon što postojeći paket istekne 2013. godine. Sredinom nedelje američke obveznice su tokom većeg dijela dana slabile, da bi u drugom djelu dana, nakon aukcije \$21mlrd obveznica SAD-a tražnja za njima porasla kako su investitori tražili sigurnija sredstva. U četvrtak su cijene američkih obveznica ponovo pale, nakon što je Standard & Poor's izjavio da može smanjiti kreditni rejting SAD-u, sa nivoa AAA (najbolja ocjena), ukoliko zakonodavci ove zemlje ne donesu odluku oko povećanja granice za zaduživanje. Posljednjeg dana izvještajnog perioda cijene američkih obveznica su porasle uslijed pogoršavanja situacije u Evropi. Prinosi na 10-godišnje obveznice su iznosili na kraju ovog perioda 2.91%.

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



**ZLATO**

Tokom cijelog ovog izvještajnog perioda cijena zlata je rasla. Na početku sedmice zabrinutost oko krize u Evropi i usporavanja ekonomskog rasta u SAD-u su djelovali na rast tražnje za ovim plemenitim metalom. Rast prinosa na italijanske obveznice je u tom periodu izazvao zabrinutost da se dužnička kriza širi u Evropi. Sa druge strane Atlantika, u SAD-u, je došlo do rasta broja zaposlenih za 18.000 u junu, ali je to najmanji rast u poslednjih 9 mjeseci i manji je od predviđanja ekonomista. U srijedu je Moody's objavio da je rejting SAD-a stavio na razmatranje za moguće smanjenje što se zajedno sa usporavanjem pregovora oko gornjeg limita za zaduživanje odrazilo na rast cijene zlata. U četvrtak je cijena zlata nastavila da raste uslijed izjave predsjednika Fed-a, Ben Bernanke-a, koja je smanjila nade da će novi paket pomoći biti uskoro odobren. Bernanke je izjavio u Kongresu da Fed ne preduzima akcije kako bi stimulisao ekonomiju, ali je izjavio da ostavlja vrata otvorenim za njih ukoliko se stanje u ekonomiji pogorša. Poslednjeg dana kriza u Evropi je ponovo bila glavni faktor koji je djelovao na rast cijene zlata.



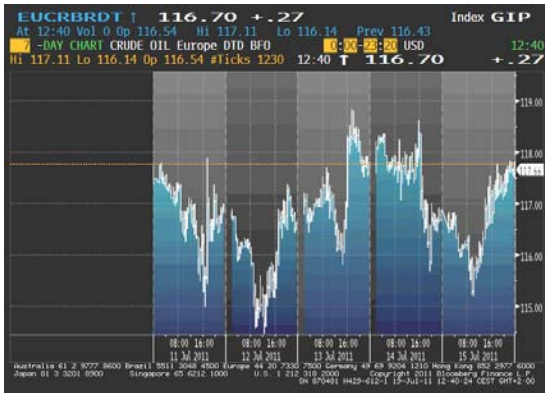
**Cijena zlata na zatvaranju u dolarima za uncu**

**Pon 1553.47 min**  
**Uto 1567.79**  
**Sri 1582.38**  
**Čet 1587.30**  
**Pet 1593.55 max**

Datum	08.07.2011.	15.07.2011.	% promjena
Cijena USD/OZ	1544.15	1593.55	3.19

## NAFTA

Na početku izvještajnog perioda cijena nafte je pala kako su investitori smatrali da će se širenje dužničke krize u Evropi negativno odraziti na tražnju za naftom. Cijena nafte je tokom utorka i srijede rasla, kada je i dostigla 4-dnevni maksimum uslijed znakova da je došlo do rasta tražnje za ovim komoditi-jem (ministarstvo za energetiku je objavilo da je u SAD-u došlo do pada zaliha nafte za 3.1 miliona barela u prethodnoj nedelji). U četvrtak, je izjava predsjednika Fed-a o mjerama pomoći uticala da cijena nafte zabilježi pad. Posljednjeg dana cijena nafte je porasla kako su investitori kupovali komoditi-je kao čuvare vrijednosti uslijed zabrinutosti da gornja granica za zaduživanje neće biti povećana do drugog avgusta kada je poslednji rok da se to uradi. Predsjednik SAD-a, Barack Obama, je izjavio da će, ukoliko ne dođe do podizanja granice za zaduživanje, doći do default-a nacionalnih obaveza što može uticati na porast kamatnih stopa u zemlji.



### C Cijena nafte na zatvaranju u dolarima za barel

**Pon 116.81**  
**Uto 116.46 min**  
**Sri 117.60**  
**Čet 116.88**  
**Pet 117.72 max**

Datum	08.07.2011.	15.07.2011.	% promjena
Cijena USD/barrel	117.78	117.72	-0.05

Kalendar ekonomskih indikatora za ovu nedelju				
Datum	Podatak	Očekivana vrijednost	Aktuelna vrijednost	Prethodna vrijednost
Ponedjeljak 11. jul JN, jun	<b>Povjerenje potrošača</b> Predstavlja očekivanja potrošača u vezi ekonomije Japana.	35.5	35.3	34.2
Utorak 12. jul UK, jun MoM% (YoY%)	<b>Indeks potrošačkih cijena (CPI)</b> Procjenjuje promjene u troškovima života, mjereći promjene cijena u korpi potrošačkih dobara i usluga, koje koristi prosječno domaćinstvo.	0.2(4.5)	-0.1(4.2)	0.2(4.5)
Srijeda 13. jul US, jun MoM% (YoY%)	<b>Indeks uvoznih cijena</b> Mjeri promjene u cijenama koje se plaćaju za uvezenu robu u SAD.	-0.6(13.2)	-0.5(13.6)	0.2(12.5)
Četvrtak 14. jul EC jun, YoY%	<b>Indeks proizvodnih cijena euro zone</b> Ocjenjuje prosjek promjene cijena određenih proizvođača u svim fazama proizvodnje, ne uključuje uvezenu robu, usluge i porez. Indeks se smatra pokazateljem buduće inflacije	1.5%	1.6%	1.5%
Petak 15. jul US, jun	<b>Industrijska Proizvodnja (Industrial production)</b> Mjeri promjene u obimu outputa proizvedenih u proizvodnom, uslužnom i rudarskom sektoru.	0.3%	0.2%	0.1%

Izvori podataka:  
Reuters Bloomberg